

Kredytowanie i finansowanie rolnictwa w przededniu integracji z Unią Europejską

Część I*

Jacek Kulawik

Wprowadzenie

Polskie rolnictwo praktycznie w całym okresie transformacji funkcjonuje w warunkach ostrych ograniczeń finansowych i płynnościowych, a spora część gospodarstw napotyka również ograniczenia kredytowe. W przyszłości sektor ten będzie musiał w coraz szerszym zakresie uwzględniać również ogólnokrajowe ograniczenia budżetowe. Efektywne prowadzenie działalności rolniczej jest zatem, i będzie w przyszłości, zajęciem trudnym, wymagającym lepszej wiedzy i opanowania nowych umiejętności. W tym kontekście finansowanie sfery eksploatacyjnej i inwestycyjnej w rolnictwie staje się również coraz bardziej złożone zarówno w fazie pozyskiwania kapitałów, jak i ich angażowania oraz uwalniania. Z powyższego wynika, że musi się zmienić sfera finansów wewnętrznych rolnictwa oraz jego otoczenie finansowe. Procesy te powinny być i tak podjęte, niezależnie od naszych aspiracji do Unii Europejskiej. Z drugiej jednak strony, objęcie naszego rolnictwa mechanizmami Wspólnej Polityki Rolnej tworzy nowe szanse dla krajowych finansów rolniczych i stawia przed nimi nowe wyzwania. Sama integracja natomiast nie wyczerpuje listy warunkowań, które należy uwzględnić przy tworzeniu pożądanego modelu kredytowania i finansowania naszego rolnictwa. Nieodzowne jest więc możliwie maksymalne poszerzenie podstaw konstrukcji tego modelu. W poniższym tekście spróbuję zmierzyć się z tym wyzwaniem.

Charakterystyka finansowa rolnictwa

Dla finansowania rolnictwa kluczowe znaczenie mają pewne cechy tego sektora. Chodzi tu przede wszystkim o występowanie w nim przeciętnie długich cykli produkcyjnych, wymagających prefinansowania, dużą podatność na szoki przyrodnicze oraz dominację czynnika ziemi w aktywach całkowitych (zazwyczaj jest to więcej niż 40%). Charakterystyki te kreują wysokie zapotrzebowanie na kapitał długoterminowy, prowadzą do dużej zmienności przepływów pieniężnych, wyników i dochodów. Stwarzają ponadto iluzję posiadania przez rolnictwo bardzo dobrych zabezpieczeń kredytów i innych długów. W istocie jednak sektor jako całość miewa bardzo często duże problemy z utrzymaniem płynności i wypłacalności, a jego rezerwy zdolności do dalszego zadłużania się bywają bardzo szczupłe (Moss *et al.*, 1997).

Rolnictwo należy do sektorów, w których bardzo mocno występują ograniczenia kredytowe. Wynika to z poniższych cech tego sektora:

- a) gospodarstwa rolnicze są wysoko kapitałochłonne w stosunku do poziomu sprzedaży i generowanej nadwyżki pieniężnej (*cash flow*);
- b) aktywa posiadane i użytkowane przez rolników są niezdywersyfikowane i nieelastyczne; zdecydowana ich większość ma charakter aktywów specyficznych dla danego gospodarstwa;
- c) między nabyciem i zastosowaniem nakładów a sprzedażą wytworzonej produkcji występują duże opóźnienia;
- d) instrumenty długu, szczególnie kredyt, są dla rolnictwa ważnym źródłem funduszy inwestycyjnych

*Druga część artykułu opublikujemy w nr 7/2003 „Banku i Kredytu”.

z uwagi na brak dobrze rozwiniętego w tym sektorze rynku kapitału udziałowego (Bierlen et al., 1998).

Jak już wskazywano, rolnictwo odznacza się relatywnie niską koncentracją. W sektorze tym dominują małe podmioty ekonomiczne, głównie o charakterze rodzinnym. Ma to określone konsekwencje dla rynku kredytowego. Po pierwsze, jednostkowe koszty transakcyjne kredytowania są tu wyższe niż w innych sektorach, co z kolei może prowadzić do racjonowania samych kredytów. W szczególnie trudnym położeniu na formalnym rynku kredytowym mogą znaleźć się zatem małe gospodarstwa, nawet gdy prowadzą rentowną działalność. Po drugie, łączenie przez jedną osobę (kierownika gospodarstwa) funkcji właściciela, zarządzającego i pracownika prowadzi do nadmiernej koncentracji ryzyka kredytowego i komplikuje proces zarządzania tym ryzykiem. Po trzecie, kredytodawcy rolników muszą w procedurach oceny zdolności kredytowej w szerszym zakresie uwzględniać charakterystyki osobowościowe potencjalnych klientów niż tradycyjne zabezpieczenia kredytów. W powyższych warunkach bardzo duże znaczenie ma oparcie stosunków rolnik – kredytodawca na bliskich i trwałych kontaktach, a więc relacje określane jako *relationship lending*. Ma to swoje pozytywy i negatywy.

Dla stosunków kredytowych w rolnictwie sprawą ważną jest również jakość środowiska instytucjonalnego, a więc głównie przejrzystość i wiarygodność polityki gospodarczej oraz rolnej, możliwość egzekwowania prawa i kontraktów. Sprzyjające otoczenie instytucjonalne może ograniczać ryzyko i koszty kredytowania. W sytuacji odwrotnej rolnicy mogą otrzymywać błędne sygnały, np. zachęcające ich do inwestowania, gdy w istocie decyzje tego typu należałoby odroczyć albo nawet z nich zrezygnować.

W kontekście kredytowania rolnictwa warto zwrócić jeszcze uwagę na fakt, że przez długotrwałe jego pozostawanie na peryferiach procesów koncentracji i specjalizacji ukształtował się w nim pewien typ kierowników. Bardzo często bowiem w tym sektorze można spotkać zarządzających gospodarstwami, w których myśleniu i działaniu dominują kryteria biologiczno-finansowe. Stąd osoby te mają tendencję do zbytniego upraszczania rzeczywistości gospodarczej, posługiwania się rzekomo uniwersalnymi zasadami i zaniedbywania systematycznej ewidencji zdarzeń gospodarczych. Postawy te skutkują relatywnie częstszym występowaniem w rolnictwie tzw. przedkapitalistycznej mentalności kredytowej. Jej istotą jest duża awersja do zaciągania kredytów bankowych, zarówno z przyczyn ekonomicznych, jak i socjokulturowych (Łuczka, 2001). Niechęć do korzystania z takich kredytów występuje nawet wówczas, gdy mają one charakter preferencyjny. Dodatkowo niechęć ta jest potęgowana, gdy pojawi się tzw. histereza ekonomiczna. W skrócie polega ona na tym, że producenci rolni nie reagują dostatecznie szyb-

ko na bodźce ekonomiczne, mimo że mogliby odnieść określone korzyści (Swinnen, Gow, 1999). W tej sytuacji np. większy czy mniejszy strumień podaży kredytów preferencyjnych nie musi spotkać się z oczekiwanym przez polityków rolnych popytem ze strony rolników. Podstawowym źródłem histerezy ekonomicznej jest postrzeganie przez rolników polityki rolnej jako mało wiarygodnej, nieprzejrzystej i niestabilnej.

Kredytowanie rolnictwa może być relatywnie droższe w przeliczeniu na jednostkę udzielonego kredytu niż w przypadku innych sektorów również z powodu rozległego stosowania interwencjonizmu (Benjamin, Phimister, 2002; Rehm, 1999). Dzieje się tak z kilku powodów:

- sporo programów kredytowych wymaga współpracy dużej liczby instytucji, a niektóre z nich wymagają ponadto złożonej wiedzy merytorycznej w fazie przygotowawczej;
- część kredytów dostępna jest w transzach;
- powszechnie występuje tendencja do poszerzania przedmiotowych tytułów wsparcia tanimi kredytami;
- w programach z reguły uczestniczy wiele banków, co wymaga dobrej koordynacji.

Powyższe czynniki prowadzą do wzrostu oczekiwanych przez banki marż, które mają wynagrodzić im dodatkowe koszty oraz premię za ryzyko. To ostatnie w rolnictwie wykazuje tendencję do wzrostu, głównie ze względu na upowszechnianie się w tym sektorze dzierżaw oraz niestabilność aktywów, wywołaną szybkim starzeniem się aktywów trwałych. Widać z powyższego, że na skutek biurokratyzacji kredytowania rolnictwa rosną koszty informacji, co czyni ten sektor bardziej wrażliwym na generowane w nim fundusze wewnętrzne. Prowadzi to wprost do zmienności wolumenu inwestycji rolniczych.

Nowoczesne rolnictwo należy do najbardziej kapitałochłonnych sektorów. W krajach wysoko rozwiniętych bardzo często wyposażenie kapitałowe pracy w rolnictwie, mierzone wartością rzeczowych aktywów trwałych (bez ziemi) na jednego pełnozatrudnionego, jest dwa i więcej razy wyższe niż w działalności pozarolniczej (Jonson, 1992; Sonnleiter, 1999). W ślad za wzmocnieniem kapitałowym pracy rośnie jej wydajność. Przykładowo, w 1950 r. jeden rolnik niemiecki wytwarzał żywność dla 10 osób, podczas gdy pod koniec lat 90. – dla prawie 110. Trudno zatem pokazać inny sektor wytwórczy, który mógłby pochwalić się takimi osiągnięciami. Trzeba jednak dodać, że w rolnictwie obserwuje się spadek potencjalnego zwrotu z kapitału (Isham et al., 1997). Wysoka jest również kapitałochłonność wytwarzanej produkcji.

Malejąca produktywność kapitału pojawia się już w momencie, gdy rolnictwo zaczyna się intensywnie mechanizować i koncentrować – w reakcji na względne

zmiany cen czynników produkcji. Powyższym procesom z reguły i do pewnego momentu towarzyszy wzrost składników czynnych w aktywach całkowitych. To z kolei prowadzi do wzrostu kosztów stałych, które zmniejszają elastyczność poszczególnych gospodarstw rolniczych, czyniąc je bardziej podatnymi na wahania koniunktury oraz inflację.

Nacisk na wzrost wydajności pracy w rolnictwie oznacza stosowanie coraz bardziej wyspecjalizowanych maszyn i urządzeń, a więc aktywów trudno zbywanych, a przez to mniej atrakcyjnych z punktu widzenia zabezpieczeń kredytów. Komplikuje się zatem problem sfinansowania zakupu oraz odtwarzania coraz droższej techniki rolniczej. Niekiedy napięcia finansowe potęgują się poprzez prawne uregulowania międzypokoleniowego transferu gospodarstw, zmuszające nowych właścicieli do pełnego wynagrodzenia ustępujących spadkobierców. Dzieje się tak np. we Francji i Danii. W tych warunkach ze wszech miar jest pożądane znalezienie możliwości minimalizowania zapotrzebowania kapitałowego, szczególnie gdy rolnictwo nie osiągnęło jeszcze optimum ekonomiczno-produkcyjnego. Przykładowo można tu wymienić upowszechnianie i stabilizowanie rynku dzierżaw, wspólne użytkowanie drogich zasobów oraz szersze upowszechnianie instrumentów finansowania udziałowego. Oddzielnym i bardzo złożonym problemem jest przeciwdziałanie żywiołowemu wzrostowi produkcji rolniczej, który może być naturalną reakcją dostosowawczą rolnictwa na rosnące w nim koszty stałe. Kwestia ta prowadzi nas do kategorii, która określa rolnictwo jako sektor relatywnie „się kurczący”.

Już wiele lat temu dobrze udokumentowano wniosek, że produkcja rolnicza rośnie coraz wolniej i w ślad za tym zmniejsza się relatywny wkład rolnictwa w tworzenie dochodu narodowego. Jest to właśnie przejaw relatywnego „kurczenia się” rolnictwa, które najpełniej widoczne jest w krajach wysoko rozwiniętych. Dodatkowymi cechami tego procesu są: spadek realnych cen produktów rolnych na rynkach światowych oraz przesuwanie części funkcji dotychczas realizowanych w sektorze do sfery przed- i postronniczej przy jednoczesnym występowaniu ponadprzeciętnego postępu technicznego w samym rolnictwie. Łącznie czynniki te wywierają głęboki wpływ na strukturę i funkcjonowanie rolnictwa oraz hierarchię pojawiających się w nim problemów. Wśród tych ostatnich na czoło wysuwają się: utrzymywanie się, a nawet pogłębianie dysparytetów dochodowych między ludnością rolniczą a nierolniczą, stały nacisk na eliminację słabszych ekonomicznie gospodarstw, zmiany w położeniu socjalnym i warunkach życia ludności rolniczej. Ich źródłem jest niestabilność rynków rolnych, występowanie efektów zewnętrznych oraz przechwytywanie wartości dodanej wytworzonej w rolnictwie przez branżę nierolniczą. Należy do tego dodać niską elastyczność popytu na żywność, brak dostatecznej siły rynkowej pojedynczych producentów rolnych, dużą wrażliwość gospodarstw na zmiany oprocentowania kredytów, wysokie obciążenie rzeczowymi aktywami trwałymi oraz chroniczne nadwyżki potencjału produkcyjnego. Wobec powyższego absolutnie nie mogą dziwić trwałe problemy z płynnością i wypłacalnością w rolnictwie. Zarysowane powyżej procesy, mechanizmy i ujemne sprzężenia zwrotne dosyć dobrze przystają do opisu warunków, w jakich funkcjonuje polskie rolnictwo w dobie transformacji.

ność, brak dostatecznej siły rynkowej pojedynczych producentów rolnych, dużą wrażliwość gospodarstw na zmiany oprocentowania kredytów, wysokie obciążenie rzeczowymi aktywami trwałymi oraz chroniczne nadwyżki potencjału produkcyjnego. Wobec powyższego absolutnie nie mogą dziwić trwałe problemy z płynnością i wypłacalnością w rolnictwie. Zarysowane powyżej procesy, mechanizmy i ujemne sprzężenia zwrotne dosyć dobrze przystają do opisu warunków, w jakich funkcjonuje polskie rolnictwo w dobie transformacji.

Kwestia dostępu do kapitału

Już wcześniejsze rozważania wyraźnie pokazały, że rosnąca kapitałochłonność rolnictwa wymaga płynnego, pewnego i możliwie taniego dopływu funduszy do tego sektora. Ich niedobór oraz powolność dostosowywania podaży kapitału do pojawiającego się zapotrzebowania mogą bowiem prowadzić do nadmiernego ich wykorzystywania w krótkich okresach, co automatycznie podwyższa marginalne koszty wytwarzania.

Skutki niedoboru kapitału mogą być jeszcze dotkliwsze w krajach słabo i średnio rozwiniętych, w których często obserwuje się spadek realnych cen produktów rolnych. To z kolei może zniechęcać do inwestowania i to tym silniej, im bardziej dane społeczeństwo preferuje wzrost działalności pozarolniczej. W istocie we wczesnych stadiach przekształcania struktury ekonomicznej danego kraju w postronniczą właśnie rolnictwo najsilniej wpływa na wzrost i funkcjonowanie całej gospodarki. Niewłaściwe zaopatrzenie rolnictwa w kapitał może mieć więc wtedy negatywne ogólnoeconomiczne następstwa (Schraeder, 1996.; Timmer, 1995). Polityki, które abstrahują od logicznej sekwencji działań typu: wzrost i podwyższenia produktywności rolnictwa → wyższe dochody rolnicze → większe inwestycje rzeczowe i w kapitał ludzki → mniejsze obszary ubóstwa, zazwyczaj okazują się krótkowzroczne i prowadzi do utrwalenia zakłętą kręgu zacofania. Niskie dochody skutkują w nim niskimi oszczędnościami i inwestycjami, a te z kolei prowadzą do niskiego tempa akumulacji i niskiej wydajności, co w ostateczności nie pozwala na wzrost dochodów.

Właściwe zaopatrzenie gospodarstw rolniczych w kapitał jest konieczne, gdyż niewiele dysponuje wystarczającymi zasobami finansowymi, aby rozszerzyć lub zmodernizować swoją działalność. Podobnie sprawa wygląda w odniesieniu do innych podmiotów wiejskich. Jeśli na wsi odczuwa się brak instrumentów długu i kapitału udziałowego albo ich koszty są zbyt wysokie, to odraczane lub niepodejmowane są inwestycje rzeczowe i infrastrukturalne, co spowalnia wzrost i rozwój lokalnych gospodarek.

Trzeba jednak bardzo mocno przestrzec przed zbyt jednostronnym pojmowaniem kwestii dostępu do ze-

wewnętrznych źródeł finansowania. Niewątpliwie pomagają one w zainicjowaniu i podtrzymaniu procesów rozwojowych, ale nie są czynnikiem wystarczającym. Bardzo często bowiem w rolnictwie występują inne bariery i ograniczenia (brak wykwalifikowanej siły roboczej, oddalenie przestrzenne i systemowe od rynków, niska jakość instytucji i regulacji, niedostateczna aktywność społeczności lokalnych). Same rynki finansowe, nawet dobrze funkcjonujące, nie będą wtedy w stanie pokonać tych hamulców rozwojowych (Sullivan, 1990). Wynika z tego, że trzeba całościowo ujmować determinanty rozwoju wiejskiego, a na pewno unikać prostych remediów w postaci rozszerzania ingerencji w wiejskie rynki finansowe.

Zagwarantowanie dostępności finansowania dla gospodarstw rolniczych i innych podmiotów wiejskich oraz społeczności lokalnych nie jest prostą sprawą. Powodzenie w tym zakresie zależy od umiejętności rozpoznania źródeł finansowania, tworzenia z nich pakietów i zarządzania ryzykiem finansowym. Dogłębna analiza może wtedy pokazać, że w istocie w danym momencie i miejscu nie występuje absolutny brak kapitału. Problemem może być natomiast nieumiejętność gromadzenia funduszy w sposób niestandardowy. Innym problemem może być dyskryminowanie przez rynki finansowe pewnych typów podmiotów rolniczych i wiejskich. Większość analiz pokazuje, że najtrudniejszy dostęp do rynków finansowych mają małe firmy, dopiero rozpoczynające działalność, oraz – paradoksalnie – firmy duże, których potrzeby kapitałowe mogą przekraczać możliwości oferowane przez lokalnych kapitałodawców. Jednak nawet w przypadku firm dużych można szukać efektywnych rozwiązań w ramach stosunków rynkowych (poszukiwanie kapitału udziałowego zamiast długu, organizacja konsorcjów kredytowych, integracja z ponadlokalnymi rynkami finansowymi). W żadnym razie nie powinno się znów zaczynać od bezpośrednich ingerencji w wiejskie rynki finansowe. W takich warunkach mogą natomiast pojawić się dobrze udokumentowane przesłanki ingerencji pośredniej w te rynki (redukcja asymetrii i nieprzejrzystości informacyjnej, stymulowanie innowacji finansowych, pomoc techniczna itp.).

Strategie finansowe i operacyjne w rolnictwie

Rolnictwo nawet w krajach wysoko rozwiniętych finansuje się przede wszystkim kapitałem własnym. Do rzadkości należą kraje, w których udział długu w finansowaniu całości aktywów przekracza 20%. Źródłem niechęci rolników do nadmiernego zadłużania się jest niestabilność osiąganych przez nich dochodów, która wynika nie tyle ze zmienności samych cen produktów rolnych, ile z rosnącej podatności tego sektora na szoki zewnętrzne. W niektórych krajach, np. w USA, po-

wstrzymywanie się od szerokiego korzystania z kredytów było reakcją na traumatyczne skutki głębokiego kryzysu zadłużeniowego. U nas także rolnicy, pomni skutków takiego kryzysu z lat 30. ubiegłego wieku, przez dziesięciolecia również bardzo ostrożnie korzystali z kredytów.

Dominujący udział kapitału własnego w finansowaniu rolnictwa ma rozmaite konsekwencje. Na pewno funkcjonowanie sektora i poszczególnych gospodarstw jest wtedy bezpieczniejsze, gdyż fundusze własne zazwyczaj udostępniane są bezterminowo i tworzą mniej uzależnień od otoczenia, chociażby przez to, że w wydatkach nie pojawiają się stałe płatności, związane np. z obsługą kredytów. Z drugiej jednak strony rolnictwo samofinansujące się na ogół odznacza się małymi zdolnościami tworzenia funduszy wewnętrznych, co bezpośrednio wpływa na wolumen, strukturę i charakter inwestycji rolniczych. Okazuje się, że samofinansowanie inwestycji utrwala dotychczasowy potencjał wytwórczy (inwestują podmioty posiadające środki finansowe, a nie te, które mają najlepsze szanse rozwojowe). Odracza się terminy podejmowania inwestycji i wydłuża się czas ich realizacji, bo najpierw trzeba zgromadzić fundusze. Inwestowanie nabiera więc charakteru wysoce cyklicznego. Dysfunkcje w opisanych procesach inwestycyjnych z pewnością są mniej widoczne i szkodliwe w krajach wysoko rozwiniętych, które poza tym i tak odczuwają chroniczne nadwyżki potencjału produkcyjnego. Nawet jednak w tych krajach powolne i cykliczne inwestowanie może w różny sposób ograniczać szanse rozwojowe pojedynczych gospodarstw, a nawet całych regionów. Bez wątplenia deformacje w inwestowaniu, mające źródło w samofinansowaniu rolnictwa, bardzo często stanowią natomiast poważną przeszkodę w dynamizowaniu wzrostu i rozwoju oraz przewyższaniu biedy i zacofania w krajach słabo i średnio rozwiniętych.

Inwestowanie w rolnictwie jest niezbędną przesłanką osiągnięcia w tym sektorze wzrostu gospodarczego. Bez odpowiedniego tempa wzrostu nie jest z kolei możliwe wzmocnienie potencjału dochodowego rolników. Prawda ta jest akceptowana praktycznie powszechnie, nawet w gospodarkach najwyższej rozwiniętych (Escalante, Barry, 2002). Kwestiami otwartymi są natomiast: mierzenie wzrostu, jego pożądane tempo oraz strategie osiągania i finansowania. Na poziomie pojedynczych gospodarstw rolniczych wzrost jest zazwyczaj utożsamiany z powiększaniem ich wyposażenia w kapitał własny. Tempo wzrostu tego ostatniego można wyrazić następującą formułą:

$$\bar{g} = [\bar{r}(A/E) - i(D/E)]k$$

gdzie:

$$k = (1 - t)(1 - c)$$

g – oczekiwana stopa wzrostu kapitału własnego,

r – oczekiwana rentowność aktywów całkowitych,
 i – przeciętne oprocentowanie kapitału obcego,
 A – aktywa ogółem,
 E – kapitał własny,
 D – kapitał obcy,
 t – przeciętna stopa podatku dochodowego,
 c – przeciętna stopa pobrań dochodu na potrzeby konsumpcyjne, wypłatę dywidend i inne cele nierolnicze (Escalante, Barry, 2002).

Z powyższej formuły wynika, że przy stałości pozostałych czynników:

1) jeśli dźwignia finansowa (D/E) wzrasta i (lub) zwiększa się różnica (marża) między rentownością aktywów (r) a oprocentowaniem kapitału obcego (i), to również stopa wzrostu kapitału własnego, i na odwrót;

2) wzrost udziału części konsumowanej dochodu lub zysku (c) i (lub) stopy opodatkowania wyniku finansowego (t) prowadzi do spadku tempa pomnażania kapitału własnego, i na odwrót;

3) w warunkach analizy statycznej uzasadnione jest podwyższanie dźwigni finansowej (stopnia zadłużenia) dopóty, dopóki oczekiwana marginalna rentowność aktywów jest wyższa niż marginalny koszt kapitału obcego.

W kontekście powyższych współzależności trzeba bardzo mocno wskazać, że maksymalizowanie stopy wzrostu kapitału własnego nie powinno być absolutyzowane. Powinno raczej chodzić o optymalizowanie wzrostu i stanu tego kapitału, jego stałe dostosowywanie do faktycznych potrzeb. Kapitał ten bowiem ma również swoją cenę, o czym niektórzy zapominają.

Wzór na stopę wzrostu kapitału własnego jest ważny również z tego powodu, że daje dobry punkt wyjścia do identyfikowania strategii prowadzących do jego przyspieszenia. Zasadniczo można wyróżnić dwie ich klasy:

- a) operacyjne,
- b) finansowe (kapitałowe).

W ramach pierwszej z wymienionych w grę wchodzi optymalizowanie stopy rentowności aktywów za pomocą tylko powiększania przychodów lub tylko redukcji kosztów albo łącznego oddziaływania na przychody i koszty. Z kolei strategii finansowe orientują się na doskonalenie zarządzania aktywami bądź pasywami albo jednocześnie na obydwie strony bilansu majątkowego (Escalante, Barry, 2002).

W ujęciu bardziej szczegółowym strategia powiększania przychodów może być realizowana przez stosowanie agresywniejszego i bardziej przemyślanego marketingu wraz z odkrywaniem nowych rynków zbytu, dywersyfikację prowadzonej działalności, poszukiwanie źródeł dochodów poza rolnictwem i aktywne zarządzanie inwestycjami finansowymi. W jej ramach mieści się także wynajdywanie i wykorzystywanie form wsparcia publicznego oraz dostosowywanie części konsumowanej dochodów (zysków) do fazy rozwojo-

wej gospodarstwa, położenia rodziny rolniczej, perspektyw sektora i stanu koniunktury.

W przypadku strategii redukcji kosztów chodzi przede wszystkim o uzyskanie coraz wyższej efektywności operacyjnej. Bardziej konkretnie należałoby tu wymienić wprowadzenie tańszych technologii i kombinacji nakładów bezpośrednich oraz precyzyjne planowanie i kontrolowanie kosztów pośrednich. W tym momencie otwiera się pole do szerszego upowszechnienia również w rolnictwie technik i metod rachunkowości zarządczej. Drugim obszarem działań w ramach strategii redukcji kosztów jest rygorystyczne planowanie i kontrolowanie kosztów ponoszonych w sferze pozarolniczej, a więc w istocie dotyczące znów kwestii optymalizowania proporcji między dochodami zatrzymywanymi w gospodarstwie a dochodami podzielonymi i skonsumowanymi.

Strategie zorientowane na poprawę zarządzania aktywami w rzeczywistości sprowadzają się do metod podwyższania ich rentowności. W praktyce dostępne są następujące możliwości:

- wybór struktury produkcji maksymalizującej rentowność;
- likwidacja aktywów zbędnych, nadwyżkowych, przestarzałych itp.;
- precyzyjne planowanie nowych zakupów aktywów rzeczowych;
- wspólne użytkowanie pewnych zasobów (np. drogich maszyn rolniczych);
- szersze korzystanie z leasingu oraz innych metod użytkowania aktywów bez jednoczesnej konieczności posiadania ich na własność.

Strategie finansowe polegają także na regulowaniu stopnia zadłużenia gospodarstw (dźwigni finansowej) i kosztów użytkowania kapitału obcego. Zasadniczo chodzi o to, aby przez korzystanie z kredytu i innego długu nie doprowadzić do pojawienia się w gospodarstwie napięć finansowych i deprecjacji kapitału własnego, co nastąpi, gdy rolnik nie będzie potrafił uzyskać np. dostatecznie wysokiej efektywności w działalności operacyjnej. Rzeczą powszechnie znaną jest bowiem, że kapitał obcy w procesach wzrostu odgrywa podwójną rolę: może być stymulatorem wzrostu albo prowadzić do poważnych strat, napięć, a nawet bankructw. W tym kontekście ważne jest również to, aby w strategii finansowej pomieścić techniki refinansowania istniejącego zadłużenia. Możliwość zastąpienia droższego kapitału obcego tańszym zawsze powinna być zatem wykorzystywana. Czasami oszczędności tego typu udaje się osiągnąć poprzez wybór tańszej metody obsługi zadłużenia (planu jego spłaty).

Zaprezentowane powyżej czyste strategii operacyjne i finansowe w praktyce można, i w zasadzie trzeba, komponować w odpowiedni zestaw działań. Dopiero wtedy można wykorzystać zawarty w nich potencjał poprawy efektywności. Dlatego rzeczą ważną jest coraz

głębsze rozumienie występujących na tym obszarze współzależności i umiejętność ich przekładania na konkretne programy i decyzje. W ten sposób dużo łatwiej można pokonywać ograniczenia kapitałowe w rolnictwie, sprawnie funkcjonować i rozwijać się nawet w trudnych czasach. W tym kontekście warto odnotować, że – wbrew pozorom – objęcie naszego rolnictwa mechanizmami Wspólnej Polityki Rolnej nie będzie oznaczać automatycznie, iż dla tego sektora nastąpi zdecydowanie lepsze lata.

Sytuacja finansowa polskiego rolnictwa

W okresie transformacji systemowej polskiej gospodarki do rzadkości należały lata, w których rolnictwo rozwijało się w miarę pomyślnie. Najważniejszym problemem było i nadal jest to, że nawet w okresach uzyskiwania dosyć zadowalających wyników produkcyjnych sytuacja dochodowa i finansowa tego sektora była bardzo trudna oraz zmienna.

Rok 2002 nie odbiegał niczym istotnym od długookresowych trendów. W pierwszym jego półroczu ceny siedmiu podstawowych produktów były o około 6% niższe w porównaniu z 2001 r. W kolejnych miesiącach 2002 r. większość z nich nadal taniała. W konsekwencji ubiegłoroczny spadek dochodów rolniczych szacowany jest na około 10%.

Niewielkie są szanse na poprawę położenia finansowego naszego rolnictwa również w 2003 r. Ceny wieprzowiny, wołowiny, drobiu i mleka nadal spadają. Nieco lepiej jest na rynku zbóż. Utrzymuje się również presja na nasz rynek ze strony producentów zagranicznych. Zapowiadane interwencje rynkowe prawdopodobnie tylko na krótką metę zahamują tendencje spadku cen rolnych. Oczekuje się, że dopiero nasze wejście do UE może zaowocować pewnym wzrostem cen otrzymywanych przez rolników. Brakuje jednak zgody, jakich produktów miałyby to dotyczyć. Komisja Europejska uważa np., że w najlepszym położeniu znajdują się producenci wieprzowiny i drobiu, a więc branż najsłabiej wspieranych budżetowo. Mniej korzystnie ma natomiast wyglądać sytuacja w sektorze mleczarskim, gdzie oczekuje się nawet spadku produkcji i zwiększonego importu artykułów mleczarskich. Z kolei Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju przewiduje wzrost cen właśnie mleka, wołowiny i cukru. EBOiR sądzi ponadto, iż po przystąpieniu do UE wśród polskich rolników zmaleje chęć do poszukiwania innych niż unijne rynki zbytu. Sam polski rząd zakłada, że tylko z tytułu przyjęcia unijnych zasad interwencji rynkowych dochody rolników wzrosną nawet o 20%. Do tego należy jeszcze dodać wpływ z dopłat bezpośrednich. Wsparcie unijne otrzymają też rolnicy w rejonach o niekorzystnych warunkach gospodarowania. Kolejnym źródłem dodatkowych dochodów może stać się uczestnictwo w pro-

gramach rolno-środowiskowych. Starsi rolnicy będą mogli skorzystać z rent strukturalnych. Wsparcia mogą oczekiwać rolnicy, którzy przekażą grunty pod zalesienie oraz (okresowo) chcący przekształcać swe gospodarstwa w podmioty towarowe albo dostosowujący swe warsztaty pracy do standardów unijnych. Łącznie wszystkie formy wsparcia rolnictwa z funduszy UE miałyby już w pierwszym roku członkostwa doprowadzić do wzrostu dochodów rolniczych o co najmniej 30-35%, a według niektórych nawet o połowę. W późniejszych latach sytuacja miałaby się jeszcze poprawić, głównie z uwagi na rosnący strumień dopłat bezpośrednich.

Zarysowany powyżej obraz wygląda dość optymistycznie, może nawet zbyt optymistycznie. Dotychczasowe doświadczenie podpowiada jednak, że we wszelkich prognozach zazwyczaj przeszacowuje się przychody i wpływy, a z drugiej strony niedoszacowuje się koszty i wydatki.

Gdyby bowiem podniesiono stawki podatku VAT na towary i usługi nabywane przez rolników, koszty produkcji rolniczej wzrosłyby o około 2,5 mld zł rocznie. Nie jest rozstrzygnięta również sprawa opodatkowania dochodów w postaci dopłat bezpośrednich, aczkolwiek Ministerstwo Finansów opowiedziało się ostatnio za ich potraktowaniem jako przychodów podatkowych. W przyszłości należy założyć, że dopłaty bezpośrednio w Polsce będą stopniowo ograniczane, tzn. relatywnie najmniej będą z nich korzystać gospodarstwa duże. Ostatnio pojawiło się nowe zagrożenie, a mianowicie nieuregulowane stosunki własnościowe w rolnictwie (około 70% gospodarstw rolnych nie ma założonych ksiąg wieczystych, a 90% dzierżaw zawartych jest w sposób nieformalny). Niektórzy w związku z tym szacują, że w pierwszym roku po akcesji dopłaty bezpośrednio otrzyma tylko około 60% naszych rolników. Brakuje rozstrzygnięć co do przyszłości kredytów preferencyjnych, ale raczej jako pewnik można już przyjąć, że w 2004 r. zostaną zlikwidowane te o charakterze obrotowym. Jak wiadomo, były one przeznaczone na zamykanie luki płynności w rolnictwie. Podobne przeznaczenie miały kredyty skupowe, przy których chodziło wprawdzie o zabezpieczenie płynności w sferze obrotu, ale w istocie umożliwiały one w miarę sprawne funkcjonowanie cyklu kosztowo-eksploatacyjnego w samym rolnictwie. Znikną prawdopodobnie również tzw. kredyty kłeszkowe. W ramach naprawy finansów publicznych coraz więcej osób i ośrodków opowiada się za uszczelnieniem systemu ubezpieczeń społecznych rolników i głębszym jego zreformowaniem. Sprawą otwartą w momencie przystąpienia do UE stanie się też wprowadzenie podatku dochodowego w rolnictwie. Prawdopodobnie pojawi się on jako obciążenie ryczałtowe. Będzie to miało wpływ na poziom dochodów dyspozycyjnych rolników, chociaż raczej powinny one też wzrosnąć, bo podatek dochodowy ma być neutralny dla budżetu. Wszyscy rolnicy będą musieli

natomiast uwzględniać ten podatek w swoich decyzjach produkcyjnych, inwestycyjnych i konsumpcyjnych. W ślad za tym będą musieli nauczyć się operować w kategoriach wyników, kosztów i przychodów podatkowych. Powinni też starać się optymalizować swoje obciążenia fiskalne. Być może, jak w innych krajach, rolnictwo w Polsce w szerszym zakresie będzie wykorzystywane przez inwestorów pozarolniczych jako tzw. tarcza podatkowa. Mogą wówczas wzrosnąć strumienie finansowe dopływające do rolnictwa, ale też wzrośnie ryzyko, że taki kapitał może szybko odpłynąć z tego sektora.

Często odnosi się wrażenie, że w prognozach sytuacji finansowej i dochodowej polskiego rolnictwa po przystąpieniu do UE zbyt mało uwagi poświęca się następstwu limitowania produkcji rolniczej. W szczególności trudnej sytuacji może się znaleźć nasze mleczarstwo i sektor skrobiowy. Wprawdzie pozostałe kwoty wynegocjowano na nieco korzystniejszym poziomie, ale i tu mogą pojawić się problemy z efektywnym zagospodarowaniem podaży, nie mówiąc już o uniknięciu kar za ewentualne przekroczenie przyznanych limitów. Zagrożenia te są całkiem realne, gdyż dopłaty bezpośrednie będą zachęcać do rozszerzania niektórych kierunków produkcji, podobnie jak okresowe wsparcie gospodarstw niskotowarowych. W tych warunkach rodzą się obawy o faktyczne uzyskanie zakładanych w prognozach cen, przychodów i wpływów.

Odrębnym zagadnieniem, często pomijanym, jest realność uzyskania pełni dopłat bezpośrednich. Tymczasem sprawą jasną jest, że jeżeli nie zdołamy do 1 maja 2004 r. uruchomić systemu JACS, to część tych dopłat zostanie stracona. W świetle przebiegu dotychczasowych prac nad tym systemem powyższe zagrożenie trzeba traktować bardzo poważnie.

Nikt obecnie nie jest w stanie przewidzieć skutków pełnej liberalizacji obrotu towarami rolno-żywnościowymi między Polską a UE. Mało wspomina się również o wpływie na rolnictwo zaprzestania działalności przez zakłady spożywcze, które nie będą w stanie dostosować się do unijnych standardów sanitarnych i weterynaryjnych. Wystarczy w tym miejscu podać, że w przypadku samego tylko mleczarstwa zagrożonych byłoby około 100 tys. gospodarstw rolnych.

Infrastruktura finansowa rolnictwa

Infrastruktura finansowa, albo inaczej system finansowy, to całość elementów i charakterystyk instytucjonalnych, rynkowych, reguł regulacji wraz z procedurami ujawniania istotnych informacji oraz praktyk, zwyczajów i zachowań spotykanych w działalności związanej z inwestowaniem i finansowaniem (Schmidt, Kropp, 1987; Thakor, 1996). W ujęciu bardzo ogólnym infrastruktura ma za zadanie dostarczać podmiotom gospo-

darczym, władzom lokalnym i gospodarstwom domowym środków oraz usług finansowych po możliwie najniższych kosztach społecznych i transakcyjnych, co m.in. warunkuje skuteczne realizowanie celów i potrzeb ww. podmiotów ekonomicznych. Szczegółowe funkcje spełniane przez infrastrukturę finansową prezentuje tabela 1.

Tworzenie efektywnej, stabilnej i konkurencyjnej infrastruktury finansowej rolnictwa jest złożonym i długotrwałym procesem. W wymiarze najbardziej ogólnym czynnikami umacniającymi tę infrastrukturę są:

- niska inflacja i umiarkowany fiskalizm w gospodarce oraz w odniesieniu do samego sektora finansowego,
- rozważna, ale zdecydowana regulacja rynków i instytucji finansowych,
- niski stopień represji względem sektora finansowego (utrzymywanie realnego oprocentowania depozytów i unikanie subsydiowania oprocentowania kredytów oraz eliminowanie biurokratycznej kontroli banków i innych pośredników finansowych),
- przejrzyste i niezbyt kosztowne bariery wejścia na rynek finansowy i wyjścia z niego,
- sprawne kanały przepływu informacji,
- istnienie mechanizmów zabezpieczających płynność obrotu instrumentami finansowymi,
- jasne typy więzi kapitałowych i personalnych między instytucjami finansowymi,
- prawne zagwarantowanie egzekwowania kontraktów,
- wprowadzenie i stosowanie najwyższych standardów rachunkowości wraz z przeciwdziałaniem tzw. kreatywnej księgowości.

Jak widać, lista stymulatorów rozwoju infrastruktury finansowej jest długa. Należałoby ją jednak koniecznie uzupełnić o postulat pod adresem polityki gospodarczej, aby nie dyskryminowała wsi i rolnictwa. Chodzi więc o przeciwdziałanie pojawieniu się tzw. odchylenia miejskiego, przejawiającego się w preferowaniu uprzemysłowienia w strategiach rozwojowych krajów słabiej rozwiniętych oraz w naciskach politycznych dobrze zorganizowanych lobbies na rzecz utrzymania cen żywności na niskim poziomie (Yaron *et al.*, 1997).

Niektórzy badacze, np. Dematriades i Luintel, pokazują, że pewien stopień represji finansowej może pozytywnie oddziaływać na system finansowy i wzrost ekonomiczny. Jednak zdecydowanie dominuje pogląd, że rozległa represja działa wysoce negatywnie i osłabia wzrost ekonomiczny. Dzieje się tak, gdyż zazwyczaj mamy wtedy do czynienia z mało efektywną alokacją zasobów, niczym nieuzasadnioną redystrybucją dochodów i majątku oraz drenażem finansowym obszarów wiejskich. Powyższe zagrożenia w przypadku wsi i rolnictwa są tym większe, im chętniej infrastrukturę finansową traktuje się jako wygodny instrument osiągnięcia celów wzrostowych i rozwojowych. Najpełniej po-

Tabela 1 Podstawowe funkcje infrastruktury finansowej

Funkcje	Narzędzia wprowadzania	Sposób przejawiania się funkcji
Pośredniczenie	Transformacja przestrzenna	Wzrost efektywności poprzez alokację zasobów
	Transformacja sektorowa	
	Transformacja społeczna	
Transformacja depozytów (lokat)	Transformacja wielkości sumy pieniądza	Wspieranie mobilności czynników
	Transformacja terminu	
	Transformacja informacji	
	Transformacja ryzyka	
Dyfuzja	Pogłębianie i poszerzanie instrumentów finansowych	Wspieranie akumulacji zasobów finansowych
	Tworzenie ram polityki monetarnej	Stabilizowanie gospodarki narodowej
Dyscyplinowanie sektora przedsiębiorstw		
Tworzenie ram przemian strukturalnych		

Źródło: opracowanie własne na podstawie: F. Heidhues, G. Schrieder (1998): *Transformation und ländliches Finanzwesen*. „Agrarwirtschaft”, Heft 3/4.

dejskie takie daje się zaobserwować, gdy infrastrukturę finansową wykorzystuje się jako poręczny kanał łożenia do rolnictwa i innych podmiotów wiejskich tanich produktów finansowych, głównie kredytów preferencyjnych. Takie podejście w ekonomii rozwoju ma swoje określenie: *supply-leading*, które można tłumaczyć jako „kreowanie wzrostu poprzez intensyfikowanie podaży usług finansowych”. Jego przeciwieństwem jest strategia *demand-following*, czyli „dostosowywanie systemu finansowego do rzeczywiście rozwijającego się popytu na usługi finansowe” (Patrick, 1966). Powyższe strategie rzadko występują w czystej postaci. Zazwyczaj mamy do czynienia z rozwiązaniami mieszanymi. Podobnie było w Polsce, chociaż wydaje się, że w rolnictwie w drugiej połowie lat 90. dominowała pierwsza z ww. strategii.

Na proces tworzenia i kształtowania wiejskiej infrastruktury finansowej można patrzeć również od strony stosowanych instrumentów oraz metod (Schmidt, Kropp, 1987). Dają się tu wyróżnić dwie skrajne strategie (podejścia):

- 1) *top down*,
- 2) *bottom up*.

W pierwszej kluczowe miejsce zajmują oddziaływania polityczne, regulacyjne i administracyjne. W drugiej natomiast wysiłek ponoszą głównie instytucje finansowe. Najlepszym rozwiązaniem jest ponownie podejście mieszane (ang. *a bipolar strategy*), pozwalające jednocześnie rozwijać i umacniać infrastrukturę finansową na wielu poziomach i w wielu wymiarach. Możemy zaryzykować tezę, że w Polsce w okresie transformacji dominowała właśnie strategia dwubiegunowa.

Jeśli zaakceptuje się pogląd, że państwo może i powinno aktywniej oddziaływać na kształt strukturalny systemu finansowego rolnictwa, to naturalną rzeczą jest pytanie o pożądane w tym względzie strategie. Interesującą typologię zaproponował tu Seibel (Seibel, 1994), wyróżniając cztery czyste strategie:

1) przystosowanie formalnych instytucji finansowych do lokalnego otoczenia (ang. *downgrading*); warunkiem powodzenia jest istnienie efektywnych formalnych instytucji finansowych; w Polsce strategia ta konkretyzowała się m.in. poprzez angażowanie się sporej liczby banków komercyjnych w udzielanie kredytów preferencyjnych;

2) podwyższanie jakości i statusu nieformalnych i półformalnych instytucji finansowych (ang. *upgrading*); w naszym kraju wprowadzi funkcjonują w rolnictwie i na wsi pożyczki rodzinne i sąsiedzkie, ale raczej trudno byłoby mówić o ich zinstytucjonalizowaniu;

3) zintegrowanie formalnych i nieformalnych instytucji finansowych; w Polsce jest to strategia hipotetyczna;

4) tworzenie nowych instytucji finansowych, gdy brakuje dobrze funkcjonujących instytucji formalnych lub nieformalnych. Na początku transformacji powstało kilka banków, które orientowały się na obsługę agrobiznesu. Jednak bardzo szybko okazało się, że były to instytucje najczęściej bardzo słabe i źle zarządzane. Większości z nich już po prostu nie ma. Ostatnio natomiast pojawiła się inicjatywa rozszerzenia oferty usługowej Poczty Polskiej o produkty finansowe. Spotkała się ona jednak z ostrą reakcją ze strony całego środowiska bankowego, ale szczególne zaniepokojenie wykazały banki spółdzielcze. Jest to w pełni zrozumiałe, gdyż Poczta Polska ze swą ogromną siecią placówek (ponad 7 tys.) może być faktycznym zagrożeniem dla bs-ów.

Przekonujący jest pogląd, że każdorazowo infrastruktura finansowa rolnictwa w dużym stopniu odzwierciedla typ ogólnokrajowego systemu finansowego oraz formy i zakres interwencjonizmu finansowego w rolnictwie. Pogląd ten ma również solidne potwierdzenie empiryczne. Możemy w tym momencie odwołać się np. do porównań rolnictwa francuskiego i brytyjskiego (Benjamin, Phimister, 2002). W przypadku

Francji tamtejsze rządy przez dziesięciolecia wspierały rolnictwo za pomocą bardzo rozbudowanego systemu kredytów preferencyjnych. Wynikało to z niższego stopnia skomercjalizowania gospodarstw francuskich i specyficznego systemu ich dziedziczenia (każdy kolejny następca musi spłacać osoby niedziedziczące). W systemie francuskim szczególne miejsce znalazł bank Credit Agricole, który do 1990 r. miał monopol na kredytowanie rolnictwa, a obecnie jego udział w obsłudze tego sektora wynosi około 90%. Ten bank spółdzielczy był również uprzywilejowany na rynku depozytów, co umożliwiało mu tanie pozyskiwanie lokat długoterminowych. Pozyskane fundusze odpożyczał rolnikom przy oprocentowaniu niższym w porównaniu z bankami komercyjnymi. Credit Agricole jest również doradcą rolników. Dzięki temu ma dobrą znajomość ich całej sytuacji finansowej i życiowej oraz perspektyw rozwojowych. Tym samym udzielanie kredytów może być luźniej powiązane z oferowanymi przez rolników zabezpieczeniami. Większą rolę odgrywają w kredytowaniu takie czynniki, jak umiejętności techniczne wnioskodawców oraz finansowa opłacalność zgłaszanych projektów. Z drugiej jednak strony wysoki udział kredytów preferencyjnych zwiększał koszty pozyskania informacji, głównie z powodu biurokratycznych procedur. W ten sposób inwestowanie w rolnictwie francuskim stawało się bardziej wrażliwe na generowane w nim fundusze wewnętrzne.

W rolnictwie brytyjskim procesy komercjalizacji farm zaczęły się bardzo wcześnie. Zakres ingerencji publicznych w sferę finansowania był w nim niewielki i ograniczał się w istocie do utworzenia i wspierania sfery rolniczych kredytów hipotecznych. Ponadto, w Wielkiej Brytanii praktycznie nie rozwinęła się bankowość spółdzielcza. Farmerzy brytyjscy zdecydowanie preferują zadłużanie się krótkoterminowe i to w formie przekraczania salda rachunku bankowego (*overdraft finance*). W tych warunkach udzielanie kredytów opiera się głównie na posiadanych zabezpieczeniach i charakterystykach osobowościowych kredytobiorców. Inwestowanie w rolnictwie brytyjskim staje się przez to mniej uzależnione od generowanych w nim kapitałów wewnętrznych. Z przywołanych powyżej badań wynika interesujący wniosek co do skutków pogłębienia integracji w ramach UE oraz rozszerzenia strefy euro: banki brytyjskie mogą np. w sposób opłacalny kredytować te gospodarstwa w Europie kontynentalnej, które legitymują się dobrymi zabezpieczeniami.

Drugim przykładem, potwierdzającym słuszność poglądu, że infrastruktura finansowa wsi i rolnictwa odzwierciedla typ krajowego systemu finansowego, jest pojawienie się zjawiska „odpośredniczenia” w krajach wysoko rozwiniętych. Przykładowo, w USA w połowie lat 90. ubiegłego wieku udział instytucji niebankowych w rolniczych kredytach długoterminowych wynosił około 23%, a w przypadku kredytów krótkotermino-

wych zbliżał się do 22% (Moss et al., 1997). W Polsce na pewno nie stwierdzamy „odpośredniczenia” w kredytowaniu i finansowaniu rolnictwa, jeśli rozpatrujemy tylko formalne rynki finansowe. Polski system finansowy zasadniczo jest bowiem zdominowany przez banki (znacznie ponad 70% krajowych aktywów finansowych znajduje się nadal w tych instytucjach). „Odpośredniczenie” ma natomiast miejsce, gdy rozpatrujemy ogół źródeł finansowania rolnictwa. Ankieta Agencji Badań Marketingowych, przeprowadzona w końcu 2002 r. wśród dużych gospodarstw rolnych, pokazała, że 22% z nich korzystało z pożyczek rodzinnych, a co dziesiąte wykazywało zadłużenie niebankowe (Karpiński, 2003). Liczby te do pewnego stopnia dowodzą, że infrastruktura finansowa naszego rolnictwa jest jeszcze relatywnie słabo rozwinięta, prawdopodobnie słabiej niż w działalności pozarolniczej. Z drugiej strony wydaje się, że to swoiste nienadążanie rolniczej infrastruktury finansowej jest zjawiskiem raczej powszechnym. Nawet dla krajów tak rozwiniętych jak USA spotykamy doniesienia, że wiejskie rynki finansowe cechują się pewnym niedorozwojem w stosunku do obszarów zurbanizowanych (Drabenstott, Meeker, 1997). W szczególności przejawia się to istnieniem szatańskich instytucji kapitału udziałowego i kapitału ryzyka, sporadycznym wykorzystywaniem pochodnych instrumentów finansowych i problemami z efektywnym zarządzaniem ryzykiem. W Polsce wymienione niedoskonałości i niekompletność rynków finansowych są, oczywiście, czystą abstrakcją. Wynika to głównie ze zdecydowanej dominacji samofinansowania w naszym rolnictwie, szerokiego rozpowszechnienia się w nim przedkapitalistycznej mentalności kredytowej, małej skali działalności rolniczej i znacznie niższego poziomu rozwoju finansowego w skali ogólnokrajowej.

Infrastruktura finansowa polskiego rolnictwa jest ogólnie bardzo uboga i na dobrą sprawę ogranicza się do banków i pewnej liczby firm ubezpieczeniowych. Obydwa te segmenty są przy tym silnie zmonopolizowane. W przypadku banków na rynku wiejskim kluczowe miejsce zajmują banki spółdzielcze oraz BGŻ. Spośród banków, określanymi tradycyjnie jako komercyjne, jedynie PKO BP SA, BZ WBK i Bank Pekao SA w nieco szerszym zakresie interesują się wsią i rolnictwem. Na rynku ubezpieczeń majątkowych głównym graczem jest PZU SA, który legitymuje się udziałem w rynku wiejskim na poziomie około 80%. Monopolizacja działalności bankowej i ubezpieczeniowej ma uwarunkowania historyczne (banki spółdzielcze i PZU od dawna są obecne na wsi), polityczne (banki spółdzielcze przez całe dziesięciolecie traktowane były jako agenci finansowi państwa) oraz techniczno-organizacyjne (fizyczna obecność na wsi wymaga posiadania odpowiedniej sieci placówek).

Silne zmonopolizowanie bankowości wiejskiej ma określone konsekwencje. Na pewno banki spółdzielcze

dobrze znają swoich klientów i mogą łatwiej pokonywać zagrożenia związane z występowaniem asymetrii informacyjnej. Łatwiej wówczas elastycznie dostosowywać ofertę produktową do potrzeb klientów i wypracowywać trwalsze relacje z nimi, co powinno owocować większą ich lojalnością. Trzeba mieć jednak świadomość, że występowanie w roli monopolisty wiejskiego może zachęcać do czerpania *quasi-rent*, chociażby z racji mniejszej wrażliwości mieszkańców wsi na ceny usług finansowych. Prawdopodobnie czynnik ten w pewnym stopniu wyjaśnia dobre wyniki finansowe sektora banków spółdzielczych. Banki te powinny jednak szerzej uwzględnić powyższy aspekt w swojej polityce cenowej, gdyż badania marketingowe z lutego br. pokazują wyraźnie, że co czwarty mieszkaniec wsi mający konto osobiste zamieniłby bank na inny. W miastach natomiast tylko 15% takich respondentów sygnalizowało gotowość zmiany banku. Jako wyjaśnienie tych różnic podano, że mieszkańcy wsi są po prostu mniej zadowoleni z oferowanych im obecnie usług bankowych (*Najważniejsze jest bezpieczeństwo*, 2003).

Bardzo często wiejskie rynki finansowe są słabo zintegrowane z ogólnokrajowym systemem finansowym. Cecha ta częściowo ma również odniesienie do polskich warunków. Zasadniczo obszary mniej zintegrowane mogą charakteryzować się niższym poziomem usług finansowych, niższą efektywnością, zapóźnieniem technologicznym i brakiem tańszych źródeł refinansowania. Z drugiej strony niepełna integracja łagodzi skutki szoków zewnętrznych i przeciwdziała drenażowi finansowemu obszarów wiejskich. Wydaje się, że władze publiczne powinny jednak odważniej stymulować zróżnicowanie struktury podmiotowej wiejskiego rynku finansowego. Dlatego zdecydowany sprzeciw naszych władz nadzorczych nad sektorem bankowym wobec zamiaru świadczenia usług finansowych przez Poczta Polską wydaje się reakcją przesadną. W kilku krajach banki pocztowe odegrały przecież ważną rolę w mobilizacji drobnych kwot oszczędności, usprawniły obrót płatniczy oraz poszerzyły i pogłębiły rynki finansowe. Wzrost konkurencji między wiejskimi pośrednikami finansowymi działałby ożywczo na instytucje obecnie tam operujące z ewidentnymi korzyściami dla klientów – w postaci niższych marż, opłat i prowizji. Sprawą otwartą jest oczywiście należyte uregulowanie świadczenia usług finansowych przez Poczta Polską.

Ostatnie wyniki ekonomiczne banków spółdzielczych z pewnością zasługują na pozytywną ocenę. W sektorze tym nadal jednak istnieją możliwości redukcji kosztów, podobnie jak w całej naszej bankowości (szacuje się np., że relacja kosztów operacyjnych do aktywów jest w krajowych bankach około dwóch razy wyższa niż w rozwiniętych systemach bankowych). Potrzebne będą też znaczne inwestycje. Wbrew wielu poglądom uważam, że banki spółdzielcze powinny się nadal konsolidować. Na tle banków spółdzielczych

bardzo słabo wypada natomiast BGŻ. Bank ten w ub.r. poniósł wysoką stratę netto (264 mln zł przed audytem), mimo że nadal około 20% jego przychodów pochodzi z obligacji restrukturyzacyjnych, a więc uzyskiwanych jest automatycznie. BGŻ jest wciąż niedokapitalizowany. Ten bank państwowo-spółdzielczy wymaga bez wątpienia głębszej restrukturyzacji i sprywatyzowania. Tymczasem rozważane obecnie warianty jego upublicznienia zakładają, że państwo w istocie chce zachować nad nim faktyczną kontrolę. Nie jest to specjalnie dobra wiadomość, jeśli tylko uwzględnimy niską jakość prowadzonej w Polsce polityki nadzoru nad firmami z wysokim udziałem Skarbu Państwa oraz słabości krajowego *corporate governance*.

Integracja Polski z UE stawia przed bankami wiejskimi poważne wyzwania. Poniżej wymieniam najważniejsze z nich.

1. W obliczu prawdopodobnego zaprzestania kredytowania preferencyjnego banki te powinny liczyć się ze spadkiem – przynajmniej przejściowym – popytu kredytowego. Banki te, podobnie jak wszystkie pozostałe w kraju, będą musiały dostosować się do malejących marż odsetkowych, które w ugruntowanych systemach rynkowych wynoszą od 1,5% do 2,5%, a więc kilka razy mniej niż w Polsce. Konieczne będzie zatem zdywersyfikowanie źródeł dochodów, co nie będzie zadaniem łatwym. Na pewno bardzo rozważnie trzeba podchodzić do szacowania dochodów z uczestnictwa w redystrybucji wsparcia unijnego.

2. Sprawą pilną jest poznanie i praktyczne stosowanie coraz bardziej upowszechniających się w UE wzorców finansowania rolnictwa i małych oraz średnich przedsiębiorstw. Wyraźnie preferuje się w nich podejście przedmiotowe, a nie podmiotowe. Oznacza to, że wzrasta znaczenie potencjału dochodowego i zdolności kredytowej ubiegających się o kredyt (w tym także personalnej), a nie ich majątku oraz oferowanych zabezpieczeń.

3. Ogromnym wyzwaniem będzie dostosowanie się do zasad Drugiej Umowy Kapitałowej. Jak wiemy, umowa ta głęboko zmienia procedury określania adekwatności kapitałowej, alokacji kapitału, zarządzania ryzykiem bankowym i metody oceniania klientów. Wprowadzenie umowy może pogorszyć pozycję konkurencyjną polskich banków, a mniejszych banków w szczególności.

4. Banki wiejskie muszą cały czas dbać o odpowiednią kapitalizację. W obliczu zapowiadanego skrócenia terminów dochodzenia przez banki spółdzielcze do kolejnych progów minimalnego wyposażenia kapitałowego raczej nieodzwonne jest kontynuowanie w tym sektorze konsolidacji i integracji powstałych zrzeszeń.

5. Konieczna jest dalsza modernizacja techniczna i technologiczna. Potrzeby finansowe z tym związane, i to tylko ograniczone do sfery IT w samej bankowości spółdzielczej, ocenia się na 60-120 mln zł w skali rocz-

nej, z prawdopodobną tendencją wzrostową, gdyż pojedyncze bs-y zaczynają wprowadzać scentralizowane systemy informatyczne.

Na pewno trzeba starać się zwiększyć konkurencyjność w sferze rolniczych ubezpieczeń majątkowych. W praktyce będzie to jednak trudne, co pokazuje przykład Agropolisy – asekuratora, który wyspecjalizował się w ubezpieczeniach rolniczych i wiejskich, ale nie odniósł większego sukcesu rynkowego. Poza fazę luźnych sformułowań nie wszedł również projekt współfinansowania przez budżet zakupu polis przez rolników. Ostatnio pojawił się projekt zdecydowanego uaktywnienia towarzystw ubezpieczeń wzajemnych. Wprawdzie i tu niezbędne byłoby pewne wsparcie budżetowe, ale może warto ponieść te wydatki, gdyż forma towarzystwa ubezpieczeń wzajemnych jest bardzo dobrze dostosowana do warunków wsi i rolnictwa.

Interwencjonizm finansowy

Argumentacja na rzecz ingerencji władz publicznych w rolnicze i wiejskie rynki finansowe jest zazwyczaj bardzo rozbudowana i ewoluuje w czasie. Przy bliższym spojrzeniu możemy jednak wyróżnić w niej nawiązanie do jakiejś nadbudowy teoretycznej, zwykle mieszczącej się w ekonomii rozwoju i ekonomii dobrobytu, obecnie dominującego paradygmatu finansowania wsi i rolnictwa, specyficznych cech rolnictwa (nierzadko ujmowanych w sposób zmistyfikowany i ahistoryczny) oraz wyobrażeń – często całkowicie idealistycznych – o omnipotencji państwa i szczególnych kwalifikacjach merytorycznych i moralnych polityków oraz biurokratów.

Spośród wszystkich uzasadnień interwencjonizmu finansowego w rolnictwie najsolidniejsze podstawy mają trzy poniższe:

- 1) niedoskonałość (zawodność, niesprawność) oraz niekompletność rynków finansowych i kredytowych;
- 2) dążenie do poprawy efektywności funkcjonowania rynków niefinansowych;
- 3) sprawiedliwość społeczna i międzyregionalna równość szans.

W warunkach polskiej transformacji powyższe uzasadnienia pozostawały jednak raczej w tle. Na pierwsze miejsce wysuwały się bowiem argumenty akcentujące pojawienie się w rolnictwie poważnych niedoborów gotówki i kapitału, czego źródłem miało być zdegradowanie sektora, najpierw poprzez program stabilizacyjny, a później przez realizowane reformy strukturalne i instytucjonalne. Spora grupa zwolenników interwencjonizmu finansowego w naszym rolnictwie bardzo często wysuwa również argument w postaci restrykcyjnej polityki monetarnej, skutkującej wysokim oprocentowaniem kredytów, całkowicie nieprzystającym do uzyskiwanej w sektorze rentowności kapitału.

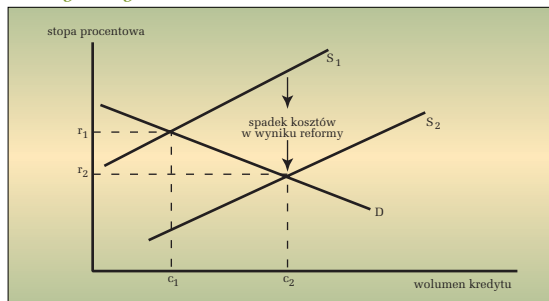
Bardzo mocno eksponowane bywa też uzasadnienie dające się streścić w hasłach typu: „inne kraje też to robią”, „rolnictwo nigdzie na świecie samo nie sfinansowało swojej przebudowy”. W pewnym momencie argumentem za budżetowym wsparciem naszego rolnictwa stał się ogrom potrzeb kapitałowych związanych z koniecznym jego dostosowaniem do integracji z UE.

Wyważona ocena argumentów stosowanych w Polsce na rzecz interwencjonizmu finansowego w rolnictwie wskazuje, że wprawdzie brakowało w nim odwołań do zawodności i niekompletności rynków, ale uzasadnienie o charakterze kontekstualnym (obiektywne trudności finansowe rolnictwa w okresie transformacji i koszty dostosowań do wymogów integracji z UE) są poważne. Nikt rozsądny nie może kwestionować, że dzięki kredytom preferencyjnym udało się, przynajmniej częściowo, rozwiązać kilka trudnych problemów. Do najważniejszych zaliczam:

- ustabilizowanie podaży kredytów;
- obniżenie kosztów finansowych;
- postawienie do dyspozycji agrobiznesu kapitałów o różnym okresie zapadalności, w tym kapitałów długoterminowych, bez których nie da się modernizować i restrukturyzować rolnictwa;
- powstrzymanie nadmiernej ekstensyfikacji produkcji rolniczej;
- wzbogacenie i unowocześnienie infrastruktury technicznej na wsi;
- ułatwienie rozwiązania kryzysu zadłużeniowego w agrobiznesie i wsparcie procesu sanacji BGŻ oraz banków spółdzielczych; do pewnego stopnia zwiększyła się też konkurencja w sferze pośrednictwa finansowego na wsi;
- złagodzenie napięć społecznych na wsi i nieznaczne zmniejszenie bezrobocia.

Oczywiście interwencjonizm finansowy w polskim rolnictwie dotychczas praktykowany był głównie jako interwencjonizm kredytowy. Ten ostatni bardzo szybko ujawnił swoje klasyczne słabości, manifestujące się w nieoptymalnej alokacji kapitału i zasobów oraz pogłębieniu się nierówności w sferze podziału i gromadzenia majątku, a także destabilizacji rynków rolnych. Przez długi czas w Polsce dominowała bowiem strategia *supply-leading*, wyrażająca się m.in. w zorientowaniu na ilościowe wskaźniki sukcesu (liczba udzielonych kredytów, powierzchnia gruntów objętych wsparciem preferencyjnymi kredytami obrotowymi). W wielu programach kredytowych minima wsparcia były tak niskie, że praktycznie wykluczały realizowanie efektywnych inwestycji. Niektóre branże (np. mleczarstwo) nie odnotowały większego wzrostu konkurencyjności, pomimo kilkukrotnego ich wspierania subwencjonowanymi kredytami. Stymulowanie pozarolniczej działalności na wsi traktowane było zazwyczaj wycinkowo, co doprowadziło do tego, że spory odsetek np. zakładów przetwórstwa rolno-spożywczego nie jest obecnie

Wykres 1 Wpływ dobrze zaprojektowanej reformy prawnej i regulacyjnej na rynek kredytowy



Oznaczenia: D – linia popytu kredytowego; S – linia podaży kredytu.

Źródło: Yaron *et al.*, 1997, s. 62.

w stanie spełnić wymogów UE. Koszt tworzonych na wsi miejsc pracy, na bazie subsydiowanych pożyczek i dotacji, przeciętnie jest bardzo wysoki i nie zawsze są to perspektywiczne stanowiska. Interwencjonizm kredytowy był powszechnie wykorzystywany do poprawienia błędów lub tuszowania braku działań w pozostałych politykach rolnych. Bardzo szybko wszystkie ekipy sterujące polityką rolną rozpoznały też przydat-

ność kredytów preferencyjnych w tworzeniu patronatu politycznego.

Objęcie polskiego rolnictwa mechanizmami Wspólnej Polityki Rolnej UE oznaczać będzie kres preferencyjnego kredytowania. W związku z tym pojawia się kilka kwestii. Po pierwsze, władze publiczne powinny dokładnie przeanalizować kształtowanie się przyszłej płynności finansowej w rolnictwie. Powszechnie przyjmuje się, że po przystąpieniu sytuacja finansowa naszego rolnictwa się poprawi. Jednak jest tu sporo niewiadomych i warto już obecnie przygotować się na scenariusz mniej optymistyczny. Po drugie, konieczne jest prawne zagwarantowanie rolnikom, którzy spłacają kredyty preferencyjne, że nie zmienią się warunki ich obsługi. W przeciwnym razie wielu kredytobiorców mogłoby utracić zdolność kredytową.

Zaprzestanie preferencyjnego kredytowania rolnictwa będzie oznaczać pełną deregulację rynku kredytowego. Oznacza to nic innego niż wzrost oprocentowania kredytów. Prawdopodobnie, jak pokazuje doświadczenie z kredytami pomostowymi w ramach SAPARD-u, należy liczyć się ze spadkiem popytu kredytowego. Po akcesji sytuacja jeszcze się zaostrzy, gdyż marże od-

Tabela 2 Możliwości oddziaływania interwencjonizmu finansowego na niesprawności rynków i państwa

Źródła niesprawności rynków	Koncentracja działań politycznych
Podstawowe przekonania	Edukacja
Ignorancja	Tworzenie kapitału ludzkiego
Niepewność	Stabilizacja polityki monetarnej i rolnej
Asymetria informacji	Wspieranie rynków i strategii ubezpieczeniowych, tworzenie prywatnych agencji ratingowych i systemów informacji rynkowych, wspieranie oceny zdolności kredytowej; upowszechnianie kwitów składowych
Nieadekwatna struktura bankowa	Wspieranie wiejskich banków oszczędnościowo-depozytowych i sfery mikrofinansów
Niesprawność rynków spokrewnionych z rynkami kredytowymi (informacji, ubezpieczeń, ziemi, aktywów, produktów)	Uregulowanie praw własności ziemi, przejrzysty rynek zabezpieczeń, usuwanie barier biurokratycznych, wspieranie przepływu informacji
Źródła niesprawności państwa	Przeciwdziałania polityczne
Niestabilna polityka monetarna	Stabilizacja polityki monetarnej
Niestabilna polityka rolna	Stabilizacja, przejrzystość i rynkowe zorientowanie polityki rolnej
Regulacje rynków wewnętrznych	Liberalizacja rynków
Niezabezpieczone prawa własności	Pełne egzekwowanie praw własności
Ukryte opodatkowanie rolnictwa	Liberalizacja warunków wymiany towarowej
Brak przejrzystej polityki rolnej	Dostarczanie pełnej i wiarygodnej informacji oraz przejrzystość procesów decyzyjnych
Subsydiowanie kredytów	Pośrednie subsydiowanie poprzez wspieranie funduszy gwarancji i poręczeń; subsydiowanie oceny zdolności kredytowej małych pożyczek; subsydiowanie mikropożyczek
Selekcja kredytobiorców	Rezygnacja z takich działań
Miękkie ograniczenia budżetowe	Wycofanie się z ich utrzymywania

Źródło: opracowanie własne na podstawie tekstu U. Koestnera (2001).

setkowe w naszych bankach są znacznie wyższe niż w UE. Z kolei bez spadku oprocentowania kredytów nie da się wyraźniej pobudzić „zdrowego” popytu kredytowego na wsi, o czym przekonuje wykres 1. Będzie to jednak wymagać dużego wysiłku i przemyślanej polityki, zorientowanej m.in. na obniżanie kosztów operacyjnych banków, stymulowanie konkurencji między nimi oraz redukcję deficytu budżetowego.

Po przystąpieniu do UE polskie rolnictwo będzie korzystać z innych form wsparcia finansowego, ale głównie w sferze inwestycji, modernizacji i restrukturyzacji. Dostępne staną się przede wszystkim granty i dotacje inwestycyjne. Mają one inne cechy niż nasze kredyty preferencyjne. Rzeczą najważniejszą jest jednak to, że otrzymuje się je zazwyczaj po zakończeniu danego przedsięwzięcia. W związku z tym pojawia się problem taniego prefinansowania nakładów i kosztów. Prawdopodobnie tylko niewielka liczba gospodarstw upora się z tym sama. Trudno też oczekiwać, aby w krótkim czasie zdecydowanie tańsze niż obecnie kredyty komercyjne zaoferowały nasze banki.

Mimo zasygnalizowanych powyżej prawdopodobnych problemów z płynnością i dostępnością taniego prefinansowania dotacji i grantów inwestycyjnych, uzasadniony wydaje się wniosek, że w przyszłości interwencjonizm finansowy w naszym rolnictwie powinien zawierać wyraźnie więcej instrumentów oddziaływania pośredniego. Przemawia za tym umiarkowana efektywność dotychczasowych programów preferencyjnego kredytowania, immanentne zagrożenia zawarte we wsparciu bezpośrednim (błędna alokacja, szeroko rozumiana korupcja, rozrost biurokracji i fundowanie jej ekstra rent) oraz ewidentne słabości naszego państwa i niska jakość wszelkich rodzajów krajowej polityki. Pożądany interwencjonizm finansowy powinien

być zatem jednocześnie zorientowany na łagodzenie niesprawności rynków i państwa. Próbę takiego dualnego spojrzenia przedstawia tabela 2.

Ze wszech miar byłoby pożądane, aby przyszła ingerencja władz publicznych w wiejskie rynki finansowe coraz bardziej koncentrowała się na:

- usuwaniu różnych ograniczeń swobodnego (rynkowego) kształtowania się cen usług finansowych;
- umacnianiu zróżnicowanej struktury wiejskich instytucji finansowych, a więc – nie tylko banki spółdzielcze jako lokalni wiejscy monopolisci finansowi;
- poszerzaniu zakresu adresatów oferty rynkowej, co oznacza konieczność przełamania często zbyt jednostronnego ukierunkowania na sektor rolniczy;
- zachęcaniu do oszczędzania poprzez wprowadzanie odpowiednich innowacji i oferowaniu realnie dodatniego oprocentowania depozytów;
- zaprzestaniu podtrzymywania budżetowej instytucji finansowych, które nie mają szans na trwałe odzyskanie równowagi finansowej;
- wspomaganie inwestorów za pomocą instrumentów finansowych oraz poszerzaniu instytucji wspierających (m.in. chodzi tu o organizacje pozarządowe) i pewnym uspołecznieniu pomocy w celu uzyskania większej przejrzystości jej udzielania;
- stymulowaniu rozwoju instytucjonalnego poprzez pomoc doradczą i szkoleniową, wprowadzanie nowoczesnych systemów informacyjno-decyzyjnych i systemów upowszechniania wyników najlepszych praktyk;
- sprzyjaniu rozwojowi działalności w zakresie ubezpieczeń ziemiopłodów oraz bardzo rozważnym angażowaniu się w pomaganie funduszom gwarancji i poręczeń kredytowych.

Literatura

1. C. Benjamin, E. Phimister (2002): *Does Capital Market Structure Affect Farm Investment? A Comparison Using French and British Farm – Level Panel Data*. „American Journal of Agricultural Economics”, Vol. 84, No. 4.
2. R. Bierlen, P.J. Barry, B.L. Dixon, B.L. Ahrendsen (1998): *Credit Constraints, Farm Characteristics and the Farm Economy: Differential Impacts on Feeder Cattle and Beef Cow Inventories*. „American Journal of Agricultural Economics”, Vol. 80, No. 4.
3. M. Drabenstott, L. Meeker (1997): *Financing Rural America: A Conference Summary*. Federal Reserve Bank of Kansas City. Economic Review, Vol. 82, No. 2.
4. P.O. Demetriades, K.B. Luintel (2001): *Financial restraints in the South Korean miracle*. „Journal of Development Economics”, Vol. 64, No. 2.
5. C.L. Escalante, P.J. Barry (2002): *Business Growth Strategies of Illinois Grain Farms*. „Agricultural Finance Review”, Vol. 62, No. 1.
6. *Finance for Growth. Policy Choices in a Volatile World. 2001*. World Bank, Washington.
7. F. Heidhues, G. Schrieder (1998): *Transformation und ländliches Finanzwesen*. „Agrarwirtschaft”, Vol. 67, Heft 3/4.
8. J. Isham, D. Kaufmann, L.H. Prichett (1997): *Civil Liberties, Democracy, and the Performance of Government Projects*. „The World Bank Economic Review”, Vol. 11, No. 2.

9. G.D. Johnson (1992): *Agricultural Finance*. W: *The New Palgrave Dictionary of Money & Finance*. The Macmillan Press.
10. P. Karpiński (2003): *Czego chcą farmerzy?* „Gazeta Bankowa” nr 1.
11. F. Kuhlmann (1978): *Einführung in die Betriebswirtschaftslehre für den Agrar- und Ernährungsbereich*. Stuttgart DLG-Verlag.
12. T. Łuczka (2001): *Kapitał obcy w małym i średnim przedsiębiorstwie*. Warszawa - Poznań Wydawnictwo Naukowe PWN.
13. M.L. Moss, P.J. Barry, P.N. Ellinger (1997): *The Competitive Environment for Agricultural Bankers in the US*. „Agribusiness”, Vol. 13, No. 4.
14. *Najważniejsze jest bezpieczeństwo*. „Rzeczpospolita” z 14.03.2003 r.
15. H.T. Patrick (1966): *Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries*. Economic Development and Cultural Change, Vol. 14.
16. H. Rehm (1999): *Aktuelle Probleme des Agrarkreditgeschäftes*. „Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen”, H. 10.
17. R.H. Schmidt, E. Kropp (1987): *Rural Finance. Guiding Principles*. Bonn Eschborn.
18. J.U. Schrader (1996): *Agricultural Finance in Central and Eastern European Countries (CEEC) – The Case of Poland*. Institut für Weltwirtschaft an der Universität Kiel, Kiel Working Paper, No. 735.
19. H.D. Seibel (1994): *Easy Money: How to Undermine Financial Systems and Development*. „Quarterly Journal of International Agriculture”, Vol. 33, No. 1.
20. G. Sonnleiter (1999): *Investitionen und Finanzierung in der Landwirtschaft*. „Zeitschrift für das gesamte Kreditwesen”, H. 10.
21. P.J. Sullivan (1990): *Financial Market Intervention as Rural Development Strategy: An Overview*. W: *Financial Market Intervention as a Rural Development Strategy*. Washington USDA-ERS.
22. J.F.M. Swinnen, H.R. Gow (1999): *Agricultural Credit Problems and Policies during the Transition to a Market Economy in Central and Eastern Europe*. „Food Policy”, Vol. 24, No. 1.
23. A.V. Thakor (1996): *The Design of Financial Systems: An Overview*. „Journal of Banking & Finance”, Vol. 20.
24. C.P. Timmer (1995): *Getting Agriculture Mowing: Do Markets provide the Right Signals?* „Food Policy”, Vol. 20, No. 5.
25. J. Yaron, Jr., P. Mc Benjamin, G.L. Piprek (1997): *Rural Finance. Issues, Design, and Best Practices*. Washington, The World Bank.
26. M. Zeller, G. Schrieder, J. v. Braun, F. Heidhues (1997): *Rural Finance for Food Security for the Poor. Implications for Research and Policy*. „Food Policy Review”, No. 4.