

Piotr Stachowiak*

RESTRUKTURYZACJA ZADŁUŻENIA POLSKI DO ROKU 1990

OGÓLNE ZASADY I WARUNKI WIELOSTRONNYCH RESTRUKTURYZACJI ZADŁUŻENIA

Restrukturyzacja (ang. *restructuring*), czyli zmiana warunków spłaty zadłużenia, zgodnie z terminologią stosowaną przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy może mieć formę konwersji (ang. *rescheduling*) lub refinansowania (ang. *refinancing*), lub stanowić połączenie obu tych form w odniesieniu do zaległych i (lub) przyszłych płatności z tytułu obsługi długu.

Konwersja polega na formalnym odroczeniu płatności z tytułu obsługi długu i ustaleniu nowego okresu spłaty dla przełożonych sum.

Refinansowanie długu oznacza przedłużenie okresu kredytowania w odniesieniu do zapadających płatności z tytułu obsługi długu nowym, średnio-terminowym kredytem¹.

Wielostronne podejście do restrukturyzacji spłat długu umożliwiło prowadzenie negocjacji – zwłaszcza w odniesieniu do długu oficjalnego – zgodnie z przyjętymi zasadami i praktyką. Było to korzystne dla obu stron biorących udział w negocjacjach, ponieważ wielostronne ramy instytucjonalne stanowiły gwarancję jednakowego traktowania zarówno wierzycieli, jak i dłużników. Wielostronny charakter negocjacji umożliwił przeprowadzenie procesu restrukturyzacji w określonym trybie i czasie, co byłoby znacznie trudniejsze lub wręcz niemożliwe przy prowadzeniu rozmów z każdym wierzycielem oddzielnie.

Dług oficjalny. Wielostronne restrukturyzacje długu oficjalnego dotyczyły zmiany warunków spłaty długu należnego rządowi krajów wierzycielskich lub gwarantowanego przez rządy bądź instytucje rządowe tych państw. Negocjacje były prowadzone z reguły – choć nie wyłącznie – w ramach

* Mgr, asystent, Katedra Handlu i Finansów Międzynarodowych UŁ.

¹ *Recent Multilateral Debt Restructurings with Official and Bank Creditors*, Occasional Paper, No. 25, International Monetary Fund, Washington, December 1983, s. 23.

Klubu Paryskiego. Działalność na podstawie wypracowanej w ciągu wieloletnich doświadczeń procedury postępowania i istniejących precedensów.

Mimo iż w negocjacjach zarówno wierzyciele, jak i dłużnicy są reprezentowani przez przedstawicieli swoich rządów, instytucjonalne ramy negocjacji mają charakter nieformalny.

Przypadek każdego kraju dłużniczego rozpatrywany jest oddzielnie (*case by case*). Negocjacje w sprawie zmiany warunków spłat długu oficjalnego podejmowane są zawsze na prośbę rządu kraju dłużniczego.

Restrukturyzacja obejmowała z reguły płatności – raty i odsetki – z tytułu długu średnio- i długoterminowego, zapadające w danym okresie, łącznie z płatnościami zaległymi. Regułą było wyłączenie z negocjacji części długu, objętego wcześniejszą restrukturyzacją. Uzgodnione warunki wielostronnej restrukturyzacji długu oficjalnego danego kraju miały charakter porozumień ramowych, tzw. *Agreed Minutes*.

Porozumienia ramowe zawierały ogólne zasady zmian warunków spłaty zadłużenia i były podstawą do negocjacji dwustronnych – oddzielnie każdego wierzyciela z dłużnikiem – i osiągnięcia porozumienia w sprawie szczegółowych warunków restrukturyzacji.

Przede wszystkim ustalono w nich, jaki rodzaj długu będzie objęty restrukturyzacją. Generalnie było to zadłużenie sektora publicznego i prywatnego kraju dłużniczego z tytułu kredytów udzielonych lub gwarantowanych przez rządy lub instytucje rządowe krajów wierzycielskich. Następnie ustalano okres spłaty długu podlegającego konsolidacji oraz wyznaczano końcową datę zaciągnięcia kredytów objętych konsolidacją (tzw. *cut-off date*). Kolejnym krokiem było ustalenie warunków konsolidacji, tj. okresu konsolidacji (okres, w którym zapadały płatności z tytułu obsługi długu), zakresu konsolidacji (zwłaszcza ustalenie, czy odsetki podlegają konsolidacji na równi z płatnościami z tytułu rat), wysokości sumy objętej restrukturyzacją (w stosunku do całej sumy płatności należnych w okresie konsolidacji) oraz schematu spłat skonsolidowanej części długu².

Dług bankowy. Podobnie jak w przypadku restrukturyzacji długu oficjalnego w negocjacjach warunków spłaty długu bankowego kierowano się określonymi zasadami, które zostały ustalone na podstawie wcześniejszych doświadczeń i istniejących precedensów. Były one jednak stosowane znacznie bardziej elastycznie niż w przypadku restrukturyzacji zadłużenia oficjalnego.

W odróżnieniu od restrukturyzacji długu oficjalnego, która obejmowała całość należnych płatności, tj. raty plus odsetki, bankowe porozumienia restrukturyzacyjne dotyczyły z reguły tylko płatności z tytułu rat kapitałowych zapadających w okresie konsolidacji.

² I. Antowska-Bartosiewicz, *Instytucjonalne ramy rozwiązywania problemu spłaty zadłużenia*, Instytut Finansów, Warszawa 1985, s. 22.

Restrukturyzacją objęte było zarówno krótkoterminowe, jak i średnio- oraz długoterminowe zadłużenie bankowe. Oprocentowanie kwot objętych restrukturyzacją było oparte na rynkowych stopach procentowych. Z reguły była to międzybankowa stopa rynku londyńskiego LIBOR lub amerykańskiego *prime rate*, powiększona o marżę bankową, czyli *spread*.

Wierzyciele bankowi nie wyrażali z reguły zgody na restrukturyzację zaległych odsetek i domagali się ich spłaty przed ostatecznym zawarciem porozumienia restrukturyzacyjnego.

RESTRUKTURYZACJA DŁUGU RZĄDOWEGO

W pierwszych latach osiemdziesiątych zaczęły się na siebie nakładać terminy spłat starych i nowych kredytów. Według obowiązujących terminów płatności na lata 1981–1983 przypadało do spłaty aż 72% istniejącego zadłużenia, czyli ponad 18 mld USD, z czego tylko na 1981 r. aż 8,7 mld USD³. Przekraczało to znacznie łączne wpływy z tytułu eksportu towarów i usług oraz transferów. Ponadto na początku 1981 r. banki zagraniczne zaczęły masowo wycofywać złożone w Polsce depozyty dewizowe. Sytuacja stała się tak trudna, że w końcu marca 1981 r. Bank Handlowy wystąpił do banków wierzycieli z pismem stwierdzającym, iż nie jest w stanie honorować istniejących zobowiązań i wstrzymuje obsługę długu do czasu osiągnięcia porozumienia w sprawie przesunięcia płatności. Oznaczało to formalne potwierdzenie załamania się zdolności płatniczej Polski i dotychczasowego sposobu spłaty zadłużenia.

Pierwsza umowa restrukturyzacyjna zawarta została 27 kwietnia 1981 r. w Paryżu z rządami 15 krajów zachodnich, wchodzących w skład Klubu Paryskiego. Spłata 90% rat i odsetek od zadłużenia gwarantowanego przez rządy przesunięta została w 1981 r. na lata 1986–1989.

W ramach sankcji nałożonych na Polskę po wprowadzeniu stanu wojennego rządy zachodnie zawiesiły rokowania dotyczące restrukturyzacji zadłużenia gwarantowanego i w latach 1982–1984 Polska nie spłacała zobowiązań z tego tytułu. Chociaż można to było uznać za korzystne z krótkookresowego punktu widzenia, w konsekwencji doszło jednak do kumulowania się zaległości i obciążenia spłatami przyszłych okresów.

Jesienią 1983 r. Klub Paryski wyraził gotowość wznowienia rokowań z Polską w sprawie restrukturyzacji zaległych płatności zadłużenia gwarantowanego. Po blisko dwuletnich trudnych negocjacjach, 15 lipca 1985 r.⁴

³ Zadłużenie zagraniczne Polski i drogi jego przewyciężenia. Skróty raportu IKiC HZ oraz Instytutu Gospodarki Narodowej, „Życie Gospodarcze” 1986, nr 40, s. 11.

⁴ Wstępne porozumienie zostało osiągnięte w styczniu 1985 r.

Polska podpisała w Paryżu drugie porozumienie o restrukturyzacji zadłużenia, którego spłata z tytułu kredytów udzielonych lub gwarantowanych przez rządy 17 państw wchodzących w skład Klubu przypadła na lata 1982–1984⁵. Łączna kwota zobowiązań objętych porozumieniem wynosi 11–12 mld USD⁶, tj. blisko 40% zadłużenia w walutach wymienialnych. Spłata całej wspomnianej kwoty, tj. zarówno kapitału, jak i odsetek, została rozłożona na okres wieloletni. Spłatę kapitału odroczonego na 11 lat (licząc od stycznia 1981 r.) z pięcioletnim okresem karencji, a więc spłaty rat miały się rozpocząć w 1990 r., a zakończyć w 1995 r. Odsetki trzeba było spłacać wcześniej, począwszy od 1985 r. Wysokość odsetek oraz konkretyzacja niektórych ramowych warunków porozumienia ustalona była w umowach dwustronnych z rządami 17 państw sygnatariuszy.

Tak więc porozumienie paryskie stało się punktem wyjścia do rundy negocjacji bilateralnych, mających na celu ustalenie wysokości oprocentowania oraz możliwości udostępnienia Polsce nowych kredytów gwarantowanych.

Kolejne, trzecie porozumienie z Klubem Paryskim, tym razem w sprawie restrukturyzacji: spłat przypadających na 1985 r., podpisane zostało 19 listopada 1985 r. Dotyczyło ono sumy 1,6 mld USD. Spłata tej sumy została przesunięta o 10 lat z pięcioletnią karencją, licząc od stycznia 1985 r. Pierwsza spłata przypadła na początek 1990 r., a więc tak jak w przypadku zaległych płatności za lata 1982–1984.

Po zawarciu wspomnianego porozumienia rozpoczęły się rokowania dwustronne z 17 rządami w celu ustalenia w każdym przypadku wysokości zobowiązań przypadających na 1985 r. oraz stopy procentowej w proporcji do występującej na danym rynku⁷. W roku 1986 – na podstawie protokołu paryskiego z 19 listopada 1985 r. zawierano dwustronne umowy rządowe ustalające warunki spłat zadłużenia przypadającego pierwotnie do uregulowania w 1985 r., a także umowy z niektórymi krajami dotyczące przełożenia terminów płatności zadłużenia z lat 1982–1984. Umowy te nie były w 1986 r. realizowane.

16 grudnia 1987 r. zawarto czwarte porozumienie z Klubem Paryskim, na podstawie którego uregulowano spłaty zobowiązań przypadających na lata 1986–1988 w łącznej kwocie 8,5 mld USD. Porozumienie to miało jednak charakter przejściowy. Zostało praktycznie zawieszone wobec niepodpisania umów bilateralnych z poszczególnymi krajami wierzycielskimi, konkretyzujących warunki restrukturyzacji długu.

⁵ Austria, Belgia, Brazylia, Dania, Finlandia, Francja, Kanada, Japonia, Włochy, Holandia, Hiszpania, Norwegia, Szwecja, Szwajcaria, RFN, Wielka Brytania, USA.

⁶ Różnice w określeniu tej sumy (11–12 mld USD) wynikają z przeliczenia wielu walut na dolary przy różnych stopach oprocentowania.

⁷ *Polski handel zagraniczny w 1985 r. Raport roczny*, IKiC HZ, Warszawa 1986.

W roku 1989 nastąpiła wyraźna poprawa w stosunkach Polski z Klubem Paryskim, mających podstawowe znaczenie dla stosunków finansowych z Zachodem. Podjęto zawieranie umów dwustronnych z rządami państw wierzycielskich, wynikających z umowy restrukturyzacyjnej z grudnia 1987 r. Jednocześnie Polska uzyskała nieformalną zgodę na wstrzymanie obsługi tych umów do czasu kolejnych negocjacji z Klubem Paryskim, przewidzianych na początek 1990 r. W związku z tym w 1989 r. nie były dokonywane spłaty z tytułu zadłużenia gwarantowanego.

16 lutego 1990 r. zawarte zostało piąte porozumienie między Klubem Paryskim a Polską, na mocy którego płatności w wysokości 10 mld USD zostały rozłożone na 8 lat, po uprzedniej sześcioletniej karencji.

Oznacza to, że spłaty wspomnianych 10 mld USD zostaną podjęte począwszy od 1996 r. Dotyczy to płatności 4 mld USD przypadających na 1989 r. i 6 mld USD przypadających na 1990 i 1991 r. Zatem również w 1990 r. Polska nie dokonała żadnych spłat na rzecz Klubu Paryskiego.

RESTRUKTURYZACJA DŁUGU BANKOWEGO

Pierwsze rozmowy z bankami komercyjnymi dotyczące restrukturyzacji polskiego długu niegwarantowanego rozpoczęły się w styczniu 1981 r. Rokowania zakończyły się zawarciem umowy we Frankfurcie nad Menem w kwietniu 1982 r. Dotyczyła ona tylko rat kapitałowych, przy czym spłata 95% rat należnych bankom w 1981 r. odroczone została na lata 1986–1989 r., a pozostałe 5% na 1982 r. Spłata odsetek nie została przesunięta. Ponadto Polska uzyskała wówczas nowe kredyty w wysokości 0,3 mld USD⁸.

Po wprowadzeniu w Polsce stanu wojennego w grudniu 1981 r., w odróżnieniu od zachodnich rządów wierzycielskich banki komercyjne kontynuowały rokowania i zawieranie umów z Polską w sprawie restrukturyzacji spłat zadłużenia niegwarantowanego. Umowa dotycząca restrukturyzacji spłat przypadających na rok 1982 została podpisana w Wiedniu 3 listopada 1982 r. Dotyczyła ona sumy 3,4 mld USD, na którą składały się raty w wysokości 2,3 mld USD i odsetki 1,1 mld USD⁹.

W porównaniu z umową z 1981 r. osiągnięto polepszenie warunków spłat, uwzględniające możliwości płatnicze kraju. Na sumę równą połowie odsetek należnych w 1982 r. Polska uzyskała krótkoterminowe kredyty odnawialne, przeznaczone na import zaopatrzeniowy. Spłaty rat kapitałowych zostały odroczone na lata 1986–1989 r. Ostatecznie suma spłat z tytułu zadłużenia w 1982 r. wynosiła 2,1 mld USD.

⁸ Tamże.

⁹ Tamże.

Dalszą poprawę warunków restrukturyzacji zadłużenia niegwarantowanego osiągnięto w 1983 r. Porozumienie z bankami w tej sprawie, trzecie z kolei, zostało podpisane w Luksemburgu 3 listopada 1983 r. Z 1,5 mld USD rat kapitałowych, przypadających do spłaty w 1983 r. – 95% zostało odroczone o 10 lat, z pięcioletnim okresem karencji (wobec uzgodnionych na lata 1981 i 1982 odroczeń o 7,5 lat z czteroletnią karencją). Ponadto po upływie karencji płatności miały być dokonywane nie w równych ratach, lecz narastająco począwszy od niskich kwot w pierwszych latach¹⁰.

Na sumę 1,1 mld USD równą 65% odsetek należnych bankom za 1983 r. Polska uzyskała krótkoterminowe kredyty transakcyjne, odnawialne w okresie pięcioletnim¹¹. Praktycznie więc, tylko 35% odsetek zostało spłacone w gotówce, wobec 50% w 1982 r. Wysokość oprocentowania prolongowanych spłat ustalono w obu latach na poziomie 1,75% powyżej LIBOR (to były warunki niekorzystne dla Polski). Ponadto Polska zapłaciła bankom jednorazową prowizję w wysokości 1,5% odroczonej płatności w 1982 r. i 1% w 1983 r.

13 lipca 1984 r. podpisana została w Londynie umowa z bankami komercyjnymi w sprawie restrukturyzacji zadłużenia niegwarantowanego, którego spłata przypadała na lata 1984–1987 r. Była to pierwsza umowa długookresowa z Klubem Londyńskim, jaką zawarła Polska.

Strona polska już wcześniej starała się o porozumienie obejmujące okres kilkuletni, dający rozeznanie sytuacji płatniczej w dłuższej perspektywie i możliwości bardziej długofalowych działań w rozwiązywaniu problemów zadłużenia. Zgodnie z umową, spłata 95% rat kapitałowych przypadających na lata 1984–1987 i wynoszących łącznie 1,6 mld USD została rozłożona na 10 lat z pięcioletnią karencją. Spłaty miały być dokonywane w latach 1989–1993 r. Pozostałe 5% spłat kapitałowych rozłożono na dwa lata. Wysokość odsetek od refinansowanych kwot ustalono na poziomie 1982 r. – 1,75 punktu procentowego ponad LIBOR. Istotnym ustaleniem tego porozumienia było zobowiązanie się banków komercyjnych do udzielenia Polsce nowych kredytów w wysokości 250 mln USD w 1984 r. i 450 mln USD w 1985 r.¹² W odróżnieniu od lat 1982 i 1983 nie były to kredyty związane ze spłatami odsetek w relacji ustalonej z bankami.

Przedstawiona umowa była więc czwartą z kolei zawartą przez Polskę z bankami komercyjnymi na łączną sumę 7,1 mld USD. Suma ta obejmowała całość starego zadłużenia niegwarantowanego, które w ten sposób zostało uregulowane z prawnego-ekonomicznego punktu widzenia (abstrahując od czynników politycznych). Umożliwiło to stopniową normalizację stosunków

¹⁰ W 1988 r. – 10% odłożonej sumy, w 1989 r. – 15%, w 1990 r. – 20%, 1991 r. – 25%, 1992 r. – 30%.

¹¹ *Polski Handel Zagraniczny w 1985 r. ...*

¹² *Polski handel zagraniczny w 1984 r. Raport roczny*, IKiC HZ, Warszawa 1985.

z bankami zachodnimi w dziedzinie obsługi kredytowej polskiego handlu zagranicznego.

W porozumieniach restrukturyzacyjnych z bankami komercyjnymi Polska uzyskiwała co roku poprawę warunków.

9 września 1986 r. parafowana została piąta z kolei umowa z bankami komercyjnymi. Zgodnie z nią o dalsze cztery lata przesunięte zostały płatności rat – wynikające z warunków umów restrukturyzacyjnych odraczających płatności z 1981 r. (frankfurckiej) i z 1982 r. (wiedeńskiej) – zapadających w 1986 i 1987 r. Umowa objęła 95% rat kapitałowych (pozostałe 5% miało być regulowane w terminach płatności), 744 mln USD z tytułu umowy frankfurckiej i 1121 mln USD z tytułu umowy wiedeńskiej. Odroczone płatności miały być spłacone w okresie od czerwca 1990 r. do grudnia 1991 r. Jednocześnie uzyskano obniżenie oprocentowania, tzn. redukcję marży z 1,75% do 1,375%¹³.

Należy podkreślić, że odsetki należne bankom komercyjnym były regulowane na bieżąco.

20 lipca 1988 r. podpisano szóste z kolei długookresowe porozumienie z ok. 600 bankami komercyjnymi, które wchodzi w skład Klubu Londyńskiego¹⁴. Dotyczyło ono konsolidacji i restrukturyzacji zobowiązań z tytułu kredytów niegwarantowanych przypadających do spłaty w latach 1988–1993 w łącznej kwocie 9 mld USD. Spłaty rat kapitałowych zostały rozłożone na 15 lat, czyli do roku 2002. Wysokość spłat ustalono w sposób narastający (niższe spłaty w początkowym okresie restrukturyzacji i rosnące w miarę jego upływu). Przyjęto, że w ciągu dwóch lat 1989–1990 wielkość spłat (rat i odsetek) nie przekroczy 900 mln USD. W nowej umowie znacznie obniżona została marża (*spread*) ponad bazową stopę procentową. Poprzednio wynosiła ona 1,75–1,875%, a w porozumieniu z 1988 r. ustalono ją na 13/16%. Oznacza to zmniejszenie należności odsetkowych o ok. 90 mln USD rocznie¹⁵.

Nowym elementem wprowadzonym do umowy restrukturyzacyjnej z bankami, będącym wyrazem bardziej aktywnej polityki sterowania długiem były specjalne klauzule dopuszczające możliwość zmiany podstawy oprocentowania, zmianę wierzytelności na dewizowe noty skarbowe (tzw. Polish Exchange Notes, stanowiące odpowiednik tzw. *exit bons*, czyli specjalnych obligacji zastępujących udziały poszczególnych banków w umowach restrukturyzacyjnych) oraz konwersję zadłużenia na udziały w polskich przedsiębiorstwach.

W wyniku porozumienia z 1988 r. główne warunki restrukturyzacji zostały zbliżone do warunków uzyskanych w tym samym roku przez inne kraje dłużnicze, zwłaszcza latynoamerykańskie.

¹³ *Polski handel zagraniczny w 1986 r. Raport roczny*, IKiC HZ, Warszawa 1987.

¹⁴ Liczba banków wchodzących w skład Klubu waha się w zależności od kraju.

¹⁵ M. Sowa, B. Sulimierski, *Sytuacja płatnicza, zadłużenie oraz stosunki Polski z wierzycielami*, „Rynki Zagraniczne” 1990, nr 23, s. 8.

Z uwagi na trudną sytuację płatniczą Polski w maju 1989 r. uzgodniono dodatkowe przesunięcie spłaty rat kapitałowych przypadających na lata 1989–1990. W 1989 r. nie udało się wynegocjować od banków nowych kredytów średnio- i długoterminowych. Banki udzieliły natomiast Polsce kredytów rewolwingowych na sumę ok. 1 mld USD w celu ułatwienia spłat odsetkowych.

OCENA PROCESU RESTRUKTURYZACJI ZADŁUŻENIA

Restrukturyzacja, czyli przesuwanie w czasie (odraczanie) spłat należnych zobowiązań oznacza, z jednej strony czasowe odciążenie gospodarki od konieczności obsługi zadłużenia, z drugiej strony operacja taka wiąże się z dodatkowymi kosztami. Rzecz w tym, że odraczanie spłat obciąża kraj dłużniczy dodatkowymi odsetkami, których nie byłoby przy spłatach terminowych. Wynika to z wydłużenia czasu płacenia odsetek od dawno wykorzystanego kapitału. Wobec tego odroczenie spłaty kredytu – jeżeli ma służyć rozwiązaniu problemu zadłużenia, powinno tworzyć realne szanse wygospodarowania tak dużej nadwyżki dewizowej, że spłata będzie w przyszłości stanowiła mniejsze obciążenie. Można również liczyć na uzyskanie korzystniejszych warunków spłaty, spadkową tendencję bazowej stopy procentowej lub jej ewentualne obniżenie zawarte w nowej umowie.

Warunki uzyskiwane przez Polskę w negocjacjach refinansowych były na ogół korzystne, a jednocześnie występowała tendencja ciągłej ich poprawy, wyrażająca się w odraczaniu większej części zobowiązań na coraz dłuższe okresy i w obniżaniu kosztów obsługi długu.

Zgodnie z zawartymi umowami restrukturyzacyjnymi Polska powinna na bieżąco spłacać odsetki od zrestrukturyzowanego kapitału oraz pewien procent zadłużenia (raty kapitałowe). Nie było to jednak możliwe ze względu na brak środków finansowych. Kwoty przypadające na spłaty w kolejnych latach znacznie przekraczały możliwości płatnicze Polski. Taka sytuacja spowodowała dwie bardzo niekorzystne konsekwencje.

Po pierwsze, poczynając od 1981 r. pojawiały się zaległości płatnicze, głównie w postaci nie zapłaconych odsetek, od których nalicza się odsetki karne. Nie zapłacone odsetki podlegały następnie kapitalizacji, powiększając tym samym wielkość zadłużenia. Oznacza to w efekcie, że kraj płaci procenty od procentów, co dodatkowo zwiększa obciążenie spłatami.

Po drugie – w drugiej połowie lat osiemdziesiątych na bieżącą obsługę zaczęły się nakładać spłaty długu wcześniej zrestrukturyzowanego. Spowodowało to konieczność zwrócenia się do wierzycieli o dalsze odroczenie

części już poprzednio odroczonej zobowiązań. Tym samym wiarygodność negocjacyjna Polski została poważnie nadszarpnięta.

Fakt, iż Polska nie była w stanie – pomimo restrukturyzacji – obsługiwać w pełni zadłużenia wynikał zarówno z przyczyn wewnętrznych, jak i zewnętrznych.

Jeżeli chodzi o przyczyny wewnętrzne, to można stwierdzić, że w latach osiemdziesiątych Polska uzyskiwała nadwyżki dewizowe w obrotach z zagranicą (głównie kosztem ograniczenia importu), jednak w wysokościach, pozwalających jedynie na częściową obsługę zrestrukturyzowanego długu. Zasadniczą przyczyną tego stanu rzeczy było stałe i stopniowe pogarszanie się sytuacji ekonomicznej kraju.

Spśród zewnętrznych przyczyn niemożności pełnej obsługi zrestrukturyzowanego zadłużenia, podstawowe znaczenie miało drastyczne ograniczenie zasilania kredytowego gospodarki polskiej. Począwszy od 1981 r. nastąpiło radykalne zmniejszenie uzyskiwanych przez Polskę nowych kredytów długo- i średnioterminowych. Zawierane z wierzycielami kolejne umowy dotyczące odraczania spłaty długów nie oznaczały – aż do końca 1989 r. – wznowienia kredytowania w większej skali, z wyjątkiem krótkoterminowych kredytów rewolwingowych.

W efekcie w drugiej połowie lat osiemdziesiątych łączna wartość nowych kredytów długo- i średnioterminowych oscylowała w granicach 0,2–0,3 mld USD rocznie, czyli praktycznie biorąc gospodarka polska została pozbawiona zasilania kredytowego.

Uzyskiwana w latach osiemdziesiątych nadwyżka dewizowa z krajami kapitalistycznymi pozwalała jedynie na częściową obsługę polskiego zadłużenia. W wielkościach bezwzględnych były to kwoty rzędu 1,5–2,5 mld USD rocznie, osiągnięte dużym wysiłkiem gospodarki. Nadwyżka ta nie wystarczała nawet na spłatę odsetek od zrestrukturyzowanego długu, a ponadto w drugiej połowie dekady systematycznie się zmniejszała.

W efekcie coraz większym obciążeniem dla gospodarki – obok zobowiązań odroczonej – stały się narastające zaległości. Nie spełnione zostały więc warunki, które nadawałyby restrukturyzacji zadłużenia jakiś głębszy sens niż tylko przesuwanie „garbu” zadłużenia na lata późniejsze.

Restrukturyzacja w takiej perspektywie nie rozwiązywała tak złożonego problemu, jakim jest zadłużenie i oprócz bieżących korzyści odsuwała jedynie problem w czasie.

Piotr Stachowiak

RESTRUCTURING OF POLISH DEBT

In 1981 Poland lost ability of servicing its debt. Restructuring of the debt seemed to be the most important proposal of solution this problem.

Restructuring of the debt is an instrument which was used to lessen the burden of the servicing of the debt. It consists in postponing of the payment due in a given year (or after several years – overdue payments) to a new period, with a new schedule being agreed upon.

During the years 1981–1990 Poland signed five debt restructuring agreements with official creditors (Paris Club) and six agreements with commercial banks.

Restructuring did not prove to be successful way of solution to our debt problem. It was only a rescheduling in time of the debt.