

Józef Marek GRABOWIECKI

**Kredytowanie działalności eksploatacyjnej i inwestycyjnej w przemyśle
kluczowym ZSRR, NRD, WRL**

Эксплуатационное и инвестиционное кредитирование в ключевых отраслях
промышленности СССР, ГДР и ВНР

Die Kreditierung der Exploitations- und Investitionsaktivität in der
Schlüsselindustrie der UdSSR, DDR und UVR

W gospodarce socjalistycznej, jak w każdej gospodarce towarowo-pieniężnej, w toku reprodukcji powstaje potrzeba korzystania z kredytowej formy rozdziału zasobów pieniężnych. Potrzeba ta nasila się wraz ze wzrostem roli ekonomicznych środków sterowania gospodarką, co wiąże się bezpośrednio z faktem, że w kredycie i w jego funkcjach tkwią poważne możliwości aktywnego oddziaływania na podniesienie efektywności produkcji społecznej. Celowy charakter, terminowość, oprocentowanie i konieczność spłaty kredytu — to cechy, które wzmacniają ekonomiczne zainteresowanie przedsiębiorstw rezultatami ich działalności. Wykorzystanie najbardziej efektywnych metod kredytowania przyspiesza cyrkulację środków, usprawnia rozliczenia i zwiększa skuteczność kontroli wykonania planów produkcji, sprzedaży oraz zysku przy pomocy pieniądza. Nic więc dziwnego, że jedną z najbardziej charakterystycznych cech reform gospodarczych, realizowanych obecnie w ZSRR, NRD i WRL, jest zwiększanie zakresu wykorzystania kredytu (patrz tab. 1) jako źródła finansowania potrzeb gospodarstwa narodowego zarówno w dziedzinie eksploatacji (kredyt obrotowy), jak inwestycji (kredyt inwestycyjny).

KREDYTOWANIE DZIAŁALNOŚCI EKSPLOATACYJNEJ

Wiemy, jak ważną rolę odgrywają w przedsiębiorstwie przemysłowym środki obrotowe. Zmieniając w czasie obiegu swoją formę funkcjonalną i znajdując się jednocześnie we wszystkich stadiach obrotu, środki te za-

bezpieczają ciągłość produkcji. Wyjątkowo ważnego znaczenia nabiera w związku z tym problem elastycznej i skutecznej polityki kredytowej w finansowaniu środków obrotowych.

Tab. 1. Zasady kredytowania działalności eksploatacyjnej i inwestycyjnej przedsiębiorstw przemysłowych w ZSRR, NRD i WRL

Die Bedingungen von Kreditbewährung für die Ausbeutungs- und Investitionsaktivität der Industriebetriebe in UdSSR, DDR und UVR

Wyszczególnienie	Kraj		
	ZSRR	NRD	WRL
Bank	Bank Państwa Bank Budownictwa	Bank Przemysłu i Handlu	Węgierski Bank Narodowy Bank Inwestycyjny
Przedmiot i rodzaje kredytu obrotowego	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kredyt na zapasy w granicach normatywu (kredyt na obrót) 2. Kredyt na zapasy ponadnormatywne 3. Kredyt na należności. 4. Kredyt płatniczy 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kredyt obrotowy dla przedsiębiorstw na: <ul style="list-style-type: none"> — zapasy i należności, — antycypację dochodów funduszków własnych 2. Kredyt obrotowy dla zjednoczeń na: <ul style="list-style-type: none"> — własną gospodarkę zjednoczenia, — antycypację dochodów funduszków własnych 3. Kredyt dewizowy dla przedsiębiorstw i zjednoczeń 4. Kredyt na straty 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kredyt na zapasy w granicach normatywu 2. Kredyt antycypacyjny na przyrost środków obrotowych spłacany z funduszu rozwoju 3. Kredyt obrotowy na potrzeby przejściowe
Metody kredytowania działalności eksploatacyjnej	Tryb refundacyjny, połączony z kredytowaniem: <ul style="list-style-type: none"> — na stan z normalnych rachunków pożyczkowych, — na obrót z rachunku specjalnego 	Kredytowanie na stan z normalnych rachunków pożyczkowych	Kredytowanie z normalnych rachunków pożyczkowych
Przedmiot i rodzaje kredytu inwestycyjnego	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kredyty Banku Państwa na inwestycje zdecentralizowane o czasokresie zwrotu do lat 6, spłacane z funduszu rozwoju 2. Kredyty Banku Budownictwa na inwestycje scentralizowane o czasokresie zwrotu do lat 5, spłacane z zysku i amortyzacji 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kredyt inwestycyjny dla przedsiębiorstw na inwestycje planowe i ponadplanowe (szybko rentujące), spłacany z zysku i amortyzacji 2. Kredyt inwestycyjny dla zjednoczeń na inwestycje planowe 	Kredyty Banku Inwestycyjnego krótko-, średnio- i długoterminowe, spłacane z funduszu rozwoju

Wysokość oprocentowania kredytów bankowych	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kredyt obrotowy 1—7% 2. Kredyt inwestycyjny 0,5—2% 3. Kredyt przeterminowany 1,5—8% 4. Kredytowe saldo rachunku rozliczeniowego (tzw. wkłady a vista) 0,5% 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kredyt obrotowy 5% 2. Kredyt inwestycyjny 5% 3. Kredyt przeterminowany 15% 4. Kredytowe saldo rachunku rozliczeniowego (wkłady a vista) 1% 5. Wkłady terminowe 2—4% 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Kredyt obrotowy 5—11% 2. Kredyt inwestycyjny 6—9% 3. Kredyt przeterminowany 11—17% 4. Wkłady terminowe 3—8%
Metody planowania kredytowego	<ol style="list-style-type: none"> 1. Plan kredytowy jest opracowywany na podstawie danych ministerstw i kantorów 2. Większość kredytów jest udzielana w ramach limitów i liczb kontrolnych 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Plan kredytowy opracowywany na podstawie danych przedsiębiorstw 2. Kredyty udzielane w ramach środków zgromadzonych przez oddziały banku i kredytu refinansowego 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Plan kredytowy opracowywany na podstawie danych resortów 2. Kredyty inwestycyjne udzielane w ramach limitów

Konieczność korzystania z bankowego kredytu obrotowego wynika przede wszystkim ze zmienności potrzeb finansowych poszczególnych przedsiębiorstw, związanej z nierównomiernością procesów gospodarczych. Najważniejszymi przyczynami tej zmienności są: sezonowy charakter działalności gospodarczej niektórych przedsiębiorstw oraz wszystkich działów i gałęzi gospodarki, powiązanych bezpośrednio z rolnictwem, a także występujące w przedsiębiorstwach zjawisko rozbieżności pomiędzy terminami ponoszenia wydatków a terminami uzyskiwania przychodów pieniężnych. Zwrotny i oprocentowany kredyt obrotowy jest właśnie tym źródłem, z którego różne jednostki gospodarcze mogą czerpać nieustannie dodatkowe środki na pokrycie przejściowo zaistniałych — lecz uzasadnionych gospodarczo — potrzeb finansowych.

W Związku Radzieckim potrzeby jednostek gospodarczych w zakresie kredytu obrotowego są determinowane przez zasady klasyfikacji środków obrotowych. Podział przeznaczenia tych środków na stałe (normatywne) i czasowe (ponadnormatywne) potrzeby przedsiębiorstw jest określony przez normatywy finansowe, ustalające równocześnie zakres wykorzystania kredytu jako źródła finansowania środków obrotowych. Przedmiotem kredytu obrotowego są w ZSRR przede wszystkim środki w granicach normatywu (finansowane za pomocą kredytu w wysokości 40—50%, zależnie od uzgodnienia pomiędzy bankiem a przedsiębiorstwem), zapasy i nakłady ponadnormatywne oraz należności od odbiorców. Obok kredytu bankowego szeroko wykorzystywane są takie źródła finansowania środków obrotowych, jak własne fundusze obrotowe i pasywa stałe (np. stałe, prawidłowe zadłużenie wobec dostawców, zaliczki otrzymywane od

odbiorców w miarę wykonywania zamówień, stałe zadłużenie za energię elektryczną i płacę roboczą itp.).

Strukturę źródeł finansowania środków obrotowych w Związku Radzieckim ilustrują dane zawarte w tab. 2.

Tab. 2. Struktura źródeł finansowania środków obrotowych w ZSRR w latach 1961 i 1969 (według stanu z 1 stycznia) w procentach
Die Struktur von Finanzierungsquellen der Umsatzmitteln in UdSSR in den Jahren 1961 und 1969 (nach dem Bestand vom 1. Januar)

Wyszczególnienie	Gospodarstwo narodowe ogółem		Przemysł	
	1961	1969	1961	1969
Własne fundusze obrotowe	38,8	33,8	47,7	39,6
Kredyty bankowe	44,3	48,3	39,2	44,3
Zobowiązania pozabankowe	14,0	12,3	10,6	8,4
Inne pasywa	2,9	5,6	2,5	7,7
Ogółem	100,0	100,0	100,0	100,0

Źródło: *Dien'gi i Kriedit*, 1970, nr 1, s. 23.

Całość udzielanych przez Bank Państwa ZSRR kredytów obrotowych można podzielić na:¹

1. Kredyty planowe — służące finansowaniu planowanych zapasów normatywnych i ponadnormatywnych oraz nakładów przyszłych okresów. Kredytów planowych udziela się bądź w trybie kredytowania związanego z obrotem, bądź w trybie kredytowania związanego ze stanem środków obrotowych. Według obrotu kredytowane są wszystkie przedsiębiorstwa przerabiające surowce rolnicze oraz większość przedsiębiorstw przemysłu niesezonowego. Pozostałym jednostkom gospodarczym kredytów planowych udziela się według stanu środków obrotowych. Powyższy zakres kredytów planowych został w trakcie realizacji reformy rozszerzony o nowe rodzaje kredytów udzielanych (na okres do 1 roku) na realizację przedsięwzięć związanych z uruchamianiem produkcji nowych wyrobów i podnoszeniem ich jakości.

2. Kredyty na nadzwyczajne potrzeby, przeznaczone na finansowanie ponadplanowych zapasów materiałów, produkcji w toku i półfabrykatów, powstałych na skutek: zmiany planu produkcji wyrobów gotowych i niemożności ich przedterminowej ekspedycji; zahamowania wysyłki z powodu trudności transportowych; przerwania dostaw dla niesumiennych płatników; nie przewidzianego w planie zakupu materiałów produkcyjnych, niezbędnych do rozszerzenia produkcji lub polepszenia jej jakości itp. Przedsiębiorstwom dobrze pracującym, odczuwającym przejściowe trudno-

¹ Por. W. Jaworski: *Banki i kredyt w europejskich krajach socjalistycznych*, PWN, Łódź 1971, s. 161 in.

ści finansowe, udziela się tzw. kredytu na zaufanie (przedsiębiorstwo nie musi dowodzić swojej wypłacalności) na okres do 60 dni oraz kredytu na fundusz płac (do 30 dni), nawet przy istnieniu zadłużeń przeterminowanych. Bank Państwa ZSRR udziela ponadto kredytów, na specjalnych warunkach, na zapasy zbędne i nadmierne na okres 6 miesięcy (przedsiębiorstwom pracującym dobrze — na 12 miesięcy).

3. Kredyty rozliczeniowe — wiążące się bezpośrednio z operacjami rozliczeniowymi. W Związku Radzieckim wykorzystuje się następujące rodzaje kredytów rozliczeniowych: a) kredyty dla dostawców, udzielane przedsiębiorstwom rozliczającym się za pomocą rachunków akceptowanych; b) kredyty dla odbiorców, gwarantujące terminową regulację ich zobowiązań finansowych wobec dostawców (kredyty na otwarcie akredytywy i rachunków specjalnych oraz kredyty na zakup limitowanych książeczek czekowych).

Planowe kredyty obrotowe są udzielane w ramach limitów kredytowania, ustalanych co kwartał (w przekroju jednostek gospodarczych) przez Centralę Banku Państwa ZSRR, na podstawie założeń planu kredytowego. Limity kredytów planowych są ustalane dla poszczególnych przedmiotów kredytowania (elementów środków obrotowych) w wysokości planowego zadłużenia na koniec kwartału. Limity kredytów na nadzwyczajne potrzeby ustalane są globalnie, bez dokonywania ich podziału w przekroju ministerstwa i jednostek gospodarczych. Nie podlegają limitowaniu wszystkie kredyty rozliczeniowe, a także niektóre przedmioty kredytów planowych na zapasy, jak np. towary w handlu, zapasy produkcji rolno-spożywczej itd.

Przy kredytowaniu zapasów i nakładów Bank Państwa ZSRR udziela kredytu jedynie w miarę faktycznego gromadzenia zapasów i ponoszenia z tego tytułu nakładów, w rozmiarach przewidzianych planem, z uwzględnieniem ustalonych w planie terminów zmniejszania zapasów i obniżki nakładów. Również udzielany w trybie refundacyjnym kredyt na należności jest przyznawany na podstawie stwierdzonego stanu tych należności. Kredyty obrotowe są oprocentowane w wysokości 1—7% rocznie.

Kontrolę zabezpieczenia udzielanych kredytów Bank Państwa ZSRR przeprowadza na podstawie analizy bilansów, oświadczeń o stanie zapasów i nakładów, danych ewidencji magazynowej i innych materiałów przedkładanych przez jednostki gospodarcze oraz na podstawie lustracji faktycznego stanu zapasów. Kontrola zabezpieczenia obejmuje przede wszystkim: wykonywanie planów sprzedaży, rentowności i obniżki kosztów własnych, stan własnych funduszy obrotowych przedsiębiorstwa i prawidłowość ich wykorzystania, zgodność dostaw surowców i materiałów z rzeczywistymi potrzebami, przebieg rozliczeń i przestrzeganie dyscypliny płatniczej.

W Niemieckiej Republice Demokratycznej potrzeby jednostek gospodarczych w zakresie środków obrotowych są finansowane własnymi funduszami przedsiębiorstw i kredytem bankowym. O wysokości udziału funduszy własnych w finansowaniu środków obrotowych decyduje samo przedsiębiorstwo, z tym jednak zastrzeżeniem, iż udział ten nie może być niższy, niż 50% (a w przyszłości nawet 80—90%) rzeczywistego zapotrzebowania na środki obrotowe.

Dodatkowym, z reguły przejściowym, źródłem finansowania środków obrotowych przedsiębiorstw NRD mogą być środki zjednoczeń. Zjednoczenia finansują środki obrotowe z własnego funduszu zysku jedynie wówczas, kiedy przedsiębiorstwo wygoszponarowało zysk mniejszy od planowanego, lub gdy poniosło stratę. Podstawą udzielenia kredytu obrotowego jest w NRD roczna umowa kredytowa, zawierana między bankiem i przedsiębiorstwem. W umowie kredytowej określa się przedmiot kredytu, jego wysokość, termin zwrotu kredytu, wysokość oprocentowania, konsekwencje naruszenia umowy itd., a także przedstawia się efekty, jakie przedsiębiorstwo zamierza osiągnąć dzięki otrzymanym środkom kredytowym. Umowy kredytowe zawierane są na zasadach partnerstwa, w oparciu o ustalenia zawarte w rocznym planie działalności przedsiębiorstwa. Syntetycznym wyrazem bazującego na zasadzie rozrachunku gospodarczego partnerstwa pomiędzy bankiem i przedsiębiorstwem są, z jednej strony, płacone przez przedsiębiorstwo odsetki za kredyt, które zawsze muszą być niższe od zysku osiągniętego w wyniku zaangażowania kredytu, a z drugiej strony — ryzyko banku, który w sytuacji nieotrzymania w terminie zwrotu udzielonych kredytów wraz z oprocentowaniem może sam stać się niewypłacalny i być zmuszony do ubiegania się w Banku Państwa o dodatkowy kredyt refinansowy. W NRD kredyty obrotowe udzielane są: na finansowanie planowych procesów produkcyjnych, obrotu towarowego, rozliczeń krajowych i zagranicznych oraz, w charakterze antycypacji dochodów odpowiednich funduszy własnych, na czasowe finansowanie zapasów ponadplanowych. Poza kredytami obrotowymi, w finansowaniu działalności eksploatacyjnej jednostek gospodarczych wykorzystuje się w NRD dodatkowo takie rodzaje kredytów, jak: a) kredyty dewizowe, udzielane producentom wyrobów finalnych na zakup materiałów dla kooperantów; b) kredyty na straty, udzielane na likwidację przejściowych trudności finansowych; kredyty te są wyżej oprocentowane i udziela się ich pod warunkiem, że jednostka gospodarcza w wystarczająco krótkim czasie poprawi własną sytuację finansową.

W dążeniu do zapewnienia maksymalnej efektywności wykorzystania kredytów obrotowych, udziela się ich w NRD jedynie wówczas, gdy²: własne fundusze i kredyt bankowy służą wykonaniu planowych zadań

² Por. „Gesetzblatt der DDR”, II, Nr 82/II/1968, s. 653.

przedsiębiorstwa, rentowność i szybkość rotacji środków są co najmniej zgodne z założeniami planu, udział własnych funduszy w finansowaniu potrzeb rozwojowych przedsiębiorstwa jest zgodny z planem, zagwarantowana jest sprzedaż produkowanych wyrobów, przedsiębiorstwo posiada zdolność kredytową. Wszystkie kredyty obrotowe (podobnie jak inwestycyjne) są oprocentowane w wysokości 5% rocznie. Ze względu na niejednakową efektywność procesu reprodukcji w poszczególnych sferach zastosowania kredytu, bank ma prawo do różnicowania podstawowej stawki oprocentowania w granicach od 3 do 7 procent.³

W Węgierskiej Republice Ludowej u podstaw konstrukcji systemu kredytowania działalności eksploatacyjnej legła zasada, zgodnie z którą przedsiębiorstwo powinno samo dysponować odpowiednimi funduszami na sfinansowanie wzrostu własnych środków obrotowych. Dlatego w dążeniu do maksymalnego usamodzielnienia jednostek gospodarczych postanowiono — wraz z przystąpieniem do realizacji reformy — uzupełnić ze środków budżetowych własne fundusze obrotowe przedsiębiorstw o wielkość równą w zasadzie wysokości kredytów obrotowych przyznawanych im przez bank w roku 1967. Dalsze zwiększanie funduszy obrotowych ma odbywać się w zasadzie już tylko ze środków zakumulowanych przez samo przedsiębiorstwo. Rola kredytu obrotowego została w reformie węgierskiej sprowadzona raczej do biernej formy uzupełniania, antycypowania przyszłych wpłat na fundusz rozwoju.

Wobec niedoboru środków budżetowych, ogromna większość przedsiębiorstw węgierskich została w latach 1968—1970 wyposażona średnio jedynie do wysokości 75% ich stałych środków obrotowych (zapasów i należności). Jednocześnie, część przedsiębiorstw (zwłaszcza przedsiębiorstwa budowlane, przedsiębiorstwa zaopatrzenia i zbytu oraz przedsiębiorstwa mające uprawnienia do prowadzenia operacji zagranicznych) takich dotacji budżetowych nie otrzymała w ogóle. Zgodnie z powziętymi ustaleniami, przedsiębiorstwa te miały otrzymać odpowiednie dotacje na uzupełnienie własnych funduszy obrotowych z dniem 1 stycznia 1971 roku.

Aktualnie bankowy kredyt obrotowy występuje na Węgrzech w dwóch postaciach jako:

1. Kredyt średnioterminowy, w ramach którego przyznawane są:
 - a) kredyty uzupełniające fundusze obrotowe (tak zwane kredyty obrotowe nr 1) z oprocentowaniem 5%, udzielane tym przedsiębiorstwom, które nie otrzymały uzupełnienia własnych funduszy ze środków budżetowych;
 - b) kredyty uzupełniające fundusze obrotowe (tak zwane kredyty obrotowe

³ *Informacyi stran členow SEW i SFRJ ob opytye provedienija ekonomických reform ili mieroprijatijach po sowierszenstwowaniju planirowanija i rukowodstwa narodnym choziajstvom*, Moskwa, Sientibr 1971 r., s. 78.

nr 2), spłacane w ciągu 5 lat z rocznych przyrostów pasywów stałych i innych zobowiązań, udzielane tym przedsiębiorstwom, którym dotacjami budżetowymi uzupełniono własne fundusze obrotowe do wysokości 75% ich stałych potrzeb; c) kredyty na przyrost środków obrotowych (z oprocentowaniem 9%), udzielane w charakterze antycypacji przyszłych dochodów funduszu rozwoju i spłacane z tego funduszu; kredyty te są przyznawane przedsiębiorstwom nie mogącym z własnych funduszy pokryć przyrostu zapotrzebowania na środki obrotowe, mieszczącego się w granicach różnicy pomiędzy minimalnymi stanami tego zapotrzebowania w roku poprzednim i w roku bieżącym.

2. Kredyt krótkoterminowy, występujący w formie: a) kredytu przejściowego, o charakterze głównie kredytu sezonowego, udzielanego w ramach roku kalendarzowego; oprocentowanie tego kredytu wynosi 8% i jest każdorazowo podnoszone o 1% za przedłużenie terminu spłaty o każde 90 dni (wygląda to następująco: do 90 dni — 8%, od 90 do 180 dni — 9%, od 180 do 270 dni 10%, od 270 do 360 dni — 11%); b) kredytu likwidacyjnego o charakterze kredytu płatniczego, przyznawanego przedsiębiorstwom nie będącym w stanie pokryć z własnych środków doraźnych potrzeb płatniczych, a zwłaszcza wypłat płac; kredyt ten jest oprocentowany w wysokości 9% i udziela się go na okrs do 30 dni.

Poza wymienionymi rodzajami kredytów obrotowych, przedsiębiorstwa węgierskie mogą korzystać z kredytów dewizowych udzielanych przez Bank Handlu Zagranicznego. Niezbędnym warunkiem, od którego zależy przyznanie kredytu dewizowego, jest podpisanie przez przedsiębiorstwo dwóch umów: z Bankiem Handlu Zagranicznego o zwrocie zaciągniętego kredytu w dewizach wraz z odsetkami i z Bankiem Inwestycyjnym o zwrocie zaciągniętej pożyczki w forintach.

Godzi się nadmienić, iż liczne obowiązki kontrolne nakładane na banki w przyszłości, a nie wynikające bezpośrednio z funkcji kredytu, zostały na Węgrzech wraz z rozszerzeniem samodzielności przedsiębiorstw uchylone. Z wyżej podanych względów — w odróżnieniu od rozwiązań zastosowanych w ZSRR i w NRD — na Węgrzech bank w zasadzie nie kontroluje działalności eksploatacyjnej przedsiębiorstwa od strony rzeczowej (na przykład gospodarki zapasami itp.), lecz ogranicza się jedynie do kontroli jego zdolności kredytowej, badając, czy przedsiębiorstwo prowadzi rentowną gospodarkę, czy ma zapewniony zbyt towarów oraz czy w terminie reguluje swoje zobowiązania wobec wierzycieli i kontrahentów. Stwierdzenie występowania nieprawidłowości nakłada na przedsiębiorstwo obowiązek opracowania programu poprawy działalności, a nawet — w najbardziej skrajnych przypadkach — może prowadzić do podjęcia decyzji o połączeniu danego przedsiębiorstwa z innym, lepiej pracującym.

MIEJSCE I ROLA KREDYTU W FINANSOWANIU DZIAŁALNOŚCI
INWESTYCYJNEJ

W gospodarce socjalistycznej mogą występować następujące źródła finansowania nakładów inwestycyjnych: dotacje budżetu państwa, środki własne przedsiębiorstw i ich związków (a przede wszystkim amortyzacja i zysk) oraz kredyt bankowy.

W dotychczasowym rozwoju objętych analizą krajów głównym źródłem finansowania inwestycji były dotacje i — w pewnej mierze — również amortyzacja. Zakres wykorzystania kredytu bankowego, jako źródła finansowania nakładów inwestycyjnych, był natomiast wysoce niedostateczny. Dlaczego tak się działo?

W dyskusjach teoretycznych od samego początku nie negowano na ogół celowości kredytowania inwestycji w gospodarce spółdzielczej i drobnotowarowej, a także w budownictwie mieszkaniowym i w państwowym sektorze gospodarki rolnej.⁴ Odpowiadały temu również stosowane w omawianych krajach rozwiązania praktyczne. Wątpliwości budziła natomiast sprawa wykorzystania kredytowych form finansowania inwestycji produkcyjnych w przemyśle państwowym. Uzasadniając stanowisko negujące słuszność tego rozwiązania podkreślano, że: a) zwrotne metody finansowania inwestycji nie dają się pogodzić z charakterem własności ogólnopństwowej, b) planowanie procesu inwestycyjnego nie pozwala w większości przypadków na komplementarne powiązanie gromadzenia środków własnych (na częściowe sfinansowanie nakładów inwestycyjnych lub na spłatę kredytów) z rozmiarami podejmowanych inwestycji.

Powyższe argumenty (przyczacane głównie w literaturze radzieckiej przed II wojną światową i prawie do końca lat pięćdziesiątych, a w literaturze pozostałych krajów socjalistycznych — do roku 1956), w miarę przechodzenia od administracyjnych do ekonomicznych metod sterowania gospodarką stopniowo traciły na znaczeniu, zachowując moc co najwyżej w odniesieniu do inwestycji nowych, o kluczowym znaczeniu dla rozwoju gospodarstwa narodowego.

W szerokiej dyskusji, jaka toczyła się w ostatnich latach w krajach socjalistycznych na temat metod finansowania inwestycji, wskazywano wyraźnie na wyższość kredytu inwestycyjnego nad systemem dotacyjnym, dowodząc, iż zwrotne metody finansowania sprzyjają wzrostowi efektywności inwestycji i zwiększeniu odpowiedzialności bezpośrednich inwestorów za prawidłowy przebieg procesu inwestycyjnego. Podkreślano w niej ponadto, że charakter własności państwowej nie stanowi przeszkody dla wykorzystania kredytowych form finansowania inwestycji w przemyśle

⁴ Por. J. Boguszewski: *Ekonomiczne podstawy, rola i rodzaje kredytu inwestycyjnego*, „Studia Finansowe”, 1968, nr 5, s. 5.

kluczowym; wskazywano, że planowe i selektywne podejmowanie decyzji inwestycyjnych, a także wynikające stąd rozbieżności pomiędzy wielkością zamierzonych inwestycji i spodziewanymi rozmiarami środków własnych, nagromadzonych przez podmiot inwestujący, są raczej argumentem przemawiającym „za”, a nie „przeciw” stosowaniu kredytu inwestycyjnego.

Aczkolwiek, w oparciu o wysoce zbieżne wyniki dyskusji nad celowością kredytowania inwestycji, podjęte zostały we wszystkich objętych analizą krajach odpowiednie decyzje służące znacznemu ograniczeniu zakresu wykorzystania bezzwrotnych dotacji budżetowych, to jednak rzeczywisty postęp w tej dziedzinie nie jest w poszczególnych krajach jednakowy.

Zgodnie z ustaleniami reformy, w Niemieckiej Republice Demokratycznej finansowanie inwestycji z bezzwrotnych środków budżetowych ma charakter wyjątkowy. Wymaga ono w każdym przypadku decyzji organów władzy państwowej wysokiego szczebla, podejmowanych w odniesieniu do konkretnego przedsięwzięcia. Syntetycznym wyrazem odchodzenia w NRD do bezzwrotnej formy finansowania inwestycji jest spadek udziału dotacji budżetowych w całości nakładów inwestycyjnych z 59% — w 1963 roku, do 6% — w roku 1970.⁵

Nieco inaczej sprawy te są uregulowane w Węgierskiej Republice Ludowej i Związku Radzieckim. W przeciwieństwie do NRD, gdzie finansowanie inwestycji środkami budżetowymi traktuje się jako odstępstwo od ogólne przyjętych zasad, w ZSRR i na Węgrzech w przyjętych regulacjach określa się z góry dziedziny i zakres finansowania budżetowego.

W Węgierskiej Republice Ludowej za pomocą dotacji budżetowych finansowane są strategiczne inwestycje państwowe, ujmowane imiennie w narodowych planach gospodarczych. Godzi się nadmienić, że ilość tych inwestycji została w trakcie reformy poważnie zmniejszona (z 1200 w 1967 roku, do 85 — roku 1968⁶). Dotacyjna forma finansowania tej grupy inwestycji nie jest ponadto bezzwzględnie obowiązująca, bowiem Rada Ministrów ma prawo ustalenia dla konkretnej inwestycji proporcji zwrotnego i bezzwrotnego jej finansowania. Źródłem finansowania inwestycji państwowych mogą być również środki zgromadzone na fundusz rozwoju przedsiębiorstw.

W Związku Radzieckim za pomocą bezzwrotnych środków budżetowych są finansowane wyłącznie te inwestycje scentralizowane, dla których okres zwrotu nakładów przekracza 5 lat.

Charakterystyczne dla wszystkich objętych analizą krajów odchodzenie

⁵ J a w o r s k i: *Banki i kredyt...*, s. 4.

⁶ J. B o l k o w i a k: *Źródła finansowania inwestycji w europejskich krajach RWPG*, „Finanse”, 1969, nr 8, s. 65.

do dotacyjnej formy finansowania inwestycji jest uzasadniane w różny sposób, przy czym najczęściej podkreśla się następujące momenty:

1. Finansowanie inwestycji za pomocą bezzwrotnych środków budżetowych nie odpowiada wymogom rachunku ekonomicznego, co wynika z braku związku pomiędzy uprawnieniem do otrzymania dotacji a obowiązkiem osiągnięcia planowanych efektów danej inwestycji.

2. Przydzielanie bezzwrotnych dotacji budżetowych i obligatoryjność sfinansowania inwestycji (jeżeli tylko została ona włączona do planu) eliminują zachętę do terminowej realizacji inwestycji i utrzymania jej kosztów w granicach nakreślonych przez plan.

3. Posługiwanie się dotacyjną formą finansowania inwestycji jest mało elastyczne. Zgodnie z podstawowymi zasadami funkcjonowania budżetu państwa, środki budżetowe mogą być przydzielane tylko na okresy roczne. Wymaga to corocznego uruchamiania dotacji dla zapewnienia ciągłości finansowania przedsięwzięć inwestycyjnych. Trudności w manewrowaniu środkami budżetowymi uniemożliwiają elastyczne dostosowanie rozmiarów oraz terminów uruchomienia tych środków do zmian w harmonogramie realizacji inwestycji i tym samym stanowią poważną przeszkodę w skracaniu cykli budowy.

Odchodzeniu od dotacyjnej formy finansowania inwestycji towarzyszy we wszystkich omawianych krajach rozszerzanie zakresu samofinansowania, rozumianego jako pokrywanie nakładów inwestycyjnych przez inwestorów ze zgromadzonych przez nich na ten cel własnych funduszy inwestycyjnych. Trzeba stwierdzić, iż zakres finansowania inwestycji ze środków własnych jest w poszczególnych krajach różny. O ile w Związku Radzieckim samodzielna rola środków własnych, jako źródła finansowania działalności inwestycyjnej, nie jest nadal duża, to w NRD i na Węgrzech zasada samofinansowania rozwoju jest jedną z podstaw nowego systemu gospodarowania. Równocześnie przyjęty system planowania i zarządzania przesądza o tym, że zakres możliwości samodzielnego podejmowania decyzji inwestycyjnych w oparciu o posiadane środki jest inny na Węgrzech a inny w NRD.

Za wyższością zasady samofinansowania, w porównaniu z budżetową metodą finansowania inwestycji, przemawiają poniższe argumenty⁷: 1) wprowadzenie zasady samofinansowania osłabia tendencje do nadmiernego inwestowania, ogranicza bowiem inwestycje do rozmiarów wyznaczonych posiadanymi środkami, 2) oparcie systemu finansowania inwestycji na zasadzie samofinansowania przeciwdziała podejmowaniu nieprzeemyślanych, nieefektywnych przedsięwzięć inwestycyjnych, 3) uzależnienie rozmiarów inwestycji od wielkości wygospodarowanych przez przedsię-

⁷ Por. M. Kucharski, W. Pruss: *Pieniądz i kredyt w socjalizmie (Bankowość)*, PWN, Warszawa 1971, s. 221 i 222.

biorstwa i ich związki funduszków inwestycyjnych stwarza bodźce do lepszego gospodarowania; ma to miejsce w takim zakresie, w jakim źródłem tworzenia tych funduszków jest rzeczywisty wynik finansowy (zysk) inwestorów i w jakim przedsiębiorstwo ma możliwość podejmowania samodzielnych decyzji inwestycyjnych w oparciu o posiadane środki.

Mówiąc o zaletach pokrywania nakładów inwestycyjnych przez inwestorów ze zgromadzonych przez nich na ten cel własnych funduszków inwestycyjnych, trzeba zdawać sobie sprawę z szeregu niebezpieczeństw, trudności i komplikacji, powodujących w praktyce obniżenie efektywności systemu samofinansowania. Tak więc, przy znacznym zakresie finansowania inwestycji ze środków własnych, zawsze istnieje realne niebezpieczeństwo powstania dysproporcji w procesie inwestycyjnym, wynikających z możliwości odmiennego, iż to przewidziano w planie centralnym podziału funduszków inwestycyjnych pomiędzy poszczególne gałęzie, jednostki gospodarcze i tym bardziej między szczegółowe kierunki inwestowania. Niebezpieczeństwo to jest szczególnie duże w sytuacji, kiedy bank nie ingeruje w sprawy podejmowania decyzji inwestycyjnych finansowanych ze środków własnych i kiedy podstawowym źródłem tworzenia tych środków jest zysk inwestorów, którego rzeczywiste kształtowanie się w długim okresie czasu jest trudne do przewidzenia.

Określone niebezpieczeństwa wiążą się również z charakterystycznym dla metody samofinansowania uzależnieniem możliwości inwestycyjnych jednostek gospodarczych od wyników ich bieżącej działalności eksploatacyjnej, a nie od efektów możliwych do uzyskania w rezultacie zrealizowania zamierzonych inwestycji. Przy konsekwentnym przestrzeganiu zasady samofinansowania większe szanse realizacji może mieć bowiem inwestycja mniej efektywna, lecz zamierzona przez jednostkę gospodarczą, uzyskującą aktualnie wysokie zyski i posiadającą dzięki temu duży fundusz inwestycyjny, niż inwestycja wysoko efektywna, lecz projektowana przez jednostkę osiągającą aktualnie relatywnie niższe zyski i tym samym posiadającą mniejszy fundusz inwestycyjny. Warto zauważyć, iż podejmowane w niektórych krajach (np. w ZSRR i w NRD) próby przeciwdziałania temu niebezpieczeństwu przez podmiotowe różnicowanie normatywów potrąceń na fundusze rozwojowe stwarza inne — aczkolwiek wcale nie mniej groźne — niebezpieczeństwo sprzeczne z wymogami rozrachunku gospodarczego, nadmiernego różnicowania szans poszczególnych jednostek gospodarczych przy tworzeniu funduszków inwestycyjnych.

Konsekwentne posługiwanie się metodą bieżącego samofinansowania inwestycji może być uciążliwe i niewygodne także z innych względów. Nie trzeba udowadniać, że konieczność wyczekiwania jednostek gospodarczych na zgromadzenie własnych środków w rozmiarach odpowiadających ich potrzebom inwestycyjnym, bądź też dostosowywanie tempa realizacji

inwestycji do przebiegu gromadzenia tych środków, może powodować perturbacje w działalności inwestycyjnej, niepotrzebnie wydłużać cykle budowy, odraczać efekty inwestycyjne, a niekiedy zmuszać nawet do zaniechania niektórych przedsięwzięć inwestycyjnych, niezależnie od ich ekonomicznej efektywności i ogólnogospodarczej celowości.

Omówione niebezpieczeństwa, trudności i komplikacje, jakie mogą zaistnieć w sytuacji oparcia systemu finansowania inwestycji wyłącznie na zasadzie samofinansowania, zdecydowały o tym, że w praktyce we wszystkich objętych analizą krajach stosuje się równolegle, obok metody bieżącego samofinansowania, również metodę kredytowania działalności inwestycyjnej. Nietrudno dostrzec, że finansowanie inwestycji zwrotnymi kredytami bankowymi jest w końcowym rezultacie również pewną metodą samofinansowania, z tym, że: a) środki własne inwestora są w tym przypadku wykorzystywane nie na pokrywanie nakładów inwestycyjnych w okresie ich ponoszenia, lecz na spłatę kredytów zaciągniętych uprzednio na sfinansowanie tych nakładów; b) środki własne, jako źródło finansowania działalności inwestycyjnej, łączą się tu nie z wynikami bieżącej działalności eksploatacyjnej, lecz z efektywnością inwestycji realizowanych za pomocą kredytów.

Tab. 3. Źródła finansowania inwestycji w ZSRR, NRD i WRL
Die Finanzierungsquellen der Investitionen in UdSSR, DDR und UVR

Źródła finansowania inwestycji	Kraj		
	ZSRR	NRD	WRL
Dotacje budżetowe	Inwestycje scentralizowane o czasokresie zwrotu nakładów przekraczającym 5 lat (obok środków własnych inwestora)	Wyjątkowo	Inwestycje państwowe ujęte imiennie w narodowym planie gospodarczym (obok środków własnych inwestora)
Środki własne przedsiębiorstw	Wszystkie typy inwestycji (obok środków kredytowych i ewentualnie w odniesieniu do inwestycji scentralizowanych — budżetowych)	Wszystkie typy inwestycji (obok środków kredytowych)	1. Inwestycje państwowe (obok dotacji i pożyczek budżetowych). 2. Inwestycje przedsiębiorstw (obok środków kredytowych)
Kredyt bankowy	Wszystkie typy inwestycji (obok środków własnych inwestora)	Wszystkie typy inwestycji (obok środków własnych inwestora)	Inwestycje przedsiębiorstw (obok środków własnych inwestora)

Charakterystyczny dla wszystkich omawianych krajów wzrost roli kredytu jako źródła finansowania nakładów inwestycyjnych (patrz tab. 3) umożliwia wykorzystanie go do oddziaływania na kierunki, przebieg i efek-

tywność procesu inwestycyjnego. Aby jednak system kredytowania inwestycji służył rzeczywiście do tych celów, które potencjalnie może realizować, musi on być odpowiednio skonstruowany, muszą być ustalone odpowiednie zasady przyznawania, wykorzystywania, oprocentowania i spłaty kredytu inwestycyjnego. Ze względu na fakt, iż rola kredytu i polityki kredytowej jest w pewnym stopniu zależna — o czym już była mowa — od roli finansowania inwestycji ze środków własnych (a zwłaszcza od możliwości samodzielnego podejmowania decyzji w oparciu o posiadane środki), problematyka kredytu jako źródła finansowania inwestycji zostanie omówiona odrębnie dla poszczególnych krajów.

W Związku Radzieckim kredyt bankowy jest, obok środków własnych przedsiębiorstw, jedynym w zasadzie źródłem finansowania wszystkich inwestycji (z wyjątkiem inwestycji scentralizowanych o czasokresie zwrotu nakładów przekraczającym 5 lat, finansowanych nadal z bezzwrotnych środków budżetowych). Kredytów na inwestycje scentralizowane udziela Bank Budownictwa (w ramach rocznych limitów kredytowych) pod warunkiem, że kredytowane inwestycje są włączone do planów inwestycyjnych, figurują w spisach imiennych, mają odpowiednią dokumentację projektową i mogą być spłacone przez inwestorą w okresie nie przekraczającym 5 lat.

Spłata kredytów zaciągniętych na inwestycje scentralizowane następuje z części zysku (w przedsiębiorstwach nowych) lub przyrostu zysku (jeśli inwestycje są realizowane w przedsiębiorstwach czynnych) oraz z amortyzacji nowych urządzeń. Kredyt na inwestycje scentralizowane jest oprocentowany w wysokości 0,5% rocznie, a w przypadku niezwrócenia go w terminie — 1,5% rocznie. W przypadku skrócenia planowanego terminu wykonania inwestycji o więcej niż 6 miesięcy, oprocentowanie za cały okres korzystania z kredytu jest obniżane o połowę, a jeśli termin ten został skrócony o mniej niż 6 miesięcy — oprocentowanie jest obniżane o 25%.

Źródłem finansowania inwestycji zdecentralizowanych jest fundusz rozwoju produkcji i kredyt bankowy. Bank Państwa ZSRR udziela dwojakiemu rodzajowi kredytów na inwestycje zdecentralizowane: kredytów na sfinansowanie inwestycji rekonstrukcyjno-modernizacyjnych, i kredytów na inwestycje związane z rozszerzeniem produkcji artykułów powszechnego użytku. Oba rodzaje kredytów są udzielane na okres do lat 6 i oprocentowane w wysokości 2% rocznie, a w przypadku przeterminowania — 8%. Kredyt na realizację inwestycji rekonstrukcyjno-modernizacyjnych jest spłacany z funduszu rozwoju inwestora. Źródłem spłaty kredytu na rozszerzenie produkcji artykułów powszechnego spożycia jest — poza środkami funduszu rozwoju — również część zysku osiągnięta z tej produkcji, a także 50% sumy podatku obrotowego od towarów wyprodukowanych dzięki realizacji skredytowanej inwestycji.

Wykorzystanie kredytu jako źródła finansowania inwestycji zdecentra-

lizowanych jest w Związku Radzieckim — jak się wydaje — związane nie tyle z naturalnym zjawiskiem nierównomierności procesu inwestowania w stosunku do procesu gromadzenia środków własnych, co ze świadomie kreowaną, planowaną z góry luką finansową pomiędzy poziomem funduszy inwestycyjnych u jednostek gospodarczych a ich potrzebami w zakresie inwestycji zdecentralizowanych. Przyjęcie takiego rozwiązania zwiększa niewątpliwie siłę kontrolnego oddziaływania banku na działalność inwestycyjną i to zarówno z punktu widzenia utrzymania tej działalności w granicach ustaleń planu centralnego, jak i oddziaływania na jej przebieg. Mimo iż rozwiązanie to jest z punktu widzenia spełnianych przez centralnego planifikatora funkcji wysoce atrakcyjne, w praktyce osłabia ono bodźce do gromadzenia własnych środków w rozmiarach przekraczających niezbędne minimum, a także rodzi niebezpieczeństwo nadużywania uprawnień do korzystania z kredytu bankowego.⁸ Jednocześnie, z punktu widzenia systemu zarządzania sferą zdecentralizowanej działalności inwestycyjnej i rachunku ekonomicznego przeprowadzonego przy podejmowaniu inwestycji, metoda ta oznacza praktycznie ukryte limitowanie (przez regulowanie rozmiarów kredytu) ogólnej wysokości nakładów inwestycyjnych poszczególnych inwestorów w skali roku, a ponadto stwarza niebezpieczeństwo swego rodzaju automatyzmu przy podejmowaniu decyzji kredytowych przez bank (to znaczy przyjmowania inwestycji do finansowania w zasadzie w oparciu o kryteria formalno-porządkowe, a nie efektywnościowe).

W Niemieckiej Republice Demokratycznej kredytowanie inwestycji występuje jedynie w tych przypadkach, w których środki własne inwestorów (przedsiębiorstw i zjednoczeń) nie wystarczają na pokrycie ich potrzeb inwestycyjnych. Prowadzona przez banki tzw. „aktywna polityka kredytowa” jest instrumentem nakierowywania działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw na możliwie najpełniejsze wykonanie zadań planowych. Aktywność polityki kredytowej przejawia się między innymi w wysuwaniu przez bank własnych propozycji w stosunku do przedsiębiorstw i oferowaniu kredytu na realizację inwestycji oraz przywiązywaniu dużej wagi od aktu przyjęcia przez bank inwestycji do finansowania.

Bankowe kredyty inwestycyjne są przyznawane na sfinansowanie

⁸ Obserwowany w przemyśle radzieckim nadmierny nacisk na uzyskanie jak największych kredytów inwestycyjnych wiąże się niewątpliwie również i ze zbyt niskim, stabilnym ich oprocentowaniem (2% rocznie). Jak pisze zastępca przewodniczącego Komisji Planowania ZSRR, M. Rakowski: „Ta taniańść kredytu powoduje, że nie jest on wykorzystywany na przedsięwzięcia, które mogłyby przynieść znaczną rentowność przedsiębiorstwu, ale tam, gdzie rentowność jest prostsza do osiągnięcia, chociaż —niższa” [w:] *Bank — prawo do poszukiwań*, „Trybuna Ludu”, 15 11 1971, s. 6.

inwestycji planowych (strukturalnych i pozostałych) oraz ponadplanowych (wysoko rentownych, o charakterze racjonalizacyjno-modernizacyjnym).

Inwestycje strukturalne, stanowiące około 30—40% ogółu inwestycji są zatwierdzane przez Radę Ministrów w formie imiennych spisów tytułów inwestycyjnych. Inwestycje te są finansowane z reguły z funduszy inwestycyjnych przedsiębiorstw i zjednoczeń. Tylko nieliczne, największe i najbardziej kosztowne obiekty finansowane są z nieoprocentowanych kredytów bankowych. W przypadku osiągnięcia zawartych w umowie kredytowej parametrów techniczno-ekonomicznych inwestycji, kredyty nieoprocentowane spłacane są ze środków budżetowych. W przeciwnym wypadku, środki budżetowe uczestniczą w spłacie tego kredytu proporcjonalnie do osiągniętych rezultatów, natomiast obowiązkiem spłaty pozostałej jego części (wraz z normalną stawką oprocentowania w wysokości 5%) bank obciąża inwestora.

Rozmiary kredytów udzielanych na sfinansowanie pozostałych inwestycji planowych i ponadplanowych są regulowane przy pomocy ustalanych centralnie limitów. Limitowanie bankowych kredytów inwestycyjnych ma ułatwiać kierowanie środków finansowych do gałęzi i branż rozwojowych oraz pozwalać na równoważenie popytu na inwestycje z możliwościami ich wykonawstwa.

Normatywny okres spłaty jest dla wszystkich rodzajów kredytów jednakowy i wynosi 5 lat. Jeśli w jakimś konkretnym przypadku zwrot nakładów inwestycyjnych osiągnie się szybciej, bank może ustalić krótszy termin spłaty kredytu. Równocześnie dla przedsięwzięć inwestycyjnych o najwyższym priorytecie okres spłaty kredytu może być przedłużony do lat 7. Zwrot kredytów zaciągniętych na sfinansowanie inwestycji planowych następuje z zysku netto i amortyzacji przedsiębiorstwa—inwestora. Kredyty na realizację ponadplanowych, drobnych inwestycji racjonalizacyjnych są spłacane z zysku ponadplanowego.

Uwzględniając wszystko to, co zostało już powiedziane, należy podkreślić, że z tytułu przejścia na finansowanie inwestycji ze środków własnych oraz zwrotnych kredytów bankowych, przedsiębiorstwa NRD (podobnie jak i przedsiębiorstwa radzieckie) nie uzyskały w praktyce jakiegось bardziej istotnego rozszerzenia uprawnień i samodzielności w bieżącej działalności inwestycyjnej. Nadal o wszystkich w zasadzie inwestycjach przedsiębiorstw decyduje zatwierdzany przez nadrzędne instancje plan inwestycyjny, decydują jednostki zwierzchnie przedsiębiorstwa, do rządu włącznie. Jednocześnie przeznaczanie całości środków własnych przedsiębiorstw wyłącznie na finansowanie inwestycji planowych oznacza, w warunkach adresowo-dyrektywnego charakteru planu centralnego, faktyczne odebranie inwestorom prawa dysponowania nimi.

Poważne wątpliwości budzi również obowiązująca w systemie gospodar-

czym NRD zasada, zgodnie z którą drobne, ponadplanowe inwestycje racjonalizacyjno-modernizacyjne przedsiębiorstw muszą być finansowane wyłącznie z kredytu bankowego. Mimo iż jest to jedyny rodzaj inwestycji, o których podjęciu przedsiębiorstwa miały — w myśl ustaleń reformy — decydować samodzielnie, w praktyce rozpoczęcie tych inwestycji jest całkowicie uzależnione nie od posiadania środków własnych, lecz od decyzji kredytowej banku. Przy takim trybie finansowania ma zatem miejsce poważne ograniczenie samodzielności przedsiębiorstw w dziedzinie inwestycyjnej oraz osłabienie bodźców do gromadzenia własnych środków w rozmiarach przekraczających zaplanowane minimum. Jednocześnie opisana sytuacja uwypukla niedostrzegane dotąd, a może raczej niedoceniane, zjawisko daleko posuniętej unifikacji metod kontroli bankowej, bez względu na rodzaj inwestycji i jej gestora.

Zasługuje na podkreślenie również i to, że — podobnie jak w ZSRR — w NRD regulujące funkcje kredytu bankowego są w dużym stopniu oderwane od efektywności inwestycji. W realizowanej w tym kraju polityce kredytowej decydującą rolę w rozdziale kredytów między poszczególne gałęzie, podmioty inwestujące i kierunki inwestowania spełniają bowiem określone na podstawie zadań planowych limity (kredyt jest „cieniem” planu). Nie występuje natomiast w NRD ani system efektywnościowego przetargu, ani regulowanie zapotrzebowania jednostek gospodarczych na kredyt za pomocą stopy jego oprocentowania (jest ona stabilna i przy tym dość niska — 5%).

W Węgierskiej Republice Ludowej posługiwanie się zwrotnymi formami finansowania inwestycji jest rozwiązane nieco inaczej. W kraju tym forma i udział zwrotnych źródeł finansowania nakładów inwestycyjnych zależy bezpośrednio od rodzaju inwestycji. Inwestycje państwowe, ujęte imiennie w narodowym planie gospodarczym (tak zwane strategiczne przedsięwzięcia inwestycyjne), są na Węgrzech finansowane w części z bezzwrotnych dotacji budżetowych a w części ze zwrotnych pożyczek budżetowych. Pozostałe państwowe inwestycje celowe, ujmowane w planie zbiorczo, są finansowane z pożyczek budżetowych i środków własnych przedsiębiorstw. Wysokość pożyczki budżetowej jest każdorazowo określana przez rozmiary przewidywanego zwiększenia wpływów na fundusz rozwoju przedsiębiorstwa (w ciągu 10 lat), wywołanego wzrostem zysku z tytułu użytkowania danej inwestycji państwowej.

Zwrotny charakter pożyczki budżetowej (spłacanej z przyrostu funduszu rozwoju osiąganego dzięki eksploatacji danej inwestycji) czyni ją podobną do kredytowej formy finansowania nakładów inwestycyjnych. Ekonomisci węgierscy podkreślają jednak, że występują dość istotne różnice między kredytem bankowym a pożyczką budżetową. Chodzi w szczególności o to, że o ile kredyt bankowy jest przyznawany inwestorowi na

podstawie partnerskiej umowy między nim a bankiem, określającej wynegocjowane warunki udzielenia i spłaty kredytu, to pożyczka budżetowa i wszystkie warunki związane z jej przyznaniem są przedsiębiorstwu narzucane z góry. Powyższa różnica przesądza o tym, że pożyczka budżetowa, stanowiąca zwrotną formę częściowego finansowania inwestycji państwowych, nie posiada *de facto* szeregu ekonomicznych cech kredytu bankowego.

Wykorzystanie pożyczek budżetowych jako źródła finansowania części nakładów ponoszonych na inwestycje imienne (obok dotacji budżetowych) i części nakładów ponoszonych na pozostałe inwestycje państwowe (obok środków własnych przedsiębiorstw), wzmacnia zainteresowanie inwestorów w sprawach⁹: a) nieprzekraczania kosztów inwestycji (wzrost kosztów przedsiębiorstwo musi pokryć z własnego funduszu rozwoju), b) osiągnięcia planowej efektywności inwestycji (sprzyja temu zwrotny charakter pożyczki i jej oprocentowanie, które w okresie do ustalonego w planie terminu uruchomienia inwestycji wynosi 5%, a po tym terminie — już 7%), c) terminowego kończenia inwestycji (skłaniają do tego wysokie odsetki karne w wysokości 18% rocznie, jakie musi płacić przedsiębiorstwo po przekroczeniu zaplanowanego terminu spłaty pożyczki budżetowej).

Inwestycje państwowe ujmowane imiennie w narodowym planie gospodarczym proponują poszczególne resorty gospodarcze, opiniuje Bank Inwestycyjny, a zatwierdza Komitet Ekonomiczny Rady Ministrów. Inicjatywa podjęcia pozostałych inwestycji państwowych, ujmowanych w planie zbiorczo, może natomiast wychodzić zarówno ze strony przedsiębiorstw, branż, resortów, jak i ze strony rządu. Chodzi w tym przypadku o zaangażowanie środków własnych przedsiębiorstw w realizację inwestycji zgodnych z docelową strukturą gospodarstwa narodowego, określoną przez plan wieloletni.

Warto podkreślić, że osobą prawną, zawierającą umowy o finansowanie inwestycji państwowych z zainteresowanymi przedsiębiorstwami, jest nie rząd, lecz Bank Inwestycyjny, który sprawuje nadzór nad przebiegiem realizacji tych inwestycji od momentu rozpoczęcia prac projektowych do terminu osiągnięcia planowanych zdolności wytwórczych przez przekazane do eksploatacji nowe obiekty.¹⁰ W gestii banku znajduje się cały zespół środków służących egzekwowaniu zaciągniętych przez inwestorów zobowiązań. Poza powszechnie stosowanymi sankcjami w postaci odsetek karnych, Bank Inwestycyjny uprawniony jest do zgłaszania wniosków o wszczęcie postępowania dyscyplinarnego przez nadzorujący przedsiębiorstwo resort w odniesieniu do osób odpowiedzialnych za naruszenie

⁹ Por. J a w o r s k i: *Banki i kredyt...*, s. 198—199.

¹⁰ Por. K. K r a u s s: *Węgry z bliska. Na froncie inwestycyjnym*, „*Życie Gospodarcze*”, 1970, nr 47, s. 11.

dyscypliny inwestycyjnej, jak również może zgłosić wniosek o rozliczenie kierownictwa resortu z realizacji inwestycji przed plenum rządu. W krajowych przypadkach bank ma prawo odstąpienia od umowy, co jednak w obecnej praktyce się nie zdarza, aczkolwiek nie wyklucza się ewentualności posługiwania się taką sankcją w przyszłości.

Poza inwestycjami państwowymi (nieprodukcyjnymi, finansowanymi z budżetu państwa i funduszy rad terenowych oraz produkcyjnymi — finansowanymi za pomocą dotacji budżetowych, pożyczek państwowych i środków własnych przedsiębiorstw) drugą dużą grupę stanowią inwestycje przedsiębiorstw (w 1970 r. stanowiły one około 54% ogółu inwestycji¹¹). W obrębie tej kategorii inwestycji „[...] realizowane są przedsięwzięcia dotyczące utrzymania środków trwałych na właściwym poziomie i ich systematycznej modernizacji, służące elastycznemu przystosowaniu się do warunków rynku, poprawie jakości i niewielkiemu zwiększeniu produkcji”.¹² O konieczności podjęcia tych inwestycji oraz terminie i sposobie ich realizacji decydują bezpośrednio same przedsiębiorstwa, z tym jednak zastrzeżeniem, że potrafią sobie zapewnić na ten cel odpowiednie środki pieniężne.

Źródłem finansowania inwestycji przedsiębiorstw są środki własne i kredyty bankowe. Rola kredytu bankowego w odniesieniu do tej grupy inwestycji ma bardzo istotny — z punktu widzenia założeń systemu — charakter ekonomiczny. W myśl ustaleń reformy, fakultatywny kredyt bankowy jest na Węgrzech jednym z najważniejszych regulatorów nacisku przedsiębiorstw na rynek inwestycyjny. Jednocześnie warunki udzielania kredytu mają kierować inicjatywę inwestycyjną przedsiębiorstw na realizację zadań zgodnych z założeniami planu centralnego w zakresie docelowej struktury gospodarstwa narodowego. Między innymi właśnie dlatego stawka oprocentowania kredytów inwestycyjnych (8—9%) jest wyższa od stawki oprocentowania udzielanych przedsiębiorstwom pożyczek budżetowych (5%) na częściowe sfinansowanie podejmowanych przez nie państwowych inwestycji celowych, ujmowanych w planie zbiorczo.

Aktualnie udzielane są na Węgrzech następujące rodzaje kredytów inwestycyjnych: kredyty krótkoterminowe (na okres do 2 lat i oprocentowane w wysokości 9%), kredyty średnioterminowe (na okres do 5 lat i oprocentowane w wysokości 9%), kredyty długoterminowe (na okres do 8—12 lat i oprocentowane w wysokości 8%).

Kredyty krótkoterminowe i średnioterminowe są przyznawane w formie antycypacji przyszłych wpływów na fundusz rozwoju. Kredyty długoter-

¹¹ P. Bożyk: *Reformy gospodarcze w krajach socjalistycznych*, Warszawa 1971 s. 122.

¹² *Reforma mechanizmu gospodarczego na Węgrzech*, zbiór artykułów pod red. Istvana Frissa, Warszawa 1971, s. 215.

minowe są udzielane w dwojakim trybie.¹³ Część z nich, będąca źródłem finansowania inwestycji najbardziej priorytetowych, jest udzielana na terminy dłuższe (8—12 lat), w ramach wyodrębnionych kontyngentów, na tzw. cele priorytetowe. Pozostała część kredytów długoterminowych jest udzielana na okresy krótsze (4—8 lat) na sfinansowanie takich przedsięwzięć inwestycyjnych, które charakteryzują się najwyższą tak zwaną „autonomiczną efektywnością”, określaną przez: a) okres zwrotu nakładów inwestycyjnych ze źródeł powstałych w wyniku realizacji inwestycji, b) przewidywany termin spłaty kredytu, determinowany ogólną sytuacją finansową przedsiębiorstwa—inwestora. Przy ocenie efektywności zgłaszanych przez przedsiębiorstwa propozycji inwestycyjnych stosuje się w tym przypadku następujący wzór:

$$\text{Wskaźnik autonomicznej efektywności inwestycji} = \frac{\text{okres zwrotu nakładów inwestycyjnych w latach}}{\text{przewidywany termin spłaty kredytu}}$$

Im niższy jest wskaźnik „autonomicznej efektywności inwestycji”, tym oferta przedsiębiorstwa jest lepsza. Udzielając kredytów długoterminowych, Węgierski Bank Inwestycyjny nie organizuje konkursów, lecz w ramach przyznanego kontyngentu kredytów realizuje na bieżąco propozycje najbardziej efektywne.¹⁴

Wszystkie rodzaje bankowych kredytów inwestycyjnych, z wyjątkiem kredytów krótkoterminowych, są udzielane na określone cele. Jednocześnie inwestycje zgłaszane do banku z wnioskiem o skredytowanie muszą odpowiadać określonym warunkom wstępnym. Są to takie warunki, jak: alokacja inwestycji w dziedzinie, która nie jest wyłączona z możliwości kredytowania, wykazanie minimalnej rentowności, która w przemyśle wynosi 15 forintów na każde 100 forintów środków wydatkowych na inwestycje (w budownictwie wynosi ona 25 forintów, a np. w usługach tylko 5 forintów), posiadanie środków własnych wystarczających na sfinansowanie, jako minimum, 30% całości nakładów na kredytowaną inwestycję.

Podstawowym zadaniem polityki kredytowej na Węgrzech — jak już podkreślano — jest kształtowanie struktury inwestycji zgodnej z ustaleniami długofalowych planów rozwoju gospodarstwa narodowego. Zadanie to jest realizowane przy pomocy ustalonych w ramach polityki kredyto-

¹³ Por. J a w o r s k i: *Banki i kredyt...*, s. 200.

¹⁴ Na przykład w 1970 r. Węgierski Bank Inwestycyjny na bieżąco realizował wszystkie oferty o wskaźniku poniżej 4, natomiast oferty o wskaźniku powyżej 7 były od razu odrzucane. Inicjatywy inwestycyjne o wskaźniku od 4 do 7 były rozpatrywane pod koniec roku, o ile oczywiście bank nie wykorzystał do tego czasu przyznanego mu kontyngentu kredytów na sfinansowanie propozycji bardziej efektywnych.

wej różnego rodzaju preferencji i restrykcji. Preferencje wyrażają się: w metodzie ustalania kontyngentów kredytów dla poszczególnych gałęzi gospodarstwa narodowego oraz kontyngentów częściowych, przyznawanych bądź to poszczególnym przemysłom, np. przemysłowi materiałów budowlanych, bądź na określone cele, np. na inwestycje zwiększające eksport lub zmniejszające import; w stosowaniu ulgowych warunków przy ustalaniu okresu spłaty i wielkości odsetek; stosowaniu współczynników korygujących od 0,6 do 0,99 do wskaźnika ze wzoru na „autonomiczną efektywność inwestycji”, co zwiększa szanse realizacji ofert inwestycyjnych uznanych przez bank za priorytetowe, tzn. zgodne z ustaleniami nieadresowego planu centralnego. Restrykcje wyrażają się: w zakresie udzielania kredytu na określone cele (np. dla górnictwa węglowego), uzależnianiu przydziału kredytu od wielkości środków zgromadzonych na funduszu rozwoju (przy zbyt wysokich rozmiarach środków własnych kredytu nie udziela się), w zakazie przyznawania kredytu na inwestycje lokalizowane w Budapeszcie, jeśli powodowałyby one wzrost zatrudnienia w tym mieście.

Drugim istotnym zadaniem polityki kredytowej jest zabezpieczenie równowagi popytu i podaży na rynku inwestycyjnym przez neutralizowanie nadmiaru środków własnych, które przedsiębiorstwa mogą przeznaczyć na inwestycje. Realizacji tego zadania służą następujące środki oddziaływania typu ekonomicznego: stosowanie preferencyjnego oprocentowania tak zwanych terminowych wkładów na rachunkach bankowych (wynosi ono obecnie: od 0,5 roku — 3%, do 1 roku — 5%, do 1,5 roku — 6%, do 2 lat — 8%), egzekwowanie przez bank zasady, że stały wzrost środków obrotowych musi być sfinansowany z funduszu rozwoju przedsiębiorstwa (zmniejsza to ilość środków przeznaczonych na inwestycje); zezwolenie przedsiębiorstwom, nie mogącym w pełni efektywnie zainwestować swoich środków, na udzielanie pożyczek „kapitałowych” np. kooperantom; stosowanie w przypadku inwestycji własnych przedsiębiorstw specjalnego podatku podwyższającego ceny robót budowlano-montażowych średnio o 25—30% (podatek ten nie obowiązuje w przypadku inwestycji pozostałych); podwyższenie w 1972 r. cen niektórych materiałów budowlanych oraz ustanowienie obowiązku deponowania na rachunku bankowym przez przedsiębiorstwo-inwestora tak zwanej kaucji gwarancyjnej (równej 20% przewidywanych kosztów inwestycji), którą zwraca się przedsiębiorstwu dopiero po rozliczeniu budowy.

Uwzględniając powyższe można stwierdzić, iż konstrukcję węgierskiego systemu inwestycyjnego, mimo znacznego zdecentralizowania decyzji w tej dziedzinie, cechuje wysoki stopień zabezpieczenia nadrzędnej roli planu centralnego w wytyczaniu podstawowych kierunków inwestowania oraz szeroki zakres kontroli państwa (banku) nad przebiegiem procesów inwe-

stycyjnych. Rozszerzając maksymalnie udział przedsiębiorstw w akumulowaniu środków przeznaczonych na inwestycje i zwiększając ich uprawnienia w zakresie podejmowania samodzielnych decyzji w oparciu o posiadane środki, stworzono zarazem w tym kraju cały zespół mechanizmów zachęcających przedsiębiorstwa do podporządkowania swoich decyzji inwestycyjnych wytycznym i kontroli planu centralnego, bez uciekania się do nakazów administracyjnych.¹⁵

Reforma węgierska jest przykładem śmiałej próby likwidacji charakterystycznych dla administracyjno-nakazowego sposobu rozdziału nakładów inwestycyjnych zjawisk negatywnych (np. pęd do nadmiernego inwestowania, rozdrabnianie frontu inwestycyjnego, zaniżanie kosztorysów, przedłużanie terminów oddawania obiektów do eksploatacji i terminów osiągnięcia zaplanowanych zdolności wytwórczych itp.), na drodze uruchomienia nowego mechanizmu opartego na instrumentach ekonomicznych. Integralną częścią tego mechanizmu jest bankowy kredyt inwestycyjny, pełniący aktywną rolę w realizacji państwowej polityki gospodarczej.

O ile w warunkach, charakterystycznego dla ZSRR i NRD, scentralizowanego systemu zarządzania procesem inwestycyjnym, forma kredytowa jest wykorzystywana przede wszystkim w celu dodatkowego, kontrolnego i bodźcowego oddziaływania pewnych cech kredytu na przebieg etapu realizacji inwestycji, to na Węgrzech warunki kredytowania (wysokość kredytu, oprocentowanie, termin spłaty itp.) stanowią istotny element rachunku efektywności inwestycji na szczeblu przedsiębiorstwa—inwestora, a także są narzędziem oddziaływania na kierunki inwestowania i przebieg procesu inwestycyjnego. Oczywiście, eksperyment węgierski w tym zakresie należy traktować jedynie jako próbę, o powodzeniu której można będzie mówić dopiero po kilku latach. Wymierne efekty ekonomiczne tej próby powinny dać o sobie znać w momencie normalizacji stosunków na tak zwanym rynku inwestycyjnym, to znaczy z chwilą, gdy pieniądź występujący w obrocie inwestycyjnym znajdzie adekwatne pokrycie w podaży materiałów budowlanych oraz w mocy przerobowych

¹⁵ Wyrazem konsekwentnej troski autorów reformy o zachowanie zwartości i logiczności nowego systemu jest uznanie wyznaczonego przez rząd górnego pułapu globalnych nakładów inwestycyjnych w latach 1971—1975 (500 mld forintów) za dyrektywę, która obowiązuje władze centralne, a nie przedsiębiorstwa. Rzeczą władz centralnych jest uruchomienie takich środków ekonomicznych, przy których bez potrzeby uciekania się do dawnych, drastycznych metod administracyjnych można będzie wykonać zawarte w planie na lata 1971—1975 dyrektywy, dotyczące zarówno globalnych rozmiarów inwestycji, jak i osiągnięcia stanu równowagi między popytem na dobra i usługi inwestycyjne a możliwościami sprostania temu popytowi. Autorzy reformy węgierskiej są przekonani, że uruchomione instrumenty i mechanizmy ekonomiczne okażą się skuteczne w dziedzinie umocnienia dyscypliny wydatkowania środków na potrzeby rozwojowe kraju.

przedsiębiorstw budowlano-montażowych¹⁶ (zaopatrzenie w środki produkcji jest już w tej chwili w zasadzie wystarczające). Ten stan Węgrzy spodziewają się osiągnąć po roku 1975.

РЕЗЮМЕ

Статья посвящена системам кредитирования инвестиционных и эксплуатационных мероприятий в ключевых отраслях промышленности СССР, ГДР и ВНР, сложившимся в этих странах в результате осуществления экономических реформ. В первой части работы характеризуются предмет, виды и размеры начисляемых на оборотный кредит процентов; здесь же рассматриваются принципы кредитирования эксплуатационных мероприятий. Во второй части анализируются причины и пределы отхода от дотационной формы финансирования инвестиций; кроме того, обсуждаются преимущества и недостатки наблюдаемого в этих странах процесса расширения области самофинансирования инвестиционной деятельности. Большая часть этого раздела посвящена анализу наблюдаемых в СССР, ГДР и ВНР разных областей использования кредита в качестве источника финансирования капиталовложений и как средства воздействия государства на направления в инвестировании. Много внимания также уделено течению инвестиционного процесса и общей эффективности инвестиционной деятельности.

ZUSAMMENFASSUNG

Im Artikel wird ein Versuch unternommen die Systemen von Kreditierung der Exploitations- und Investitionaktivität in der Schlüsselindustrie der UdSSR, DDR und UVR, die sich infolge der in diesen Ländern vorgehenden Wirtschaftsreformen gestaltet sind, darzustellen. Im ersten Teil des Artikels werden der Gegenstand, die Arten und die Verzinsungshöhe von Umsatzkrediten gekennzeichnet und die Grundsätze der Kreditierung der Exploitationsaktivität besprochen. Im zweiten Teil des Artikels werden die Ursachen und der Bereich der Abweichung von der Dotationsform der Investitionsfinanzierung untersucht sowie die Vorteile und Gefährlichkeiten des in betreffenden Ländern eröffneten Prozesses der Ausweitung des Bereiches der Selbstfinanzierung der Investitionsaktivität. Der Hauptteil der Erwägungen wird hier der Untersuchung der in der UdSSR, DDR und UVR vorgehenden, abweichenden Bereiche von Verwendung des Kredits als der Quelle der Finanzierung der Investitionsaufwände und als des Einwirkungsmittels des Staates auf die Investierungsrichtungen sowie der Untersuchung des Verlaufs des Investitionsprozesses und der allgemeinen Effektivität der Investitionsaktivität gewidmet.

¹⁶ Jak pisze K. Krauss, na Węgrzech w 1971 r. „w portfelu zleceń przedsiębiorstw wykonawczych «nie zmieściły się» inwestycje na kwotę 8 mld ft”. Górny pułap — 500 miliardów. „Życie Gospodarcze”, 1972, nr 20, s. 11.

