

STEFAN OCHOCIŃSKI

ZMIANY SYSTEMU FINANSOWANIA INWESTYCJI

1. Racjonalny dobór inwestycji, wzrost ich efektywności oraz lepsze wykorzystanie środków trwałych mają decydujące znaczenie dla tempa i kierunków rozwoju gospodarczego kraju. Z tych względów wiele uwagi poświęca się usprawnianiu procesów inwestycyjnych i systemu finansowania inwestycji. Mimo to rozmiary nakładów inwestycyjnych ustalone na lata 1966 - 1970 w wysokości 840 mld zł najprawdopodobniej zostaną przekroczone, wywołując napięcia gospodarcze. Zakłócenia w procesach inwestycyjnych przejawiają się głównie w formie wydłużania cyklu realizacji i przekraczania planowanych kosztów inwestycji, wynikające w znacznej mierze z naruszania obowiązującej dyscypliny inwestycyjnej i nadmiernej ilości jednocześnie podejmowanych inwestycji.

Stan ten ożywił dyskusję ekonomiczną w sprawie środków organizacyjnego i ekonomicznego usprawnienia gospodarki inwestycyjnej. Uchwała V Zjazdu Partii z 1968 r. zaleca szerokie zastosowanie oprocentowanego kredytu bankowego, jako głównego źródła finansowania inwestycji produkcyjnych, w miejsce dotychczasowych dotacji budżetowych, ściśle powiązanie trybu kredytowania z realizacją planu nakładów inwestycyjnych oraz bardziej elastyczne operowanie oprocentowaniem kredytu. W celu urzeczywistnienia tych zaleceń ustalono na II Plenum KC PZPR, odbytym 3 - 4 IV 1969 r., zespół „metod i sposobów zmierzających do osiągnięcia wyższej efektywności inwestycji i lepszego wykorzystania środków trwałych w całej gospodarce, do maksymalnej koncentracji nakładów na obiektach odpowiadających najbardziej pożądanym kierunkom rozwoju, przy znacznym skróceniu cykli inwestycyjnych i okresów osiągnięcia projektowanych zdolności produkcyjnych”¹.

Projektowane zmiany zmierzają na ogół do powszechnego zastosowania metody kredytowej i uzupełniającego tylko wykorzystywania samofinansowania. Redystrybucja kredytowa jest bowiem elastyczna, zabezpiecza silny i bezpośredni wpływ władz centralnych na ogólny rozmiar na-

¹ *Metody opracowania planu na lata 1971 - 1975 oraz zadania w dziedzinie zwiększenia efektywności inwestycji w gospodarce narodowej*, (referat Biura Politycznego KC PZPR), Nowe Drogi 1969, nr 5 (240), s. 5.

kładów inwestycyjnych, główne kierunki ich zastosowania i wybór obiektów inwestycyjnych mających zasadnicze znaczenie dla rozwoju całej gospodarki narodowej oraz pozwala oddziaływać na efektywność realizacji i eksploatacji inwestycji. Samofinansowanie natomiast umożliwia samodzielne podejmowanie drobnych decyzji inwestycyjnych, finansowanych z funduszków własnych przedsiębiorstw i zjednoczeń, przyspieszając przez to wprowadzanie usprawnień, modernizację, wymianę parku maszynowego itp.

Wprowadzenie tego projektu w życie oznaczałoby wyraźne odstępianie od realizowanego po 1951 r. rozwoju systemu finansowania inwestycji postępującego w kierunku stopniowej jego decentralizacji. Warto więc poprzedzić przegląd proponowanych obecnie zmian systemu finansowania inwestycji — z uwypukleniem w nim stosunkowego znaczenia obu wymienionych wyżej form finansowania inwestycji, jak i bodźców wzbudzających zainteresowanie racjonalnym wyborem kierunków inwestycyjnych oraz efektywnym wykorzystaniem funduszków i użytkowanych środków trwałych — przypomnieniem najważniejszych etapów dotychczasowego rozwoju tego systemu.

2. Przedsiębiorstwa i zjednoczenia uzyskały w dotychczasowym rozwoju systemu finansowania inwestycji określony zakres samodzielności inwestycyjnej, w ramach posiadanych funduszków własnych, przy stosownym ograniczeniu działalności inwestycyjnej organów centralnych. Wpływ władz państwowych na rozmiar i kierunki własnych inwestycji przedsiębiorstw i zjednoczeń powinien następować zasadniczo za pomocą ich wyposażania w odpowiednie fundusze, jak i oddziaływania bankowego na ich wykorzystywanie, a na inwestycje o znaczeniu ogólnonarodowym przede wszystkim drogą bezpośredniego i szczegółowego regulowania tej działalności środkami administracyjnymi. Konsekwentne przeprowadzenie decentralizacji działalności inwestycyjnej okazało się niełatwe ze względu głównie na brak konsekwentnego usamodzielnienia ekonomicznego przedsiębiorstw i zjednoczeń.

Dodatковым czynnikiem komplikującym decentralizację inwestycji jest różnorodna interpretacja zasady samofinansowania. W niniejszym opracowaniu przyjęto interpretację J. Wierzbickiego², łączącą samofinansowanie z wyraźnym wyodrębnieniem funduszowym przedsiębiorstw od budżetu (poza pierwotnym wyposażeniem), które stanowi istotny warunek ich ograniczonego wyodrębnienia ekonomicznego. Samodzielność podejmowania decyzji posiadają — zdaniem J. Wierzbickiego — te jednostki, które dokonują wyboru zadań planowych w oparciu o definitywnie i ex ante określone fundusze własne (celowe) przedsiębiorstw. Fundusze wła-

² J. Wierzbicki, *Finansowe aspekty rozrachunku gospodarczego przedsiębiorstw państwowych*, Ruch Prawniczy, Ekonomiczny i Socjologiczny 1968, nr 3, s. 340.

sne muszą przy tym limitować ogólny zasięg podejmowanych zadań, stanowić jedyne źródło ich finansowania oraz pochodzić wyłącznie z części wygoszpodarowanych wyników i amortyzacji. Korzystanie z kredytu bankowego nie narusza metody samofinansowania, jeśli antycypuje on przyszłe wpłaty na fundusze własne. Fundusze te nie mogą być jednak uzupełniane z budżetu w trakcie realizacji planowych zadań, stosownie do aktualnego zapotrzebowania finansowego przedsiębiorstwa, gdyż re-dystrybucja bezzwrotna jest sprzeczna z zasadą samofinansowania.

Wydatki budżetowe na inwestycje w latach 1951 - 1967 na tle ogółu wydatków budżetu państwa

Lata	Wydatki ogółem w mld zł	Wydatki na inwestycje	
		mld zł	procent wydat- ków ogółem
1951	51,7	19,4	37,5
1952	61,3	21,1	34,4
1953	96,3	28,1	29,2
1954	116,5	29,1	25,0
1955	123,2	30,9	25,1
1956	133,9	34,6	25,8
1957	153,9	40,0	26,0
1958	168,6	38,2	22,6
1959	182,5	47,9	26,2
1960	200,1	47,9	23,9
1961	233,5	57,4	24,6
1962	250,0	58,4	23,4
1963	251,2	61,1	24,3
1964	274,2	61,7	22,5
1965	288,9	67,3	23,3
1966	318,3	62,3	19,6
1967	322,0	60,2	18,7

Źródło: A. Wołowczyk, *Zakres i formy budżetowego finansowania inwestycji*, *Finanse* 1968, nr 11, s. 26

Tak rozumiane samofinansowanie może obejmować niewielki tylko margines całości nakładów inwestycyjnych państwa socjalistycznego. W żadnym razie nie może ono obejmować budowy nowych i zasadniczej rozbudowy istniejących przedsiębiorstw lub gałęzi przemysłu, gdyż w tym zakresie nieodzowny jest bezpośredni wpływ władz państwowych. Zasięg samofinansowania inwestycji i finansowania ich ze środków budżetu zależy od stopnia usamodzielnienia przedsiębiorstw w dziedzinie gospodarki inwestycyjnej. W Polsce Ludowej kształtował się on pod wpływem zmian w systemie zarządzania i planowania rozwoju gospodarki narodowej.

Do 1950 r. istniała w zasadzie pełna centralizacja decyzji inwestycyjnych, finansowanych wyłącznie ze środków budżetu państwa. Bezzwrotny charakter budżetowego finansowania inwestycji produkcyjnych był jednak

od samego początku przedmiotem krytyki. Wyraża on bowiem „darmowy” przydział środków, automatycznie dostosowanych do zadań wynikających z rzeczowego planu inwestycyjnego, który eliminuje inicjatywę i zainteresowanie przedsiębiorstw własnym rozwojem oraz rodzi pęd do nadmiernego inwestowania. Sztwywny system budżetowy nie zapewniał dostatecznej elastyczności finansowania wieloletniego często cyklu inwestycyjnego. Z tych względów dość wcześnie zaczęto stopniowo rezygnować z przejmowania do budżetu amortyzacji i części wpłat zysku do budżetu, tworząc z nich zdecentralizowane fundusze własne na inwestycje przedsiębiorstw i zjednoczeń. Rozszerzony zakres samofinansowania i kredytowania inwestycji nie zmniejszył udziału dotacji na inwestycje w całokształcie wydatków budżetu państwa. Zjawisko to było uzasadnione szybkim wzrostem ogółu nakładów na rozwój gospodarki narodowej.

Pierwszym przejawem bardzo wąskiego jeszcze samofinansowania było wprowadzenie w 1951 r. tzw. inwestycji pozalimitowych³. Były to drobne inwestycje usprawniające działalność przedsiębiorstw, o niewielkiej wartości i krótkim okresie realizacji, finansowane z zysku ponadplanowego przedsiębiorstwa, ale z wyłączeniem amortyzacji. Wyraźną próbą wprowadzenia samofinansowania były zapoczątkowane w 1955 r. tzw. drobne inwestycje na modernizację i doskonalenie produkcji, podejmowane samodzielnie przez przedsiębiorstwa i finansowane ze specjalnego kredytu bankowego, spłacanego z zysku⁴.

Utrwalenie i rozwinięcie samofinansowania nastąpiło podczas reformy systemu finansowego przedsiębiorstw w latach 1958-1961, która rozszerzyła zakres samodzielności eksploatacyjnej i inwestycyjnej przedsiębiorstw⁵. Zasadnicze zmiany w systemie finansowym przedsiębiorstw wprowadzono w 1958 r., ale tylko w kilku gałęziach przemysłu kluczowego⁶, a w 1959 r. rozszerzono je na wszystkie przedsiębiorstwa objęte planowaniem centralnym⁷. Następnie w podobny sposób unormowano system finansowy przedsiębiorstw terenowych podległych Ministerstwu Handlu Wewnętrznego⁸, przedsiębiorstw państwowego przemysłu terenowego⁹ i państwowych gospodarstw rolnych¹⁰.

Najogólniejszą cechą wprowadzonych wówczas zmian było zwiększe-

³ Uchwała RM z 4 IV 1963 r. w sprawie inwestycji pozalimitowych (MP, nr A-36, poz. 452).

⁴ Uchwała RM z 2 VII 1955 r. (MP., nr 65, poz. 851).

⁵ Uchwała RM z 10 X 1956 r. (MP., nr 94, poz. 1047).

⁶ Uchwała RM z 19 XI 1957 r. (MP., nr 94, poz. 550).

⁷ Uchwała RM z 13 X 1958 r. (MP., nr 88, poz. 491). Jednolity tekst uchwały RM z 17 XI 1960 r. wraz ze zmianami w systemie finansowym przedsiębiorstw zarządzanych centralnie wprowadzonymi w latach 1961 - 1963 (M.P. 1963, nr 35, poz. 175).

⁸ Uchwała RM z 28 I 1958 r. (MP., nr 36, poz. 199).

⁹ Uchwała RM z 26 VII 1961 r. (MP., nr 64, poz. 276).

¹⁰ Uchwała RM z 19 II 1964 r. (MP., nr 17, poz. 79).

nie roli zysku jako źródła finansowania rozwoju przedsiębiorstw, miernika oceny ich działalności i podstawy uruchamiania bodźców finansowych. Odpisy amortyzacyjne i część zysku, pozostała po uzupełnieniu lub zwiększeniu funduszu własnego w obrocie, stanowią odąd główne źródło finansowania samodzielnej działalności inwestycyjnej przedsiębiorstw, nazywanej w latach 1958 - 1960 inwestycjami zdecentralizowanymi, a od 1961 r. inwestycjami przedsiębiorstw¹¹. Połączenie źródeł finansowania inwestycji i remontów kapitalnych w jednym funduszu inwestycyjno-remontowym stworzyło warunki do racjonalnego wyboru rodzaju i rozmiarów prac inwestycyjnych i remontowych oraz bardziej efektywnego wykorzystania już istniejącego majątku trwałego¹².

Ograniczona samodzielność ekonomiczna przedsiębiorstw w zakresie działalności inwestycyjnej miała miejsce w zasadzie w początkowym etapie decentralizacji, a następnie zwężyla się na rzecz powołanych w 1958 r. zjednoczeń¹³ i w miarę stopniowego zwiększania ich roli w kierowaniu rozwojem branży. Zjednoczenia objęte planowaniem centralnym otrzymały bowiem uprawnienia pośrednictwa w rozliczeniach przedsiębiorstw z budżetem, redystrybucji zysku i funduszu amortyzacyjnego oraz tworzenia funduszy celowych i interwencyjnych, które powinny umożliwiać im szersze oddziaływanie na gospodarkę przedsiębiorstw¹⁴. Fundusz inwestycyjny zjednoczenia, tworzony z części amortyzacji i zysku przedsiębiorstw oraz uzupełniających dotacji budżetowych, miał umożliwiać prowadzenie własnej polityki rozwojowej, ograniczając samodzielność przedsiębiorstw w tym zakresie¹⁵. Samodzielność inwestycyjna zjednoczeń została w rzeczywistości ograniczona przez centralne planowanie tych inwestycji. Podważona była także zasada samofinansowania, gdyż środki funduszu inwestycyjnego nie determinowały zakresu inwestycji zjednoczeń oraz mogły być uzupełniane dotacjami budżetowymi. Omawiane zmiany połączyły w gospodarce finansowej zjednoczeń elementy gospodarki funduszowej przedsiębiorstw i elementy redystrybucji bezzwrotnej. Zasada samofinansowania odnosiła się w tych warunkach do zjednoczeń jako całości zgrupowanych przedsiębiorstw¹⁶.

¹¹ Instrukcja do opracowania projektu narodowego planu gospodarczego na 1964 r., Warszawa 1960.

¹² Uchwała RM z 10 I 1961 r. (MP. 1961 r. nr 11, poz. 60 i nr 28, poz. 133) oraz z 27 III 1964 r. w sprawie zasad finansowania inwestycji i kapitalnych remontów jednostek państwowych (MP. 1964 r. nr 23).

¹³ Uchwała RM z 18 IV 1958 r. (nie opublikowana).

¹⁴ Uchwała RM z 11 X 1961 r. w sprawie gospodarki finansowej zjednoczeń przedsiębiorstw państwowych objętych planowaniem centralnym (MP. 1961 r. nr 79, poz. 329 i z 1963 r., nr 14, poz. 78).

¹⁵ Uchwała RM z 10 I 1961 r. (MP. 1961 r., nr 11, poz. 60 i nr 28, poz. 133) oraz z 27 III 1964 r. w sprawie zasad finansowania inwestycji i kapitalnych remontów jednostek państwowych (MP. 1964 r., nr 23, poz. 100).

¹⁶ J. Wierzbicki, *Budżety terenowe w Polsce Ludowej*, Poznań 1967, s. 53.

Zmieniony w 1966 r. system finansowy przedsiębiorstw i zjednoczeń przemysłowych rozszerzył zakres posługiwania się rachunkiem ekonomicznym i samofinansowania ich potrzeb rozwojowych¹⁷. Znalazło to wyraz między innymi w pozostawieniu zjednoczeniom całej amortyzacji, przejmowanej dotychczas przez budżet centralny, oraz w przeznaczeniu większej niż dotąd części zysku na inwestycje przedsiębiorstw i zjednoczeń. Zwiększone fundusze własne rozszerzyły zakres samodzielnego wyboru zadań inwestycyjnych, umożliwiając kierowanie się przy tym takimi elementami rachunku ekonomicznego jak zysk oraz oprocentowanie bankowych kredytów inwestycyjnych, wolnych środków zgromadzonych na rachunku „B” funduszu rozwoju i środków trwałych¹⁸. Wzrosła także rola oddziaływania bankowego, kredytu uzupełniającego środki własne na inwestycje przedsiębiorstw i zjednoczeń oraz kredytu technicznego, antycypującego przyszłe dotacje budżetowe na inwestycje centralne nie priorytetowe.

Obecny system finansowy posiada także rozwiązania, które podważają zasadę samofinansowania. Przewiduje on bowiem możliwość uzupełnienia funduszu inwestycyjnego zjednoczeń dotacją budżetową, a funduszu rozwoju przedsiębiorstw dotacją z funduszu rezerwowego zjednoczeń.

Natomiast praktykowana często zmienność norm podziału amortyzacji i wpłat zysku do zjednoczenia pozwala bieżąco dostosowywać wielkość własnych środków na inwestycje do rzeczywistych potrzeb, przekraczających często planowane nakłady. Taką samą rolę spełnia finansowanie kredytem bankowym nadmiernych zapasów obrotowych przy równoczesnym wykorzystywaniu jak największej części środków funduszu rozwoju na inwestycje przedsiębiorstw. Potwierdza to nieskuteczność tzw. „gry ekonomicznej” między wzrostem zapasów produkcyjnych a wysokością nakładów na inwestycje przedsiębiorstw. Wymienione i inne słabe strony systemu finansowego wymagają szeregu zmian mających na celu zwiększenie roli finansów w oddziaływaniu na gospodarkę przedsiębiorstw i zjednoczeń.

3. Proponowane obecnie zmiany systemu finansowania inwestycji produkcyjnych zmierzają do całkowitego w zasadzie zaniechania metody budżetowej, a szerokiego zastosowania kredytu bankowego i uzupełniająco także samofinansowania, chociaż w węższym zakresie niż to ma miejsce dotychczas. Finansowanie inwestycji głównie kredytem bankowym uzasadnia się zwykle pozytywnymi doświadczeniami obecnego systemu kre-

¹⁷ Uchwały RM z 28 X 1965 r. w sprawie gospodarki finansowej zjednoczeń przemysłowych i zgrupowanych w nich państwowych przedsiębiorstw objętych planowaniem centralnym oraz w sprawie zasad finansowania inwestycji i kapitalnych remontów jednostek państwowych (MP. 1965 r., nr 61, poz. 316 i 318).

¹⁸ Uchwała RM z 28 X 1965 r. w sprawie oprocentowania środków trwałych w niektórych przedsiębiorstwach państwowych (M.P. 1965, nr 61, poz. 319).

dytowania inwestycji, który obejmuje także kredyt techniczny na inwestycje centralne. Podkreśla się przy tym ogólnie znane ujemne strony dotacyjnego finansowania inwestycji oraz konieczność ograniczenia zasięgu samofinansowania.

J. Pajestka¹⁹ stwierdza przy tym, że prawidłowością powinno być finansowanie inwestycji na podstawie oczekiwanych efektów, a nie na podstawie już posiadanych w formie nagromadzonych środków z własnej akumulacji. Z. Fedorowicz²⁰ również zaznacza, że samofinansowanie inwestycji może obejmować tylko margines nakładów inwestycyjnych, gdyż opiera się na funduszach własnych inwestorów bezpośrednich, zgromadzonych przed rozpoczęciem i uzupełnionych najwyżej do momentu zakończenia inwestycji. Ponadto nie może być ono stosowane w przypadku budowy nowych przedsiębiorstw. Do tych argumentów M. Kucharski²¹ dodaje, że główne wady samofinansowania wynikają z pracochłonności określania zróżnicowanych norm odpisów z zysku oraz konieczności różnicowania wielkości narzutu zysku w cenie fabrycznej, zależnie od potrzeb rozwojowych branży. Wymienieni autorzy wyraźnie oddzielają źródła funduszy na inwestycje własne od budżetu. Koncepcje ich różnią się nieco zakresem inwestycji własnych i stopniem wykorzystania na ten cel odpisów amortyzacyjnych, dlatego warto je krótko scharakteryzować.

Z. Fedorowicz²² uważa, że samofinansowanie powinno obejmować jedynie drobne nakłady inwestycyjne przedsiębiorstw mające na celu racjonalizację procesów produkcyjnych i poprawę warunków pracy, ale nie reprodukcję prostą mocy produkcyjnych. Źródłem samofinansowania mógłby być — jego zdaniem — fundusz rozwoju tworzony z zysku na zasadach zbliżonych do obecnych. Nie przewiduje jednak możliwości wykorzystywania na te cele amortyzacji, jak to obecnie ma miejsce. Tak rozumiane samofinansowanie, obok roli bodźcowej, zwiększy elastyczność finansowania drobnych inwestycji, zwalniając także bank od pracochłonnych wyliczeń i kontroli efektywności, ustalania okresów spłaty kredytu itp.

J. Pajestka²³ postuluje tworzenie funduszy własnych w przedsiębiorstwach i zjednoczeniach i finansowanie z nich głównie nakładów na modernizację, wymianę parku maszynowego, postęp techniczny itp. Źródłem samofinansowania powinna być — jego zdaniem — część zysku

¹⁹ J. Pajestka, *Propozycje podstawowych rozwiązań systemu finansowo-ekonomicznego zjednoczeń i przedsiębiorstw przemysłowych*, Prace Instytutu Planowania 1968, z. 9, s. 8 - 17.

²⁰ Z. Fedorowicz, *Decyzje inwestycyjne i finansowanie inwestycji*, Życie Gospodarcze 1969, nr 10, s. 6.

²¹ M. Kucharski, *Jeszcze o finansowaniu inwestycji*, Życie Gospodarcze 1969, nr 13, s. 1 i 4.

²² Z. Fedorowicz, op. cit.

²³ J. Pajestka, op. cit.

i amortyzacja od środków trwałych powstałych w rezultacie inwestycji własnych, co może jednak komplikować gospodarkę amortyzacyjną. Władze centralne powinny wpływać — zdaniem J. Pajestki — na rozmiar i kierunki inwestycji własnych jedynie za pomocą ustalania zasad tworzenia funduszków własnych oraz kontroli sprawowanej *ex post*. Omawiana koncepcja samofinansowania zabezpiecza samodzielność decyzji w zakresie postępu techniczno-ekonomicznego i racjonalizacji oraz umożliwia wykorzystanie wygoszpodarowanych środków przedsiębiorstw i zjednoczeń na cele rozwojowe. Słabą jej stroną jest jednak możliwość wykorzystywania funduszków własnych przedsiębiorstw i zjednoczeń na spłatę kredytu i odsetek w przypadku wydłużenia cyklu inwestycyjnego branży oraz możliwość okresowego blokowania przez bank środków własnych na inwestycje, co podważa ekonomiczne znaczenie samofinansowania.

M. Kucharski²⁴ jest również zwolennikiem samofinansowania drobnych inwestycji, mających na celu szybkie wprowadzenie postępu technicznego i racjonalizację. Spełnia ono — jego zdaniem — rolę bodźcową co najmniej przez obniżenie kosztów własnych w przypadku oprocentowania wyłącznie kredytu bankowego, zapewnia określony zakres swobodnego dysponowania wygoszpodarowanym funduszem oraz odciąża bank od kontroli efektywności w zakresie mniej ważnych inwestycji.

Uchwała II Plenum KC PZPR z 1969 r.²⁵ również przewiduje utrzymanie tzw. inwestycji przedsiębiorstw, finansowanych ze środków własnych i uzupełniająco kredytem antycypującym przyszłe wpływy na fundusze własne. Wprawdzie nie określa ona wyraźnie zakresu inwestycji przedsiębiorstw, ale będzie on zapewne węższy od dotychczasowego, gdyż nowa grupa tak zwanych inwestycji branżowych obejmuje dotychczasowe inwestycje centralne i zjednoczeń oraz część inwestycji przedsiębiorstw.

Omawiana uchwała Partii zrywa z nieskuteczną w praktyce zasadą „gry ekonomicznej” między wzrostem zapasów produkcyjnych a wysokością nakładów na inwestycje przedsiębiorstw. Znajduje to wyraz w przewidywanym połączeniu środków funduszu rozwoju przeznaczonych na inwestycje i środków funduszu remontowego w jeden fundusz inwestycyjno-remontowy, z którego będą finansowane zarówno inwestycje przedsiębiorstw, jak i kapitalne remonty, zwiększając przez to samodzielność wyboru kierunków wykorzystania tego funduszu. Źródłami jego tworzenia mają być część zysku i część amortyzacji określone normami finansowymi, ustalonymi w stosunku do wartości majątku trwałego, z uwzględnieniem charakteru branży i jej rentowności.

²⁴ M. Kucharski, *op. cit.*

²⁵ Uchwała KC PZPR w sprawie metod opracowania planu na lata 1971-1975 oraz zadań w dziedzinie zwiększenia efektywności inwestycji w gospodarce narodowej, *Nowe Drogi* 1969, nr 5 (240), s. 75 - 77.

4. W uchwałach V Zjazdu i II Plenum KC Partii oraz w toczącej się dyskusji ekonomicznej szczególne znaczenie przypisuje się kredytowej formie finansowania inwestycji produkcyjnych. Zarysowały się przy tym dwie zasadnicze grupy koncepcji kredytowania inwestycji branżowych, różniące się głównie czasem trwania i źródłami spłaty kredytu. Najdalej idące zmiany postulują Z. Fedorowicz, J. Pajestka i M. Kucharski, którzy wiążą czas kredytowania z okresem realizacji i eksploatacji inwestycji, a jego spłatę z oczekiwaną ich efektywnością.

Z. Fedorowicz²⁶ proponuje finansowanie zwrotnym i oprocentowanym kredytem bankowym wszelkich inwestycji, w tym także reinwestycji. Wychodzi on przy tym z założenia, że odpowiedzialność finansowa bezpośredniego inwestora za projektowanie, realizację i użytkowanie inwestycji powinna przybrać formę odpłatności za fundusze pieniężne postawione do jego dyspozycji. Proponuje on przy tym odpłatność w formie tak zwanego samospłacania nakładów inwestycyjnych, które oznacza „zwrot obcych funduszy inwestycyjnych w oparciu o fundusze własne, gromadzone już po uruchomieniu nowego obiektu majątku trwałego z dochodów pieniężnych, uzyskiwanych w efekcie uruchomienia tego obiektu”²⁷. W przypadku kredytowej formy finansowania inwestycji, którą on postuluje, odpłatność obejmuje zwrot kwoty kredytu i płatność odsetek bankowych.

Zwrot kredytu powinien nastąpić — zdaniem Z. Fedorowicza — wyłącznie z funduszu amortyzacyjnego, przeznaczonego na odtworzenie, oraz w terminie pokrywającym się z okresem amortyzacji środków trwałych. Dzięki temu spłata kredytu będzie zapewniona już wówczas, gdy cena dla producenta pokryje koszty własne, w tym także amortyzację. Z. Fedorowicz nie uznaje jednak przyspieszania spłaty kredytu w stosunku do normalnego okresu amortyzacji. Chce on przez to wyeliminować komplikacje, jakie wynikają z wprowadzenia do podziału akumulacji pieniężnej zobowiązań z tytułu kredytów inwestycyjnych, stwarzając równocześnie konieczność dostosowywania norm podziału zysku do zmiennego zapotrzebowania finansowego przedsiębiorstwa. Ponadto przy zmiennej rentowności pojawiają się rozbieżności między planowanymi a faktycznie nagromadzonymi środkami na inwestycje, wywołując przez to niekorzystne zjawiska związane z niedoborem lub nadwyżką środków pieniężnych.

Odsetki bankowe od kredytów bankowych powinny natomiast obciążać — zdaniem Z. Fedorowicza — akumulację finansową, wzbudzając przez to zainteresowanie przedsiębiorstwa efektywnością procesu realizacji i eksploatacji inwestycji.

Według koncepcji Z. Fedorowicza zadłużenie przedsiębiorstw z tytułu kredytu inwestycyjnego powinno być stale równe wartości netto środ-

²⁶ Z. Fedorowicz, op. cit.

²⁷ Z. Fedorowicz, op. cit., s. 6.

ków trwałych. W tym stanie rzeczy środki trwałe stanowiąc będą własność banku, który będzie także rozstrzygał o prostej reprodukcji mocy produkcyjnych, decydując o odmowie lub ponownym udzieleniu kredytu. W ten sposób koncepcja ta zrywa z istniejącym obecnie automatyzmem prostej reprodukcji mocy produkcyjnych oraz zwiększa rolę banku, który powinien — zdaniem Z. Fedorowicza — zaspokajać całokształt potrzeb obrotowych i inwestycyjnych finansowanego przedsiębiorstwa.

J. Pajestka²⁸ wysunął inną nieco propozycję zastąpienia kredytem bankowym dotychczasowego dotacyjnego systemu finansowania inwestycji. Wychodzi on przy tym z założenia, że podstawowym warunkiem racjonalności procesów inwestycyjnych i zabezpieczenia silnego wpływu władz centralnych na całokształt tych procesów jest zasada redystrybucji finansowej, „polegająca na przenoszeniu środków z dziedzin gdzie one powstają na inwestycje w tych dziedzinach gdzie to jest najbardziej uzasadnione”²⁹. Samofinansowanie z własnej akumulacji nie może stanowić — jego zdaniem — wyłącznej bądź głównej formy finansowania inwestycji, gdyż nie zapewnia właściwego oddziaływania na kierunki inwestowania, ani też racjonalnego wyboru inwestycji. Z tych względów proponuje on finansowanie zwrotnym i oprocentowanym kredytem bankowym wszystkich inwestycji przemysłowych, łącznie z dotychczasowymi inwestycjami centralnymi i priorytetowymi, a uzupełniającą także funduszami własnymi przedsiębiorstw i zjednoczeń.

J. Pajestka uważa, że przy udzielaniu kredytu inwestycyjnego bank powinien kierować się decyzjami władz państwowych, ustaleniami planów gospodarczych, własną oceną efektywności inwestycji i możliwością spłaty kredytu wraz z odsetkami, a w określonych przypadkach również rezultatami konkursów. Kredyt powinien być udzielony na całe zadanie inwestycyjne i z reguły na normatywny okres amortyzacji, a także oprocentowany w wysokości 7% w stosunku rocznym. Przewiduje on także możliwość stosowania ulgowych stawek oprocentowania kredytu i krótszych okresów jego spłaty niż okres normalnej amortyzacji (czym różni się zasadniczo od Z. Fedorowicza). J. Pajestka proponuje różnicowanie warunków kredytowania inwestycji związanych ze wzrostem produkcji, eksportu, substytucją importu, oszczędnością surowców itp., w zakresie których możliwe są różne alternatywne rozwiązania inwestycyjne.

W koncepcji J. Pajestki spłata kredytu inwestycyjnego powinna następować z chwilą zakończenia normatywnego cyklu inwestycyjnego i w zasadzie ze środków funduszu amortyzacyjnego, zgromadzonego w trakcie eksploatacji inwestycji, a odsetek bankowych — z zysku przed jego podziałem. Natomiast przy skróconym okresie zwrotu kredytu jego spłata, w części nie pokrytej amortyzacją, powinna nastąpić z zysku przed jego

²⁸ J. Pajestka, *Propozycje ...*, op. cit., s. 8 - 17.

²⁹ *Ibidem*, s. 8.

podziałem. Wreszcie, w przypadku nie zakończenia inwestycji zgodnie z cyklem normatywnym, środki na spłatę kredytu i oprocentowania miałyby być potrącane z funduszy własnych przedsiębiorstwa, a następnie także zjednoczenia. Przyjęty w tym rozwiązaniu tryb zwrotu kredytu wraz z odsetkami, przed dokonaniem podziału zysku, umożliwia oparcie odpłatności na jednolitym normatywnym okresie amortyzacji, będącym odpowiednikiem przyszłej normy efektywności inwestycji. Zastrzeżenia budzi natomiast złożoność proponowanego trybu spłaty kredytu, a szczególnie propozycja obciążania funduszy własnych przedsiębiorstw i zjednoczeń skutkami opóźnionej realizacji inwestycji władz państwowych, gdyż ma tutaj miejsce oddzielenie odpowiedzialności materialnej od uprawnień w zakresie podejmowania decyzji inwestycyjnych.

J. Pajestka przewiduje możliwość równoczesnego wykorzystywania kredytu bankowego i funduszy własnych, zarówno na cele finansowania dużych przedsięwzięć inwestycyjnych, jak i drobnych inwestycji własnych przedsiębiorstw i zjednoczeń, kredyt bankowy traktuje on jednak jako główną i doskonalszą formę niż samofinansowanie i dotacyjne finansowanie inwestycji. Podkreśla on przy tym, że proponowana forma kredytu wprowadza zwrotność nakładów inwestycyjnych i odsetek bankowych, zamiast dotychczasowej „darmowości” systemu dotacyjnego, zabezpieczoną wielkością przyszłej efektywności inwestycji, a nie rozmiarami uprzednio nagromadzonych funduszy własnych, jak to ma miejsce przy samofinansowaniu. W propozycji J. Pajestki odczuwa się brak wyraźnego oddzielenia funduszy na inwestycje z decyzji władz państwowych od funduszy na inwestycje własne przedsiębiorstw i zjednoczeń, bez którego nie może być efektywnego samofinansowania.

M. Kucharski³⁰ postuluje również finansowanie inwestycji branży zwrotnym kredytem bankowym i uzupełniająco z zysku, a drobnych inwestycji własnych — tylko z części zysku. „Kredytowanie inwestycji zdaje się odpowiadać najlepiej postulatowi zwrotności nakładów uzależnionych od uzyskanych efektów”³¹. Istotnym warunkiem powiązania projektowania inwestycji z rozliczeniami finansowymi jest — zdaniem M. Kucharskiego — ustalenie łącznej kwoty amortyzacji, oprocentowania i spłaty części kredytu z zysku w określonej relacji do przeciętnego okresu zwrotu nakładów przyjętego dla danej branży (odpowiednik postulowanego przez J. Pajestkę normatywnego okresu amortyzacji).

M. Kucharski, podobnie jak J. Pajestka, przewiduje możliwość przyspieszenia spłaty kredytu w stosunku do normatywnego okresu amortyzacji. W związku z tym traktuje on odpisy amortyzacyjne od nowych obiektów jako główne źródło spłaty kredytu. W przypadku przyspieszenia zwrotu dodatkowym źródłem zwiększonych rat kredytu powinna być

³⁰ M. Kucharski, op. cit., s. 1 i 4.

³¹ Ibidem, s. 4.

— jego zdaniem — także część zysku lub podwyższonego oprocentowania. Ten sposób przyspieszenia zwrotu kredytu pozwala uniknąć niedogodnych zmian obowiązujących stawek amortyzacyjnych i dostosowywania ich do wielkości nakładów inwestycyjnych.

Podstawową cechą omówionych projektów powszechnego kredytowania inwestycji jest to, że zrywają one całkowicie z dotychczasową „darmowością” systemu dotacyjnego i wprowadzają do systemu finansowego zasadę zwrotu nakładów inwestycyjnych z oczekiwanych efektów, osiągniętych w toku eksploatacji środków trwałych. Dzięki temu bank mógłby stać się głównym narzędziem urzeczywistniania państwowej polityki rozwojowej, sprawować pełną kontrolę realizacji i efektywnego wykorzystywania inwestycji oraz uruchamiać bodźce materialnego zainteresowania uczestników procesu inwestycyjnego. Proponowane zmiany umożliwiają także wyraźne określenie zakresu i zasad samofinansowania, a ich przyjęcie wymagałoby zmiany dotychczasowych zasad podziału zysku, gospodarowania amortyzacją i oprocentowania środków trwałych. Omówione rozwiązania postulują dalej idące zmiany systemu finansowania inwestycji od przyjętych w uchwale II Plenum KC PZPR z 1969 r.

5. Rozwiązania przyjęte w uchwale II Plenum KC PZPR z 1969 r. oraz postulowane przez T. Kierczyńskiego i U. Wojciechowską ograniczają powszechne stosowanie kredytu tylko na okres realizacji inwestycji, przy czym jego spłata powinna nastąpić w zasadzie w całości z chwilą rozliczenia się inwestora z wykonanego zadania i uznania inwestycji przez bank za zakończoną. Głównym celem tych koncepcji jest stworzenie warunków dla koncentracji nakładów i bardziej skutecznego oddziaływania instrumentów finansowych na skrócenie cykli inwestycyjnych, ale nie bezpośrednio na oczekiwaną efektywność inwestycji. Z tego powodu wprowadzają one więcej zmian w zakresie trybu uruchamiania i wykorzystywania kredytu inwestycyjnego oraz spełnianych przez niego funkcji kontrolnej i bodźcowej, a mniej istotne zmiany w zakresie źródeł i sposobu spłaty kredytu bankowego.

T. Kierczyński i U. Wojciechowska³² proponują, aby kredytem na okres realizacji były finansowane wszystkie inwestycje w przemyśle, wyłączając tylko drobne inwestycje przedsiębiorstw. Warunki kredytowania całego zadania inwestycyjnego, realizowanego niekiedy przez kilka lat, powinna określać umowa między bankiem a inwestorem zawarta przed rozpoczęciem inwestycji. Kredyt ten powinien — ich zdaniem — pokrywać całość nakładów inwestycyjnych w okresie realizacji oraz być uruchamiany w rocznych transzach, dostosowanych do planowanego prze-

³² T. Kierczyński i U. Wojciechowska, *Finanse i cykle*, Życie Gospodarcze 1969, nr 11, s. 1 i 4.

biegu realizacji inwestycji. Autorzy proponują aby bank uruchamiał roczne transze kredytu w wielkościach ustalonych umową lub nieco większych, ale nie mniejszych jak to często obecnie się praktykuje w przypadku zmniejszonych możliwości realizacji inwestycji. Pod takim tylko warunkiem kwota nie wykorzystanych kredytów będzie informować w każdym momencie realizacji inwestycji o stopniu opóźnienia w stosunku do założonego przebiegu cyklu. Sygnały o tempie realizacji zadań inwestycyjnych będą miały szczególne znaczenie w przypadku powierzenia zjednoczeniom kierownictwa procesami inwestycyjnymi.

W omawianej koncepcji podstawę uznania inwestycji przez bank za zakończoną i rozwiązania umowy kredytowej stanowi rozliczenie się inwestora z wykonania planowego zadania inwestycyjnego. Dopiero po stwierdzonym w ten sposób zakończeniu inwestycji powinna nastąpić spłata kredytu na realizację. Źródłem spłaty według tej koncepcji ma być fundusz inwestycyjny zjednoczenia, tworzony z części zysku i amortyzacji zgrupowanych przedsiębiorstw. Jeśli jednak w momencie zakończenia inwestycji na rachunku funduszu inwestycyjnego zjednoczenia będzie brak środków, wówczas kredyt na realizację będzie mógł przejść w kredyt na okres eksploatacji, spłacany z przyszłych wpłat na ten fundusz.

W celu zainteresowania wszystkich uczestników procesu inwestycyjnego jego skracaniem, T. Kierczyński i U. Wojciechowska proponują elastyczne posługiwanie się oprocentowaniem kredytu oraz bodźcowe i sankcyjne powiązanie odsetek bankowych z funduszami zdecentralizowanymi. Normalne odsetki płacone od kredytu udzielonego na okres realizacji powinny — ich zdaniem — skłonić do wyboru takiego wariantu inwestycyjnego, który można zrealizować w krótszym czasie. W celu skłonienia inwestorów i wykonawców do wyeliminowania wszelkich trudności w procesie realizacji inwestycji proponują oni zastosowanie dodatkowego, sankcyjnego oprocentowania, opartego na stawce progresywnej, zależnej od stopnia opóźnienia cyklu inwestycyjnego. Autorzy proponują także wprowadzenie odsetek o charakterze bodźcowym, które powinny zachęcać do realizacji inwestycji w terminie krótszym od przewidzianego ustalonym cyklem normatywnym, przyczyniając się również do zmniejszenia zamrożenia środków.

Oryginalną propozycją autorów jest także powiązanie odsetek otrzymanych i płaconych przez inwestorów z wielkością limitu inwestycyjnego zjednoczenia, aby tą drogą przeciwdziałać dążeniom do nadmiernego powiększania rozmiarów działalności inwestycyjnej. W tym celu limit inwestycyjny zjednoczenia powinien być zmniejszany o kwotę odsetek zapłaconych przez inwestorów bezpośrednich z tytułu przekroczenia terminu zakończenia inwestycji oraz powiększany o kwotę odsetek otrzymywanych za skrócenie okresu realizacji. Autorzy uzasadniają to rozwiązaniem tym, że obiekt wcześniej oddany do użytku, dzięki skróceniu okresu reali-

zacji, zmniejsza zamrożenie środków w niezakończonych inwestycjach, wcześniej osiąga pełną moc produkcyjną i wpływa na powiększenie dochodu narodowego, stwarzając tym samym warunki dla zwiększenia skali inwestowania.

T. Kierczyński i U. Wojciechowska pozostawiają poza zakresem swoich rozważań problem źródeł i sposobu spłaty kredytu udzielanego na okres realizacji inwestycji branży. Można odnieść przy tym wrażenie, że stanowisko autorów w tej sprawie jest zdecydowane. Ostatnio wypowiedzieli się oni przeciwko spłacie kredytów na inwestycje branży ze środków bezpośredniego inwestora, jak i ze środków budżetu, uważając za najwłaściwsze źródło zwrotu kredytu fundusz inwestycyjny zjednoczenia, tworzony z części amortyzacji i zysku podległych przedsiębiorstw.

Autorzy ograniczają rolę funduszu inwestycyjnego zjednoczenia wyłącznie do spłaty kredytu oraz przeciwdziałania przechodzeniu zadłużenia z tego tytułu na okres eksploatacji obiektów inwestycyjnych, co przyczynia się także do zmniejszenia wydatków z tytułu odsetek bankowych. Środki tego funduszu nie stanowią jednak podstawy i czynnika określającego zakres swobody w podejmowaniu samodzielnych decyzji inwestycyjnych, gdyż rozpoczęcie i realizacja inwestycji uzależniona jest od uzyskania środków z zewnątrz, w formie kredytu bankowego na okres realizacji. Ponadto podstawę spłaty kredytu nie stanowi oczekiwana efektywność inwestycji, lecz zwyczajne dopasowywanie norm podziału zysku i amortyzacji do wielkości zapotrzebowania środków na te cele. Ewentualny brak środków będzie musiał być pokryty zwiększeniem odpisów z zysku lub amortyzacji na rzecz zjednoczenia, a w końcu dotacją budżetową. W tym stanie rzeczy będą powtarzały się wady obecnego systemu finansowania inwestycji, osłabiające ekonomiczne znaczenie samofinansowania rozwoju. Z tych samych względów postulowana forma kredytu bankowego na okres realizacji nabiera charakteru kredytu technicznego, spłacanego w zasadzie jednorazowo ze środków funduszu celowego zjednoczenia, a nie dotacją budżetową, jak to obecnie ma miejsce w zakresie inwestycji centralnych.

6. Podstawowe założenia nowego systemu finansowania inwestycji³³, które uchwalono na II Plenum KC PZPR odbytym 3 - 4 IV 1969 r., wprowadzają rozwiązania skierowane głównie na skrócenie cyklu inwestycyjnego i koncentrację nakładów inwestycyjnych. Dziedziny te stanowią bowiem jedną z najsłabszych stron całego procesu inwestycyjnego. Wychoząc z tych potrzeb uchwalono celowo koncepcję powszechnego kredytowania inwestycji branży na etapie realizacji, co stanowi nieodzowne tylko

³³ Uchwała Komitetu Centralnego PZPR w sprawie metod opracowania planu na lata 1971 - 1975 oraz zadań w dziedzinie zwiększenia efektywności inwestycji w gospodarce narodowej, Nowe Drogi 1969, nr 5 (240), s. 75 - 77.

minimum zmian, które będą skuteczniej przeciwdziały nieprawidłowościom w gospodarce inwestycyjnej. Kierownictwo polityczne i gospodarcze kraju doskonale zdaje sobie sprawę, że „nie rozwiązuje to — jak podkreślił Wł. Gomułka — wielu innych spraw, dotyczących zainteresowania przedsiębiorstw gromadzeniem środków, swoim właściwym rozwojem itd.”³⁴

Uchwalone przez KC Partii zasady finansowania inwestycji gospodarki uspołecznionej, wyłączając spółdzielcze budownictwo mieszkaniowe, będą obowiązywały od 1970 r. Ustanawiają one uproszczony i bardziej przejrzysty podział inwestycji, rozróżniając z punktu widzenia sposobu finansowania: inwestycje branżowe, inwestycje przedsiębiorstw i inwestycje jednostek budżetowych. W skład inwestycji branżowych, które będą realizowane przez zjednoczenia lub równorzędne im jednostki, wejdą dotychczasowe inwestycje centralne, inwestycje zjednoczeń i część inwestycji przedsiębiorstw.

Uchwała uzależnia podjęcie inwestycji branżowych i jednostek budżetowych od ujęcia ich w rocznych planach inwestycyjnych resortów, zjednoczeń, kombinatów lub wojewódzkich rad narodowych. Wyłączną formą finansowania inwestycji branżowych, polegających na budownictwie inwestycyjnym, będzie oprocentowany kredyt bankowy na okres realizacji, otwierany przez bank jednorazowo na całą sumę nakładów równą wartości kosztorysowej danego obiektu.

S. Majewski³⁵ uzupełniająco informuje, gdyż uchwała Partii tego nie określa, że inwestycje polegające na zakupach gotowych dóbr inwestycyjnych będą finansowane prawdopodobnie bezpośrednio z funduszu inwestycyjnego branży lub przedsiębiorstwa. Przemawia za tym większa sprawność bezpośredniego finansowania zakupów inwestycyjnych z funduszy własnych. Ponadto kredyt na realizację zakupów musiałby być spłacony niemal natychmiast po jego udzieleniu, co nie miałoby praktycznego znaczenia.

Nowym rozwiązaniem jest także zasada uzależnienia kredytowania nowych inwestycji przez bank od nieprzekraczania dyrektywnego wskaźnika zaangażowania inwestycyjnego, ustalonego dla poszczególnych resortów i zjednoczeń. Bank otrzyma więc ważny instrument, usprawniający nadzorowanie działalności inwestycyjnej i oddziaływanie na prawidłowość koncentracji nakładów inwestycyjnych. Powinno to skłaniać do koncentracji środków na kończenie inwestycji rozpoczętych oraz do podejmowania nowych przedsięwzięć w miarę przekazywania obiektów inwestycyjnych do użytkowania.

³⁴ W. Gomułka, *Usprawnić proces planowania i inwestowania* — przemówienie końcowe na II Plenum KC PZPR, Nowe Drogi 1969, nr 5, s. 60.

³⁵ S. Majewski, *Kredyt bankowy — źródłem finansowania inwestycji*, Życie Warszawy 1969, nr 99 C, s. 4.

Przyjęta w uchwale konstrukcja kredytu jest bardzo podobna do proponowanej przez T. Kierczyńskiego i U. Wojciechowską. Podstawą finansowania ma być w myśl uchwały umowa kredytowa, zawarta między bankiem i zjednoczeniem. Kredyt będzie udzielany zjednoczeniom na całe zadanie i w ratach dostosowanych do zaplanowanego przebiegu cyklu budowy. Niepodjęta część uruchomionych kredytów sygnalizować będzie opóźnienie cyklu inwestycyjnego oraz potrzebę stosowania odpowiednich środków oddziaływania bankowego.

Splata kredytu udzielonego zjednoczeniu będzie następowała jednorazowo po ostatecznym jej rozliczeniu i oddaniu obiektu do użytku. Zasadniczym źródłem spłaty kredytu wraz z odsetkami będzie fundusz inwestycyjny zjednoczenia, tworzony z części zysku i amortyzacji zgrupowanych przedsiębiorstw. W przypadku braku środków na funduszu inwestycyjnym zjednoczenia spłata części kredytu nastąpi z zysku przedsiębiorstwa przejmującego inwestycje do użytkowania. Według informacji S. Majewskiego spłata ta będzie następowała ratami, w okresie nie dłuższym niż pięć lat i z przyrostu zysku osiągniętego podczas eksploatacji danego środka trwałego, co nadaje tej części kredytu charakter ekonomiczny. Forma częściowej spłaty kredytu z przyszłego zysku stanowi swoistą odmianę postulowanego przez wielu autorów powiązania kredytu z oczekiwaną w przyszłości efektywnością obiektów inwestycyjnych, która być może utworuje sobie bardziej powszechne zastosowanie w praktyce.

Uchwała przewiduje wreszcie możliwość umorzenia kredytu inwestycyjnego, gdy poziom rentowności produkcji nie zapewnia jego zwrotu przez przedsiębiorstwa i zjednoczenia. W gospodarce socjalistycznej taka ostateczność jest uzasadniona, ale nie powinna stać się powszechną regułą. Omawiana koncepcja przewiduje więc subwencjonowanie, co potwierdza powtarzanie się w innej formie wad obecnego systemu finansowania inwestycji, będących konsekwencją oderwania kredytu na okres realizacji od oczekiwanej w przyszłości efektywności inwestycji.

W tym stanie rzeczy główną funkcją przyjętego w uchwale Partii systemu finansowania inwestycji jest oddziaływanie na koncentrację nakładów inwestycyjnych i skracanie cykli budowy obiektów. Funkcja ta będzie spełniana nie tylko za pomocą omówionego systemu kredytowania inwestycji branży, ale także poprzez normalne i sankcyjne oprocentowanie kredytu, to ostatnie oparte na stawce progresywnej, bonifikatę części odsetek uprzednio pobranych lub należnych w przyszłości za skrócenie okresu realizacji inwestycji oraz tradycyjnie już stosowane ekonomiczne i administracyjne środki oddziaływania bankowego. Nowy system finansowania inwestycji wzmacnia rolę banku jako organu wpływającego na prawidłowe kształtowanie działalności inwestycyjnej.

Uchwała II Plenum KC PZPR³⁶ przewiduje finansowanie bezprocen-

³⁶ Uchwała KC PZPR w sprawie metod ..., op. cit., s. 77.

towym kredytem bankowym, udzielanym na cały okres realizacji, również inwestycji jednostek budżetowych. Kredyt ten ma być spłacany jednorazowo, po zakończeniu i rozliczeniu inwestycji z przewidzianych na ten cel środków budżetowych. Wydaje się jednak, że inwestycje polegające na zakupach nie powinny być finansowane kredytem bankowym na okres realizacji z analogicznych przyczyn, jak przy zakupach inwestycyjnych branży.

Uchwała przewiduje zastosowanie karnych odsetek bankowych za przekroczenie kosztów budowy lub wydłużenie okresu jej realizacji poza cykl normatywny. Odsetki te będą zmniejszać środki na inwestycje nowo rozpoczynane, przyznane z budżetu na dany rok resortowi lub radzie narodowej. Kredyt na inwestycje jednostek budżetowych będzie więc miał charakter kredytu technicznego, antycypującego przyszłe dotacje budżetowe. Dzięki temu uelastyczni on sztywną metodę budżetową oraz umożliwi lepszą kontrolę rozłożenia w czasie nakładów na poszczególne obiekty.

Przedmiotem dyskusji jest przy tym forma spłaty kredytu udzielonego na inwestycje jednostek budżetowych. Spłata ta może bowiem nastąpić bezpośrednio z budżetu, bądź z funduszy inwestycyjnych tworzonych ze środków budżetowych. S. Majewski³⁷ podkreśla celowość tworzenia funduszy inwestycyjnych ze środków budżetowych rad narodowych, z których byłyby spłacane kredyty zaciągnięte na budownictwo inwestycyjne jednostek budżetowych. Wielkość takiego funduszu byłaby dostosowana do planowanych nakładów inwestycyjnych rad narodowych. Fundusze te mogłyby spełniać podobną rolę jak fundusze inwestycyjne zjednoczeń. A. Wołowczyk³⁸ natomiast zwraca uwagę, że metoda funduszowa stwarza znacznie dogodniejsze warunki dla zapewnienia ciągłości finansowania, niezbędnej dla przedsięwzięć inwestycyjnych, których okres realizacji jest z reguły wieloletni, oraz umożliwia także przyspieszenie realizacji programu rzeczowego inwestycji. Pożyteczną konsekwencją tego jest wcześniejsze oddanie do użytku zakończonych inwestycji oraz zmniejszanie zamrożenia środków w toku procesu inwestycyjnego.

7. Wprowadzenie powszechnego systemu kredytowania inwestycji, a szczególnie w formie kredytu ekonomicznego na poczet oczekiwanej efektywności inwestycji, pociąga za sobą konieczność nowego rozwiązania oprocentowania środków trwałych i określenia innych zasad gospodarowania funduszem amortyzacyjnym. Zagadnienia te stanowią oddzielny i bardzo dyskusyjny problem, wymagający szerszego wyjaśnienia, co wykracza poza ramy tego opracowania.

³⁷ S. Majewski, *Kredyt bankowy...*, op. cit., s. 4.

³⁸ A. Wołowczyk, *Zakres i formy budżetowego finansowania inwestycji*, *Finanse* 1958, nr 11, s. 32.

Najdalej idącą zmianę w tym zakresie postuluje Z. Fedorowicz³⁹, który zrywa z tradycyjną tezą, że podstawową funkcją amortyzacji jest finansowanie reprodukcji środków trwałych. Uważa on za słuszniejsze wykorzystywanie amortyzacji, poza częścią na remonty kapitalne, na spłatę kredytów bankowych na inwestycje włącznie z reinwestycjami, a samofinansowanie z zysku bardzo wąskiego zakresu reprodukcji mocy produkcyjnych, nie obejmującego już reprodukcji prostej. J. Pajestka⁴⁰ natomiast traktuje amortyzację od środków trwałych powstałych z inwestycji własnych jako źródło uzupełnienia funduszy własnych przedsiębiorstw i zjednoczeń. Natomiast amortyzację od środków trwałych powstałych z inwestycji branży przeznacza on na spłatę kredytów inwestycyjnych. Po spłacie kredytu i upływie okresu amortyzowania stawka powinna być zmniejszona o 50%, a odpisy z tego tytułu powinny w całości wpływać na fundusz inwestycyjny zjednoczenia. M. Kucharski⁴¹ wypowiada się wreszcie przeciwko amortyzowaniu obiektów już umorzonych, gdyż ponowna amortyzacja stanowi antybodziec do wprowadzenia postępu technicznego.

P. Pajestka⁴² postuluje odstąpienie od dotychczasowej formy oprocentowania majątku trwałego i zastosowanie jedynie oprocentowania kredytu bankowego na inwestycje branży, uważając za niepotrzebne oprocentowanie inwestycji własnych. Z. Fedorowicz⁴³ i M. Kucharski⁴⁴ wypowiadają się za oprocentowaniem wartości netto środków trwałych, co w przypadku finansowania ich wyłącznie kredytem bankowym będzie równoznaczne z podwyższeniem stopy procentowej, pobieranej od bankowego kredytu inwestycyjnego.

8. Proponowane zmiany idą w kierunku centralizacji decyzji inwestycyjnej, przy zastosowaniu kredytowej formy ich finansowania. Kredyt nie jest tu formą samofinansowania, a fundusze inwestycyjne zjednoczeń upodabniają się do znanej skądinąd formy pozabudżetowych funduszy celowych (powiązanych z budżetem). Nie jest to istotna zmiana w stosunku do obecnego stanu rzeczy ponieważ i tak nie udało się w praktyce zrealizować zasady oparcia inwestycji zjednoczeń na zasadzie samofinansowania, ani nawet upodobnić finansowania inwestycji zjednoczeń do finansowania inwestycji przedsiębiorstw.

Z proponowanym rozpowszechnieniem kredytowego finansowania inwestycji wiąże się uruchomienie bodźców wzbudzających zainteresowanie efektywnym wykonawstwem inwestycji i użytkowanych środków

³⁹ Z. Fedorowicz, op. cit., s. 6.

⁴⁰ J. Pajestka, op. cit., s. 16.

⁴¹ M. Kucharski, op. cit., s. 4.

⁴² J. Pajestka, op. cit., s. 6.

⁴³ Z. Fedorowicz, op. cit., s. 6.

⁴⁴ M. Kucharski, op. cit., s. 4.

trwałych, a nie racjonalnym wyborem kierunków inwestowania (wynika to oczywiście nie tyle z zastosowania formy kredytowej finansowania inwestycji ile z centralizacji decyzji inwestycyjnej). Można oczywiście oceniać tę tendencję pozytywnie, zwracając tylko uwagę na problematyczną skuteczność tych bodźców w przypadku gdy nie dotyczą one przedsiębiorstw wykonawstwa inwestycyjnego (sam inwestor ma często mały wpływ na efektywność wykonawstwa).

Proponowane przez Pajestkę i Fedorowicza rozwiązanie wprowadza nową formę finansowania inwestycji, obok znanych już dwóch: samofinansowania i dotacyjnej. Cechą charakterystyczną tej formy jest nie tyle zastosowanie kredytu, który znany jest już zarówno w postaci kredytu antycypującego nagromadzenie funduszy samofinansowania, jak i kredytu antycypującego finansowanie budżetowe — ile oparcie kredytu na zasadzie jego „samospłacenia”, w oparciu o środki stanowiące efekt zrealizowanych inwestycji (akumulacyjny względnie amortyzacyjny). W ten sposób kredyt zaciągnięty na inwestycje sam sobie zapewnia źródło spłaty o ile tylko inwestycje okażą się efektywne, przy czym w drodze określania warunków spłaty może stosownie regulować wymaganą efektywność podejmowanych inwestycji. Stanowi to wzbogacenie teorii finansów socjalistycznych bez względu na to w jakim stopniu uda się ten system wprowadzić w życie.

Rozwiązanie proponowane przez Kierczyńskiego i Wojciechowską można określić jako „mieszane”, łączy bowiem elementy wszystkich trzech systemów: samofinansowania oraz samospłacania nakładów inwestycyjnych, jak i ich finansowania dotacyjnego. W mieszanych systemach bierze zawsze górę jeden z elementów, a w praktyce ten, który ostatecznie dopełnia środki finansowania inwestycji. Jest nim zazwyczaj finansowanie dotacyjne, to też i w proponowanym tu systemie dominować będzie prawdopodobnie charakter finansowania dotacyjnego — chociaż nie w postaci finansowania bezpośredniego z budżetu, lecz spłaty ze środków budżetowych zaciągniętego kredytu (nie jest tu najważniejsza wielkość udziału środków budżetowych w spłacie kredytu lecz sam fakt końcowego dopełniania z budżetu źródła ich spłaty). Nie bardzo wiadomo, o ile autorzy tej koncepcji zdają sobie z tego sprawę, w każdym jednak razie jest oczywiste, że większą wagę przywiązują oni do kredytowej formy, a więc do techniki finansowania inwestycji, aniżeli do źródła spłaty zaciągniętego kredytu, co stanowi o ekonomicznym zubożeniu prowadzonych w tym zakresie rozważań.

CHANGES IN THE SYSTEM OF FINANCING INVESTMENTS

Summary

The proposed changes in the system of financing investments that were resolved at the 2nd Plenum of the Central Committee of the Polish United Workers' Party in 1969, and which are discussed nowadays, schedule a general application

of bank credit, a restriction of incidence in auto-financing and a far-reaching desistance from the system of budgetary allowances. The postulated increasing role and significance of bank credit will take place chiefly in the sphere of financing the branch investments, including former central and amalgamation investments and partly the enterprise investments. It is proposed to finance branch investments with economic or technical bank credit.

The economic credit, postulated by Z. Fedorowicz, J. Pajestka and M. Kucharski is based on the obligation of refunding the outlays together with interest from the future amortization and profits gained during the exploitation of investment objects.

The solutions accepted in the resolution of the 2nd Plenum of the Party and by T. Kierczyński and U. Wojciechowska schedule credit restrictions for the period when the investments are being realized. After they have been finished, a single refund should follow from the investment fund of the amalgamation, formed of profits and amortization of the enterprises, what gives the credit a technical character anticipating means of non-budgetary close-end fund. The resolution of the Party schedules extinguishment of appropriations, and so it does not break with budget altogether. Investments of budgetary units are to be financed with technical credit. This conception does not set distinct limits to auto-financing of investments, but enriches instruments of reacting by the bank in order to shorten the investment cycle and to concentrate investment outlays.