

Halina Nakonieczna-Kisiel

CZŁONKOSTWO W UNII EUROPEJSKIEJ A ZADŁUŻENIE ZAGRANICZNE POLSKI

Polska stała się krajem członkowskim UE 1 maja 2004 roku. Jednak skutków tego członkostwa nie można określić w sposób jednoznaczny i wymierny. Proces integracji rozpoczął się bowiem od początku lat 90 XX wieku. Ponadto nakładały się na niego rezultaty transformacji ustrojowej. Z tych względów trudno również bezpośrednio skwantyfikować siłę wpływu naszego członkostwa w Unii Europejskiej na rozmiary i strukturę zadłużenia zagranicznego kraju.

W artykule celem analizy jest przedstawienie mechanizmu powstawania zobowiązań wobec zagranicy w sposób pośredni, czyli przez wskazanie czynników, które w związku z członkostwem w Unii Europejskiej stwarzały możliwość pojawienia się skutków pozytywnie lub negatywnie wpływających na rozmiary i strukturę naszego długu zagranicznego ogółem.

1. Wpływ na rozmiary długu

Po prawie pięciu latach członkostwa w Unii Europejskiej zadłużenie zagraniczne kraju na koniec pierwszego kwartału 2008 roku ukształtowało się na poziomie 267 mld USD. W porównaniu z 1990 rokiem dług wzrósł ponad pięciokrotnie, a w stosunku do pierwszego kwartału 2004 roku prawie 2,5-krotnie. Przyrosty zobowiązań wobec zagranicy były największe od 2002 roku, czyli po zakończeniu okresu budowy strefy wolnego handlu i zintensyfikowaniu przygotowań do akcesji

w Unii Europejskiej. W latach 2003–2004 zadłużaliśmy się średnio na kwotę około 22 mld USD rocznie, natomiast w okresie 2006–2007 cały dług kraju wzrósł odpowiednio o ponad 36 mld i 62,5 mld USD. W tym kontekście warto dodać, że przyrost długu w 2007 roku był tak duży, że dorównywał skumulowanym zobowiązaniom Polski ogółem na koniec lat 90. XX wieku, natomiast w pierwszym kwartale 2008 roku – niemal jego przyrostowi w skali całego 2006 roku (por. dane w tabeli 1). Należy to wiązać z koniecznością przyspieszenia wzrostu gospodarczego, by zmniejszyć nasz dystans rozwojowy w stosunku do krajów Unii. Przyrost PKB to bowiem z jednej strony wzrost indywidualnych dochodów ludności, natomiast z drugiej strony wydatków na import zaopatrzeniowy, inwestycyjny i konsumpcyjny, które w oczywisty sposób – z powodu braku środków własnych – zwiększają zobowiązania zagraniczne kraju.

Tabela 1. Zadłużenie zagraniczne Polski w latach 1990–2008^a

Lata	Dług ogółem		Lata	Dług ogółem	
	mld USD	zmiana do poprzedniego roku		mld USD	zmiana do poprzedniego roku
1990	49,9	–	2001	72,0	+2,5
1994	49,8	–0,1	2002	84,9	+12,4
1995	52,5	+2,7	2003	107,3	+22,4
1996	47,5	–5,0	2004	129,8	+22,5
1997	49,6	+2,1	2005	132,8	+3,0
1998	59,2	+9,6	2006	169,6	+36,8
1999	65,4	+6,2	2007	231,7	+62,5
2000	69,5	+4,1	2008 ^a	267,0	+35,3

^a Stan na koniec pierwszego kwartału.

Źródło: obliczenia własne na podstawie Bilans rozrachunkowy Rzeczypospolitej Polskiej za 1990 rok, NBP, Warszawa 1991; www.nbp.pl/statystyka.

2. Wpływ na strukturę podmiotową zadłużenia

W przyroście długu udział poszczególnych podmiotów był różny. Generalnie bardzo szybko zwiększało się zadłużenie przedsiębiorstw i sektora rządowego. Zobowiązania zagraniczne przedsiębiorstw na koniec pierwszego kwartału 2008 roku

wynosiły bowiem około 120 mld USD (45% zobowiązań kraju), sektora rządowego – 82 mld USD (30%), a bankowego prawie 65 mld USD (25%). Jednak w porównaniu z 1994 rokiem udział rządu w strukturze zadłużenia był prawie trzy razy mniejszy, natomiast pozostałych dwóch podmiotów wzrósł ponad czterokrotnie (banków) i pięciokrotnie (przedsiębiorstw). Świadczą o tym dane w tabeli 2.

Spadek udziału **sektora rządowego** w strukturze długu wynikał przede wszystkim z 50-procentowej redukcji starych zobowiązań przez Klub Paryski (KP) i około 49-procentowej przez Klub Londyński (KL) oraz okresowych transakcji wykupu drugiej połowy długu względem wierzycieli publicznych i prywatnych¹. W ten sposób rząd po blisko 40. latach pozbył się niemal całego starego zadłużenia zagranicznego z lat 70. ubiegłego wieku. Na koniec września 2008 roku do spłaty w KP pozostało około 0,5 mld USD, a w KL na koniec marca tego roku około 0,4 mld USD².

Tabela 2. Struktura podmiotowa zadłużenia zagranicznego Polski w latach 1990–2008

Lata	Sektora bankowego ^b		Sektora rządowego		Sektora przedsiębiorstw		Dług Polski ogółem
	mln USD	%	mln USD	%	mln USD	%	mln USD
1990	–	–	48 475	97,0	–	–	49 970
1994	2 877	5,7	42 495	85,4	4 410	8,9	49 782
1995	2 008	3,8	44 656	85,1	5 847	11,1	52 511
1999	8 403	12,8	32 120	49,1	24 920	38,1	65 443
2000	6 552	9,4	32 979	47,5	29 933	43,1	69 463
2001	7 161	10,0	29 255	41,6	35 555	49,4	71 971
2002	7 645	9,0	35 728	42,1	41 502	48,9	84 875
2003	11 484	10,7	45 068	42,0	50 722	47,3	107 274
2004	14 779	11,4	57 818	44,5	57 210	44,1	129 807
2005	16 995	12,8	58 840	44,3	56 995	42,9	132 830
2006	24 597	14,5	67 778	40,0	77 193	45,5	169 568
2007	48 442	20,9	79 180	34,2	104 091	44,9	231 713
2008 ^a	64 927	24,3	82 270	30,8	119 795	44,9	266 982

^a Stan na koniec pierwszego kwartału.

^b Łącznie z NBP.

Źródło: jak pod tabelą 1.

¹ Szerzej na temat zob. m.in. H. Nakonieczna-Kisiel, *W kwestii wykupu polskich obligacji Brady'ego*, w: *Handel międzynarodowy 2001*, red. K. Budzowski, S. Wydymus, Kraków 2001; *idem, Zadłużenie zagraniczne Polski i koszty jego obsługi w okresie powojennym*, ZN KHZiMSE nr 11, Szczecin 2006.

² Por. E. Glapiak, *Polska spłaca długi*, „Rzeczpospolita” z 2.06.2008, s. B2.

Nowe zobowiązania rządu zwiększały się jednak, zwłaszcza od 2002 roku, wskutek pozyskiwania środków zewnętrznych na sfinansowanie transakcji wcześniejszego wykupu długu oraz powiększającego się deficytu budżetowego (przyjętej i od lat realizowanej strategii zarządzania w ten sposób długiem publicznym)³. Czynnikiem przyspieszającym przedterminowy wykup długu przez Skarb Państwa była integracja z Unią Europejską. Pomagało to zwiększać wiarygodność naszego kraju w oczach inwestorów zagranicznych, ponieważ zrestrukturyzowany dług to świadectwo niewypłacalności⁴. Ponadto wśród krajów aspirujących do wstąpienia w 2004 roku do UE byliśmy jedynym, który nie spłacił starych zobowiązań.

Wzrost udziału **przedsiębiorstw** w strukturze podmiotowej zadłużenia zagranicznego Polski wynikał przede wszystkim ze zmiany warunków gospodarowania (przejścia od gospodarki centralnie planowanej do rynkowej). W warunkach braku przydziału środków na rozwój i pogarszającej się rentowności podmioty te zostały zmuszone do ich poszukiwania na rynku światowym. Nie bez znaczenia był jednak wzrost konkurencji na rynku wewnętrznym i wyeliminowanie monopolu wskutek otwarcia gospodarki na zagranicę (podpisanie ze Wspólnotami układu o stowarzyszeniu, którego część handlowa weszła w życie już od 2 marca 1992 roku)⁵. W wyniku systematycznej redukcji ceł i ograniczeń ilościowych w przepływie towarów oznaczało to dla przedsiębiorstw zwiększenie skali zaopatrzenia i zbytu. Z uwagi na niską konkurencyjność naszych wyrobów na rynku UE w praktyce skutkowało to asymetrią w obrotach, a zatem koniecznością finansowania zwiększonego importu kredytami, co rodziło szybko rosnące zobowiązania przedsiębiorstw wobec zagranicy. Po utworzeniu strefy wolnego handlu udział przedsiębiorstw w zadłużeniu kraju ogółem był największy i po raz pierwszy wyższy niż sektora rządowego, o czym świadczą dane w tabeli 2.

W wyniku członkostwa w Unii Europejskiej nastąpiła niemal całkowita redukcja barier w przepływie czynników produkcji, a zwłaszcza kapitału. To kolejna przyczyna powstawania zobowiązań wobec nierezydentów, głównie ze strony przedsiębiorstw. Liberalizacja obrotu kapitałem, fuzje i przejęcia, konieczność modernizacji wielu dziedzin produkcji, obawa przed bankructwem itd. stwarzały coraz większe

³ Por. P. Wieprzowski, *Zła konwersja długu?*, „Rynki Zagraniczne” z 26.07.2007, s. 19.

⁴ Por. M. Jedliński, *Pożyczać na spłatę*, „Gazeta Bankowa” z 2.06.2003, s. 24.

⁵ Szerzej na temat zob. m.in. *Unia Europejska. Przygotowania Polski do członkostwa*, red. E. Kawecka-Wyrzykowska, E. Synowiec, IKiC HZ, Warszawa 2002.

zapotrzebowanie na inwestycje, a zatem i przyrosty zadłużenia przedsiębiorstw wobec zagranicy.

Firmy inwestowały więcej, gdyż jako członek UE mogły korzystać z funduszy strukturalnych. Był to kolejny czynnik unijny zwiększający zobowiązania firm. Aby bowiem skorzystać z dotacji Brukseli, trzeba najpierw mieć wkład własny, który na ogół (a zwłaszcza przy dużych projektach) był finansowany oszczędnościami zagranicznymi⁶.

Od początku obecnej dekady także **banki** chętniej niż poprzednio podejmowały zobowiązania wobec zagranicy. Wpływ Unii Europejskiej był tu również widoczny, gdyż niskie ceny nieruchomości w Polsce zrodziły boom inwestycyjny w budownictwie. Do wzrostu cen mieszkań w znacznym stopniu przyczynili się jednak nie tylko nasi emigranci przebywający w krajach Europy Zachodniej, którzy nabywali je w celach spekulacyjnych, ale również zjawisko wyrównywania się cen na tym rynku. Brak środków własnych u ludności i niedostateczne ich zasoby w krajowym systemie bankowym rodziły zwiększone zadłużenie się tego ostatniego na rynku światowym.

Przy analizowaniu rozmiarów i struktury zadłużenia Polski trzeba jednak uwzględnić efekt zmiany relacji kursu USD do euro. Na rynku unijnym zadłużamy się w silnym euro, a zobowiązania te są wyrażane w słabym dolarze. Są zatem coraz wyższe. Ponadto długo utrzymująca się aprecjacja polskiego złotego powoduje, że podmioty gospodarcze chcąc uzyskać tyle samo potrzebnych im złotych, musiały pożyczać znacznie więcej euro i USD⁷.

3. Struktura instrumentów finansowych generujących zobowiązania

Duży przyrost nowego zadłużenia **sektora rządowego** wynikał przede wszystkim z emisji **długoterminowych papierów dłużnych**. Zainteresowanie zagranicznych inwestorów papierami skarbowymi emitowanymi na naszym rynku pieniężnym było symboliczne, a po 2004 roku praktycznie żadne. Główną tego przyczyną była ograniczona ich podaż oraz brak rynku wtórnego⁸. Zmalały również – chociaż

⁶ Por. I. Morawski, *Biznes nie boi się kredytów*, „Rzeczpospolita” 2006, nr 206, s. B1.

⁷ Por. *Pożyczają, bo inwestują*, „Rzeczpospolita” z 26–27.01.2008, s. B2.

⁸ Por. J. Osiński, *Inwestycje zagraniczne na rynku dłużnych papierów wartościowych w Polsce*, w: *Inwestycje zagraniczne w Polsce*, Raport roczny, IKiC HZ, Warszawa 2006, s. 74; T. Chrościcki, *Zadłużeni*, „Gazeta Bankowa” z 13–19.02.2006, s. 22.

w mniejszym stopniu – zobowiązania rządu zaciągane w formie kredytów i pożyczek (por. dane w tabeli 3).

Zasadniczą część długoterminowych papierów dłużnych stanowiły najpierw obligacje Brady’ego, które rząd w 1994 roku wyemitował na rynek światowy w zamian za zrestrukturyzowany dług. Od momentu ich pierwszego przedterminowego wykupu w 1997 roku, a zwłaszcza po zniesieniu reglamentacji dewizowej w transakcjach kapitałowych powyżej roku (od lutego 1997 roku), z tej formy pozyskiwania środków na kolejne operacje wykupu długu w Klubie Londyńskim i Klubie Paryskim Skarb Państwa korzystał na coraz większą skalę. W roku 2008, po praktycznie całej spłacie starych zobowiązań, nowe – w formie euroobligacji – stanowiły już ponad 60 mld USD (około 80% całości zadłużenia rządu). W ten sposób nasze członkostwo w UE spowodowało ponowny wzrost zadłużenia zagranicznego sektora rządowego, gdyż głównymi nabywcami euroobligacji byli inwestorzy unijni. Ponadto dostosowanie prawa, koszty przyjęcia do UE i przestrzegania *acquis*, dodatkowo obciążały wydatki budżetowe, finansowane głównie zakupem dłużnych papierów wartościowych przez inwestorów zagranicznych.

Tabela 3. Struktura przedmiotowa zadłużenia zagranicznego sektora rządowego

Lata	Długoterminowe papiery dłużne		Kredyty i pożyczki		Pozostałe zobowiązania	
	mIn USD	% całość długu rządowego	mIn USD	% całość długu rządowego	mIn USD	% całość długu rządowego
1995	8 701	17,4	35 936	80,5	943	2,1
1996	7 562	19,0	28 708	79,1	678	1,9
1997	7 818	21,3	26 584	77,3	475	1,4
1998	7 037	19,6	27 061	79,4	365	1,0
1999	6 921	21,1	25 197	78,4	147	0,5
2000	9 231	27,5	23 746	72,0	160	0,5
2001	10 248	34,2	18 999	64,6	251	1,2
2002	14 956	41,1	20 765	58,1	283	0,8
2003	22 040	48,9	22 805	50,6	223	0,5
2004	36 252	62,7	21 477	37,1	89	0,2
2005	45 516	77,4	13 240	22,5	84	–
2006	54 644	80,6	13 131	19,4	3	–
2007	66 093	83,5	13 081	16,5	6	–
2008 ^a	68 895	83,7	13 370	16,3	5	–

^a Stan na koniec pierwszego kwartału.

Kredyty i pożyczki wykazywały malejący udział w strukturze długu Skarbu Państwa. W roku 2008 przypadało nań zaledwie 16%, podczas gdy w połowie lat 90. XX wieku ich odsetek był prawie pięć razy większy (80,5%). Wynikało to z dominującego wówczas udziału tych instrumentów finansowych w generowaniu starego długu zagranicznego. Rząd wołał jednak emitować nowe euroobligacje na wcześniejszy wykup starego długu i bieżące finansowanie budżetu, niż korzystać z nowych linii kredytowych udostępnianych przez zagraniczne banki komercyjne. W warunkach niskich stóp procentowych na rynkach europejskich wyższa rentowność obligacji w Polsce przyciągała inwestorów zagranicznych. Nie mając trudności z ich sprzedażą, rząd uzyskiwał zatem szybciej i więcej dewiz z ich emisji na znacznie dłuższy termin niż z otwartej linii kredytowej.

Dużą część zagranicznego zadłużenia **przedsiębiorstw** stanowiły z kolei **kredyty inwestorów bezpośrednich oraz pozostałe zobowiązania zagraniczne**. Ich łączny udział w pierwszym kwartale 2008 roku wynosił ponad 95% całości długu polskich firm (tylko o 4 punkty procentowe mniej niż w 1995 roku). Zadłużenie się przez emisję dłużnych papierów wartościowych było większe w latach 1998–2005, gdyż kształtowało się w przedziale około 8–12% zobowiązań zagranicznych polskich przedsiębiorstw ogółem, podczas gdy w okresie 2006–2008 nie przekraczało 5% (por. dane w tabeli 3). Zainteresowane tą formą zewnętrznego finansowania działalności były jednak przede wszystkim duże firmy⁹, ze względu na wysokie stopy procentowe od kredytów krajowych i aprecjacją złotówki. Przed ewentualnym zmniejszeniem jej wartości podmioty te potrafiły się ponadto lepiej zabezpieczyć (kupując kontrakty terminowe) niż większość małych i średnich. Te ostatnie chętniej i częściej brały więc kredyty, niż emitowały papiery dłużne.

Największą część zadłużenia przedsiębiorstw stanowiły **kredyty finansowe** zaciągnięte w zagranicznych bankach i u zagranicznych inwestorów bezpośrednich. Udział tych pierwszych w okresie 2007–2008 wynosił około 34%, ale wykazywał spadek w porównaniu z połową lat 90. XX wieku (o ponad 15 pkt proc.). Świadczy to, że nasze firmy brały po uwagę ewentualność skokowego osłabienia złotego i zawirowań na rynku walutowym¹⁰. Zaciągały więc bezpieczniejsze zobowiązania u inwestorów bezpośrednich, czyli w zagranicznych spółkach-matkach. W przypadku trudności finansowych właściciele, nie chcąc narazić spółki-córki na bankructwo,

⁹ Por. K. Ostrowska, *Firmy zadłużają się w obligacjach*, „Rzeczpospolita” z 18–19.08.2007, s. 35.

¹⁰ Por. T. Chrościcki, *Polskie długi*, „Nowe Życie Gospodarcze” z 9.09.2001, s. 24.

będą skłonni do poszukiwania innych rozwiązań niż żądanie natychmiastowej spłaty kredytu. W całym analizowanym okresie wzrost tych zobowiązań był jednak niewielki (tylko o dwa punkty procentowe – por. dane w tabeli 4).

Tabela 3. Struktura przedmiotowa zadłużenia zagranicznego przedsiębiorstw

Lata	Kredyty inwestorów bezpośrednich		Dłużne papiery wartościowe		Pozostałe zobowiązania	
	mln USD	% całość długu przedsiębiorstw	mln USD	% całość długu przedsiębiorstw	mln USD	% całość długu przedsiębiorstw
1995	1 713	29,3	11	0,2	4 123	70,5
1996	2 681	31,6	107	1,2	5 699	67,2
1997	4 326	40,2	347	3,2	6 098	56,6
1998	6 260	32,9	1 416	7,5	11 347	59,6
1999	7 097	28,5	2 705	10,8	15 118	60,7
2000	8 848	29,6	3 366	11,2	17 719	59,2
2001	10 261	28,8	4 179	11,8	21 115	59,4
2002	12 248	29,5	4 252	10,2	25 001	60,3
2003	19 080	37,6	4 719	9,3	26 923	53,1
2004	21 975	38,4	5 335	9,3	29 900	52,3
2005	22 511	39,5	4 687	8,2	29 797	52,3
2006	34 080	44,1	3 610	4,7	39 503	51,2
2007	45 860	44,1	4 708	4,5	53 523	51,4
2008 ^a	52 336	43,7	5 495	4,6	61 964	51,7

^a Stan na koniec pierwszego kwartału.

Źródło: jak pod tabelą 1.

Polskie firmy korzystały również z **kredytów handlowych**. Otrzymywały je tradycyjnie od eksporterów jako efekt odroczonej płatności. W porównaniu z połową lat 90. XX wieku ich udział wykazywał jednak spadek (odpowiednio z około 22 do 16% w latach 2007–2008). Od roku 2003, poprzedzającego wstąpienie Polski do Unii Europejskiej, kredytów handlowych naszym przedsiębiorstwom zaczęli udzielać również zagraniczni inwestorzy bezpośredni. W ciągu pięciu lat ich udział w całości zobowiązań zewnętrznych firm wzrósł nieznacznie, bo z około 10 do 12% (por. dane w tabeli 4).

Z przedstawionych rozwiązań wynika, że wpływ integracji z Unią Europejską na wzrost i strukturę zadłużenia zagranicznego przedsiębiorstw w Polsce był jednoznaczny. Kredyty inwestorów bezpośrednich w końcu analizowanego okresu stanowiły bowiem blisko 44% całości zobowiązań firm, a inwestorzy bezpośredni,

którzy znajdują się w naszej gospodarce, pochodzą głównie z krajów członkowskich Unii Europejskiej. Wartość wniesionego przez nich kapitału stanowiła w latach 2005–2006 aż 87% łącznej wartości zaangażowanego w Polsce kapitału zagranicznego, podczas gdy w 1995 roku około 64%¹¹. Wzmoczone zainteresowanie inwestorów zagranicznych jest zjawiskiem typowym dla krajów aspirujących do wstąpienia do UE. Tak było również wcześniej (m.in. w przypadku Hiszpanii i Portugalii)¹².

Tabela 4. Struktura kredytów inwestorów bezpośrednich i pozostałych zobowiązań przedsiębiorstw

Lata	Kredyt inwestorów bezpośrednich		Pozostałe zobowiązania			Zadłużenia
	kredyty handlowe	pozostałe kredyty	kredyty handlowe	kredyty pożyczki	pozostałe pasywa	przedsiębiorstw ogółem
1995	–	29,3	21,8	48,7	0	100,0
1996	0	31,6	25,9	41,3	0	100,0
1997	0	40,2	17,3	39,3	0	100,0
1998	0	32,9	18,7	40,9	0	100,0
1999	0	28,5	21,0	39,2	0,5	100,0
2000	0	29,6	18,8	39,7	0,7	100,0
2001	0	28,8	18,4	40,0	1,0	100,0
2002	0	29,5	20,7	38,5	1,0	100,0
2003	9,8	27,7	14,4	38,0	0,7	100,0
2004	11,2	27,2	16,2	35,1	1,0	100,0
2005	11,9	27,6	17,5	33,1	1,7	100,0
2006	11,6	32,6	16,5	32,6	2,0	100,0
2007	12,4	31,6	15,7	34,0	1,7	100,0
2008 ^a	12,4	31,2	15,6	34,1	2,0	100,0

^a Stan na koniec pierwszego kwartału.

Źródło: jak pod tabelą 1.

Także **banki komercyjne** korzystały z **kredytów inwestorów bezpośrednich**, ale, jak pokazują dane w tabeli 5, ich udział w całości zobowiązań tego sektora był mały (w drugiej połowie lat 90. XX wieku wynosił około 2–4%, a w okresie 2001–2008 nieco mniej, bo 2–3%). Emisja **dłużnych papierów wartościowych** nie

¹¹ Por. J. Zagoździńska, *Podmioty z kapitałem zagranicznym w Polsce według danych Głównego Urzędu Statystycznego*, w: *Inwestycje zagraniczne w Polsce*, Raport roczny, IBR, KiK, Warszawa 2008, s. 89; *idem*, *Podmioty z udziałem kapitału zagranicznego w Polsce w latach 1993–1996 (według danych GUS)*, w: *Inwestycje zagraniczne w Polsce*, IKiC HZ, Warszawa 1998, s. 89.

¹² Por. R. Przasmyski, *Inwestorzy chętniej wydają pieniądze na papiery*, „Rzeczpospolita” z 26.02.06, s. 35.

odgrywała również większej roli w przyroście zobowiązań zagranicznych sektora bankowego, chociaż w niektórych latach (zwłaszcza po uzyskaniu przez Polskę akcesji do Unii Europejskiej) ich udział był bliski 16%. Banki zadłużały się więc głównie z tytułu zaciągniętych **kredytów i pożyczek** na rynku światowym oraz otwartych **rachunków bieżących i depozytów** przez nierezydentów. Te dwie pozycje stanowiły łącznie w całym analizowanym okresie ponad 90% długu ogółem sektora bankowego. Jednak odsetek kredytów i pożyczek wykazywał wyraźny wzrost, natomiast rachunków bieżących i depozytów – spadek (por. dane w tabeli 5). Należy to wiązać – jak wcześniej sygnalizowano – z boorem kredytów hipotecznych oraz wyrównywaniem się stóp procentowych w związku z przygotowaniem Polski do Unii Europejskiej.

Tabela 5. Struktura przedmiotowa zadłużenia zagranicznego banków^b (%)

Lata	Banki komercyjne				Zadłużenia banków
	kredyty inwestorów bezpośrednich	dłużne papiery wartościowe	kredyty i pożyczki	rachunki bieżące i depozyty	komercyjnych ogółem
1995	0	0	24,6	73,4	100,0
1996	3,5	7,9	19,4	69,9	100,0
1997	3,8	13,3	30,0	52,9	100,0
1998	3,1	4,6	40,6	51,7	100,0
1999	2,2	0,2	56,1	41,5	100,0
2000	3,2	1,8	58,8	36,2	100,0
2001	1,9	2,5	54,6	41,0	100,0
2002	2,9	5,8	49,8	41,5	100,0
2003	2,2	6,3	43,0	48,5	100,0
2004	2,2	8,7	44,2	44,9	100,0
2005	2,7	15,9	45,0	36,4	100,0
2006	2,0	15,6	48,9	33,5	100,0
2007	2,7	4,3	51,8	41,2	100,0
2008 ^a	2,5	4,6	52,5	40,4	100,0

^a Stan na koniec pierwszego kwartału.

^b Bez NBP.

Źródło: jak pod tabelą 1.

* * *

W świetle przedstawionych rozważań można stwierdzić, że wiele czynników związanych z ubieganiem się Polski o członkostwo w Unii Europejskiej pośrednio oddziaływało na rozmiary i strukturę naszych zobowiązań wobec zagranicy. Były to wymogi przyspieszenia wzrostu gospodarczego, zwiększenia wiarygodności kraju na arenie międzynarodowej, likwidacji barier handlowych i kapitałowych, sprostanania konkurencji na rynku unijnym, dostosowania prawa i przestrzegania *acquis*, udziału własnego w wykorzystywaniu funduszy strukturalnych. Ich efektem był wzrost polskiego długu ogółem, ale jednocześnie zmiany w jego strukturze podmiotowej i przedmiotowej. Jeżeli chodzi o te pierwsze, to przede wszystkim spadł udział rządu, który spłacił stare zadłużenia z lat 70. XX wieku. Pojawiły się jednak nowe, zwłaszcza przedsiębiorstw i banków, które w poprzednim systemie nie miały możliwości ich zaciągania na rynku światowym, a w obecnych warunkach wysunęły się na pierwszą i trzecią pozycję w strukturze podmiotowej długu zagranicznego Polski. Z kolei w strukturze przedmiotowej zadłużenia zmniejszył się udział kredytów i pożyczek bankowych na rzecz wzrostu naszych zobowiązań z tytułu emisji dłużnych papierów wartościowych oraz kredytów od inwestorów bezpośrednich.

Oba instrumenty generujące zadłużenie są nowe w polskiej praktyce gospodarczej, ale należy je łączyć z bezpośrednim wpływem integracji z UE. W całej Europie rośnie bowiem – tak jak w modelu amerykańskim – znaczenie rynku kapitałowego, a zwłaszcza papierów dłużnych, kosztem kredytów. Z kolei w napływie zagranicznych inwestycji przeważają inwestorzy z krajów unijnych, a zatem i bezpośredni kredytodawcy środków dla przedsiębiorstw.

RELATIONSHIP BETWEEN EUROPEAN UNION MEMBERSHIP AND INDEBTEDNESS OF POLAND

Summary

The purpose of this paper was to present indirectly the results of Poland's EU membership for foreign liabilities creation mechanism. Therefore, in connection with the accession the factors were shown, which have influenced – negatively or positively – the scale of debt total, the subjective structure of debt and the liability generating financial instruments structure.

Translated by M. Gryczka

