

*Katarzyna Ewa Nowacka-Bandosz**

KORZYŚCI I KOSZTY WSPÓLPRACY POLSKI Z MIĘDZYNARODOWYM FUNDUSZEM WALUTOWYM W LATACH 2009–2013

Streszczenie. W artykule omówiono główne obszary współpracy Polski z Międzynarodowym Funduszem Walutowym w warunkach narastających zagrożeń związanych z globalnym kryzysem finansowo-gospodarczym. W pierwszej części przedstawiono nowe zapobiegawcze instrumenty pożyczkowe oraz sposoby finansowania działalności Funduszu wprowadzone w reakcji na kryzys zapoczątkowany w 2008 r. Następnie omówiono skutki dla Polski dostępu do elastycznej linii kredytowej. W trzeciej części przeanalizowano konsekwencje udziału naszego kraju w zwiększaniu zasobów finansowych MFW. W rezultacie przeprowadzonych badań dokonano oceny działań Polski w zakresie współpracy z Funduszem, podejmowanych w obliczu światowego kryzysu.

Słowa kluczowe: Międzynarodowy Fundusz Walutowy, elastyczna linia kredytowa, porozumienia pożyczkowe.

1. WPROWADZENIE

Wybuch światowego kryzysu finansowego w 2008 r. i towarzyszące mu w następnych latach narastające napięcia na rynkach międzynarodowych, przyczyniły się do zintensyfikowania współpracy Polski z Międzynarodowym Funduszem Walutowym (dalej: MFW). W związku z powyższym kraj otrzymał dostęp do jednego z najnowszych instrumentów kredytowych oferowanych przez tę organizację. Jednocześnie Polska zaoferowała MFW wsparcie poprzez udział w gromadzeniu dodatkowych środków na finansowanie pożyczek dla państw członkowskich. Celem artykułu jest zidentyfikowanie korzyści i kosztów wynikających z przyznania Polsce elastycznej linii kredytowej, a zarazem uczestniczenia w dwu- i wielostronnych umowach pożyczkowych dla Funduszu w latach 2009–2013.

* Uniwersytet Szczeciński, Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania, Katedra Handlu Zagranicznego i Międzynarodowych Stosunków Ekonomicznych.

2. NOWE INSTRUMENTY POŻYCZKOWE MFW ORAZ SPOSOBY FINANSOWANIA JEGO DZIAŁALNOŚCI

W reakcji na pogłębiający się kryzys finansowo-gospodarczy MFW wprowadził gruntowne zmiany w instrumentarium pożyczkowym (Ocampo 2014: 7). Jednym z ważniejszych efektów było wprowadzenie nowych narzędzi zapobiegawczych: elastycznej linii kredytowej oraz ostrożnościowej linii kredytowej, która następnie została zastąpiona ostrożnościową linią płynnościową.

Spośród nowych instrumentów pożyczkowych MFW zainteresowaniem krajów członkowskich cieszyła się przede wszystkim elastyczna linia kredytowa. W 2009 r. uzyskały do niej dostęp trzy państwa: Meksyk, Polska oraz Kolumbia. Przy czym Meksyk wnioskował o blisko dwuipółkrotnie większe środki niż Polska. Zaś najmniejszą linię otrzymała Kolumbia. W kolejnych latach wszystkie kraje kilkakrotnie przedłużały linię, ale nie korzystały z udostępnionych z tego tytułu środków (por. dane w tab. 1). W 2015 r. Meksyk posiadał dostęp do 47 292 mln SDR, Polska do 15 500 mln SDR, a Kolumbia do 3 870 mln SDR. Z kolei ostrożnościowa linia płynnościowa została przyznana tylko jednemu krajowi¹. Maroko w 2012 r. otrzymało dostęp do 4 117,4 mln SDR, a od 2014 r. – do kwoty 3 235,1 mln SDR na kolejne 24 miesiące.

Spośród nowych instrumentów pożyczkowych to elastyczna linia kredytowa odegrała ważniejszą rolę w zapobieganiu rozprzestrzeniania się kryzysu. Podkreślenia wymaga fakt, że linia ta nie była kredytem w ścisłym tego słowa znaczeniu. W momencie jej przyznania nie oczekiwano, że kraj skorzysta ze środków. Dano mu możliwość utrzymywania otwartego do nich dostępu. Prewencyjny charakter tego instrumentu znalazł odzwierciedlenie w zasadach warunkowości *ex-ante* oraz tak zwanym *upfront access*.

Warunkowość *ex-ante* wiązała się z koniecznością spełnienia przez kraj ubiegający się o elastyczną linię kredytową szeregu kryteriów potwierdzających silne i stabilne podstawy ekonomiczne, będące wynikiem uprzednio prowadzonej polityki gospodarczej, ale także dobrze rokujące na przyszłość (International Monetary Fund 2014a). W związku z powyższym ocenie podlegał poziom zadłużenia zagranicznego, rachunek obrotów kapitałowych (zdominowanych przez przepływy prywatne), warunki dostępu do międzynarodowych rynków kapitałowych, poziom rezerw walutowych, stan finansów publicznych, poziom inflacji (niski i stabilny w kontekście prawidłowej polityki pieniężnej i kursowej), funkcjonowanie systemu finansowego (wypłacalność banków), nadzór nad sektorem finansowym, przejrzystość danych i statystyk.

¹ Ostrożnościową linię kredytową również otrzymał jeden kraj – Macedonia (Gąsiorowski, Grotte, Frankiewicz, Życieńska, Walasik 2013: 41).

Tabela 1

Dostęp krajów do elastycznej linii kredytowej

Kraje	Data		Kwota (w mln SDR)	
	przyznania	ważności	przyznana	wykorzystana
Elastyczna linia kredytowa				
Meksyk	17.04.2009	24.03.2010	31 528,0	0
	25.03.2010	9.01.2011	31 528,0	0
	10.01.2011	29.11.2012	47 292,0	0
	30.11.2012	25.11.2014	47 292,0	0
	26.11.2014	25.11.2016	47 292,0	0
Polska	6.05.2009	5.05.2010	13 690,0	0
	2.07.2010	20.01.2011	13 690,0	0
	21.01.2011	17.01.2013	19 166,0	0
	18.01.2013	13.01.2015	22 000,0	0
	14.01.2015	13.01.2017	15 500,0	0
Kolumbia	11.05.2009	6.05.2010	6 966,0	0
	7.05.2010	5.05.2011	2 322,0	0
	6.05.2011	5.05.2013	3 870,0	0
	24.06.2013	23.06.2015	3 870,0	0

Źródło: opracowanie własne na podstawie International Monetary Fund (2015a; 2015b; 2015c).

Kraje spełniające wszystkie lub większość powyższych kryteriów uzyskiwały bezwarunkowy dostęp do elastycznej linii kredytowej – zgodnie z zasadą *upfront access*. Oznaczało to, że w trakcie trwania umowy beneficjent nie był zobowiązany do realizacji reform gospodarczych. Przy czym w odniesieniu do linii przyznanej na 24 miesiące Fundusz po 12 miesiącach dokonywał przeglądu gospodarki w celu potwierdzenia, że nadal spełniane są wymagane warunki.

Elastyczna linia kredytowa cieszyła się, jak wspomniano, zainteresowaniem krajów członkowskich, które traktowały ją jako zabezpieczenie przed ryzykami zewnętrznymi wiążącymi się z pogłębiającym się globalnym kryzysem finansowo-gospodarczym. Umowy zawarte z tytułu tego instrumentu przyczyniały się potencjalnie do rosnącego zapotrzebowania na środki Funduszu. Stanowiły 47,8% sumy, na którą opiewały porozumienia pożyczkowe MFW zawarte z krajami członkowskimi na koniec kwietnia 2010 roku (opracowanie własne na podstawie: International Monetary Fund 2014b: Appendix Table II.2).

Z uwagi na wzrost zapotrzebowania na pożyczki MFW konieczne okazały się również zmiany w zakresie finansowania działalności pożyczkowej organizacji. W związku z powyższym od 2008 r. Fundusz zawierał umowy bilateralne z krajami członkowskimi, które nie doświadczały napięć w bilansach płatniczych. W kwietniu 2010 r. Rada Wykonawcza zadecydowała dodatkowo o rozszerzeniu i modyfikacji wielostronnych porozumień pożyczkowych zawieranych w ramach Nowych Porozumień Pożyczkowych (ang. *New Arrangements to Borrow*, dalej: NAB). Decyzja weszła w życie 11 marca 2011 r., co pozwoliło na dziesięciokrotne zwiększenie środków pozostających do dyspozycji Funduszu.

Równoległe z przedstawionymi działaniami prowadzone były prace nad podwyższeniem udziałów członkowskich, które uznawane są za podstawowy sposób zwiększania zasobów własnych MFW. Jednak jest to proces czasochłonny ze względów proceduralnych oraz trudnych negocjacji politycznych między krajami członkowskimi Funduszu. Czternasty ogólny przegląd udziałów członkowskich został przyjęty przez Radę Gubernatorów MFW w dniu 15 grudnia 2010 r., ale do chwili obecnej nie wszedł w życie z powodu braku wymaganej akceptacji 85% wszystkich głosów. Na dzień 27 stycznia 2015 r. zgromadzono 77,07% głosów aprobujących poprawkę (International Monetary Fund 2015d).

3. DOSTĘP POLSKI DO ELASTYCZNEJ LINII KREDYTOWEJ

Po raz pierwszy dostęp do elastycznej linii kredytowej Polska uzyskała w dniu 6 maja 2009 r. Umowa opiewała na 13 690 mln SDR dostępnych do 5 maja 2010 r. Po jej wygaśnięciu Fundusz, na wniosek Polski, w dniu 2 lipca 2010 r. odnowił linię kredytową w tej samej wysokości. Kwota ta pozostawała w gestii naszego kraju do 20 stycznia 2011 r., zaś już od 21 stycznia tego roku obowiązywało trzecie porozumienie opiewające na 19 166 mln SDR. Tymi środkami Polska dysponowała do 17 stycznia 2013 r. W dniu 18 stycznia weszła w życie czwarta umowa kredytowa w wysokości 22 mld SDR. Zgodnie z warunkami umowy Polska mogła skorzystać z tych środków do 13 stycznia 2015 r. Już w dniu 14 stycznia b.r. Fundusz otworzył kolejną – piątą linię kredytową. Tym razem została ona zredukowana do 15,5 mld SDR, które miały być dostępne dla Polski do 13 stycznia 2017 r.

W analizowanym okresie głównym powodem ubiegania się kraju o elastyczną linię kredytową były potencjalne zagrożenia wynikające z napiętej sytuacji w strefie euro, z którą łączyły nas głębokie powiązania gospodarcze. Zadaniem linii była ochrona gospodarki przed utratą zaufania rynkowego spowodowanego tzw. efektem zarażenia (Lubiński 2013: 21). W razie nasilenia perturbacji na międzynarodowych rynkach finansowych elastyczna linia kredytowa gwarantowała dodatkowe środki możliwe do wykorzystania przy realizacji części celów gromadzenia i utrzymywania aktywów rezerwowych. Są nimi przede wszystkim konieczność zagwarantowania gospodarcze płynności, stabilności finansowej oraz wiarygodności kredytowej (Knap, Nakonieczna-Kisiel 2013: 293).

W związku z powyższym przy ocenie korzyści Polski z dostępu do elastycznej linii kredytowej wykorzystano najczęściej stosowane mierniki adekwatności rezerw walutowych. W tab. 2 zaprezentowano wskaźniki ukazujące oficjalne aktywa rezerwowe oraz elastyczną linię kredytową w relacji do wybranych kategorii ekonomicznych i finansowych. Z danych wynika, że stosunek rezerw do miesięcznego importu w latach 2009–2013 kształtował się w przedziale 5,3–5,7. Zgodnie z uznawanym w literaturze poglądem miernik ten powinien mieścić się w przedziale od 3 do 6 (Bilski 2006: 123; Michalczyk 2012: 402). Z kolei wskaźnik rezerw dewizowych do krótkoterminowego zadłużenia zagranicznego wynosił 113,7–154,6. Wskazywało to na odpowiedni poziom rezerw, które pozwalały na płynną obsługę naszych zobowiązań zagranicznych z terminem płatności krótszym niż rok. Jednak uwzględniając wykorzystywany dodatkowo wskaźnik rezerw dewizowych do krótkoterminowego zadłużenia zagranicznego powiększonego o deficyt obrotów bieżących – relacja spadała poniżej poziomu minimalnego bezpieczeństwa w wymianie z zagranicą. W latach 2009–2010 wynosiła ona zaledwie około 90%. Wartość progowa została przekroczona dopiero w 2011 r. (101%), a do końca analizowanego okresu indeks wzrósł do 128,5%.

Tabela 2

Rola elastycznej linii kredytowej w ocenie adekwatności rezerw walutowych Polski w latach 2009–2013

Wyszczególnienie		2009	2010	2011	2012	2013
Relacja oficjalnych aktywów rezerwowych	do miesięcznego importu (w miesiącach)	5,5	5,5	5,4	5,7	5,3
	do krótkoterminowego zadłużenia zagranicznego (w proc.)	113,7	121,1	136,2	154,6	140,8
	do krótkoterminowego zadłużenia zagranicznego oraz deficytu na rachunku obrotów bieżących (w proc.)	90,8	90,3	101,0	123,0	128,5
Relacja oficjalnych aktywów rezerwowych powiększonych o elastyczną linię kredytową	do miesięcznego importu (w miesiącach)	7,0	6,8	6,9	7,3	7,1
	do krótkoterminowego zadłużenia zagranicznego (w proc.)	144,9	148,3	175,3	197,3	186,7
	do krótkoterminowego zadłużenia zagranicznego oraz deficytu na rachunku obrotów bieżących (w proc.)	115,7	110,7	130,0	157,1	170,4

Źródło: obliczenia własne na podstawie International Monetary Fund (2015a), NBP (2015a; 2015b; 2015c; 2015d).

Z przeprowadzonej analizy wynika, że o ile zgromadzone rezerwy zapewniały bezpieczeństwo polskiej gospodarce, o tyle poziom tego bezpieczeństwa był niezbyt wysoki. Ulegał wyraźnej poprawie po uwzględnieniu elastycznej linii

kredytowej, która wraz z rezerwami pozwalała na finansowanie importu już przez 6,8–7,3 miesiąca w latach 2009–2013. Relacja rezerw powiększonych o elastyczną linię kredytową do krótkoterminowego zadłużenia zagranicznego wzrosła do 144,9–197,3%, zaś wskaźnik uwzględniający dodatkowo deficyt na rachunku obrotów bieżących osiągał 110,7–170,4%.

Elastyczna linia kredytowa, pełniąc funkcję dodatkowego wzmocnienia stabilności finansowej kraju, przyczyniała się też do korzystniejszych dla Polski warunków dostępu do finansowania rynkowego. Ułatwiała różnicowanie oceny ryzyka inwestowania w polskie obligacje na tle gospodarek regionu, których sytuacja była trudna. Tymczasem posiadanie dostępu do linii sygnalizowało zaufanie Funduszu do kraju i jego polityki gospodarczej. Wynikało to stąd, że z elastycznej linii kredytowej korzystać mogły, jak już wspomniano, tylko kraje spełniające rygorystyczne kryteria kwalifikacyjne (warunkowość *ex-ante*).

Znaczenie tego finansowania wzrosło w sytuacji eskalacji kryzysu zadłużeniowego w strefie euro i ujawniających się kłopotów w sferze finansów publicznych poszczególnych państw. Problemy te stanowiły coraz większe zagrożenie dla pogorszenia ratingów krajów członkowskich Unii Europejskiej. Co prawda Polska nie była zaliczana do państw bezpośrednio zagrożonych niewypłacalnością, ale znajdowała się w grupie krajów wykazujących deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych powyżej wartości referencyjnej z Maastricht i pozostawała od 2009 r. w procedurze nadmiernego deficytu. Pomimo tego cieszyliśmy się niezmiennie stosunkowo dobrą oceną wiarygodności kredytowej na poziomie A- (Standard & Poor's i Fitch) oraz A2 (Moody's) (Ministerstwo Finansów 2015). W warunkach globalnego kryzysu finansowo-gospodarczego rating Polski zaliczano do najstabilniejszych w regionie, co sprzyjało obniżaniu premii za ryzyko. Nie bez znaczenia była w tym rola elastycznej linii kredytowej.

Dostęp do linii wiązał się dla Polski z koniecznością uiszczania tak zwanych opłat za gotowość (ang. *commitment fee*) na początku każdego 12-miesięcznego okresu dostępu do środków. Opłata uzależniona była głównie od wysokości pożyczki. Ponoszone przez Polskę opłaty różniły się więc w poszczególnych latach (Szostek 2014):

- w przypadku elastycznej linii kredytowej wynoszącej 13 690 mln SDR opłata za dostęp w okresie od 6 maja 2009 r. do 5 maja następnego roku wyniosła 36,96 mln SDR, a następnie od 2 lipca 2010 r. do 20 stycznia 2011 r. – 20,56 mln SDR;
- z tytułu dwuletniej linii opiewającej na 19 166 mln SDR, która została otwarta w dniu 21 stycznia 2011 r., zapłacono 60,87 mln SDR²; w następnym roku opłata wyniosła 59,27 mln SDR;

² Polska zapłaciła w dniu 21 stycznia 2011 r. kwotę 69,82 mln SDR. W związku ze zwiększeniem kwoty udziałowej Polski w dniu 18 marca 2011 r. Fundusz dokonał zwrotu części opłaty za gotowość w kwocie 8,95 mln SDR. Warto dodać, że wzrost kwoty członkowskiej Polski wiązał się z reformą udziałów i głosów w Funduszu, na mocy której wybranym krajom, w tym Rzeczypospolitej Polskiej, przysługiwało prawo zwiększenia wkładu członkowskiego.

– linia o wartości 22 000 mln SDR przyznana Polsce w dniu 18 stycznia 2013 r. na okres 24 miesięcy kosztowała w pierwszym roku 76,23 mln SDR; jednocześnie MFW zwrócił 485,9 tys. SDR wobec anulowania poprzedniej umowy trzy dni przed datą wygaśnięcia; zaś za dostęp do linii w 2014 r. zapłaciliśmy 76,23 mln SDR;

– w 2015 r. elastyczna linia kredytowa została ograniczona na wniosek polskich władz do 15 500 mln SDR zgodnie z umową z dnia 14 stycznia 2015, co kosztowało 41,43 mln SDR; przy czym Fundusz ponownie oddał 836 tys. SDR, ponieważ poprzednią linię zamknęto 4 dni przed datą zapadalności.

Warto dodać, że koszty ponoszone przez Polskę z tytułu elastycznej linii kredytowej uległyby zmianie w sytuacji wykorzystania pożyczki. Wówczas opłata za gotowość zostałaby przez Fundusz zwrócona, a naliczono by odpowiednio wyższą uwzględniającą stopę oprocentowania (ang. *lending rate*) (International Monetary Fund 2014a). Polska nie wykorzystywała jednak przyznanej kwoty pożyczki, a więc ponosiła w kolejnych latach tylko opłaty za gotowość.

4. UDZIAŁ POLSKI W ZWIĘKSZANIU ZASOBÓW FINANSOWYCH MFW

Polska aktywnie wsparła działania MFW podejmowane w związku z gromadzeniem środków do walki z kryzysem finansowo-gospodarczym. Stanowiło to również realizację zobowiązań kraju do udziału w czasowym zwiększeniu zasobów finansowych MFW podjętych na szczeblu Unii Europejskiej. W listopadzie 2011 r. przystąpiliśmy do Nowych Porozumień Pożyczkowych, deklarując gotowość do udostępnienia Funduszowi oprocentowanej pożyczki do kwoty 2,53 mld SDR (International Monetary Fund 2013). Dodatkowo w marcu 2013 r. zawarliśmy dwustronną umowę pożyczkową do maksymalnej wysokości 6,27 mld euro.

MFW wykorzystał dotąd niewielką część sum zadeklarowanych przez Polskę. Fundusz uruchomił środki w ramach NAB, które aktywował w transzach (por. dane w tab. 3). W okresie 2011–2013 Narodowy Bank Polski (dalej: NBP) udzielił Funduszowi pożyczek na sumę 352,6 mln SDR oraz otrzymał spłaty w wysokości 29,7 mln SDR (NBP 2014: 82). Na koniec 2013 r. zobowiązania MFW wobec Polski wynosiły 322,9 mln SDR.

Pożyczki były oprocentowane, generując w analizowanym okresie wpływy w wysokości około 2,5 mln zł. W poszczególnych latach przychody z tytułu odsetek od pożyczek udzielonych MFW w ramach NAB kształtowały się następująco: w 2011 r. zainkasowano 27,4 tys. zł, w 2012 r. odnotowano kwotę 1 252,9 tys. zł, a w 2013 było 1 219,4 tys. zł (NBP 2013: 140; 2014: 127).

W 2014 r. Fundusz dokonał częściowej spłaty pożyczek zaciągniętych w ramach NAB i w styczniu 2015 r. jego zobowiązania zmniejszyły się do około 304,5 mln SDR. Stanowiło to 12% kwoty, którą NBP utrzymywał w gotowości dla MFW.

Jak wspomniano, Polska dodatkowo zadeklarowała gotowość udzielenia jeszcze ponad dwukrotnie większej pożyczki w ramach umowy bilateralnej

(6,27 mld euro). Fundusz jednak nie korzystał dotąd z tej puli. Niemniej środki mogą zostać uruchomione przez MFW w sytuacji wyczerpania się zasobów finansowych pochodzących z udziałów krajów członkowskich oraz porozumień pożyczkowych (International Monetary Fund 2014b). Prawdopodobieństwo zaistnienia takiej sytuacji wydaje się obecnie raczej niewielkie. Po siedmiu latach od wybuchu globalnego kryzysu finansowego gospodarka światowa stabilizuje się, chociaż proces poprawy koniunktury następuje bardzo powoli. Warto dodać, że dwustronna umowa Polski z Funduszem wygasła 15 marca 2015 r., ale została przedłużona na kolejny rok (Szostek 2014).

Tabela 3

Pożyczki Polski dla MFW

Stan na dzień	Zadeklarowana przez Polskę kwota pożyczki	Wykorzystana przez MFW kwota pożyczki	
		wartość	%
Nowe Porozumienia Pożyczkowe			
31.12.2011	2 530 mln SDR	174 000,0 tys. SDR	6,9
31.12.2012		298 500,0 tys. SDR	11,8
31.12.2013		322 900,0 tys. SDR	12,8
31.12.2014		304 472,5 tys. SDR	13,2
31.01.2015		304 472,5 tys. SDR	12,0
Umowa pożyczki dwustronnej			
31.03.2013	6 270 mln EUR	0	0
31.08.2014		0	0

Źródło: opracowanie własne na podstawie International Monetary Fund (2015a).

Z punktu widzenia bezpieczeństwa finansowego Polski zasadnicze znaczenie miał fakt, że środki pożyczone MFW w ramach NAB zachowały status aktywów rezerwowych. Wynikało to z zapewnienia pełnego i natychmiastowego ich zwrotu przez MFW w sytuacji wystąpienia problemów w bilansie płatniczym Polski – zasada *immediate encashability*. Udzielanie pożyczek MFW nie zmniejszało zatem wartości oficjalnych aktywów rezerwowych Polski, ale wiązało się ze zmianami w ich strukturze. Wpływ pożyczek dla Funduszu na efektywność zarządzania rezerwami walutowymi był ograniczony, z uwagi na niewielką skalę wykorzystanych przez Fundusz środków. Na koniec sierpnia 2014 r. kwoty udostępnione przez Polskę w ramach NAB stanowiły zaledwie 0,5% oficjalnych aktywów rezerwowych Polski³.

³ Zobowiązania Funduszu z tytułu zaciągniętych w Polsce pożyczek stanowiły na koniec stycznia 2015 r. kwotę około 304,5 mln SDR, czyli blisko 1,6 mld zł. Podczas gdy stan naszych oficjalnych aktywów rezerwowych na koniec sierpnia 2014 r. wynosił 370 mld zł (NBP 2015b).

Ponadto priorytetem w zarządzaniu rezerwami dewizowymi jest bezpieczeństwo inwestowanych środków oraz zapewnienie ich płynności. Kryteria te znalazły odzwierciedlenie w przytoczonej zasadzie współpracy Polski z MFW. Niemniej ważne było to, że środki udostępniane Funduszowi (zarówno w ramach porozumień wielostronnych, jak i umów bilateralnych) są gromadzone na Rachunku Zasobów Ogólnych. Oznacza to, że Polska, uczestnicząc w powyższych porozumieniach, wsparła starania Funduszu w gromadzeniu środków przeznaczonych na pomoc zadłużonym gospodarkom, ale dla Polski pożyczkobiorcą pozostał MFW. Ryzyko nieotrzymania zwrotu pożyczonych kwot było więc niewielkie, zwłaszcza że organizacja posiada status wierzyciela uprzywilejowanego.

Jeżeli chodzi o korzyści dla Polski wynikające ze wsparcia antykrzysowych działań Funduszu, to interpretować je można w następujący sposób. Ewentualne zawirowania na europejskich rynkach mogłyby wyrzucić negatywny wpływ na funkcjonowanie systemu finansowego w Polsce. Główną rolę odgrywały jednak w tym zakresie korzyści o charakterze wizerunkowym. Gotowość Polski do udostępnienia dużych środków stwarzała pozytywną ocenę stanu naszej gospodarki w opinii uczestników międzynarodowych rynków finansowych. W efekcie Polska mogła odnosić korzyści z tytułu obniżenia kosztów pozyskiwania finansowania ze źródeł zagranicznych. Ponadto umiejscowienie Polski wśród krajów unijnych gotowych udzielić pożyczek Funduszowi dodatkowo umacniało pozycję UE na forum MFW. Silniejszy głos Unii (w tym i nasz) to większa „siła przetargowa” w dyskusji nad reformami Funduszu, kształtem Rady Dyrektorów Wykonawczych, rozkładem siły głosów i in.

5. PODSUMOWANIE

Współpraca Polski z MFW w latach 2009–2013 była ukierunkowana na zapobieganie rozprzestrzenianiu się globalnego kryzysu finansowego i gospodarczego. Cel ten realizowano po pierwsze, poprzez możliwość dostępu już od 2009 r. do elastycznej linii kredytowej mającej charakter ostrożnościowy. Po drugie, Polska od 2011 r. pozostawała w gotowości udzielania pożyczek Funduszowi. Wspierała też działania krajów członkowskich UE podejmowane w celu wzmocnienia sprawności MFW w walce z kolejnymi przejawami kryzysu.

Korzyści z tytułu dostępu do elastycznej linii kredytowej wiązały się z traktowaniem jej jako swego rodzaju uzupełnienie oficjalnych aktywów rezerwowych Polski. Posiadanie dostępu do tej linii wiązało się jednak z koniecznością ponoszenia opłat za gotowość. Jednocześnie dostęp do elastycznej linii kredytowej przyczyniał się do wzrostu wiarygodności kraju na międzynarodowych rynkach finansowych, a więc oddziaływał w kierunku obniżenia kosztów dostępu do zewnętrznych źródeł finansowania wzrostu gospodarczego.

Korzyści z tytułu udziału w zwiększaniu zasobów finansowych MFW miały zaś głównie charakter wizerunkowy. Była to decyzja polityczna, która wynikała z członkostwa w Unii Europejskiej. Polska wyraziła gotowość partycypacji w kosztach walki z kryzysem, udostępniając środki finansowe, które zaliczają się do oficjalnych aktywów rezerwowych NBP. Pożyczki zaciągnięte przez Fundusz w ramach uczestnictwa Polski w programie pożyczek wielostronnych NAB miały niewielki wpływ na dochodowość rezerw walutowych.

BIBLIOGRAFIA

- Bilski J. (2006), *Międzynarodowy system walutowy*, PWE, Warszawa.
- Gąsiorowski P., Grotte M., Frankiewicz D., Życieńska A., Walasik A. (2013), *Dostosowania instrumentarium, zasad działania i zasobów Międzynarodowego Funduszu Walutowego w reakcji na światowy kryzys finansowy i gospodarczy*, „Materiały i Studia NBP”, nr 285.
- International Monetary Fund (2013), *Consents and Adherences to the Proposed Expansion of the Fund's New Arrangements to Borrow*, www.imf.org/external/np/fin/misc/nab.htm (dostęp: 5.08.2013).
- International Monetary Fund (2014a), *The IMF's Flexible Credit Line*, www.imf.org/external/np/exr/facts/fcl.htm (dostęp: 22.08.2014).
- International Monetary Fund (2014b), *Where the IMF Gets Its Money*, www.imf.org/external/np/exr/facts/finfac.htm (dostęp: 3.10.2014).
- International Monetary Fund (2015a), *Poland, Republic of: History of Lending Arrangements as of January 31, 2015*, www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr2.aspx?memberKey1=805&date1-key=2015-01-31 (dostęp: 19.02.2015).
- International Monetary Fund (2015b), *Colombia, History of Lending Arrangements as of January 31, 2015*, www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr2.aspx?memberKey1=190&date1-key=2015-01-31 (dostęp: 19.02.2015).
- International Monetary Fund (2015c), *Mexico: History of Lending Arrangements as of January 31, 2015*, www.imf.org/external/np/fin/tad/extarr2.aspx?memberKey1=670&date1-key=2015-01-31 (dostęp: 19.02.2015).
- International Monetary Fund (2015d), *Acceptances of the Proposed Amendment of the Articles of Agreement on Reform of the Executive Board and Consents to 2010 Quota Increase*, www.imf.org/external/np/sec/misc/consents.htm (dostęp: 18.02.2015).
- Knap R., Nakonieczna-Kisiel H. (2013), *Rezerwy dewizowe Polski na tle Unii Europejskiej*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego”, nr 756, „Finanse, Rynki Finansowe, Ubezpieczenia”, nr 57.
- Lubiński M. (2013), *Międzybankowy rynek pieniężny i zarażenie*, „Gospodarka Narodowa”, nr 5–6.
- Michalczyk W. (2012), *Rola rezerw dewizowych w polskiej polityce walutowej*, [w:] *Wyzwania gospodarki globalnej*, „Prace i Materiały Instytutu Handlu Zagranicznego Uniwersytetu Gdańskiego”, nr 31.
- Ministerstwo Finansów (2015), *Historyczne zmiany ratingu Polski*, www.finanse.mf.gov.pl/web/wp/dlug-publiczny/rating/historyczne-zmiany-ratingu (dostęp: 20.02.2015).
- NBP (2013), *Sprawozdanie z działalności Narodowego Banku Polskiego w 2012 roku*, Warszawa.
- NBP (2014), *Sprawozdanie z działalności Narodowego Banku Polskiego w 2013 roku*, Warszawa.
- NBP (2015a), *Średnioważone kursy walut obcych w złotych*, www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/kursy.html (dostęp: 6.02.2015).

- NBP (2015b), *Oficjalne aktywa rezerwowe*, www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/aktywa_rezerwowe.html (dostęp: 6.02.2015).
- NBP (2015c), *Zadłużenie zagraniczne Polski*, www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/zadluz.html, dostęp 6.02.15 r.
- NBP (2015d), *Bilans płatniczy – dane roczne*, www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/bilans_platniczy/bilansplatniczy_r.html (dostęp 6.02.2015).
- Ocampo J. A. (2014), *Reforming the International Monetary and Financial Architecture*, Friedrich-Ebert-Stiftung, International Policy Analysis, Berlin.
- Szostek D. (2014), *Materiały Departamentu Zagranicznego w Ministerstwie Finansów*, Warszawa.

Katarzyna Ewa Nowacka-Bandosz

BENEFITS AND COSTS OF POLAND'S COOPERATION WITH THE INTERNATIONAL MONETARY FUND IN THE YEARS 2009–2013

Abstract. The article discusses the main areas of Poland's cooperation with the International Monetary Fund implemented during conditions of increasing tension in international markets due to the outbreak of the global financial and economic crisis. The first part presents major lending policy improvements and enhanced IMF resources in response to the global economic crisis. The second part discusses the implications of Poland's access to the Flexible Credit Line, and the third shows the effects of participation in enhancing the financial resources of the IMF. They were associated with measurable costs for Poland, but the benefits observed from the point of view of stability and financial security for our economy were more important.

Keywords: International Monetary Fund, Flexible Credit Line, New Arrangements to Borrow.