



FINANSE i PRAWO FINANSOWE

JOURNAL of FINANCE and FINANCIAL LAW

ISSN 2353-5601

vol. 3/2014

 **WYDZIAŁ
EKONOMICZNO-SOCJOLOGICZNY**



Uniwersytet
ŁÓDZKI

 **WYDZIAŁ PRAWA
I ADMINISTRACJI**

Redaktor Naczelny

Iwona Dorota Czechowska
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów

Recenzenci

Anna Antus, Krystyna Brzozowska, Sławomir Bukowski, Teresa Dębowska-Romanowska, Beata Filipiak,
Ivan Franko, William Gilles, Magdalena Godek, Grzegorz Gołębiowski, Alexander Kern,
Elżbieta Kornberger-Sokołowska, Sophia Lobożynska, Ewa Miklaszewska, Petr Mrkčyva, Paweł Smoleń,
Krzysztof Surówka, Jerzy Węclawski, Mirosław Wypych

Rada Naukowa

Teresa Famulska
Uniwersytet Ekonomiczny Katowice

Stanisław Flejterski
Uniwersytet Szczeciński

Jerzy Gajdka
Uniwersytet Łódzki

Grzegorz Gołębiowski
Wyższa Szkoła Finansów i Zarządzania w Warszawie

Stanisław Kasiewicz
Szkoła Główna Handlowa

Witold Orłowski
Uniwersytet Łódzki

Wolfgang Scherf
Universität im. Justusa Liebiga in Giessen

Redaktor Tematyczny: Finanse

Monika Marcinkowska
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut
Finansów

Redaktor Tematyczny: Prawo Finansowe

Henryk Dzwonkowski
Uniwersytet Łódzki, Wydział Prawa i Administracji, Katedra Prawa
Finansowego

Redaktor Języka Polskiego:

Barbara Bogołębska
Uniwersytet Łódzki, Wydział Filologiczny, Katedra Dziennikarstwa
i Komunikacji Społecznej

Redaktor Języka Angielskiego:

Mark Hrabí
Government Policy Advisor, Department for Transport, Great Britain

Redaktor Statystyczny:

Wojciech Zatoń
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut
Finansów

Stała współpraca:

Zagadnienia makroekonomiczne:

Andrzej Bogus, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Tomasz Uryszek, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Radosław Witczak, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Wojciech Zatoń, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Artur Zimny, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Michał Zygmunt, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Studenckie Koło Naukowe
Analiz i Prognozowania Gospodarczego 4Future

Finanse publiczne w orzecznictwie Trybunału Konstytucyjnego:

Aneta Szymczak, Uniwersytet Łódzki, Wydział Prawa i Administracji

Zmiany legislacyjne:

Magdalena Budziarek, Uniwersytet Łódzki, Wydział Prawa i Administracji

Nowości wydawnicze:

Małgorzata Jabłońska, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów
Joanna Stawska, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów

Sekretarz Redakcji

Magdalena Jasiniak
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny,
Instytut Finansów

Jarosław Olesiak
Uniwersytet Łódzki, Wydział Prawa i Administracji

Sekretariat Redakcji

Magdalena Starosta
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny,
Instytut Finansów

Redaktor Techniczny:

Monika Wolska
Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny

www.financeiprawofinansowe.uni.lodz.pl
e-mail: joffl@uni.lodz.pl

SPIS TREŚCI

Od Redakcji	5
Rafał Bernat – Obciążenie strony kosztami postępowania przed organami podatkowymi	7
Kamil Borowski – Zarządzanie długiem publicznym jako ważny instrument polityki państwa	21
Daria Królak – Wpływ podatku od spadków i darowizn na kształtowanie się dochodów własnych gminy na przykładzie wybranych gmin	37
Sandra Saúde, Carlos Borralho, Isidro Féria, Sandra Lopes – The Impact of a Higher Education Institution on Socioeconomic Development – The Study Case of the Polytechnic Institute of Beja, Portugal	55
Adrian Wójtowicz – Próba oceny strategii ekspansji poprzez przejęcie na przykładzie transakcji Bosch–Siemens i Zelmer	67
Jacek Zawirski – Polityka pieniężna a stabilność rynków finansowych (na przykładzie polityki systemu rezerwy federalnej)	79
Anna Monika Ziętera – A SWOT Analysis of New Investments in Brown Coal Deposits in Poland	93
Dodatek kwartalny	105
Tomasz Uryszek – Ryzyko stopy procentowej długu Skarbu Państwa w Polsce	105
Artur Zimny – Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 2. kwartale 2014 r.	108
Artur Zimny – Koniunktura giełdowa	111
Andrzej Bogus – Deflacja – nowe wyzwania przed polityką pieniężną	112
Michał Zygmunt – Sytuacja gospodarcza w Polsce po pierwszym półroczu 2014 r.	113
Radosław Witczak – Zmiany w świecie finansów (podatków)	117
Jarosław Olesiak – Wyrok Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie dnia 23 października 2012 r. I GSK 974/11 – Głosa	118
Nowości wydawnicze	123

<https://doi.org/10.18778/2391-6478.1.3.01>

Od Redakcji

Oddajemy w Państwa ręce kolejny, trzeci już numer czasopisma na temat finansów. W tym numerze ukaze się siedem artykułów naukowych, z czego dwa w języku angielskim. Będziemy także kontynuować komentarze Autorów dotyczące aktualnych problemów podatkowych, koniunktury gospodarczej i polityki pieniężnej. Przedstawimy również wybrane nowości wydawnicze. W niniejszym numerze czasopisma prezentujemy wieloaspektowe finanse, poddajemy analizie procesy finansowe, odnosząc się precyzyjnie do działania tego sektora i jego głównych instytucji. Wskazujemy różnego rodzaju rozwiązania regulacyjne. W czasopiśmie ukaza się artykuły poświęcone finansom, których Autorzy odnoszą się do perspektywy ekonomicznej, w ramach rozważań natury teoretycznej i praktycznej oraz artykuły o tematyce finansowej, napisane przez Autorów związanych ze środowiskiem prawników, którzy dokonują analizy regulacji w kontekście ich wymiernych i niewymiernych skutków.

Zawarty w artykułach czasopisma *Finanse i Prawo Finansowe* opis rynku finansowego obejmuje różną tematykę. W artykułach przedstawiono strategię ekspansji przedsiębiorstwa poprzez przejęcie, na przykładzie transakcji firm Bosch–Siemens i Zelmer, podkreślając w tym przypadku zastosowanie metody wzrostu zewnętrznego, czyli fuzji i przejęć. W przypadku tego opracowania Autor odpowiada na pytanie o zasadność transakcji w kontekście rozwoju grupy kapitałowej. Kolejny Autor pochyła się nad problematyką kosztów postępowania przed organami podatkowymi. Celem realizowanym w tym opracowaniu jest charakterystyka wydatków, za które odpowiedzialny jest organ decydujący o wymiarze postępowania i ilości przeprowadzonych czynności w sprawie. Kwestie podatkowe są także ukazane w artykule opisującym wpływ podatków od spadków i darowizn na kształtowanie się dochodów własnych badanych gmin. Gminy, a dokładniej władze samorządowe zostały przedstawione w artykule, w którym opisano możliwości oddziaływania władz samorządowych na wydajność wybranych kategorii źródeł dochodów własnych. W artykule poświęconym polityce pieniężnej jej Autor prezentuje zależności między polityką pieniężną, koniunkturą gospodarczą i kondycją rynków finansowych. W dwóch obcojęzycznych artykułach opisano wpływ edukacji wyższej na społeczno-ekonomiczny rozwój regionu, na przykładzie Portugalii oraz analizę SWOT odnoszącą się do wielkich inwestycji w złoża węgla brunatnego.

Z okazji uzyskania we wrześniu 2014 r. tytułu Mistrza Świata w piłce siatkowej redakcja czasopisma *Finanse i Prawo Finansowe (Journal of Financial and Financial Law)* składa serdeczne gratulacje twórcom tego sukcesu, polskiej drużynie, a także kibicom. Życzymy sobie także, aby sukcesy na arenie sportowej przeniosły się na płaszczyznę gospodarczą, a zwłaszcza rynki finansowe, zaś optymizm klientów i wiara w sukces pośredników finansowych dodały wiatru w żagle wszystkim operacjom finansowym.

Iwona Dorota Czechowska

OBCIĄŻENIE STRONY KOSZTAMI POSTĘPOWANIA PRZED ORGANAMI PODATKOWYMI

Rafał Bernat*

Streszczenie:

W założeniu postępowanie podatkowe jest procedurą nieodpłatną dla podatnika, któremu umożliwiono obronę swojego sposobu interpretacji prawa podatkowego przed dwoma instancjami (organy podatkowe). Jeśli koszty postępowania wystąpią wskutek ekstraordynaryjnych środków dowodowych (np. oględziny), to wydatki z tym związane co do zasady pokrywa Skarb Państwa. Celem artykułu jest przedstawienie trybu ponoszenia niezbędnych wydatków postępowania podatkowego, zarówno przez Skarb Państwa, jak i też wyjątkowo przez podatnika. Organ podatkowy decydujący o wymiarze postępowania oraz liczebności m. in. czynności dowodowych w sprawie, powinien mieć jasne ustawowe wytyczne dotyczące sposobu organizacji kosztów proceduralnych. Dlatego też autor odnosi się do przesłanek pozytywnych i negatywnych, których wystąpienie umożliwia obciążenie podatnika kosztami postępowania podatkowego. Opisano również sytuacje wyłączające obowiązek ponoszenia wydatków związanych z nowymi dowodami, organizacją rozprawy podatkowej lub udziałem biegłych, tłumaczy. Autor odniósł się do możliwości wystąpienia przez podatnika z wnioskiem o zwrot nakładów poniesionych przez niego podczas udziału w postępowaniu. W konsekwencji prowadzonych badań nad tym zagadnieniem poruszono materię pojęć nieostrzych (niedookreślonych) takich jak: „interes publiczny” lub „ważny interes podatnika”. Jako postulat *de lege ferenda* przyjęto potrzebę sprecyzowania przez ustawodawcę pozytywnych przesłanek ustawowych umożliwiających obciążenie podatnika kosztami postępowania podatkowego.

Słowa kluczowe: koszty postępowania, procedura podatkowa, organ podatkowy.

WPROWADZENIE

W procedurze podatkowej podatnicy zwyczajowo mogą wnosić środki za-
skarżania (odwoławcze) bez potrzeby ponoszenia opłat administracyjnych. Po-
datnik ma prawo do nieodpłatnego czynnego udziału w administracyjnym (po-

* Doktorant w Katedrze Prawa Finansów Publicznych Uniwersytetu Mikołaja Kopernika w Toruniu, doradca podatkowy.

datkowym) postępowaniu na płaszczyźnie dwóch instancji. Jeśli pełnomocnikiem podatnika jest doradca podatkowy, należy uiścić opłatę skarbową w wysokości 17 zł (jednorazowo w danym postępowaniu). Pojęcie kosztów postępowania może kojarzyć się z procedurą karną, cywilną lub sądowno-administracyjną, w których koszty sądowe stanowią niekiedy duże obciążenie dla strony, której powództwo zostało oddalone lub która została uznana za winną (postępowania karne). Niemniej jednak polski ustawodawca zawarł w ostatnich rozdziałach (nr 23) Ordynacji podatkowej [*Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r...* – zwana także OP] postanowienia umożliwiające obciążenie podatnika kosztami postępowania podatkowego. Niedostateczny poziom dokonanej wykładni doktrynalnej nie pozwala także odpowiedzieć na pytania – czy zawsze Skarb Państwa pokrywa koszty postępowania i jakie wydatki zwraca podatnikowi jeśli to on poniósł ich początkowy ciężar. Postanowienia zawarte w art. 267–270 OP są na tyle ogólne, że uchybieniem wydaje się ominięcie przez interpretatorów prawa podatkowego problemów wynikających z konstrukcji norm prawnych w nich zawartych. Bynajmniej teza o braku zainteresowania zagadnieniem o kosztach postępowania podatkowego może wynikać z rzadkich przypadków zastosowania tych przepisów [Dowgier 2011: 337], zwłaszcza że w art. 270 OP mamy do czynienia z wystąpieniem klauzul generalnych prawa podatkowego, które nie ułatwiają procedury, zarówno organom, jak i podatnikom. Warto również zbadać charakter prawny kosztu postępowania podatkowego oraz jego implikacji na sytuację prawną strony postępowania. Celem artykułu jest przedstawienie sytuacji prawnej podatnika w kontekście ponoszonych przez Skarb Państwa kosztów procedury podatkowej. Autor zastanowi się nad wymiarem kosztów postępowania oraz możliwością wydania przez organ aktu administracyjnego obciążającego nimi podatnika. Następnie zbadać warto charakter postanowienia dotyczącego kosztów postępowania oraz tryb odwoławczy w tej materii przed organem II instancji. Publikacja swoim zakresem obejmie rozważania na temat możliwości zwrotu przez Skarb Państwa niektórych kosztów postępowania jakie poniósł podatnik. Po zgłębieniu powyższych zagadnień, słusznym wydaje się przedstawienie materii klauzul generalnych stosowanych w przepisach o kosztach postępowania. Aby przeprowadzić analizę naukową dotyczącą wspomnianej tematyki należy uprzednio zdefiniować pojęcie kosztów postępowania podatkowego.

1. POJĘCIE KOSZTÓW POSTĘPOWANIA

Zgodnie z art. 265 OP kosztami postępowania podatkowego są: koszty podróży, koszty związane z osobistym stawiennictwem strony, wynagrodzenie przysługujące biegłym i tłumaczom, koszty oględzin i doręczenia pism urzędo-

wych. Wymienione wydatki¹ można podzielić na ponoszone w celu umożliwienia stronie (świadkom) udziału w postępowaniu oraz te związane z gromadzeniem przez organ podatkowy materiału dowodowego. Takie określanie wydatków daje wyraz największym obciążeniom ekonomicznym jakie mógłby ponieść organ w razie długotrwałej procedury lub dużej liczby przeprowadzonych czynności dowodowych. Katalog kosztów postępowania podatkowego, ponoszonych przez Skarb Państwa, należy określać jako zbiór otwarty, do którego (w świetle art. 265 § 2 OP) organ może kwalifikować wedle własnej decyzji różne wydatki [Kwietko-Bębnkowski 2013: 632; Zalewski i Malezini 2013: 609–614]. Uznanie organu podatkowego ma jednak pewne granice związane z charakterem postępowania podatkowego. Organ nie może uznać za koszt postępowania wydatków poniesionych w ramach czynności sprawdzających, kontroli skarbowej lub kontroli podatkowej. Bezsprzeczne będzie także wykluczenie wydatków jakie wystąpiły w innym postępowaniu – choćby dotyczyły tej samej podstawy prawnej i osoby podatnika. Zasadność ponoszenia kosztów postępowania nie jest ograniczana przez możliwości płatnicze jednostki Skarbu Państwa lecz legalizm związany z uzasadnieniem ich zaliczenia w trybie art. 265 § 2 OP. Dlatego też kosztem postępowania nie będą opłaty związane z zastępstwem podatnika przez pełnomocnika profesjonalnego (adwokat, radca prawny, doradca podatkowy) w toczącym się postępowaniu podatkowym². Wydatki powinny być niezbędne do prawidłowego przeprowadzenia postępowania podatkowego (tj. należy dopuścić poprzez to możliwość realizacji wszystkich zasad postępowania wymienionych w art. 120–129 Ordynacji podatkowej). Prym nad regułą celowości ponoszenia wydatków wiedzie zasada o ponoszeniu ciężaru tego kosztu przez Skarb Państwa [por. *Wyrok WSA w Bydgoszczy z dnia 23 maja 2006 r...*]. Jednakże w niektórych wypadkach, podmiotem który będzie odpowiedzialny zwrócić organowi koszty postępowania podatkowego może być podatnik. Skoro Ordynacja podatkowa nie daje jednoznacznej odpowiedzi co do przesłanek pozytywnych obciążenia strony kosztami postępowania, to należy dokonać analizy przedmiotowej kwestii (stosując wykładnie gramatyczną i doktrynalną przepisów).

¹ Zarówno w piśmiennictwie: Kaźmierski i Golec [2013: 613]; Dauter [2003: 32], orzecznictwie, np. *Wyrok WSA w Bydgoszczy z dnia 27 stycznia 2004 r...* [2005: 29], jak i w opinii organów podatkowych, np. *Interpretacja indywidualna z dnia 1 lutego 2011 r...*, synonimem terminu „koszty” w odniesieniu do postępowania podatkowego jest określenie „wydatki”. Dlatego też w przedmiotowym artykule pojęcia te użyte zostaną zamiennie. Różnica pomiędzy terminem „koszty” a „wydatki” występuje m. in. na gruncie podatku dochodowego – szerzej Bernat [2014: 58–64].

² Por. *Wyrok Sądu Apelacyjnego w Poznaniu z dnia 29 lipca 2010 r...* Skarb Państwa może zostać obciążony kosztami zastępstwa w postępowaniu podatkowym jedynie w wyniku prawomocnego orzeczenia dotyczącego odszkodowania dla strony na zasadach ogólnych – Kaczmarek [2006: 5–10]. Zdaniem WSA w Poznaniu [*Wyrok WSA w Poznaniu z dnia 7 maja 2008 r...*] kosztami postępowania nie będzie rekompensata dla kuratora za poświęcony czas dla celów postępowania w zakresie *lucrum cessans* – jeśli kurator wykonuje także zawód adwokata.

2. WARUNKI OBCIĄŻENIA STRONY KOSZTAMI

Artykuł 267 OP należy uznać za podstawę obciążenia strony kosztami postępowania. Kryteria umieszczona w tym przepisie stanowią swoistą przeciwwagę dla generalnej zasady o ponoszeniu kosztów przez Skarb Państwa, województwo, powiat lub gminę (art. 264 OP). Słusznie podnosi się, że pierwszeństwo w stosowaniu powinna mieć zasada wyrażona w art. 264 OP, podczas gdy art. 267 OP powinien być interpretowany zawężająco [por. Kalinowski (w:) Brzeziński i in. 2002: 856]. Procedura podatkowa nie jest dobrym przykładem realizacji zasady kontrydiktoryjności – strony nie spierają się przed sądem czy niezależnym organem. Postępowanie to można przyrównać do procesu inkwizycyjnego³, w którym podatnik musi wszelkimi sposobami udowodnić, iż powstanie obowiązku podatkowego (o którego powstanie oskarża go organ) nie miało miejsca w jego przypadku. Dlatego też negatywnie należy się odnieść do możliwości obciążania podatnika kosztami procedury, wskutek której ma zostać na niego nałożona nowa należność publicznoprawna [podobnie: Zdanowicz 2000: 27]. Jeśli organy podatkowe traktowałyby art. 264 OP pryncypialnie, to podatnik mógłby wyrażać niepokój mający swoje źródło w przedłużającej się procedurze – kiedy to sam z własnych środków musi ponieść koszt procesu rozstrzygnięcia organu wnoszonych środków zaskarżenia.

Warto jednocześnie zaznaczyć, że kosztami postępowania może być obciążona nie tylko strona (osoba fizyczna, osoba prawna, jednostka nieposiadająca osobowości prawnej), ale także spadkobiercy tej strony [Dowgier 2008: 55]. W myśl art. 268 § 2 OP jeżeli koszty postępowania są skutkiem działania kilku osób, to są oni wobec organu podatkowego odpowiedzialni solidarnie. Nie chodzi tu tylko o kilku uczestników postępowania, ale o podmioty, których działania implikują dodatkowe koszty dla organu. Jeśli organ umieszcza daną grupę podmiotów na jednej płaszczyźnie odpowiedzialności, to musi wykazać związek pomiędzy tymi osobami. Należy stwierdzić, że odpowiedzialność solidarna nie może być rozszerzona na pełnomocników ustawionych przez strony lub przedstawicieli ustawowych podatnika (kurator). Pełnomocnicy działają w imieniu strony (nie swoim) i ich zakres odpowiedzialności dotyczy miary rzetelności w wykonywaniu działań za podatnika. Oznacza to, że udzielając pełnomocnictwa strona ponosi pełną, osobistą i syngularną odpowiedzialność za działania wypełniające dyspozycję art. 267 OP.

Dokonując analizy przesłanek umożliwiających obciążenie podatnika kosztami postępowania można je podzielić na: wydatki zawinione przez stronę (wskutek zatajenia dowodów, złożenia wyjaśnień niezgodnych z prawdą, nie-

³ Por. Kleczkowski [2002: 27]. Za nieprawidłową należy uznać tezę, według której orzecznictwo sądowno-administracyjne przyczyniało się poprzez wydawane wyroki do utrwalania inkwizycyjnego charakteru postępowania podatkowego – Tarno [1999: 180]; Olszowy [1997: 1].

stawienia się na rozprawę), administracyjne (sporządzenie odpisów lub kopii), fakultatywne (z wniosku strony). Istnieją także wydatki przewidziane w odrębnych przepisach⁴, według których podatnik może ponieść koszt opinii biegłego co do wartości rynkowej przedmiotu opodatkowania. Za każdym razem gdy organ dokonuje przeniesienia ciężaru wspomnianych wydatków na podatnika, musi to uzasadnić w sposób szczegółowy wraz z podaniem algorytmu użytego do obliczenia wysokości kosztów [Wyrok WSA w Bydgoszczy z dnia 23 kwietnia 2013 r...]. Podatnik wnosząc o przeprowadzenie rozprawy podatkowej wszczyna procedurę szczególną w ramach postępowania odwoławczego. Oznacza to dla organu przedłużenie postępowania (do 3 miesięcy od chwili wniesienia odwołania) i wykonanie szeregu dodatkowych czynności dotyczących organizacji tejże rozprawy (zawiadomienie stron, świadków, biegłych)⁵. Jeśli podatnik (wydłużając postępowanie) ma zamiar jedynie odroczyć w czasie uprawomocnienie się decyzji dobrym rozwiązaniem będzie przesunięcie ciężaru kosztów związanych z rozprawą na wnioskodawcę. Organ może także przeprowadzić dowód na wniosek strony i obciążyć wydatkiem za przeprowadzenie dodatkowych czynności dowodowych podatnika. Jednakże możliwe jest to tylko w przypadku, gdy wydatek był zbędny, a skutek wniosku podatnika zebrany materiał dowodowy nie uległ znacznej zmianie. Podatnik nie jest zobligowany do sprawdzania organu w zakresie kompletności dowodowej. Jeśli jednak strona zauważa taki defekt, to żądanie przeprowadzenia dowodu jest spowodowane zaniedbaniami organu i nie może skutkować obciążeniem kosztami strony. W niektórych przypadkach zatem wpływ podatnika na charakter ponoszonych wydatków będzie decydujący. Jeśli organ ma zamiar przeprowadzić dowód z opinii biegłego, to jeśli podatnik ma ponieść koszt tej opinii winien także współdecydować (a przynajmniej być poinformowany) o umowie z biegłym [por. Ciecierski (w:) Kandut i Sędkowska 2012: 446].

Może także wystąpić sytuacja, gdy podatnik zostanie pozbawiony możliwości zapoznania się ze zgromadzonymi dokumentami w swojej sprawie. Organ ma obowiązek doręczania wszystkich decyzji i postanowień w sprawie i nie ma podstaw, by (w razie dużej ilości tych dokumentów) obciążać podatnika kosztami za sporządzenie oryginałów. Inaczej, w sytuacji gdy podatnik wnioskuje o sporządzenie uwierzytelnionych kopii lub odpisów tych decyzji (np. dla innych osób nie będących uczestnikami postępowania) – organ – ma wręcz obo-

⁴ Za odrębne przepisy należy uznać m. in. art. 19 ust. 4 *Ustawy z dnia 26 lipca 1991 r...* i art. 6 ust. 4 *Ustawy z dnia 09 września 2000 r...* Za prawidłowy należy uznać pogląd Naczelnego Sądu Administracyjnego [Wyrok z 29 stycznia 2013 r...], że przepisy szczególne o wydatkach w postępowaniu podatkowym nie stanowią *lex specialis* w stosunku do Ordynacji podatkowej i nie należy ich traktować pryncypialnie. Przepisy OP winno się stosować odpowiednio w takich sprawach [Wyrok WSA w Gdańsku z dnia 8 grudnia 2010 r...].

⁵ Szerzej o charakterze wydatków w rozprawie podatkowej – Biegalski [2007: 15] oraz Dańczak [2007: 39].

wiązek przerzucania wydatku na podatnika⁶. Nie należy poczytywać tego jako opłatę skarbową lecz zwrot poniesionych przez organ podatkowy nakładów. Podatnik ma na celu oddać jedynie taką kwotę jaką poniósł organ (bez dodatkowych prowizji naliczanych przez urząd). Błędne wydaje się kwalifikowanie każdej kopii poświadczonej przez organ jako dokumentu podlegającemu opłacie w trybie art. 1 ust. 1 pkt. 1 b ustawy o opłacie skarbowej [*Ustawa z dnia 16 listopada 2006 r...*], gdyż wydatek postępowania podatkowego nie spełnia ustawowych przesłanek kwalifikowania go jako opłaty skarbowej. Problem z wyznaczeniem granicy odpowiedzialności majątkowej podatnika za koszty procedury podatkowej uwidoczni się zwłaszcza przy okazji wydania postanowienia dotyczącego kosztów prowadzonego postępowania. Dlatego też ważnym wydaje się zwrócenie uwagi na materię wzruszalności⁷ aktów administracyjnych dotyczących kosztów postępowania podatkowego.

3. WZRUSZALNOŚĆ POSTANOWIEŃ O KOSZTACH

W świetle art. 270a OP organ podatkowy wydać może na dowolnym etapie postępowania postanowienie o kosztach postępowania – w zakresie przedmiotowym jaki uważa za stosowny do realizacji zasad postępowania podatkowego (*vide* art. 120–129 OP)⁸. Analiza treści przepisów Ordynacji podatkowej nie umożliwi odpowiedzi na to, jaka ma być treść postanowienia i o jakich kwestiach formalnych ma przesądzać. Organ może w drodze postanowienia obciążyć kosztami postępowania stronę lub rozłożyć na raty spłatę kosztów. Wydaje się, że powinno być wydane jedno postanowienie dotyczące obciążenia kosztami, sposobie i terminie ich zapłaty oraz podstawie obciążenia kosztami tego konkretnego podatnika. Zwłaszcza, że podatnik zostanie także obciążony kosztami egzekucyjnymi (art. 271 OP), jeśli nie zapłaci w terminie przedmiotowych kosztów wskutek braku przejrzystej treści postanowienia. Godnym rozważania wydaje się pogląd o bezprawności wydanego postanowienia o obciążeniu kosztami, jeśli organ uprzednio zawiadomił podatnika, że wstrzymanie się z dokonaniem danej (kosztownej) czynności dowodowej będzie skutkowało nałożeniem na podatnika kary grzywny w wysokości 2600 zł (art. 262 § 2 pkt. 2 OP). Co prawda jest to niezgodne z *ratio legis* zasad postępowania podatkowego (m. in.

⁶ Por. Wyrok WSA w Warszawie z dnia 18 grudnia 2007 r... Cena jednostkowa za sporządzenie kopii nie powinna zawierać podatku od wartości dodanej – Wyrok WSA w Olsztynie z dnia 7 czerwca 2006 r...

⁷ W piśmiennictwie termin „wzruszalność” używa się jako instytucję, obejmującą wszystkie tryby uchylenia lub zmiany wadliwych lub prawidłowych decyzji administracyjnych – Adamiak [2002: 22]; Jendroška [1980: 79]. Dla potrzeb artykułu należy rozumieć „wzruszalność” aktu jako możliwość uchylenia lub zmiany aktu administracyjnego (także wydanego w sprawie podatkowej) – por. Ochendowski [1998: 153]; Masternak [1999: 26–28].

⁸ Por. Wyrok WSA w Białymstoku z dnia 13 września 2007 r...; Dolata [2013: 200].

praworządności, pewności prawa i przekonywania) jednak w rzeczywistości możliwe. Organ ma prawo do nakładania sankcji za wykazywanie braku aktywnego udziału podatnika w postępowaniu, gdy jego udział jest niezbędny (podatnik może jako jedyny złożyć oświadczenie o zaistniałym stanie faktycznym). Jednak w każdym takim przypadku organ nie może dyscyplinować podatnika do konkretnych działań jeśli ich istota stoi w sprzeczności z art. 123 OP (tj. prawem a nie obowiązkiem czynnego udziału strony). Dlatego też należy odnieść się negatywnie do prób wywierania nacisku na podatnika, aby ten składając wniosek o przeprowadzenie dowodu mógł być potem podmiotem, do którego kierowane jest postanowienie o obciążeniu kosztami postępowania. Do przedmiotowych postanowień dotyczących kosztów postępowania stosować powinno się odpowiednio art. 68 § 1 OP, tj. jeśli organ doręczył postanowienie w terminie 3 lat od końca roku kalendarzowego, w którym powstał obowiązek obciążenia kosztami strony.

4. MOŻLIWOŚĆ ZWROTU PODATNIKOWI KOSZTÓW POSTĘPOWANIA

Organ podatkowy może na wniosek strony zwrócić koszty podróży jedynie w zakresie jakie one przysługują podatnikowi, świadkowi, biegłemu lub tłumaczowi. Prawo do zwrotu nakładów jest ograniczone czasowo, a jego realizacja zależy od skierowania w zawitym terminie żądania do organu. Brak dopełnienia tego terminu skutkuje bezpowrotnie utratą roszczenia o zwrot wydatków. W świetle art. 266 § 1 OP w zw. z art. 265 § 1 pkt. 1 i 2 OP jeśli stroną postępowania jest spółka kapitałowa to może ona żądać zwrotu kosztów poniesionych przez wszystkich członków jej zarządu, których obecność była niezbędna (gdyż zgodnie z umową spółki występowała reprezentacja łączna). W odniesieniu do podatników, którzy są osobami fizycznymi należy przyznać rację argumentacji sądów administracyjnych [*Wyrok WSA w Bydgoszczy z dnia 11 lutego 2009 r...*; *Wyrok WSA w Łodzi z dnia 18 czerwca 2007 r...*], opowiadających się za osobistym charakterem prawa z wspomnianego przepisu. Oznacza to, że jeśli na rozprawę podatkową wyznaczoną *ex cathedra* stawi się podatnik wraz z małżonkiem, to roszczenie o zwrot kosztów podróży przysługiwać będzie jedynie podatnikowi. Pomimo podatkowej odpowiedzialności solidarnej całym swoim majątkiem⁹, małżonkowie jako dwa odrębne podmioty podatkowe, nie mogą występować z wnioskiem z art. 266 OP jako jeden podatnik. Odmienne sytuacja ta wygląda gdy toczące się postępowanie prowadzone jest wobec obu małżon-

⁹ Szerzej o odpowiedzialności podatkowej małżonków – Mariański [2000: 16] oraz Saltarius [2008: 28–30]. Zdaniem A. Masternak jeśli małżonkowie uczestniczą w postępowaniu, organ musi traktować ich taki jakby byli jedynym podmiotem, mogącym być reprezentowanym przez obu na przemian małżonków – Masternak [2003: 51].

ków (po uprzednim połączeniu spraw) i gromadzenie materiału dowodowego dotyczy obu z nich (wtedy znajdzie zastosowanie art. 133 § 3 OP).

Warto także zastanowić się nad charakterem prawnym kosztów postępowania, które poniosła strona i możliwością interpretowania ich jako „szkody” wynikłej wskutek ponadwymiarowego charakteru danego postępowania podatkowego. Jeśliby przyjąć taką tezę, odpowiednio należałoby stosować art. 260 OP, wedle którego podatnik może dochodzić odszkodowania na zasadach ogólnych od organu podatkowego, który swoim postępowaniem naruszył bezpodstawnie jego prawa o charakterze *ius cogens* (norm bezwzględnie obowiązujących). Wedle obowiązującej linii orzeczniczej [*Wyrok NSA z dnia 13 lipca 2006 r...*], jeśli powstała szkoda to organ nie powinien jej naprawiać przy pomocy czynności podjętych w postępowaniu podatkowym, gdyż charakter tej procedury przeczy celowi rekompensaty (jako oddaniu, zwróceniu pewnej kwoty pieniężnej). Wykładnia gramatyczna art. 361 Kodeksu cywilnego [*Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny...*], nie daje odpowiedzi na pytanie czy nienależnie poniesiony wydatek przez podatnika (w ramach postępowania podatkowego) stanowi szkodę. Aby powstała szkoda musi wystąpić związek przyczynowo-skutkowy pomiędzy działaniem organu a degradacją sytuacji majątkowej podatnika. Ponadto organ musiałby dokonać pomniejszenia aktywów podatnika w sposób ewidentny (zamierzony). Taki pogląd nie wydaje się jednak prawidłowy z uwagi na fakt, że wydatki ponoszone przez podatnika mają służyć realizacji zasady prawdy obiektywnej w postępowaniu podatkowym. Jeśli podatnik nie poniósłby danego kosztu, to istnieje prawdopodobieństwo, że jego sytuacja (wskutek braku środka dowodowego) uległaby pogorszeniu. Nie wydaje się więc możliwe – w obecnym stanie prawnym – wniesienie skutecznego powództwa do Sądu o odszkodowanie od organu podatkowego z uwagi na poniesione przez podatnika (nienależnie) wydatki.

5. KLAUZULE GENERALNE W PRZEPISACH DOTYCZĄCYCH KOSZTÓW POSTĘPOWANIA PODATKOWEGO

W razie zagrożenia możliwością niekorzystnej dla organów podatkowych interpretacji przepisów podatkowych, ustawodawca może (w procesie legislacyjnym lub poprzez nowelizację) wprowadzić do aktu normatywnego klauzule generalne, których celem (wedle judykatury¹⁰) jest możliwość uwzględnienia różnego rodzaju okoliczności faktycznych, które nie mogą w oderwaniu od konkretnego stanu faktycznego (sytuacji prawnie relewantnej) być oceniane raz na zawsze i w sposób jednakowy. Taka destynacja stosowania klauzul generalnych wydaje się wciąż aktualna także na gruncie prawa podatkowego. W art. 270 § 1

¹⁰ *Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 29 marca 1979 r...*, podobnie – Sąd Najwyższy w *wyroku z dnia 23 kwietnia 2004 r...*

OP organ podatkowy może za podstawę rozłożenia na raty należności z tytułu kosztów sądowych przyjąć wystąpienie ważnego interesu lub interesu publicznego. Wedle Naczelnego Sądu Administracyjnego [Wyrok NSA z 14.09.2001 r...] pojęcie „interesu publicznego” jest wyrażeniem niedookreślonym, które nie może być interpretowane w sposób subiektywny przez podatnika. Strona pomimo możliwej *bona fide* (dobra wiara) nie może uzurpować sobie prawa do analizy klauzuli generalnej, która celowo została wprowadzona jako narzędzie legislacyjne zabezpieczające ustawodawcę przed lukami decyzyjnymi. Natomiast termin „ważny interes” sąd określa [Wyrok NSA z dnia 21 maja 2003 r...; Wyrok WSA w Warszawie z dnia 8 stycznia 2007 r..., 2007: 43] mianem nieostrego, odwołującego się do pozaprawnego pojęcia interesu podatnika. Określenie nieostry bądź niedookreślony nie należy pożytywać jako synonimów. Interes publiczny można interpretować jako wytyczne postępowania, określające wartości wspólne dla ogółu, tj. sprawiedliwość, bezpieczeństwo, praworządność. Jednakże przymioty nie są sprecyzowane w art. 270 OP, dlatego interes publiczny jest w tym wymiarze pozbawiony ram szczególnych (zakresu przedmiotowego). Bez podstawy jest teza o utożsamianiu interesu publicznego z interesem fiskalnym Skarbu Państwa, ponieważ to co wedle rachunkowych obliczeń może być dla państwa najkorzystniejsze, jednocześnie często godzi w dobro ogółu. Z drugiej strony, ważny interes (podatnika) ma wymiar jednostkowy i powinien być rozpatrywany w odniesieniu do konkretnego podatnika. Zdaniem organów podatkowych¹¹, aby mówić o ważnym interesie podatnika muszą zajść nadzwyczajne przesłanki: trudna sytuacja finansowa, nieprzewidziane zdarzenie o charakterze *vis maior* (siła wyższa), które czynią sytuację prawną podatnika mniej korzystną niż w innych przypadkach. Prawidłową wydaje się teza A. Nita, że pojęcie „ważnego interesu podatnika” jest szersze niż brak środków na zaspokojenie organu podatkowego¹². Oznacza to, że zadaniem podmiotu nie jest jedynie regulowanie obciążeń podatkowych (w tym także ponoszenie ciężaru wydatków postępowania) i sytuację podatnika nie można precyzować przez pryzmat aktualnej możliwości płatniczej. Jednocześnie „ważny interes podatnika” mógłby być przejęty w znaczeniu pejoratywnym – jako potrzeba akceptacji żądań podatnika z pominięciem interesu innych. Takie interpretowanie określenia „ważny interes podatnika” oznacza, że powołując się na tę klauzulę generalną organ może udzielając pewnych ulg zrównać prawa podatnika z takimi jakie przysługują pozostałym osobom. Wtedy jednak interes podatnika przeciwstawia interesowi prawnemu¹³, tj. ustawowych uprawnień (jednocześnie obowiązków) do

¹¹ *Interpretacja indywidualna z 5 maja 2009 r...* Podobnie Kępa [2011: 12].

¹² Nita [2003: 37–40]. Interes podatnika nie można jedynie określać jako dążenie jednostki do minimalizowania obciążeń publicznoprawnych – Radzikowski [2006: 153].

¹³ Por. J. Bartosiewicz [2010: 38–40] i Dauter (w:) Babiarsz i in. [2013: 392–394]. Powoływanie się przez organ na złą sytuację finansów publicznych nie może stanowić jedynej przesłanki

tworzenia takiego środowiska prawnego, w którym wszyscy podatnicy (niezależności od zdolności płatniczej) mają te same prawa. Należy zatem opowiedzieć się za występującym wyborem pomiędzy „interesem publicznym” a „ważnym interesem podatnika”. Skoro dając zadość żądaniu podatnika o rozłożenie na raty należności z tytułu kosztów postępowania podatkowego organ realizuje indywidualny interes podatnika, to jednocześnie wykazuje pewną obojętność wobec interesu publicznego. Jednak, w niektórych przypadkach ulga w natychmiastowej spłacie zobowiązań skutkować będzie poprawianiem zdolności płatniczej podatnika, a w przyszłości wzrostem kwoty podatku płaconego przez niego do Skarbu Państwa. Konkludując, obie klauzule generalne same w sobie stanowią wartość ambiwalentną dla podatnika. Dopiero działania organu oraz interpretacja w danym postępowaniu przepisu art. 270 OP może oznaczać (jeśli tak zdecyduje organ podatkowy) wypełnienie ważnego interesu podatnika przy jednoczesnym braku naruszania dyspozycji interesu publicznego [Mączyński 2005: 14].

PODSUMOWANIE

Koszty postępowania podatkowego to *de facto* wydatki jakie musi ponieść Skarb Państwa w realizacji ustalania wymiaru należności publicznoprawnej rezydenta (jeśli dotyczy to decyzji określającej zobowiązanie podatkowe). Pośrednio zatem podatnik ponosi ciężar takiego postępowania uiszczając podatki. Wspiera tą formą działanie i organizację organów podatkowych. Różnica w ponoszeniu ciężaru kosztów procedury podatkowej polega na momencie, w którym podatnik ten uszczupla swój majątek przekazując stosowną kwotę na rzecz Skarbu Państwa. Jeśli w konkretnym wypadku wątpliwe jest aby podatnik poniósł bezpośrednio koszty postępowania, to należy obciążyć nimi organy podatkowe [por. Dzwonkowski (w:) Kosikowski i in. 2003: 684]. Ciężar przedstawienia istotnego uzasadnienia dla odpowiedzialności podatnika za koszty postępowania spoczywa na organie podatkowym (dowodzi bowiem wyłączenia swoich obowiązków ustawowych). Klauzule generalne zawarte w przepisach dotyczących kosztów nie mogą być podstawą do subiektywnego wyboru osób mogących skorzystać z rozłożenia na raty. W obecnym stanie prawnym art. 267 § 1 pkt. 1 OP może być podstawą do nałożenia na stronę wydatków związanych z postępowaniem podatkowym. Jako postulat *de lege ferenda* należy uznać potrzebę sprecyzowania przesłanek umożliwiających zwolnienie Skarbu Państwa z obowiązku ponoszenia kosztów postępowania na rzecz podatnika. Należy również usunąć art. 267 § 1 pkt. 3 OP, który stoi w sprzeczności z zasadą czynnego udziału strony na każdym etapie postępowania oraz możliwością zapozna-

odrzucenia wniosku o rozłożenie na raty zobowiązania z tytułu kosztów postępowania podatkowego, por. Mastalski [2014: 47].

nia się przez podatnika z aktami sprawy. Charakter prawny tak istotnego dla podatnika zagadnienia jakim są koszty postępowania, w którym uczestniczy, powinny być zdefiniowane w Ordynacji podatkowej w sposób nie pozostawiający wątpliwości także dla przedstawicieli organów podatkowych oraz judykatury.

BIBLIOGRAFIA

- Adamiak B., 2002, *Nieważność aktu prawa miejscowego a wadliwość decyzji administracyjnej*, „Państwo i Prawo”, z. 9.
- Babiarz S., Dauter B., Gruszczyński B., 2013, *Ordynacja podatkowa. Komentarz*, Warszawa.
- Bartosiewicz J., 2010, *Problematyka udzielania ulg w spłacie zobowiązań podatkowych dotyczących podatków pobieranych przez urzędy skarbowe a stanowiących dochody gmin*, „Casus”, nr 57.
- Bernat R., 2014, *Koszty uzyskania przychodów w działalności prawniczej*, „Zeszyty Naukowe Uczelni im. Marii Skłodowskiej-Curie”, nr 3.
- Biegalski A., 2007, *Rozprawa w postępowaniu podatkowym – przebieg i konsekwencje*, „Prawo i Podatki”, nr 1.
- Brzeziński B., Kalinowski M., Masternak M., Olesińska A., 2002, *Ordynacja podatkowa. Komentarz*, Toruń.
- Dańczak P., 2007, *Rozprawa administracyjna w toku postępowania podatkowego*, „Przegląd Podatkowy”, nr 6.
- Dauter B., 2003, *Koszty postępowania podatkowego*, „Glosa”, nr 13.
- Dauter B., 2007, *Ulg w spłacie zobowiązań podatkowych o charakterze solidarnym*, „Casus”, nr 2.
- Dolata S. (red.), 2013, *Podstawy wiedzy o polskim systemie podatkowym*, Warszawa.
- Dowgier R., 2003, *Koszty postępowania podatkowego*, „Glosa”, nr 13.
- Dowgier R., 2008, *Decyzja o zakresie odpowiedzialności podatkowej spadkobiercy*, (w:) L. Etel, *Ordynacja podatkowa w teorii i praktyce*, Temida 2, Białystok.
- Dowgier R., 2011, *Postępowanie w przedmiocie kosztów postępowania podatkowego*, (w:) M. Popławski, *Ordynacja podatkowa. Zagadnienia Proceduralne*, Temida, Białystok.
- Jendrośka J., 1980, *Pojęcie decyzji administracyjnej i jej trwałość*, (w:) L. Bar (red.), *Problemy praworządności w działaniu administracji państwowej*, Wrocław–Warszawa–Kraków–Gdańsk.
- Kaczmarek K., 2006, *Odpowiedzialność odszkodowawcza Skarbu Państwa – wynagrodzenie doradcy podatkowego jako element szkody*, „Przegląd Podatkowy”, nr 4.
- Kandut K., Sędkowska A. (red.), 2012, *Ustawa o kontroli skarbowej. Komentarz*, Warszawa.
- Kaźmierski A., Golec S., 2013, *Postępowanie podatkowe: 810 wyjaśnień i interpretacji*, Wolters Kluwer.
- Kępa M., 2011, *Skutki podatkowe klęski żywiołowej*, „Radca Prawny”, nr 7.
- Kleczkowski L., 2002, *Koszty uzyskania przychodu a ciężar dowodu*, „Monitor Podatkowy”, nr 8.
- Kosikowski C., Dzwonkowski H., Huchla A., 2003, *Ordynacja podatkowa. Komentarz*, Warszawa.
- Kwietko-Bębnkowski M., 2013, *Ordynacja podatkowa: 366 wyjaśnień i interpretacji*, Warszawa.
- Mariański A., 2000, *Odpowiedzialność małżonka i rozwiedzionego małżonka podatnika (płatnika, inkasenta) za zobowiązania podatkowe na gruncie Ordynacji podatkowej*, „Palestra”, nr 2–3.
- Mastalski R., 2014, *Prawo podatkowe*, C. H. Beck, Warszawa.
- Masternak A., 2003, *Nowe pojęcie strony postępowania podatkowego*, „Przegląd Podatkowy”, nr 3.
- Masternak M., 1999, *Wzruszalność ostatecznych decyzji podatkowych tworzących prawa oraz nie tworzących praw dla strony*, „Monitor Podatkowy”, nr 4.
- Mączyński D., 2005, *Ochrona podatnika przed skutkami przepisów trudnych do zrozumienia*, „Przegląd Podatkowy”, nr 12.

- Nita A., 2003, *Glosa do wyroku SN z dnia 6 lutego 2002 r., III RN 198/00*, „Glosa”, nr 2.
- Ochendowski E., 1998, *Wzruszalność ostatecznej decyzji podatkowej*, (w:) Z. Chmiel (red.), *Księga pamiątkowa ku czci docenta Eligiusza Drgasa, Studia z zakresu ordynacji podatkowej*, TNOiK, Toruń.
- Olszowy W., 1997, *Decyzja podatkowa. Podejmowanie i kontrola*, Warszawa.
- Poptawski M., 2011, *Ordynacja podatkowa. Zagadnienia Proceduralne*, Temida, Białystok.
- Radzikowski K., 2006, *Zasady podejmowania i kontroli sądowej decyzji w sprawie umorzenia zaległości podatkowych w świetle uznania administracyjnego*, „Kwartalnik Prawa Publicznego”, nr 4.
- Radzikowski K., 2013, *Wpływ prawa pomocowego na przesłanki i charakter decyzji w sprawie ulg w spłacie zobowiązań podatkowych*, „Przegląd Podatków Lokalnych i Finansów Samorządowych”, nr 5.
- Saltarius S., 2008, *Zaspokojenie wierzyciela podatkowego z majątku wspólnego podatnika i jego małżonka*, „Przegląd Podatkowy”, nr 4.
- Tarno J. P., 1999, *Naczelny Sąd Administracyjny a wykładnia prawa administracyjnego*, Warszawa.
- Zalewski D., Malezini A., 2013, *Postępowanie podatkowe. 810 wyjaśnień i interpretacji*, Wolters Kluwer.
- Zdanowicz J., 2000, *Koszty postępowania podatkowego*, „Monitor Podatkowy”, nr 9.

Akty normatywne

- Ustawa z dnia 09 września 2000 r. o podatku od czynności cywilnoprawnych*, DzU 2010, nr 101, poz. 649, j.t.
- Ustawa z dnia 16 listopada 2006 r. o opłacie skarbowej*, DzU 2012, poz. 1282, j.t.
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny*, DzU 2014, poz. 121, j.t.
- Ustawa z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych*, DzU 2012, poz. 361, j.t.
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacja podatkowa*, DzU 2012, poz. 749, j.t.

Orzecznictwo

- Wyrok NSA z dnia 13 lipca 2006 r.*, I FSK 1009/05, LEX nr 293207.
- Wyrok NSA z dnia 14 września 2001 r.*, III SA 1590/00, Lex 79619.
- Wyrok NSA z dnia 21 maja 2003 r.*, III SA 2752/01, Lex 145004.
- Wyrok NSA z dnia 29 stycznia 2013 r.*, II FSK 1179/11, Lex nr 1298434.
- Wyrok Sądu Apelacyjnego w Poznaniu z dnia 29 lipca 2010 r.*, I ACa 512/10, Lex 756632.
- Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 23 kwietnia 2004 r.*, I CK 550/03, Lex 188472.
- Wyrok Sądu Najwyższego z dnia 29 marca 1979 r.*, III CRN 59/79, Lex 8176.
- Wyrok WSA w Białymstoku z dnia 13 września 2007 r.*, I SA/Bk 362/06, Lex 453512.
- Wyrok WSA w Bydgoszczy z dnia 11 lutego 2009 r.*, I SA/Bd 776/08, Lex 483223.
- Wyrok WSA w Bydgoszczy z dnia 23 kwietnia 2013 r.*, II SA/Bd 101/13, Lex 1351364.
- Wyrok WSA w Bydgoszczy z dnia 23 maja 2006 r.*, I SA/Bd 198/06, Lex nr 302289.
- Wyrok WSA w Bydgoszczy z dnia 27 stycznia 2004 r.*, SA/Bd 2855/03, „Biuletyn Skarbowy” 2005, nr 3.
- Wyrok WSA w Gdańsku z dnia 8 grudnia 2010 r.*, I SA/Gd 860/10, Lex 748098.
- Wyrok WSA w Łodzi z dnia 18 czerwca 2007 r.*, I SA/Łd 718/06, Lex nr 925948.
- Wyrok WSA w Olsztynie z dnia 7 czerwca 2006 r.*, I SA/Ol 223/06, Lex 237127.
- Wyrok WSA w Poznaniu z dnia 7 maja 2008 r.*, I SA/Po 299/08, Lex 524054.
- Wyrok WSA w Warszawie z dnia 18 grudnia 2007 r.*, I SA/Wr 1233/07, Lex 688880.
- Wyrok WSA w Warszawie z dnia 8 stycznia 2007 r.*, III SA/Wa 2904/06, „Monitor Podatkowy” 2007, nr 11.
- Wyrok z dnia 29 stycznia 2013 r.*, II FSK 1179/11, Lex nr 1298434.

Interpretacje podatkowe

Interpretacja indywidualna z dnia 1 lutego 2011 r., IPPB3/423-774/10-2/DP

Interpretacja indywidualna z dnia 5 maja 2009 r. Dyrektora Izby Skarbowej w Katowicach, IBPBII/1/436-46/09/MZ.

LOAD ON THE COSTS OF THE PROCEEDINGS BEFORE THE TAX AUTHORITIES

In the tax procedure is the routine free of charge for the taxable person, to whom were given the opportunity to defend his way of interpretation of the tax law before two instances (the tax authorities). If the costs of the proceedings will occur as a result of extraordinary evidence (e.g. visual inspection) to the expenses associated with it, as a rule, shall be borne by the state treasury. The purpose of this article is to provide the necessary expenditure of tax proceedings bear mode by both the state treasury and also exceptionally by a taxable person. The tax authority for the dimension and size of among others steps of evidence on it should have a clear statutory guidance on how the organization the procedural costs. Therefore, the author refers to positive and negative evidence, which allows the taxpayer to pay tax treatment. See also exclusionary situations to incur any expenditure related to the new evidence, the organization tax hearing or participation of experts, translators. The author has suffered by the taxable person to the possibility of a request for reimbursement of costs incurred by him for participation in the proceedings. As a result of the study on this subject matter concepts discussed acute (interminate) such as: „public interest” or „important interest taxable person”. As postulate *de lege ferenda* has been adopted by the legislature need to clarify positive reasons laws enabling the taxpayer to pay tax treatment.

Key words: costs of proceedings, tax procedure, tax authority.

ZARZĄDZANIE DŁUGIEM PUBLICZNYM JAKO WAŻNY INSTRUMENT POLITYKI PAŃSTWA

Kamil Borowski*

Streszczenie:

Problemy związane z zarządzaniem sektorem finansów publicznych są cały czas aktualne. Jest to związane z nadmiernymi wartościami deficytów budżetowych oraz bardzo wysokimi poziomami zadłużenia. Taka sytuacja powoduje spadek zaufania inwestorów, jak również zmniejszenie wiarygodności państwa. Kryzys finansowy wypuklił kłopoty polskiego sektora finansów publicznych.

Opracowanie ma na celu zaprezentowanie zarządzania długiem publicznym jako ważnego instrumentu polityki państwa. Wykorzystując obowiązujące regulacje prawne oraz dostępne statystyki za lata 2005–2013 określono poziom i koszty obsługi długu. W rezultacie dokonanej analizy wykazano, że wydatki związane z długiem państwa mają wpływ na sytuację budżetu. Ponadto potrzebne są działania i przeprowadzenie reformy finansów publicznych, aby doprowadzić do kompleksowej minimalizacji kosztów obsługi w długookresowej perspektywie.

Słowa kluczowe: finanse publiczne, dług publiczny, deficyt budżetowy, polityka państwa.

WPROWADZENIE

Dług publiczny to zjawisko występujące powszechnie. Powstaje ze względu na ogromne potrzeby wydatkowe państw niemających odpowiednio wysokich dochodów. Zagadnienia związane z powstawaniem, przeznaczeniem i sensem długu publicznego budzą wielokrotnie spore kontrowersje.

W ostatnich latach szczególnie ważny stał się proces zarządzania długiem publicznym. Zarówno w Polsce, jak i w Europie zaczęto szukać odpowiedniego

* Doktorant Katedry Finansów Publicznych, Instytut Finansów, Bankowości i Ubezpieczeń, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Uniwersytet Łódzki; Katedry Zarządzania Miastem i Regionem, Wydział Zarządzania, Uniwersytet Łódzki.

modelu, który z jednej strony przyczyniałby się do powstania wzrostu gospodarczego i rozwoju kraju, a z drugiej strony zapewniał stabilność i nie powodował zachwiania pozycji państwa. Jak pokazuje teoria i praktyka nie jest łatwo znaleźć optymalny poziom i strukturę długu publicznego. Na przestrzeni wielu lat ekonomiści spierali się o to, czy państwo powinno inwestować poprzez zaciąganie zobowiązań [Keynes 2003], czy jednak powinno być powściągliwe w pozyskiwaniu funduszy, które później wymagają spłaty wraz z odsetkami [Smith 2007]. Zarówno jedni jak i drudzy przedstawiają argumenty na poparcie swoich tez. Różnice, które wynikają z ich badań dotyczą przede wszystkim przyjęcia odmiennych założeń opisujących sposób funkcjonowania gospodarki.

Pojawiła się nawet teoria, która mówi o tym, że dług publiczny (w tym dług Skarbu Państwa) jest obojętny na funkcjonowanie systemu finansów publicznych [Barro 1979: 940–971]. Takie doświadczenia wskazują, że trudno jest stworzyć odpowiedni model zarządzania długiem publicznym.

Celem artykułu jest wskazanie procesu zarządzania długiem publicznym jako ważnego instrumentu polityki państwa. Analizie poddano strukturę, wielkość i koszty obsługi długu publicznego. Dokonano charakterystyki sposobów zarządzania długiem publicznym w Polsce. Przedstawiono cele i zadania strategii zarządzania długiem publicznym, wskazując na możliwości usprawnienia tego procesu.

1. ISTOTA I RODZAJE DŁUGU PUBLICZNEGO

Analizując pojęcie i przyczyny powstawania długu publicznego należy zaznaczyć, że zazwyczaj jest on skutkiem narastających deficytów budżetowych. Te z kolei powstają w wyniku nadwyżki wydatków państwowych nad osiąganymi dochodami. Taka sytuacja w praktyce występuje bardzo często, może być spowodowana polityką rządu, strategią realizowaną w danym okresie lub nieprzewidywalnymi zmianami, które wpływają na kształt budżetu.

Powtarzające się coroczne deficyty budżetowe przyczyniają się do powstania długu publicznego. Składają się na niego także: zaciąganie nowych pożyczek (na sfinansowanie długu i deficytu), emisja papierów skarbowych umożliwiająca spłatę wcześniejszych zobowiązań oraz umów poręczeń i gwarancji zawieranych przez rząd. Niekiedy źródłem zadłużenia może być nieterminowa spłata funduszy zaciągniętych przez instytucje sektora publicznego.

Istnieją także sytuacje, w których dług publiczny (długoterminowy) nie musi być w sposób jednoznaczny powiązany z deficytem budżetowym. Ma to miejsce „w przypadku występującego zadłużenia z lat poprzednich przy jednocześnie wysokich pokrywających go nadwyżkach budżetowych” [Marchewka-Bartkowiak 2003: 30].

Wyodrębnienie poszczególnych rodzajów długu publicznego ma na celu wskazanie i próbę definicji samej istoty długu publicznego. Dzięki doborowi kryteriów i ich analizie dąży się do odpowiedzi na pytanie, które jest tak naprawdę kluczowe: Jaki jest sens, znaczenie i istota długu publicznego?

Na tak postawione pytanie trudno odpowiedzieć jednoznacznie. Wszystko bowiem zależy od tego, jaki rodzaj polityki gospodarczej preferuje dany rząd, czy skłonny jest np. do zwiększania inwestycji, czy szukania oszczędności. Może wykorzystywać mechanizm zaciągania długu publicznego, pokrywając deficyt budżetowy, który bardzo często jest niezrównoważony i zachodzi konieczność jego zmian. Unika w ten sposób zwiększania ciężarów podatkowych, albo nie musi dokonywać cięć w wydatkach.

Podstawowe kryteria i rodzaje długu publicznego występujące w literaturze dotyczącej systemu finansowego, a w szczególności finansów publicznych zawiera tab. 1.

Tabela 1. Kryteria i rodzaje długu publicznego

Kryteria	Rodzaj
Dobrowolność	– dług publiczny dobrowolny – dług publiczny przymusowy
Przyczyny i skutki	– globalny dług publiczny – wewnętrzny (krajowy) dług publiczny – zewnętrzny (zagraniczny) dług publiczny
Czas	– dług krótkoterminowy (płynny) – dług długoterminowy (fundowany)
Zasady ewidencji	– dług publiczny brutto – dług publiczny netto
Rzeczywiste obciążenie gospodarki	– dług nominalny – dług realny
Adekwatności	– dług rzeczywisty – dług potencjalny
Struktura władz publicznych	– dług centralny (państwowy) – dług lokalny (samorządowy)

Źródło: opracowanie własne na podstawie: Owsiak [2005: 331–335].

Elastyczne wykorzystanie długu publicznego stanowi ważny element oddziaływujący na kształt systemu finansów publicznych. Rozważne i przemyślane działania powinny doprowadzić do uzyskania takiego poziomu zadłużenia publicznego, które byłoby „optymalne”, czyli nie zagrażało stabilności i w odpowiedni sposób wykorzystano zaciągnięte zobowiązania.

2. POJĘCIE ZARZĄDZANIA DŁUGIEM PUBLICZNYM I JEGO CHARAKTERYSTYKA

Na zarządzanie długiem publicznym składają się wszystkie działania związane z obsługą długu: zaciąganie, spłacanie, dokonywanie późniejszego refinansowania, a także spłaty należnych odsetek [Klukowski i Kuba 2001: 8]. Pod pojęciem tym rozumie się także decyzje odnoszące się do struktury i formy jak również terminowości rządowych papierów wartościowych [van der Walt 1997: 3]. Stanowią one zadłużenie państwa, które należy w sposób przemyślany zaplanować, uwzględniając zarówno obecną sytuację makroekonomiczną, jak i przyszłe możliwe scenariusze gospodarcze.

Proces zarządzania długiem publicznym wiąże się także ze stworzeniem odpowiednich mechanizmów i procedur postępowania w zależności od potrzeb budżetowych danego państwa. Zaciąganie długu publicznego przez Skarb Państwa powoduje szereg różnych następstw. W szczególności zwraca się uwagę, aby wielkość i struktura zadłużenia nie okazała się zbyt duża i aby państwo poddało późniejszym spłatom zawartych zobowiązań wraz z należnymi odsetkami. Dlatego tak ważne jest odpowiedzialne i przemyślane podejmowanie decyzji o skorzystaniu z pożyczek czy kredytów. Rząd musi zdawać sobie sprawę, że takie decyzje dotyczą nie tylko osób, które w danej chwili żyją, lecz także będą oddziaływać na przyszłe pokolenia. Zapewnienie płynności finansowej państwa wymaga opracowania jasnych i długoterminowych strategii i celów związanych przecież nie tylko z zaciągnięciem zobowiązań, ale także kosztami obsługi długu [*Strategia zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2011–2014*, 2010: 36]. Państwo musi dążyć do pozyskiwania kapitałów na obsługę długu, minimalizując przy tym koszty związane z jego zawarciem. Jednym ze sposobów wykorzystywanych w tym procesie jest obniżenie cen obligacji skarbowych. Staje się to możliwe dzięki zmniejszeniu stopy depozytowej i możliwości wprowadzenia opodatkowania odsetek bankowych. W wyniku tego koszty obsługi długu w przyszłości pomniejszą bieżące dochody. Spowoduje to zaciąganie następnych pożyczek.

Rozpatrując kwestię zarządzania długiem publicznym należy także zwrócić uwagę, że ten proces nie jest też wolny od wpływów politycznych [Guziejewska, dostęp: 07.09.2014]. Często bowiem rząd stoi przed dylematem czy zwiększające się wydatki powinny być pokrywane z pożyczek i kredytów, czy też np. należałoby na ten cel przeznaczyć wpływy z podniesienia podatków. Sprawa z punktu politycznego wydaje się oczywista. Łatwiej jest bowiem zadłużyć się w Polsce czy zagranicą, niż ogłosić wzrost podatków. Takie postawienie problemu może niekiedy świadczyć o krótkowzroczności i postrzeganiu stanu finansów publicznych przez pryzmat popularności oraz chęci nie narażenia się na negatywne opinie społeczne. Zadłużenie powoduje przeniesienie obciążeń z nim związanych na przyszłość.

Warto tutaj zwrócić uwagę także na fakt, że są sytuacje w których państwo nie jest w stanie spłacić zaciągniętych zobowiązań z dochodów, którymi dysponuje. Jeżeli saldo budżetu, czyli różnica pomiędzy dochodami a wydatkami dodatkowo zmniejszona o koszt obsługi długu, jest niższa od bieżących kosztów związanych z obsługą długu, wówczas państwo nie ma możliwości samofinansowania i właściwie zmuszone jest do ponownego zadłużania się. Jest to tym bardziej niepokojące, że tym razem pożyczki idą niemal wyłącznie na spłatę wcześniejszych zobowiązań.

Bieżąca obsługa długu publicznego wymusza zaciągnięcie nowych pożyczek i nie jest w stanie w pełni być finansowana dochodami budżetu [Szyszko 2004: 105]. Skarb Państwa wpada wówczas w pułapkę zadłużenia, która może nawet doprowadzić do jego niewypłacalności i bankructwa.

„Zarządzanie długiem publicznym należy do szczególnego obszaru działalności państwa, którego specyfika opiera się na istotności i charakterze celów oraz różnorodności funkcji, jakie realizuje się w jego zakresie” [Gołębiowski i Marchewska-Bartkowiak 2004: 5]. Oznacza to, że proces zarządzania długiem publicznym realizuje przyjęte założenia, których inicjatorem i twórcą jest rząd. Z kolei według OECD można wyodrębnić w procesie zarządzania długiem publicznym cztery kategorie celów [*Debt Management and Government...*, 2002: 51]:

- dążenie do zapewnienia finansowania potrzeb pożyczkowych rządu,
- utrzymywanie poziomu ryzyka na odpowiednim poziomie,
- minimalizowanie kosztów związanych z obsługą długu,
- rozwijanie rynku kapitałowego (przede wszystkim krajowego).

3. FUNKCJE POLITYKI ZARZĄDZANIA DŁUGIEM PUBLICZNYM

Polityka zarządzania długiem publicznym to proces, w którym dąży się do osiągnięcia odpowiedniej ilości funduszy, spełnienia założonych celów (chodzi tu przede wszystkim o wysokość długu, jego koszt i ryzyko). Związane jest to z funkcjonowaniem rynku rządowych papierów wartościowych [*Draft Guidelines for Public ...*, 2000: 11]. Stanowi on zasadniczą część polityki finansowej państwa. Proces zarządzania długiem publicznym jest ważnym elementem systemu finansowego. Na przestrzeni lat zaczęto coraz bardziej doceniać jego znaczenie. Dążono do opracowania odpowiednich ram prawnych i instytucjonalnych, aby sprostać wyzwaniu przed którym stanęło wiele państw. Wzrastające wydatki, nie mające pokrycia w dochodach, powodowały konieczność zaciągania nowych zobowiązań.

K. Marchewska-Bartkowiak sformułowała podstawowe funkcje, jakie powinna spełniać polityka zarządzania długiem:

- a) zarządzania operacyjnego,
- b) planowania,
- c) fiskalna,
- d) emisyjna na rynek pierwotny rządowych papierów,
- e) oddziaływania na rynek wtórny papierów rządowych,
- f) doradcza,
- g) informacyjna,
- h) nadzorcza.

Zarządzanie operacyjne – polega na formułowaniu celów, metod i strategii ich realizacji. Według M. Bielskiego: „zarządzanie operacyjne dotyczy więc w większym stopniu wewnętrznej działalności, choć nie może być oderwane od zarządzania strategicznego, które koncentruje się na relacjach organizacji z otoczeniem, tak jak zarządzanie strategiczne nie może być oderwane od aktualnego stanu zasobów organizacji” [Bielski 2004: 183]. Ponadto do tej funkcji należy również analiza popytu na rządowe papiery wartościowe, sytuację inwestorów i ich skłonność do inwestowania. Nie bez znaczenia jest też fakt współpracy z polityką fiskalną i monetarną. Wszystkie te elementy składają się na zarządzanie operacyjne. Wyróżniamy spośród niego trzy fazy: projektowanie, realizację procesów oraz dokonywanie kontroli ich przebiegu.

Planowanie – chodzi tu w głównej mierze o badanie i prognozowanie wielkości pożyczkowych. Ważna jest także struktura zaciągniętych zobowiązań, czas ich trwania, wymagalność. Bez dokładnych planów i symulacji zakładających systematyczne spłaty poczynionych zobowiązań nie byłoby możliwe realne wyegzekwowanie tych funduszy. Jest to tym istotniejsze, że pozwala także określić politykę rządu, zmobilizować do racjonalnego wydatkowania otrzymanych pieniędzy, mając w pamięci, że ustalony jest ścisły harmonogram zwrotu i należy go przestrzegać.

Funkcja *fiskalna* – skupia się na krótkookresowej analizie otrzymywanych bądź wymagalnych do spłaty pożyczek. Chodzi tu przede wszystkim o zachowanie równowagi kasowej, stabilności budżetowej. Często bywa tak, że prognozy dotyczące zadłużenia sporządzane są w bardzo krótkich okresach: tygodnia, miesiąca. Związane jest to z dążeniem do określenia możliwie najdokładniejszych i jak najbardziej realnych prognoz. Ministerstwo Finansów powinno bowiem wiedzieć, czy założony plan ma szansę realizacji, czy ryzyko jego niespełnienia jest duże czy małe.

Funkcja *emisyjna na rynek pierwotny rządowych papierów* – określa przede wszystkim wielkość emisji. Zawiera też dane i informacje na temat sposobu w jakim będą dostępne do sprzedaży i jak będzie dokonywana dystrybucja papierów skarbowych. Odpowiednia polityka informacyjna rządu jest ważna dla inwestorów, którzy mogą wcześniej przygotować potrzebne środki na dokonanie inwestycji. Znają oni także plany rządu i mogą dostosować się do potrzeb i wielkości, które są zaprezentowane podczas dokonywania emisji.

Oddziaływanie na rynek wtórny rządowych papierów wartościowych – to według K. Marchewki-Bartkowiak [2003: 30]: „stymulowanie rozwoju głębokości i płynności rynku rządowych papierów wartościowych”. Państwo posiada instrumenty, które może wykorzystać, aby ożywić bądź przyhamować popyt na rządowe papiery wartościowe. Zależy to od możliwości emisyjnych państwa, sytuacji budżetowej. Inaczej będzie prowadzona polityka, gdy państwu bardzo zależy na dopływie gotówki, a inaczej gdy nie musi w danej chwili dokonywać dużej emisji.

Funkcja *doradcza* – rząd ma tu do dyspozycji przede wszystkim Ministerstwo Finansów (Skarb Państwa), które służy potrzebnymi informacjami, dokonuje badań i analiz. Dzięki danym, które posiada możliwe jest opracowanie wspólnej linii postępowania rządu, a także zaplanowania ewentualnych konsekwencji budżetowych z tego płynących. Specjalnie powołany Departament Długu Publicznego czuwa nad przestrzeganiem procedur i wypełnianiem zawartych umów krajowych i zagranicznych dotyczących zaciągania lub spłaty długu publicznego.

Funkcja *informacyjna* – związana jest z przekazywaniem do publicznej wiadomości, a w szczególności do zainteresowanych inwestorów oferty sprzedaży rządowych papierów wartościowych. Takie dane zamieszcza zazwyczaj Ministerstwo Finansów i Skarb Państwa. Informują wówczas o planie finansowym potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i uwarunkowaniach z nimi związanych. Często określone są w nich szczegółowe kalendarze emisji, dokonania realizacji potrzeb pożyczkowych, średnia zapadalność długu Skarbu Państwa i wiele innych niezbędnych do podjęcia decyzji przez inwestorów.

Funkcja *nadzorcza* – odnosi się ona bezpośrednio do rynku, na którym dokonywane są transakcje rządowych papierów wartościowych. Polityka zarządzania długiem publicznym powinna uwzględniać kontrolę i nadzór nad realizacją powierzonych zadań. Pozostawienie tego rynku bez odpowiedniego monitoringu mogłoby prowadzić do nieprawidłowości i nieosiągnięcia zamierzonych celów.

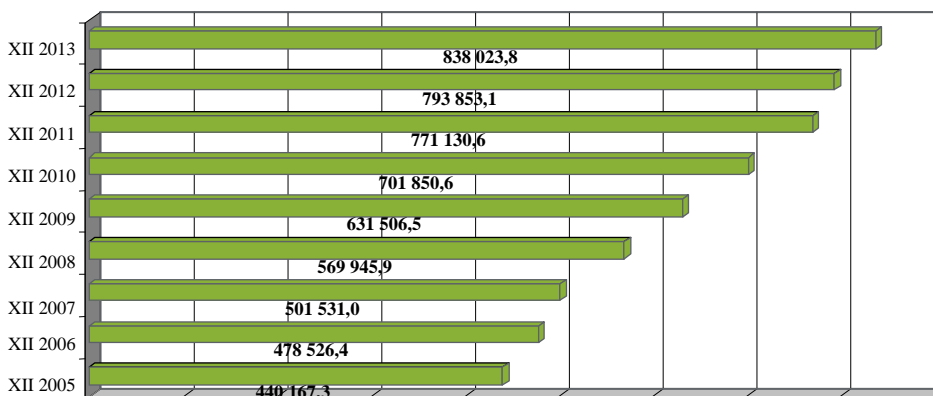
W opisanych powyżej obszarach powinna skupiać swoją działalność polityka zarządzania długiem publicznym w Polsce. Wymienione funkcje są ważne dla sprawnej obsługi długu publicznego. Praktyka pokazuje jednak, że bywają sytuacje, w których funkcje te ulegają modyfikacji, np. w wyniku zmiany sytuacji gospodarczej, modelu funkcjonowania państwa, czy polityki społeczno-finansowej prowadzonej przez rząd.

Zaciąganie zobowiązań dłużnych ma wpływ na stan finansów państwa, sytuację jednostek samorządu terytorialnego, jak również na rozwój gospodarki (w ujęciu zarówno lokalnym i centralnym) [Denek i Dylewski 2013: 9]. W Polsce brak jest rozwiązań umożliwiających kompleksową ocenę zadłużenia i metod badania jego poziomu. Ponadto jak wskazuje B. Filipak: „wyzwaniem dla sektora publicznego jest zarówno racjonalizacja procedur świadczenia usług publicz-

nych, jak też kreowanie zmian zmierzających do wypracowania nowych standardów funkcjonowania i dostarczania usług przez administrację publiczną” [Patrzałek 2006: 15].

4. POZIOM I KOSZTY OBSŁUGI DŁUGU PUBLICZNEGO W POLSCE W LATACH 2005–2013

Dług publiczny w Polsce jest zagadnieniem istotnym z punktu widzenia stabilności i bezpieczeństwa państwa. Omawiając zadłużenie należy zwrócić szczególną uwagę na jego poziom. Jest to istotne ze względu na to jakie rząd powinien przyjmować wytyczne do opracowania strategii zarządzania długiem publicznym. Znajomość kształtowania się jego wysokości zapewnia możliwość dostosowania odpowiednich procedur i podjęcie działań mających na celu niedopuszczenie do przekroczenia określonych wysokości relacji kwoty długu do rocznego PKB (tj. odpowiednio 50%, 55%, czy 60%).



Wykres 1. Poziom długu publicznego w Polsce w latach 2005–2013 w mln zł

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Zadłużenie Skarbu Państwa...* [2013].

Dane, które ukazano powyżej świadczą o postępującym wzroście długu. Proces ten nasila się w szczególności w ostatnich latach. Warto podkreślić, że o ile np. w XII 2005 r. zadłużenie Skarbu Państwa wynosiło około 440 mld i wzrosło w następnym roku o 38 mld, to już np. od XII 2007 r. do XII 2008 r. wzrosło ono o ponad 68 miliardów. Największy jednak wzrost zanotowano w ostatnich latach. Dług Skarbu Państwa w 2010 r. był aż o ponad 70 mld większy niż w analogicznym okresie roku poprzedniego. Świadczy to o dużych wydatkach, które nie mają pokrycia w dochodach. Niestety wielokrotnie zaciągnięte zobowiązania nie służą inwestycjom, ale bywają wykorzystywane na bieżące potrze-

by. Ponadto w Polsce nadal istnieje przekonanie, że sfera publiczna, to taki obszar, w którym decyzje podejmowane przez rząd nawet jeśli są niekorzystne i tak pozwalają uniknąć odpowiedzialności.

Na koniec 2013 r. poziom długu publicznego wyniósł ponad 838 mld zł i był niemal dwukrotnie większy niż w 2005 r. Należy dokonywać analiz i w sposób szczegółowy weryfikować wielkość i tempo wzrostu długu publicznego w Polsce.

W Polsce od wielu lat mamy do czynienia z procesem wzrostu kosztów obsługi długu publicznego. Wynika to przede wszystkim ze zwiększania deficytów budżetowych oraz wydatków ponoszonych na obsługę zaciągniętych zobowiązań. Występuje także sytuacja, w której państwo ponosi wydatki, a te z kolei nie powodują „wykazania” ich w planowanym deficycie, natomiast powiększają dług publiczny. Wynika to z odmiennego sposobu kwalifikacji niektórych wydatków, a także odmiennej metodologii księgowania poszczególnych operacji finansowych. Jak wskazuje T. Uryszek wartość zadłużenia Skarbu Państwa oraz długu sektora finansów publicznych ogółem spowodowana jest rosnącymi potrzebami pożyczkowymi budżetu państwa. Występuje konieczność finansowania deficytu budżetowego, jak również zjawisko rolowania długu [Uryszek 2011: 122].

W latach 2005–2013 w każdym z badanych lat wzrastał koszt obsługi długu zagranicznego. Taki stan rzeczy wynika m. in. z globalizacji, pozwalającej na swobodny przepływ kapitału z innych państw. Ponadto skarbowe papiery wartościowe (SPW) nabywane przez inwestorów zagranicznych w opisywanych latach cieszyły się dużą popularnością, ponieważ były one uznawane za stabilne i przynoszące relatywnie dość wysoki zysk w porównaniu do obligacji czy bonów skarbowych innych państw i to zarówno Europy Środkowo-Wschodniej jak i Zachodniej. Także sytuacja gospodarcza Polski zachęcała potencjalnych inwestorów do wejścia na rynek Polski (m. in. silna pozycja złoto, wzrost gospodarczy).

Tabela 2. Koszty obsługi długu w Polsce w latach 2005–2013 – wielkości zrealizowane (w mln zł)

Rok	Koszt obsługi długu łącznie	Obsługa długu krajowego	Obsługa długu zagranicznego
2005	24 811,0	21 225,0	3 586,0
2006	27 767,0	23 288,0	4 479,0
2007	27 581,0	22 627,5	4 953,5
2008	25 116,7	19 994,7	5 122,0
2009	32 227,7	25 552,5	6 675,2
2010	34 142,9	26 757,4	7 385,5
2011	35 956,2	27 107,1	8 849,1
2012	42 108,8	31 788,2	10 320,6
2013 (stan w okresie I–XI)	41 239,4	31 212,0	10 027,4

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Sprawozdania operatywne z wykonania budżetu...*

Realizacja zaplanowanych kosztów obsługi długu publicznego niemal w każdym roku nie pokrywała się w 100% z zakładanymi wielkościami. Różnice bywały jednak niewielkie. Od 2005 r. obserwowany jest wzrost sumy kosztów związanych z obsługą długu (wyjątek 2008 r.). Wydatki ponoszone na obsługę zadłużenia nie finansują bezpośrednio żadnych inwestycji, a co za tym idzie nie przyczyniają się do rozwoju kraju, ale muszą być opłacane. Trudno bowiem byłoby wyobrazić sobie sytuację, w której dane państwo nie realizuje wcześniej ustalonych umów i gwarancji spłaty zaciągniętych pożyczek i kredytów wraz z odsetkami. Wiarygodność finansowa i pozycja kraju jest pochodną zdolności do realizacji zaplanowanych przedsięwzięć i zapewnienia trwałych norm rozwoju społeczno-gospodarczego. Innym pytaniem, które warto postawić jest, czy rząd w sposób konsekwentny dąży do realizacji polityki zapewniającej jednocześnie wzrost gospodarczy i minimalizację kosztów związanych z obsługą zadłużenia zagranicznego. Jak pokazują przykłady nie zawsze dążono do zapewnienia najlepszych warunków rozwoju. Należy jednak mieć świadomość, że koszty obsługi długu publicznego stanowią poważne obciążenia dla budżetu państwa. Całkowita eliminacja kosztów obsługi doprowadziłaby przez kolejne kilka lat do sytuacji, w której wygenerowane zostałyby środki stanowiące nadwyżkę budżetową [Piotrowska-Marczak i Uryszek 2009: 77]. Niestety taka sytuacja jest tak naprawdę stanem czysto teoretycznym, ponieważ obecna wielkość zadłużenia sięgająca ponad 900 mld będzie spłacana systematycznie do około 2037 r.

Podkreśla się, że nadal istnieje otwarty problem związany z wydłużeniem okresu zapadalności skarbowych papierów wartościowych, co oznacza obciążenie kosztami obsługi długu przyszłe pokolenia [Tempelman 2007: 435–449]. Ryzyko refinansowania ulega zmniejszeniu w wyniku wydłużenia okresu zapadalności. Z drugiej jednak strony taka decyzja obciąża budżet państwa na kolejnych wiele lat.

Ponadto, jak zauważa w swoim raporcie NIK, że wydatki z tytułu obsługi długu nawet pomimo ich spadku w 2008 r., nadal stanowiły trzecią co do wielkości pozycję wśród wydatków według działów. Były np. dwukrotnie wyższe od nakładów na rolnictwo czy łowiectwo, obronę narodową, transport i łączność lub bezpieczeństwo publiczne [*Informacja o wynikach kontroli zarządzania długiem ...*, 2009: 22]. Kryzys zadłużenia powoduje powstawanie kosztów: ekonomicznych, politycznych i dotyczących równowagi społecznej [Gruszecki 2014: 295]. Należy dołożyć wszelkich starań, aby dokonać optymalizacji poziomu i kosztów obsługi długu publicznego w Polsce.

Warto zauważyć, że sektor publiczny charakteryzuje się własną specyfiką na tle sektora prywatnego. W procesie decyzyjnym duże znaczenie ma tzw. cykl wyborczy, związany z efektem kadencyjności władz. Trudno także dokonać weryfikacji wymierności funkcjonowania sfery publicznej. Nie istnieją precy-

zyjne kryteria oceny jak np. zysk w przedsiębiorstwie [Poniatowiczi in. 2010: 23].

Usztywnienie wydatków budżetu państwa, wynikające przede wszystkim z ustawowych regulacji prawnych znacznie ogranicza możliwość elastycznego podejścia i gruntownej zmiany systemu finansów publicznych w Polsce.

5. ROLA STRATEGII ZARZĄDZANIA DŁUGIEM PUBLICZNYM W POLSCE

Celem strategii zarządzania długiem publicznym jest minimalizacja kosztów obsługi w długookresowej perspektywie przy przyjętych ograniczeniach odnośnie poziomu [*Strategia Zarządzania Długiem sektora finansów publicznych w latach 2011–2014*, 2010: 27]:

- a) ryzyka refinansowania,
- b) ryzyka kursowego,
- c) ryzyka stopy procentowej,
- d) ryzyka płynności budżetu państwa,
- e) pozostałych rodzajów ryzyka, w szczególności ryzyka kredytowego i operacyjnego,
- f) rozkładu kosztów obsługi długu w czasie.

Realizacja celu wymaga doboru odpowiednich instrumentów oraz zwiększenia efektywności SPW. Odbywa się to w wyniku minimalizacji kosztów wykupu instrumentów o długim terminie zapadalności i znaczącym udziale w pozostałych zobowiązaniach. Dobór rynków, instrumentów zarządzania długiem, terminów emisji ma wpływ na kształtowanie poziomu długu publicznego w Polsce. Należy zwrócić również uwagę na zwiększenie efektywności rynku skarbowych papierów wartościowych. Ponadto istotne jest dokonanie analizy ryzyka oraz realistyczna ocena sytuacji gospodarczej, aby wskazać odpowiednie mechanizmy kształtujące strukturę zadłużenia. Elastyczne kształtowanie struktury poziomu długu i dywersyfikacja źródeł powstania zapewnia większe możliwości ustalania wyznaczonych wskaźników i kwot.

Wzrost długu publicznego sprawia, że wierzyciele państwa domagają się dodatkowego wynagrodzenia. Stanowi to rekompensatę za wyższe ryzyko utraty płynności przez państwo lub w skrajnym przypadku jego niewypłacalność [Caceres i in. 2010: 120]. Dlatego należy w sposób wszechstronny dokonywać analiz i ustalić optymalną wielkość i strukturę długu publicznego.

Najważniejszymi zadaniami strategii w horyzoncie czteroletnim są [*Strategia Zarządzania Długiem sektora finansów publicznych w latach 2011–2014*, 2010: 30]:

- 1) zwiększenie płynności rynku SPW,
- 2) zwiększenie efektywności rynku SPW,
- 3) zwiększenie przejrzystości rynku SPW.

Zadania mają charakter długoterminowy. Jak wskazuje ich specyfika są często współzależne. Obniżenie rentowności skarbowych papierów wartościowych (SPW) pozwala minimalizować koszty obsługi długu publicznego. Od 2003 r. odbywa się emisja średnio- i długoterminowych obligacji o stałym oprocentowaniu. Płynność rynku ma istotne znaczenie w związku z podejmowaniem działań o przystąpieniu do strefy euro. Przejrzystość i efektywność można osiągnąć w wyniku jasnych i klarownych informacji o planowanych emisjach i publikacjach materiałów. Ponadto budowanie i podtrzymywanie relacji z inwestorami zapewnia stabilność systemu papierów wartościowych.

Dla realizacji celów strategii w latach 2014–2017 przyjęto [*Strategia Zarządzania Długiem sektora finansów publicznych w latach 2014–2017*, 2013: 5]:

1) utrzymane zostanie elastyczne podejście do kształtowania struktury finansowania pod względem wyboru rynku, waluty i instrumentów, w stopniu przyczyniającym się do minimalizacji kosztów obsługi i przy ograniczeniach wynikających z przyjętych poziomów ryzyka oraz możliwego wpływu na politykę pieniężną;

2) głównym źródłem finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa pozostanie rynek krajowy;

3) udział długu w walutach obcych przejściowo wzrośnie w wyniku umorzenia nabytych od ZUS obligacji SP do około 35–37% w 2014 r., a następnie będzie się obniżał, docelowo poniżej 30%, w tempie uzależnionym od warunków rynkowych;

4) priorytetem polityki emisyjnej będzie budowanie dużych i płynnych emisji o oprocentowaniu stałym, zarówno na rynku krajowym, jak i rynku euro oraz dolara amerykańskiego;

5) średnia zapadalność długu krajowego powinna być zwiększana do około 4,5 roku, o ile będzie to możliwe z punktu widzenia popytu i poziomu rentowności w poszczególnych segmentach krzywej dochodowości, a średnia zapadalność długu Skarbu Państwa utrzymywana będzie na poziomie nie niższym niż 5 lat.

Warto podkreślić, że strategię są tylko podstawą do zarządzania długiem publicznym. Należy zastanowić się nad konkretnymi działaniami, które przyczyniałyby się do redukcji nierównowagi między dochodami i wydatkami w budżecie państwa. Zmiany w rozwiązaniach prawnych mogą usprawnić sytuację budżetową. Umiejętne zarządzanie płynnością, wprowadzenie wydatkowej reguły dyscyplinującej oraz ograniczenie tempa wzrostu wydatków dyskrejonalnych i nowych wydatków sztywnych może doprowadzić do racjonalizacji procesu zarządzania długiem publicznym [Ciak 2012: 48].

PODSUMOWANIE

Problematyka zarządzania długiem publicznym w Polsce jest zagadnieniem ważnym dla funkcjonowania państwa. Opracowywane przez Ministerstwo Finansów strategie zarządzania długiem publicznym mają na celu przede wszystkim: minimalizację kosztów obsługi długu oraz ograniczenie ryzyk: refinansowania, kursowego, stopy procentowej, płynności oraz operacyjnego. Istotnym elementem jest także rozkład kosztów obsługi długu w czasie. W analizach z ostatnich lat zakładano perspektywę trzyletnią, natomiast od 2011 r. opracowywane są już strategie obejmujące swoim działaniem 4 lata.

Dług publiczny często bywa określany mianem długu Skarbu Państwa czy długu sektora finansów publicznych. Tak naprawdę każde z tych pojęć zawiera w sobie elementy, które odróżniają je od siebie. Jednak olbrzymią część łącznego zadłużenia Polski stanowi dług Skarbu Państwa (około 90%). Pozostałe 2 kategorie wynikają przede wszystkim z odmiennej metodologii obliczeniowej stosowanej w Polsce, Unii Europejskiej czy przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Nie ulega jednak wątpliwości, że narastające wydatki nie mające pokrycia w dochodach, jeżeli nie służą inwestycjom tylko są konsumowane na bieżące potrzeby powodują, że w przyszłości trudno będzie zwrócić pożyczony kapitał wraz z odsetkami.

Ponadto kryzys finansów publicznych może dodatkowo skomplikować sytuację gospodarstw domowych. Następuje wzrost wydatków na dobra i usługi dotychczas finansowane ze środków publicznych oraz bardzo często wzrost obciążeń podatkowych [Poniatowicz 2012: 36]. Wysoki poziom długu sprawia, że trudno realizować cele stabilnego rozwoju i zapewnić skuteczną walkę z deficytem budżetowym.

Badając strukturę długu publicznego w Polsce w latach 2005–2013 można zauważyć, że głównym źródłem finansowania potrzeb państwa jest krajowy rynek, który najczęściej nabywa skarbowe papiery wartościowe. Struktura SPW wskazuje na utrzymywanie się tendencji do emisji papierów wartościowych o oprocentowaniu stałym z coraz dłuższym terminem wykupu (coraz bardziej popularne stają się obligacje 5 czy 10-letnie). Taka sytuacja z jednej strony zapewnia odroczenie terminu spłaty zobowiązań, jednak w przyszłości będzie to stanowiło poważny wydatek dla kolejnych pokoleń i opracowywanych budżetów państwa. Rynek euro dominuje wśród rynków zagranicznych, ponieważ związane jest to z obecnością Polski w Unii Europejskiej i Unii Gospodarczo-Walutowej, a Polska stara się spełnić kryteria zapisane w Traktacie z Maastricht, zapewniające możliwość przystąpienia do strefy euro.

Problemem z jakim próbują poradzić sobie kolejne rządy jest metodyka liczenia długu publicznego, operacje księgowe, ujmowanie wydatków jako rozchodów budżetu, które nie powodują wzrostu deficytu budżetowego, ale zwiększają dług (m. in. OFE).

Zarządzanie płynnością budżetu państwa oraz dążenie do zwiększenia bazy potencjalnych inwestorów to również jedno z zadań strategii zarządzania długiem publicznym w analizowanych latach, jak i w przyszłych okresach. Trzeba jednak zaznaczyć, że zapisane w dokumentach Ministerstwa Finansów wskaźniki i projekcje dotyczące przyszłości wielokrotnie okazywały się „nadmiernie optymistyczne”. Warto więc dołożyć wszelkiej staranności i obiektywności w analizowaniu danych makroekonomicznych i zakładać realne wartości. Niestety wielokrotnie zdarza się tak, że polityka bierze górę nad zdrowym rozsądkiem i rzetelnym podejściem do sprawy.

Aby ograniczyć dług publiczny (jeżeli w ogóle istnieje taka konieczność), bo jak wiadomo niektórzy ekonomiści nie widzą nic złego w zadłużaniu się jeżeli np. tempo wzrostu gospodarczego przewyższa tempo przyrostu długu, należy zwrócić uwagę przede wszystkim na dług Skarbu Państwa. Potrzebna jest kompleksowa reforma finansów publicznych dokonująca rzetelnej analizy dochodów i wydatków. Dokonanie racjonalizacji finansów publicznych, zakładającej zwiększanie wydatków na inwestycje, a ograniczające wydatkowanie funduszy na bieżące potrzeby wydaje się rzeczą najistotniejszą. Proces ten jeżeli się w ogóle rozpocznie to będzie z pewnością długotrwałym przedsięwzięciem ze względu na to, że wydatki budżetu państwa niemal w 70% są tzw. wydatkami sztywnymi, czyli nie ulegającymi zmianom ze względu na zapisy ustawowe.

Warto jednak dążyć do stworzenia kompleksowego planu reformy finansów publicznych, którego celem nie będzie tylko i wyłącznie doktrynalna polityka mająca na celu ograniczanie długu publicznego i cięcia wydatków, ale przemyślana i odpowiedzialna polityka makroekonomiczna przyczyniająca się do rozwoju Polski i jej obywateli.

BIBLIOGRAFIA

- Barro R. J., 1979, *On the Determination of the Public Debt*, „Journal of Political Economy”, nr 5.
- Bielski M., 2004, *Podstawy teorii organizacji i zarządzania*, Wydawnictwo C. H. Beck, Warszawa.
- Caceres C., Guzzo V., Segoviano M., 2010, *Sovereign Spreads: Global Risk Aversion, Contagion or Fundamentals?*, „IMF Working Paper”.
- Ciak J., 2012, *Zarządzanie długiem publicznym w Polsce – przegląd dotychczas stosowanych strategii zarządzania*, *Studia Ekonomiczne*, „Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach”, Katowice.
- Debt Management and Government Securities Markets in the 21st Century*, 2002, OECD.
- Denek E., Dylewski M., 2013, *Szacowanie poziomu zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego w warunkach zwiększonego ryzyka utraty płynności finansowej*, Difin, Warszawa.
- Draft Guidelines for Public Debt Management*, 2000, IMF and the World Bank, November.
- Gołębowski G., Marchewka-Bartkowiak K., 2004, *Audyt i kontrola zarządzania długiem publicznym*, *Materiały i Studia*, Zeszyt nr 181, Warszawa, grudzień.
- Guziejewska B., *Rozmiękczenie reguł budżetowych*, <http://www.obserwa-torfinansowy.pl/forma/rotator/rozmiękczenie-regul-budzetowych/>.
- Gruszecki T., 2014, *Kryzys a dług publiczny w krajach rozwiniętych*, Wydawnictwo KUL, Lublin.

- Informacja o wynikach kontroli zarządzania długiem Skarbu Państwa i płynnością budżetu państwa*, 2009, Najwyższa Izba Kontroli, Departament Budżetu i Finansów, Warszawa, czerwiec.
- Keynes J. M., 2003, *Ogólna teoria zatrudnienia, procentu i pieniądza*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Klukowski L., Kuba E., 2001, *Optymalizacja zarządzania długiem Skarbu Państwa. Minimalizacja kosztów obsługi instrumentów dłużnych emitowanych na rynku krajowym*, „NBP Materiały i studia”, zeszyt nr 119.
- Marchewka-Bartkowiak K., 2003, *Zarządzanie długiem publicznym w krajach Unii Europejskiej i w Polsce*, Oficyna Wydawnicza „Zarządzanie i Finanse”, Warszawa.
- Owsiak S., 2005, *Finanse publiczne. Teoria i praktyka*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Patrzalek L. (red.), 2006, *Finanse publiczne w warunkach akcesji do Unii Europejskiej, Prace naukowe Akademii Ekonomicznej we Wrocławiu*, Wydawnictwo Akademii Ekonomicznej im. Oskara Langego we Wrocławiu.
- Piotrowska-Marczak K., Uryszek T., 2009, *Zarządzanie finansami publicznymi*, Difin, Warszawa.
- Poniatowicz M. (red.), 2012, *Finanse publiczne w warunkach międzynarodowego kryzysu finansowego*, Wydawnictwo Uniwersytetu w Białymstoku, Białystok.
- Poniatowicz M., Salachna J. M., Perło D., 2010, *Efektywne zarządzanie długiem w jednostce samorządu terytorialnego*, Wydawnictwo Wolters Kluwer, Warszawa.
- Smith A., 2007, *Badania nad naturą i przyczynami bogactwa narodów*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Sprawozdania operatywne z wykonania budżetu państwa za okresy styczeń – grudzień w latach 2005–2013*, Ministerstwo Finansów, <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/web/bip/ministerstwo-finansow/dzialalnosc/finanse-publiczne/budzetpanstwa/wykonanie-budzetu-panstwa/sprawozdanie-operatywne-miesieczne-z-wykonania-budzetu-panstwa>.
- Strategia Zarządzania Długiem sektora finansów publicznych w latach 2011–2014*, Ministerstwo Finansów, Warszawa, wrzesień 2010 r., <http://www.finanse.mf.gov.pl/web/wp/dlug-publiczny/publikacje/strategie-zarzadzania-dlugiem>.
- Strategia Zarządzania Długiem sektora finansów publicznych w latach 2014–2017*, Ministerstwo Finansów, Warszawa, wrzesień 2013 r., <http://www.finanse.mf.gov.pl/web/wp/dlug-publiczny/publikacje/strategie-zarzadzania-dlugiem>.
- Szyszko L. (red.), 2004, *Propedeutyka finansów*, SGH, Warszawa.
- Tempelman J. H., 2007, *James M. Buchanan on Public-Dept Finance*, „Independent Review”, Winter, vol.11, issue 3.
- Uryszek T., 2011, *Dostępność kapitału zagranicznego dla Skarbu Państwa RP w warunkach globalizacji*, „Acta Universitatis Lodzianensis”, Folia Oeconomica nr 260.
- Van der Walt S. J., 1997, *Public debt management*, S. A. Financial Sector Forum, S. A. Reserve Bank, September.
- Zadłużenie Skarbu Państwa, Ministerstwo Finansów – Departament Długu Publicznego*, 2013, Warszawa; <http://www.finanse.mf.gov.pl/pl/web/wp/zadluzenie-skarbu-panstwa>.

PUBLIC DEBT MANAGEMENT AS VALID STATE POLICY INSTRUMENT

Problems related to the management of the public finance sector are still valid. It is associated with excessive budget deficits values and very high levels of debt. This situation causes a drop in investor confidence, as well as reducing the credibility of the state. The financial highlighted the problems Polish public finance sector.

The goal of this article is present the public debt management as an important instrument of state policy. Using the legal regulations and the available statistic of the years 2005–2013 specified level and debt service costs.

As a result, the analysis demonstrated that the cost of debt countries have an impact on the budget. In addition, measures are needed and the reform of public finances, in order to achieve comprehensive cost minimization in the long term.

Key words: pubic finance, public debt, budget deficit, state policy.

WPLYW PODATKU OD SPADKÓW I DAROWIZN NA KSZTAŁTOWANIE SIĘ DOCHODÓW WŁASNYCH GMINY NA PRZYKŁADZIE WYBRANYCH GMIN

Daria Królak*

Streszczenie:

W niniejszym artykule autor poddaje analizie wpływ podatku od spadków i darowizn na wielkość dochodów własnych osiąganych przez gminę na przestrzeni czterech lat – 2009–2012. W badaniach wykorzystywane są trzy różne klasyfikacje dochodów własnych trzech gmin: Gminy Opoczno, Gminy Zgierz oraz Gminy Łódź. Stosowaną metodą badawczą jest analiza dokumentów. Artykuł w przeważającej części skupia się na badaniach empirycznych opartych na danych przedstawionych w sprawozdaniach z wykonania budżetu, umieszczonych na stronach internetowych.

Słowa kluczowe: dochody własne gminy, podatek o spadków i darowizn.

WPROWADZENIE

Zgodnie z definicją Światowej Deklaracji Samorządu Lokalnego, istniejący w Polsce od 1990 r. samorząd terytorialny jest „prawem i rzeczywistością zdolnością społeczności lokalnych do regulowania i zarządzania zasadniczą częścią spraw publicznych, na wyłączną odpowiedzialność tych społeczności i w interesie ich mieszkańców, w granicach określonych ustawą” [Bury 2005: 16–17]. Pełni zatem bardzo ważne funkcje. Jako jednostka znajdująca się bliżej społeczności lokalnej niż państwo ma przypisany szereg zadań służących zaspokajaniu potrzeb ludności. W Polsce wyróżnia się trójszczeblowy podział jednostek, charakteryzujących się niezależnością, to jest gminę, powiat oraz województwo

* Studentka I roku studiów stacjonarnych II stopnia na kierunku: Finanse i Rachunkowość, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny.

[Podstawki 2010: 149]. Decentralizacji jako pierwsza podległa gmina, która przez jakiś czas była utożsamiana z pojęciem samorządu terytorialnego. W 1999 r., po 9 latach, swoje prawa otrzymały także powiat i województwo, aczkolwiek to gminie, jako jednostce najbliższej społeczności lokalnej, znającej najlepiej jej potrzeby, przypisano najszerszy wachlarz zadań. W ich realizacji niezbędne są generowane dochody, w tym dochody własne. Złożoność tego pojęcia powoduje, że wyróżnia się wiele klasyfikacji dochodów własnych. Obok ustawowej, można znaleźć także podziały ksiązkowe. Niniejszy artykuł ma na celu zbadanie wpływu podatku od spadków i darowizn – jednego z składników dochodów – na dochody własne gminy, wykorzystując różne ich klasyfikacje.

1. SPECYFIKA DOCHODÓW WŁASNYCH

Zgodnie z Konstytucją Rzeczypospolitej Polskiej z 1997 r., która jest zasadniczym aktem prawnym dla decentralizacji finansów publicznych, samorząd powołany jest do wykonywania zadań własnych z możliwością poszerzenia kompetencji o zadania zlecone. Żeby móc je wykonywać potrzebne są dochody osiągane przez jednostki. W ich realizacji nadrzędne znaczenie mają dochody własne. Pełnią bardzo ważną rolę, są główną gwarancją samodzielności dochodowej jednostki, stąd ich poziom jest kluczowy dla samorządu. Im większy poziom dochodów własnych, tym jednostka samorządu terytorialnego posiada szerszy zakres samodzielności. Aby można było mówić o samodzielności dochodowej jednostka musi być wyposażona w stabilne i wydajne źródła dochodów, w których przeważającą część stanowią dochody własne. To właśnie one dają możliwość wpływania na jej wydajność. Dzięki takiej strukturze ingerencja państwa w działalność samorządu terytorialnego jest niewielka, a tym samym poziom samodzielności wzrasta. Stabilność dochodów własnych pozwala na pewne planowanie długoterminowe, co sprzyja racjonalności wydatkowania zgromadzonych środków oraz skutecznemu spełnianiu oczekiwań społeczności [Patrzałek 2010: 69–70].

Dochody własne stanowią jedno ze źródeł finansowania zadań jednostek samorządu terytorialnego. Ich przypisanie jednostce ściśle wynika z przepisów Europejskiej Karty Samorządu Lokalnego, która określa ramowe cechy finansowania samorządów oraz z gwarancji konstytucyjnej [Zarzecki 2003: 98]. Wielkość zależy głównie od poziomu rozwoju społeczno-ekonomicznego samorządu oraz jego udziału w PKB [Patrzałek 2010: 141] – im wyższy tym jednostka może swobodniej je zwiększać. Dochody własne racjonalizują wydatki, mają charakter przymusowy, powszechny, bezzwrotny. Są przekazywane samorządom terytorialnym, które mogą decydować o ich przeznaczeniu bez żadnej terminowości i ograniczeń ze strony państwa [Patrzałek 2010: 141].

Samo pojęcie dochodów własnych nie jest jednoznaczne. Istnieje wiele różnych definicji, a tym samym i klasyfikacji. Można wyróżnić podział ustawy oraz podziały wyodrębnione w literaturze.

Najczęściej stosowanym przez gminy jest podział ustawy, który wyodrębnia dochody własne jako jedno z trzech źródeł obok subwencji ogólnej i dotacji celowej. Zgodnie z nim najogólniej do dochodów własnych zalicza się:

- wpływy z podatków,
- wpływy z opłat,
- dochody majątkowe i inne [*Ustawa z dnia 13 listopada 2003 r...*].

Natomiast w literaturze można spotkać się z innymi ujęciami tego zagadnienia. Według Beaty Guziejewskiej można wyróżnić dwa podejścia do dochodów własnych: wąskie i szerokie. W niniejszym artykule autor skupia się na ujęciu węższym, zgodnie z którym dochody własne obejmują dochody pochodzące ze źródeł, na które organy samorządowe wywierają wpływ, decydując o ich wprowadzeniu, bądź co najmniej określając konstrukcję prawną [Guziejewska 2008: 36–37].

Temat dochodów własnych porusza także Krystyna Piotrowska-Marczak, która skupia uwagę na podatkach i cechach jakimi powinny się charakteryzować, aby mogły być uznane za dochód własny. Autorka wymienia 10 takich przymiotów (zob. tab. 1.), aczkolwiek w praktyce nie jest możliwe spełnienie wszystkich, ważne aby obciążenie fiskalne spełniało przynajmniej część z nich, wtedy będzie można uznać je za dochód własny [Piotrowska-Marczak 2009: 41].

2. DOCHÓD WŁASNY A PODATEK OD SPADKÓW I DAROWIZN

Z rozważań na temat dochodów własnych gminy, zaprezentowanych w pierwszej części artykułu, wynika, że istnieją dwie drogi ich klasyfikacji. Główna została przyjęta w ustawie o dochodach jednostek samorządu terytorialnego i bez wątpienia zalicza podatek od spadków i darowizn do dochodów własnych, gdyż został tam wprost wymieniony. Natomiast druga droga przedstawiana jest w literaturze, może ona pokryć się z ustawową, aczkolwiek nie musi. Autorzy określając definicję dochodów własnych warunkują zaliczenie danego źródła do dochodu własnego spełnieniem przyjętej przez siebie definicji.

Temat dochodów własnych porusza Beata Guziejewska. Skupiając uwagę na ujęciu węższym, autor uznał, że podatek od spadków i darowizn nie może zostać uznany za dochód własny. Gmina nie ma wpływu ani na jego wprowadzenie ani na konstrukcję prawną, dlatego z tego punktu widzenia, podatek ten zalicza się do dochodu obcego jednostki.

Natomiast Krystyna Piotrowska-Marczak warunkuje zakwalifikowanie podatku do dochodu własnego gminy spełnieniem części cech określających idealny podatek. Zostały one zaprezentowane w tab. 1.

Tabela 1. Cechy idealnego podatku według K. Piotrowskiej-Marczak

Cechy idealnego podatku	Ocena autora pod kątem spełnienia przez podatek od spadków i darowizn poszczególnych cech
Uprawniona do nakładania powinna być JST	Nie spełnia
O wysokości stawek podatkowych decyduje samorząd	Nie spełnia
Źródła, na które został nałożony, znajdują się na terenie działania JST, która go wprowadziła	Spełnia
Władze lokalne są uprawnione do poboru podatku	Nie spełnia
Przedmiot opodatkowania powinien być trwały, co umożliwi władzom lokalnym różnicowanie stawek podatkowych bez obawy zaniknięcia przedmiotu	Spełnia
Wpływy podatkowe powinny być odpowiednie w stosunku do potrzeb lokalnej społeczności, tak aby mogły zwiększać się wraz ze wzrostem wydatków	Nie spełnia
Wpływy z podatku powinny być stałe i przewidywalne w czasie	Nie spełnia
Ciężar podatkowy powinien być nałożony zgodnie z zasadą sprawiedliwości podatkowej	Spełnia
Powinien być łatwy w efektywnym administrowaniu	Nie spełnia
Ciężar podatkowy nie powinien być przenoszony na podmioty zamieszkałe poza obszarem jednostki, która go nakładała, a jeśli nie jest możliwe spełnienie tego postulatu, to obciążenie podatkowe może być przenoszone jedynie w niewielkim stopniu	Spełnia
Przedmiot opodatkowania powinien być łatwo uchwytny w celu ucieczek przed podatkiem	Spełnia

Źródło: Piotrowska-Marczak [2009: 40–41], opracowanie własne.

Z powyższej tabeli wynika, że podatek od spadków i darowizn spełnia jedynie pięć z wymienionych cech idealnego podatku. Zgodnie z analizą autora jest to zbyt mało, aby móc zaliczyć go do dochodu własnego gminy. W takim przypadku wpływy te zasilają dochody obce, wpływając na ich wysokość.

3. ANALIZA WPLYWU PODATKU OD SPADKÓW I DAROWIZN NA KSZTAŁTOWANIE SIĘ DOCHODÓW WŁASNYCH

Celem ostatniej części artykułu jest zbadanie wpływu podatku od spadków i darowizn na kształtowanie dochodów własnych gmin Opoczno, Zgierz oraz Łódź na podstawie danych liczbowych zaprezentowanych na stronach internetowych gmin.

3.1. Gmina Opoczno

Gmina Opoczno to gmina miejsko-wiejska, której organem wykonawczym jest burmistrz. Znajduje się w województwie łódzkim, powiecie opoczyńskim i liczy 36 420 mieszkańców. Siedzibą, w której mieści się Urząd Miejski jest Opoczno.

Zadaniem gminy jako jednostki położonej najbliżej społeczności lokalnej jest zaspokajanie jej potrzeb. W konsekwencji tego niezbędne jest generowanie dochodów, dzięki którym będzie mogła realizować wydatki. Wśród wszystkich zrealizowanych dochodów część stanowią dochody własne. Ich udział w całości dochodów jest zależny od przyjętej definicji dochodów własnych.

Klasyfikacja ustawowa nie budzi żadnych problemów, gdyż wśród dochodów własnych znajdują się wszystkie wymienione w ustawie pozycje. Ich strukturę dla Gminy Opoczno przedstawia tab. 2.

Patrząc na strukturę składników dochodów własnych gminy Opoczno, największy wpływ na ich wielkość mają wpływy z udziałów w podatkach państwowych, które w każdym roku wynoszą powyżej 40% dochodów własnych. Natomiast, będący przedmiotem badania podatek od spadków i darowizn, ma znikomy wpływ na kształtowanie się dochodów własnych. Największy wygenerowany przez niego wpływ ma miejsce w 2009 r. i daje udział w całości dochodów własnych 0,32%. Niewątpliwie podatek od spadków i darowizn nie przyczynia się w dużej mierze na kształtowanie dochodów własnych Gminy Opoczno i nie jest uznawany za ich podstawowe źródło, aczkolwiek nie jest najmniej wydajny, gdyż niższe udziały w dochodach własnych na przestrzeni analizowanych czterech lat ma zryczałtowany podatek w formie karty podatkowej, a w 2009 r. także podatek leśny.

Pewne problemy mogą pojawić się przy użyciu definicji dochodów własnych w ujęciu węższym B. Guziejewskiej. Ich struktura wówczas zmienia się, wkluczając podatki: od spadków i darowizn, czynności cywilnoprawnych, udziały w podatkach państwowych oraz kartę podatkową z dochodów własnych, jako te, na które jednostka nie ma żadnego wpływu. Podobnej analizie poddane zostały także opłaty, z których autor wykluczył skarbową, eksploatacyjną oraz za korzystanie ze środowiska, czyniąc je dochodem obcym. Po dokonaniu powyższych zmian, struktura dochodów własnych przedstawia się następująco (zob. tab. 3).

Jak widać, wysokość dochodów własnych znacznie uległa obniżeniu przy zastosowaniu kryterium przyjętego przez B. Guziejewską. Analizując wielkość całości dochodów, wynoszącą w latach 2009–2012 odpowiednio: 76 230 025,88, 103 069 816,20, 97 122 554,96 oraz 87 500 051,87 zł, udział w nich dochodów własnych wynosi 24,21%, 19,7%, 19,92%, a w 2012 r. 23,67%, a więc jest to jedynie 1/5 wygenerowanych wpływów. Pozostałą, najważniejszą część stanowią dochody obce.

Tabela 2. Wysokość oraz struktura źródeł dochodów własnych Gminy Opoczno – klasyfikacja ustawowa

Rodzaj dochodu	2009		2010		2011		2012	
	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)
Dochody własne:	35704131,98	100	37621752,26	100	38462793,49	100	37810824,76	100
Podatki	12899973,16	36,13	13042705,63	34,67	14593189,58	37,94	12678166,42	33,53
Rolny	510174,12	1,43	499322,56	1,33	510736,79	1,33	557530,58	1,47
Od nieruchomości	9854337,56	27,6	10380791,03	27,59	11298050,78	29,37	11896376,28	31,46
Od środków transportowych	1033766,8	2,9	1088121,48	2,89	1078541,41	2,8	1142975,35	3,02
Od spadków i darowizn	113075	0,32	65606,4	0,17	73576,29	0,19	106769,45	0,28
Karta podatkowa	40036,66	0,11	48780,7	0,13	49864,4	0,13	45820,38	0,12
Leśny	95793,98	0,27	85574,64	0,23	96776,54	0,25	117053,91	0,31
Od czynności cywilnoprawnych	1194915,66	3,35	804669,53	2,14	1425736	3,71	-1291322	-3,42
Odsetki od nieterminowych wpłat podatków i opłat	57873,35	0,16	69839,29	0,19	59907,37	0,16	102962,47	0,27
Opłaty	1382350,01	3,87	1906150,87	5,07	2054268,05	5,34	1925661,22	5,09
Udział w podatkach państwowych	15439419,27	43,24	15336258,41	40,76	16471557,50	42,82	17286129,26	45,72
CIT	381355,27	1,07	540934,41	1,44	382099,50	0,99	358768,26	0,95
PIT	15058064	42,17	14795324	39,33	16089458	41,83	16927361	44,77
Dochody z majątku i inne	5982389,54	16,76	7336637,35	19,5	5343778,36	13,89	5920867,86	15,66

Źródło: sprawozdania z wykonania budżetu zamieszczonego na stronie internetowej Gminy Opoczno – opracowanie własne.

Tabela 3. Wysokość i struktura źródeł dochodów własnych Gminy Opoczno – podział według Beaty Guziejewskiej

Rodzaj dochodu	2009		2010		2011		2012	
	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)
Dochody własne:	18458034,39	100	20368635,22	100	19345560,05	100	20710280,93	100
Podatki	11551945,84	62,58	12123649,00	59,52	13044012,89	67,43	13816898,59	66,72
Od nieruchomości	9854337,56	53,39	10380791,03	59,96	11298050,78	58,40	11896376,28	57,44
Rolny	510174,12	2,76	499322,56	2,45	510736,79	2,64	557530,58	2,69
Leśny	95793,98	0,52	85574,64	0,42	96776,54	0,5	117053,91	0,57
Od środków transportowych	1033766,83	5,60	1088121,48	5,34	1078541,41	5,58	1142975,35	5,52
Odsetki od nieterminowych wpłat podatków	57873,35	0,31	69839,29	0,34	59907,37	0,31	102962,47	0,5
Oplaty	923699,01	5	908348,87	4,46	957768,80	4,95	972514,48	4,7
Od posiadania psa	300	0,0016	0	0	- 30	0	0	0
Targowa	232585,00	1,26	227188,00	1,12	253781,00	1,31	245922,00	1,19
Zezwolenie na sprzedaż alkoholu	502243,77	2,72	488924,53	2,4	512644,45	2,65	530497,02	2,56
Za zajęcie pasa drogowego	42788,97	0,23	58924,01	0,29	74787,94	0,39	72168,66	0,35
Za koncesje i licencje	0	0	24910,22	0,12	0	0	0	0
Adiacencka	99526,37	0,54	69388,37	0,34	67267,41	0,35	39855,27	0,19
Parkingowa	0	0	0	0	0		81695	0,39
Różne opłaty	29900,60	0,16	38781,99	0,19	40849,97	0,21	0	0
Renta planistyczna	15864,75	0,09	0	0	0	0	0	0
Odsetki od nieterminowych wpłat opłat	489,55	0,003	231,75	0,001	8468,03	0,04	2376,53	0,01
Dochody z majątku i inne	5982389,54	32,41	7336637,35	36,02	5343778,36	27,62	5920867,86	28,59

Źródło: jak do tab. 2.

Zgodnie z przyjętą definicją, do dochodów własnych nie można zaliczyć podatku od spadków i darowizn, ponieważ gmina nie ma żadnych kompetencji do ustalania konstrukcji prawnej, a tym bardziej wprowadzenia go. Z powyższego wynika zatem, że nie ma on żadnego wpływu na kształtowanie dochodów własnych.

Natomiast definicja K. Piotrowskiej-Marczak skupia się jedynie na dochodach podatkowych. Zgodnie z analizami autora, wyklucza ona z dochodów własnych podatki: od spadków i darowizn, czynności cywilnoprawnych, kartę podatkową oraz udziały w podatkach państwowych. Po zmianie struktura przedstawia się następująco (zob. tab. 4).

Tabela 4. Wysokość i struktura źródeł dochodów własnych Gminy Opoczno – podział według Krystyny Piotrowskiej-Marczak

Rodzaj dochodu	2009		2010		2011		2012	
	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)
Dochody własne:	18858812,04	100	21296597,93	100	20382151,93	100	21560465,2	100
Podatki	11494072,49	60,95	12053809,71	56,6	12984105,52	63,7	13713936,12	63,61
Od nieruchomości	9854337,56	52,25	10380791,03	48,74	11298050,78	55,43	11896376,28	55,18
Rolny	510174,12	2,71	499322,56	2,34	510736,79	2,51	557530,58	2,59
Leśny	95793,98	0,51	85574,64	0,4	96776,54	0,47	117053,91	0,54
Od środków transportowych	1033766,83	5,48	1088121,48	5,11	1078541,41	5,29	1142975,35	5,3
Odsetki od nieterminowych wpłat podatków i opłat	57873,35	0,31	69839,29	0,33	59907,37	0,29	102962,47	0,48
Opłaty	1382350,01	7,33	1906150,87	8,95	2054268,05	10,08	1925661,22	8,93
Dochody z majątku i inne	5982389,54	31,72	7336637,35	34,45	5343778,36	26,22	5920867,86	27,46

Źródło: jak do tab. 2.

Zmiana dochodów podatkowych powoduje obniżenie wysokości dochodów własnych i zmniejszenie udziału w całości wpływów, który wynosi odpowiednio 24,74%, 20,66%, 20,99% oraz 24,64%. Mimo, że autor nie dokonywał korekty wśród opłat, uzyskane wyniki są zbliżone do tych, w których zastosowanie miała klasyfikacja B. Guziejewskiej. Powodem tego może być niski udział opłat w dochodach własnych, a tym samym niski wpływ na zmianę ich wielkości.

Wykluczając poszczególne pozycje z dochodów własnych, można zauważyć, że nadal główną rolę odgrywają wpływy z podatków. Zgodnie z tak przyjętą definicją podatków, autor utożsamia podatek od spadków i darowizn z dochodami obcymi gminy Opoczno, co skutkuje brakiem wpływu na kształtowanie dochodów własnych.

3.2. Gmina Zgierz

Gmina Zgierz jest gminą wiejską liczącą 12 142 mieszkańców. Organem wykonawczym jest wójt. Gmina znajduje się w województwie łódzkim, powiecie zgierskim. Jednostka ta, aby móc zaspokajać potrzeby społeczności lokalnej ponosi pewne wydatki, które pokrywa w całości bądź w dużej mierze z osiągniętych dochodów. Znaczącą część stanowią dochody własne. Przyjmując klasyfikację ustawową, ich struktura przedstawia się następująco (zob. tab. 5).

Analizując wielkości oraz strukturę składników dochodów własnych nasuwa się wniosek, że główny wpływ na ich kształtowanie mają dochody z podatków. Ich udział jest bliski połowie dochodów własnych, z czego największy jest w 2012 r. i sięga niemalże 48% dochodów własnych. Podatek od spadków i darowizn, będący główną częścią pracy, stanowi jedno z najmniej wydajnych źródeł dochodów własnych. Jego udział w kształtowaniu dochodów własnych jedynie w 2009 r. przekracza 1%, natomiast w pozostałych latach kształtuje się odpowiednio na poziomie 0,41%, 0,47% oraz 0,84%. W związku z tym gmina nie może traktować tego źródła jako podstawowe, a jedynie jako uzupełniające i nieznacznie wpływające na dochody własne. Jednakże występują także podatki, których udziały są jeszcze niższe – jest nim głównie karta podatkowa, a w 2009 r. także podatek leśny.

Inaczej kształtuje się struktura dochodów własnych przy przyjęciu definicji B. Guziejewskiej oraz K. Piotrowskiej-Marczak, z których to zostały wykluczone poszczególne pozycje, wymienione w podrozdziale 3.1.

Zgodnie z pierwszą klasyfikacją dochody własne kształtują się następująco (zob. tab. 6).

Eliminując z dochodów własnych poszczególne składniki, ich wysokość znacznie się obniżyła. W obecnie przyjętej klasyfikacji największy wpływ na nie mają podatki. Zgodnie z definicją B. Guziejewskiej do dochodów własnych nie jest możliwie przyporządkowanie podatku od spadków i darowizn, a więc powiększając dochody obce nie wywiera żadnego wpływu na kształtowanie dochodów własnych.

Natomiast według definicji K. Piotrowskiej-Marczak struktura dochodów własnych wygląda następująco (zob. tab. 7).

Niewątpliwie dochody podatkowe stanowią główne źródło dochodów własnych. Natomiast podatek od spadków i darowizn, nie spełniając wystarczająco dużej ilości cech idealnego podatku, został wykluczony z dochodów własnych, przez co jego wpływ na kształtowanie dochodów własnych jest zerowy.

Tabela 5. Wysokość oraz struktura źródeł dochodów własnych Gminy Zgierz w latach 2009–2012 – klasyfikacja ustawowa

Rodzaj dochodu	2009		2010		2011		2012	
	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)
Dochody własne:	15148702,11	100	15984887,71	100	16220307,55	100	16512298,95	100
Podatki	7194737,05	47,49	7256569,85	45,4	7615304,56	46,95	7852306,20	47,55
Rolny	311653,96	2,06	301743,67	1,89	300882,26	1,85	353763,9	2,14
Od nieruchomości	5467374,39	36,09	5471333,72	34,23	5644153,24	34,8	6169100,69	37,36
Od środków transportowych	237493,41	1,57	268747,03	1,68	342170,13	2,11	356033,42	2,16
Od spadków i darowizn	217847,68	1,44	65458,07	0,41	75572,69	0,47	138339,02	0,84
Karta podatkowa	31920,08	0,21	23279,14	0,15	27633,33	0,17	26058,13	0,16
Leśny	112253,72	0,74	101107,21	0,63	115035,45	0,71	139840,04	0,85
Od czynności cywilnoprawnych	816193,81	5,39	1024901,01	6,41	1109857,46	6,84	669171,00	4,05
Opłaty	1266072,3	8,36	512006,55	3,20	1204511,52	7,43	856786,1	5,19
Udział w podatkach państwowych	6027043,94	39,79	5989692,22	37,47	6674558,75	41,15	7348655,15	44,50
CIT	31207,94	0,21	28929,22	0,18	54077,75	0,33	32687,15	0,20
PIT	5995836	39,58	5960763	37,29	6620481	40,82	7315968	44,31
Dochody z majątku i inne	660848,82	4,36	2226619,09	13,93	725932,72	4,48	454551,5	2,75

Źródło: sprawozdania z wykonania budżetu zamieszczonego na stronie internetowej Gminy Zgierz – opracowanie własne.

Tabela 6. Wysokość i struktura źródeł dochodów własnych Gminy Zgierz – podział według Beaty Guziejewskiej

Rodzaj dochodu	2009		2010		2011		2012	
	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)
Dochody własne:	7915384,87	100	8777973,93	100	7682816,54	100	8098062,7	100
Podatki	6128775,48	77,43	6142931,63	69,98	6402241,08	83,33	7018738,05	86,67
Od nieruchomości	5467374,39	69,07	5471333,72	62,33	5644153,24	73,46	6169100,69	76,18
Rolny	311653,96	3,94	301743,67	3,44	300882,26	3,92	353763,9	4,37
Leśny	11 253,72	0,14	101107,21	1,15	115035,45	1,5	139840,04	1,73
Od środków transportowych	237493,41	3	268747,03	3,06	342170,13	4,45	356033,42	4,4
Oplaty	1125760,57	14,22	408423,21	4,65	554642,74	7,22	624773,15	7,72
Targowa	306	0,0039	312	0,0036	228	0,003	90	0,0011
Za wpis do ewidencji działalności gospodarczej	3150,00	0,04	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Za zarząd, użytkowanie i użytkowanie wieczyste nieruchomości	13869,62	0,18	48786,61	0,56	45723,21	0,6	88395,49	1,09
Za czesne i żywienie	28575,8	0,36	30969,1	0,35	31926,66	0,42	24078,69	0,3
Renta planistyczna	0	0	0	0	0	0	30918,9	0,38
Adiacencka	776074,81	9,8	31741,49	0,36	138674,74	1,8	110228,59	1,36
Odsetki od nieterminowych wpłat podatków i opłat	82220,81	1,04	41218,32	0,47	63081,47	0,82	66691,83	0,82
Za zajęcie pasa drogowego	25000	0,32	44986,87	0,51	65716,8	0,86	90312,25	1,12
Prolongacyjna	25696,23	0,32	27257,27	0,31	26066,34	0,34	31922,3	0,39
Od posiadania psa	150	0,0019	150	0,0017	300	0,0039	250	0,0031
Za zezwolenia na sprzedaż napoi alkoholowych	170717,30	2,16	183001,55	2,08	182925,52	2,38	181885,1	2,25
Dochody z majątku i inne	660848,82	8,35	2226619,09	25,37	725932,72	9,45	454551,5	5,61

Źródło: jak do tab. 5.

Tabela 7. Wysokość i struktura źródeł dochodów własnych Gminy Zgierz w latach 2009–2012 – podział według Krystyny Piotrowskiej-Marczak

Rodzaj dochodu	2009		2010		2011		2012	
	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)
Dochody własne:	8055696,60	100	8881557,27	100	8332685,32	100	8330075,65	100
Podatki	6128755,48	76,08	6142931,63	69,17	6402241,08	76,83	7018738,05	84,26
Od nieruchomości	5467374,39	67,87	5471333,72	61,60	5644153,24	67,74	6169100,69	74,06
Rolny	311653,96	3,87	301743,67	3,40	300882,26	3,61	353763,90	4,25
Leśny	112253,72	1,39	101107,21	1,14	115035,45	1,38	139 840,04	1,68
Od środków transportowych	237493,41	2,95	268747,03	3,03	342170,13	4,11	356033,42	4,27
Oplaty	1266072,30	15,72	512006,55	5,76	1204511,52	14,46	856786,10	10,29
Dochody z majątku i inne	660848,82	8,20	2226619,09	25,07	725932,72	8,71	454551,50	5,46

Źródło: jak do tab. 5.

3.3. Gmina Łódź

Analizując dane Urzędu Miasta Łodzi należy zaznaczyć, że Łódź posiada status miasta na prawach powiatu. Nie oznacza to, że jest to powiat, ale jako gmina, ze względu na swoją specyfikę, realizuje szerszy wachlarz zadań zawierający zadania powiatu. Władzę wykonawczą sprawuje prezydent. Liczba mieszkańców sięga 718 960.

Na realizację wszystkich zadań Gminy Łódź niezbędne są dochody, w tym dochody własne. Zgodnie z klasyfikacją ustawową ich struktura przedstawia się następująco (zob. tab. 8).

Głównym źródłem dochodów własnych Urzędu Miasta Łodzi są udziały w podatkach państwowych. Natomiast podatek od spadków i darowizn ma marginalne znaczenie w ich kształtowaniu. Jego udział nie przekracza w żadnym roku 1%, a w ostatnich dwóch spada do 0,47 i 0,48%. Jest zatem źródłem, które jedynie uzupełnia dochody własne, a nie kształtuje. Należy jednak zwrócić uwagę, iż nie jest to najmniej wydajne źródło. Dużo mniejsze wpływy w całości dochodów własnych generowane są z podatku rolnego, a tym bardziej z leśnego. Wynika to ze specyfiki gminy, która jako miejska nie posiada pod swoim władaniem terenów wiejskich.

Tabela 8. Wysokość oraz struktura źródeł dochodów własnych Gminy Łódź – klasyfikacja ustawowa

Rodzaj dochodu	2009		2010		2011		2012	
	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)
Dochody własne:	1567620083,92	100	1546905591,94	100	1863688845	100	2009804764	100
Podatki	359523421,57	22,93	371622820,78	24,02	401319300	21,53	423796483	21,09
Rolny	881879,81	0,06	542050,89	0,04	584692	0,03	1112107	0,06
Od nieruchomości	295650877,59	18,86	306840089,21	19,84	340177766	18,25	368616949	18,34
Od środków transportowych	13343150,99	0,85	14310619,15	0,93	13807506	0,74	13309007	0,66
Od spadków i darowizn	11530666,58	0,74	10172220,72	0,66	8 708 363	0,47	9742391	0,48
Karta podatkowa	3312423,66	0,21	3041061,22	0,2	3052570	0,16	2938614	0,15
Leśny	43741,35	0	38614,87	0	43684	0	53270	0
Od czynności cywilnoprawnych	34760681,59	2,22	36678164,72	2,37	34944719	1,88	28024145	1,39
Opłaty	47678058,76	3,04	66276417,76	4,28	52400429	2,81	46908754	2,33
Udział w podatkach państwowych	752779279,05	48,02	721404737,63	46,64	781 013 182	41,91	808 098 563	40,21
CIT	72634762,05	4,63	65035895,63	4,2	68873838	3,7	65607750	3,26
PIT	680144517	43,39	656368842	42,43	712139344	38,21	742490813	36,94
Dochody z majątku i inne	407639324,54	26	387601615,77	25,06	628955934	33,75	731000964	36,37

Źródło: sprawozdania z wykonania budżetu zamieszczonego na stronie internetowej Gminy Łódź – opracowanie własne.

Natomiast po wykluczeniu z dochodów własnych pozycji wymienionych w podrozdziale 3.1, przy przyjęciu klasyfikacji B. Guziejewskiej, struktura zmienia się następująco (zob. tab. 9).

Opłaty z tytułu innych wpływów są pozycją szeroką, zawierającą między innymi koszty upomnień, opłaty za czynności egzekucyjne, czy za wydanie karty parkingowej. Ze względu na ich niewielkie znaczenie w strukturze dochodów własnych gminy, autor przyjął założenie, że należą one do dochodów własnych.

Tabela 9. Wysokość i struktura źródeł dochodów własnych Gminy Łódź
– podział według Beaty Guziejewskiej

Rodzaj dochodu	2009		2010		2011		2012	
	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)
Dochody własne:	751053341,7	100	742687916,1	100	1015680908	100	1143954281	100
Podatki	309919649,7	41,26	321731374,1	43,32	354613648	34,91	383091333	33,49
Rolny	881.879,81	0,12	542050,89	0,07	584692	0,06	1112107	0,1
Od nieruchomości	295650877,59	39,36	306840089,21	41,31	340177766	33,49	368616949	32,22
Od środków transportowych	13343150,99	1,78	14310619,15	1,93	13807506	1,36	13309007	1,16
Leśny	43741,35	0,01	38614,87	0,01	43684	0,004	53270	0,005
Oplaty	33494367,45	4,46	33354926,25	4,49	32111326	3,16	29861984	2,61
Targowa	5825606,42	0,78	5000716,47	0,67	4308714	0,42	3484277	0,30
Zezwolenie na sprzedaż napojów alkoholowych	12061340,76	1,61	12516774,69	1,69	12637275	1,24	12730908	1,11
Inne wpływy	3689886,67	0,49	3225554,08	0,43	2926177	0,29	2218398	0,19
Oplaty związane z wykonywaniem zadań własnych powiatu określonych ustawą o ruchu drogowym	11569668	1,54	12277942,5	1,65	11928303	1,17	11118569	0,97
Oplaty związane z wykonywaniem zadań własnych gminy i powiatu określonych ustawą o transporcie drogowym	347865,6	0,05	333938,51	0,04	310857	0,03	309832	0,03
Dochody z majątku i inne	407639324,54	54,28	387601615,77	52,19	628955934	61,92	731000964	63,9

Źródło: jak do tab. 8.

W tak przedstawionej strukturze pozycją stanowiącą największy udział w dochodach własnych są dochody z majątku oraz inne. Jak w wcześniej omawianych gminach, tak i teraz, podatek od spadków i darowizn nie ma żadnego

wpływu na kształtowanie się dochodów własnych gminy, gdyż na podstawie przyjętej definicji zasila on dochody obce.

Natomiast wykluczając, na podstawie definicji K. Piotrowskiej-Marczak, część podatków (zob. pkt. 3.1), struktura dochodów własnych Gminy Łódź przedstawia się następująco (zob. tab. 10).

Tabela 10. Wysokość i struktura źródeł dochodów własnych Gminy Łódź
– podział według K. Piotrowskiej-Marczak

Rodzaj dochodu	2009		2010		2011		2012	
	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)	Wysokość (zł)	Udział w dochodach własnych (%)
Dochody własne:	765237033,04	100	775609407,65	100	1035970 011	100	1161001051	100
Podatki	309919649,74	40,50	321731374,12	41,48	354613648	34,23	383091333	33
Rolny	881879,81	0,12	542050,89	0,07	584692	0,06	1112107	0,10
Od nieruchomości	295650877,59	38,64	306840089,21	39,56	340177766	32,84	368616949	31,75
Od środków transportowych	13343150,99	1,74	14310619,15	1,85	13807506,00	1,33	13309007	1,15
Leśny	43741,35	0,01	38614,87	0,005	43684,00	0,004	53270,00	0,005
Opłaty	47678058,76	6,23	66276417,76	8,55	52400429	5,06	46908754	4,04
Dochody z majątku i inne	407639324,54	53,27	387601615,77	49,97	628955934	60,71	731000964	62,96

Źródło: jak do tab. 8.

W przeciwieństwie do wcześniej zaprezentowanych gmin, najefektywniejszym źródłem w całości dochodów własnych są wpływy z majątku oraz inne. Stanowią one niemalże w każdym roku powyżej 50%. Natomiast podatek od spadków i darowizn nie wpływa w żadnym stopniu na wielkość dochodów własnych, gdyż zgodnie z przyjętą w tej części definicją autor zalicza go do dochodów obcych gminy Łódź.

PODSUMOWANIE

Gmina, jako jednostka położona najbliżej społeczności lokalnej, zobligowana jest do zaspokajania potrzeb swoich mieszkańców. Z tego względu obarcza się ją wieloma zadaniami, na których realizację niezbędne są generowane do-

chody. Wyróżnić można dochody własne oraz obce. Wśród nich jedną pozycję stanowi podatek od spadków i darowizn. Należy on do grupy podatków, których klasyfikacja nie jest jednoznaczna. Dzieje się tak ze względu na wiele możliwości definiowania dochodów własnych. W zależności od przyjętej definicji struktura dochodów własnych może być odmienna. Dowodem tego są badania przeprowadzone w trzeciej części artykułu. Podatek od spadków i darowizn według typologii ustawodawcy niewątpliwie jest jednym ze źródeł podatkowych dochodów własnych gminy. Aczkolwiek sięgając do definicji zaczerpniętych z pozycji książkowych Beaty Guziejewskiej oraz Krystyny Piotrowskiej-Marczak, takie przyporządkowanie nie jest już możliwe. Nie spełniając przyjętych przez wyżej wymienione autorki założeń, podatek od spadków i darowizn zasila dochody obce gminy.

Skupiając uwagę na podziale ustawowym, czyli jedynym z przyjętych, w którym podatek od spadków i darowizn niewątpliwie zalicza się do dochodów własnych, przeprowadzona przez autora analiza dowiodła, że w żadnej z badanych gmin nie jest on znaczącym źródłem. Jego udział w całości dochodów własnych jest marginalny i tylko w jednym roku w Gminie Zgierz przewyższa 1%. Niemniej jednak występują podatki, których znaczenie dla całości dochodów własnych jest jeszcze mniejsze. W przeważającej części przypadków jest nim karta podatkowa, a w Gminie Łódź także podatek leśny oraz rolny, co w głównej mierze wynika z charakteru gminy miejskiej.

Udziały w podatkach państwowych zarówno w Gminie Opoczno, Zgierz jak i Łódź są bardzo wydajnym źródłem. Ich wykluczenie z pozycji dochodów własnych przy zastosowaniu definicji zaczerpniętych z literatury, powoduje znaczne obniżenie sumy dochodów własnych – niemalże o połowę. Obie klasyfikacje wysuwają na czołową pozycję dochody z podatków oraz w Gminie Łódź dochody z majątku i inne, eliminują natomiast podatek od spadków i darowizn ze źródeł dochodów własnych, czyniąc go dochodem obcym. W takim przypadku nie ma mowy o jakimkolwiek jego wpływie na kształtowanie dochodów własnych.

BIBLIOGRAFIA

- Bury A., 2005, *Dochody własne i ich znaczenie dla dochodów i wydatków budżetów samorządowych*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Finansów i Informatyki w Łodzi, Łódź.
- Guziejewska B., 2008, *Zewnętrzne źródła finansowania samorządu terytorialnego teoria i praktyka*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Patrzalek L., 2010, *Finanse samorządu terytorialnego*, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław.
- Piotrowska-Marczak K., 2009, *Federalizm fiskalny w teorii i praktyce*, Difin, Warszawa.
- Podstawki M. (red.), 2010, *Finanse*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Ustawa z dnia 13 listopada 2003 r. o dochodach jednostek samorządów terytorialnych*, DzU 2010, nr 80 poz. 526, art. 4.
- Zarzecki J. (red.), 2003, *Finanse*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Białymstoku, Białystok.

**THE IMPACT OF INHERITANCE AND GIFT TAX ON THE FORMATION
OF LOCAL GOVERNMENT REVENUE WITH SELECTED LOCAL GOVERNMENTS
AS AN EXAMPLE**

The purpose of this article is to examine how strong impact on local government revenues has an inheritance and gift tax. The author presents three different classifications of local government revenues: statutory and two classifications taken from Beata Guziejewska's and Krystyna Piotrowska-Marczak's books. The analysis shows that the inheritance and gift tax, mentioned in the statutory division as a local government income, has a marginal impact on revenue's formation. However, in the case of book definitions, an author excludes the tax from local government revenues, making it a foreign income and depriving it of any influence on the formation of local government income.

Key words: local government revenue, inheritance and gift tax.

THE ECONOMIC IMPACT OF A HIGHER EDUCATION INSTITUTION – THE STUDY CASE OF THE POLYTECHNIC INSTITUTE OF BEJA, PORTUGAL

Sandra Saúde^{*}, Carlos Borralho^{**}, Isidro Féria^{***}, Sandra Lopes^{****}

Summary:

It is widely recognized that the investment in human capital, innovation, and knowledge transfer is essential to sustainable development and growth. Within this context, the role and action of Higher Education Institutions (HEI) are vital.

This paper aims to reflect on the role and the economic impact of a higher education institution, based on the case study of a public HEIs in Portugal namely the Polytechnic Institute of Beja (IPBeja). This institution belongs to the subsystem of polytechnic higher education and is located in a region that has one of the lowest economic and population densities in Europe.

Key words: Higher Education, Regional Development, Economic Impacts.

1. THE PORTUGUESE HIGHER EDUCATION SYSTEM

The Portuguese higher education system is a binary system, integrating universities and polytechnic institutes, which differ in dimension and legal framework. The system comprehends 127 institutions together with 5 non-integrated polytechnic schools. Public higher education corresponds to about 1/3 of all the institutions, 15 of which belong to the university sub-system (14 universities and 1 university institute). It also includes 15 polytechnic

^{*} ssaude@ipbeja.pt, Polytechnic Institute of Beja, Portugal.

^{**} cborralho@ipbeja.pt, Polytechnic Institute of Beja, Portugal.

^{***} iferia@ipbeja.pt, Polytechnic Institute of Beja, Portugal.

^{****} slopes@ipbeja.pt, Polytechnic Institute of Beja, Portugal.

institutes, and also 5 non-integrated polytechnic schools. The remaining institutions are private or belong to the military and police higher education network. There is also the Catholic University, which was established under Concordat Law.

Table 1. Number of public and private HEIs in Portugal integrated in the different subsystems

HEI / Subsystem	HEIs (Number – Public and Private Sectors)
Public Higher Education	
University	15
Polytechnic	20 (15+5)
Total	35
Military and Police Higher Education	
University	3
Polytechnic	
Total	3
Private Higher Education	
University	37
Polytechnic	56
Total	93
Catholic Higher Education	
University	1
TOTAL of HEIs	132 (127+5)

Source: General Direction of Higher Education, 2014.

Globally, the Portuguese higher education system involves a total of 86,640 vacancies for initial training courses¹ (licenciante's [*licenciatura*] and integrated master's degrees) and about 390,000 students, from licenciante to PhD studies.

Currently, and following the implementation of the Bologna process, Portuguese HEIs provide three types of academic degrees: licenciante, master, and PhD. The provision of PhD courses is limited to universities.

In Portugal, the higher education network covers the whole country and public HEIs are more territorially dispersed than private ones, which tend to concentrate in the metropolitan areas of Lisbon and Oporto, as well as in more densely populated regions. Polytechnic institutes are located in areas with lower

¹ Data for the academic year 2011/2012 – it does not include the vacancies for the Catholic University.

socioeconomic and population density and farther from big urban areas, except for the Polytechnic Institutes of Oporto, Lisbon, and Coimbra.

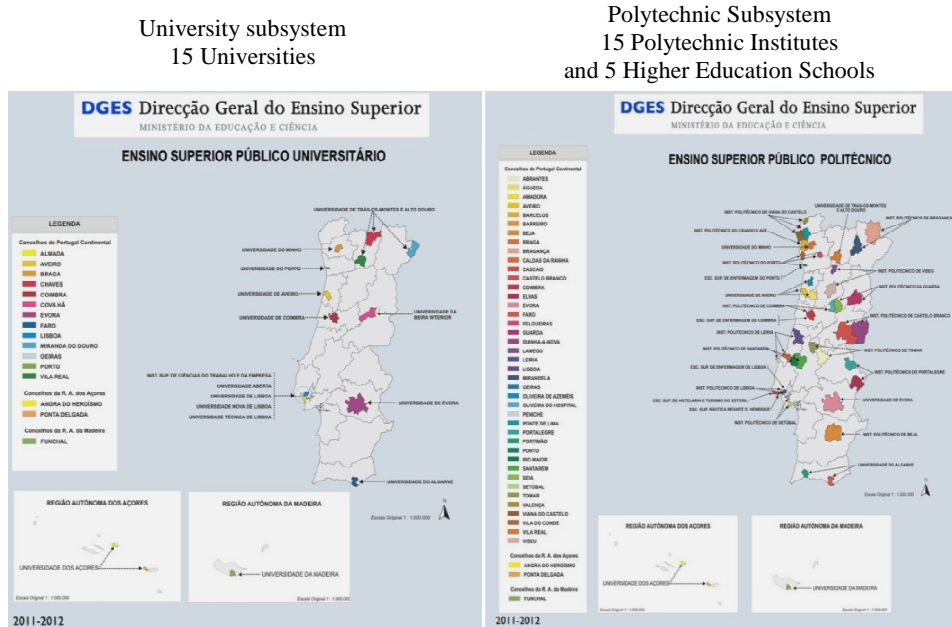


Figure 1. Territorial distribution of the public higher education network

Source: General Direction of Higher Education. Retrieved on May 18th, 2014, from <http://www.dges.mctes.pt/DGES/pt/AssuntosDiversos/FHEQ/>.

Since the Revolution of April 1974, higher education has expanded significantly in Portugal. This phenomenon was a result of the growing number of institutions and the increasing number of students, unique in the whole of Europe, especially during the first decade of the twenty-first century [Amaral and Fonseca 2012: 82–96].

In spite of this evolution, current data shows that Portugal still remains far short of the average values for the other European and OECD countries. In 2011, Portugal had about 15% of graduates among the population aged between 25 and 64 years old, according to the 2013 edition of *Education at a Glance*. This clearly differs from the average 32% of the OECD and the 29% of the EU21. Among the people in the 30–34 age range, on the other hand, the national average was, in 2011, 28,6%, still very far from the 40% defined as a target for 2020. In some regions, as is the case of Baixo Alentejo, this value decreases to 22,5%.

2. THE POLYTECHNIC INSTITUTE OF BEJA (IPBEJA) – FACTS AND NUMBERS

The Polytechnic Institute of Beja (IPBeja) is located in Beja, the capital of Baixo Alentejo region and has as direct influence in the geographical areas called Baixo Alentejo and Alentejo Litoral. The IPBeja is the only public HEI in the region.



Figure 2. The territory under the direct influence of the IPBeja

Source: Map retrieved from <http://www.infoplease.com/atlas/country/portugal.html>.

Located in the south of Portugal, between Lisboa, the capital, and the Algarve, this territory has, according to the 2011 census, a population of 224,587 inhabitants scattered over an area of 13,852 km², equivalent to 15% of the total area of Portugal. This accounts for a population density of 16 people/km², while the national average is 115.49/km² [www.ine.pt, data from 2014]. In fact, the territory suffers from a „double aging” process:

– The average proportion of young people is 13.5% (15.8% for Portugal), whereas the older population reaches 24% (19% for the whole country) [Census, INE, 2011].

– The aging rate is of 190 elderly for 100 young residents, averagely.

This low demographic vitality, typical of this region, coincides with a low percentage of qualified people, if compared with the national average, mainly in what concerns higher levels of education. The relative weight of the population with high academic qualifications is between 8% and 9%, while the national average is 12%.

The gross enrolment rate in higher education², of about 20%, is much lower than the national average (53%), which confirms the clear need to take action in what concerns the qualification of the resident population.

In the academic year 2012/2013, the IPBeja had a total of 2,597 students and 342 full-time employees, 191 (56%) of whom were faculty and 151 (44%), non-teaching staff. It was the fourth employer in the whole of the municipality of Beja³.

The great majority of the employees (75%) were local residents, some of whom (36%) only moved to this municipality when they started working at the IPBeja⁴. This was more common among the teaching staff (49% of all faculty members moved to the area) than among other staff (9.7% of all non-teaching staff).

Transfers from the State Budget are the main source of funding for IPBeja, since it is a public HEI. The other sources of funding are:

- 1) own revenues and
- 2) european projet funds, as shown in the following table 2.

² By gross enrolment rate in higher education we mean the percentage ratio between the students enrolled in initial training courses (between 18 and 22 years old) and the total resident population in this age range [INE: 2011. *Anuário Estatístico da Região Alentejo 2010*].

³ The first position was occupied by the Local Health Unit of Baixo Alentejo (integrating several hospitals and health centers, with 1,767 employees), the second by the Portuguese Air Force (local Air Base, with 730 permanent employees), and the third, by the Municipality itself (552 employees).

⁴ Source: Inquiry by questionnaire applied to all employees (teaching and non-teaching staff) of the IPBeja, in July 2012.

Table 2. Revenues of IPBeja

Source of Funds	Value	%
State Budget	12 096 758,04€	74,42%
European Funds	514 229,09€	3,16%
Own Revenues	3 643 943,91€	22,42%
Total	16 254 931,04€	100%

Source: Management Accounts, IPBeja [2011].

In 2011, the total amount of income and funds received by IPBeja was 16.254.931,04€. 74% from direct transference of the State Budget and 22% from Own Revenues. In the Own Revenues 25% came from the execution of projects and the provision of services to the community and the sale of agricultural products.

In percentage terms, we find out, also, that 90% of total operating expenses correspond to personnel expenses and acquisition of goods services, the highest percentage of it to regional suppliers.

3. THE ECONOMIC IMPACT OF IPBEJA IN THE REGIONAL ECONOMY

3.1. Methodological approach followed in the impact study

To estimate the local impact of the IPBeja, it was decided to adopt a demand-side approach, aiming to measure the direct and indirect effects of the Institute on the economic activity of the municipality of Beja during 2012. We developed an approach which allowed us to „isolate” the effect of the IPBeja, by identifying „what it added to the economic dynamic” and „the added value generated”. We applied five different models:

1) The ACE model: in 1970, the economists John Caffrey and Herbert H. Isaacs, from California State University, were assigned, by the American Council of Education (ACE), the task of developing a method to determine the quantitative estimation of the economic impact of a school (educational institution) in the territory or locality where it is based. The model is based on:

Dimensions	Sub-dimensions
Impact on HEI-related consumption/expenditure – local business (B)	B.1. HEI-related local business volume
	B.2. Value of local business property committed to HEI-related business
	B.3. Expansion of the credit base of local banks due to HEI-related deposits
	B.4. Local business volume unrealized because of the existence of HEI enterprises
Impact on local government (G)	G.1. HEI-related revenues received by local government
	G.2. Operating cost of municipal services provided to public school by local government
	G.3. Value of local government’s properties allocable to HEI-related portion of services provided
	G.4. Real-estate taxes foregone through the tax-exempt status of the HEI
	G.5. Value of municipal-type services self-provided by the HEI
Impact on individuals (I)	I.1. Number of local jobs attributable to the presence of the HEI
	I.2. Personal income of local individuals from HEI-related jobs and business activities
	I.3. Durable goods procured with income from HEI-related jobs and business activities

Source: Adapted from Caffrey and Isaacs [1971].

2) The simplified version of the ACE model: due to the lengthy and complex nature of these calculations, Leslie and Lewis [2001] defend the application of a simplification of the traditional ACE model. In this simplified version the calculations focus on just two dimensions, as follows:

Dimensions	Sub-dimensions
1. B.1. HEI-related business	B.1.1. Local expenditure generated by the HEI
	B.1.1.1. Local expenditure of the HEI
	B.1.1.2. Local expenditure of staff (teaching and non-teaching)
	B.1.1.3. Local expenditure of students
	B.1.1.4. Local expenditure of visitors
	B.1.2. Purchase to local sources by local enterprises supporting the volume of HEI-related business
	B.1.3. Volume of local business stimulated by local individuals’ expenditure (except the institution, staff and students) resulting from HEI-related income
2. I.1. Number of local jobs attributable to the presence of the HEI	

3) A simplification of the ACE model, focusing on the spending of staff and students of the IPBeja residing or studying in the municipality and also of those residing outside Beja but spending there because they work or study at the IPBeja;

4) The Keynesian Local Multiplier: the use of a Keynesian multiplier must reflect the particularities of the region where it is applied [Jabalamei et al., 2010: 643–652; Sen 2011: 25–42). The calculation of the multiplier develops from the determination of the value directly injected into the local economy, in which:

$$E = L + G$$

where:

E – expenditure base,

L – wages paid (labor services purchased by the institution),

G – goods and services purchased by the institution.

5) The Ryan Short-Cut model. The RSC model is an adaptation of the ACE model developed in 1981 by G. J. Ryan, who later improved it, in 1992. The estimation of the direct economic impact considers three fundamental types of expenditure, as expressed by this formula:

$$DEI = I + W + S$$

where:

DEI – direct economic impact,

I – institution's expenditure,

W – workers' expenditure,

S – students' expenditure.

Data collection techniques

We used documentary and non-documentary sources, depending on the indicators. The collection of information about students and staff was obtained by questionnaire survey. The design of the questionnaire followed the guidelines of instruments validated in previous research [Pellenbarg 2005; Yserte et al. 2008; Pastor and Pérez 2009; José Manuel et al. 2010] of a similar nature. Besides, a pilot test was applied to samples of these universes (students and staff). In order to guarantee the representativeness of the sample, in terms of statistical significance, we assumed as reference the distribution of the following parameters: age, gender, year of the course (students) and years of service (staff). This allowed us to estimate the results for the universe.

3.2. What is the economic impact of the IPBeja?

Based on the application of five (5) different methods of calculation (the most consensual in this type of studies worldwide) and a time span limited to 2012, the results of this study demonstrate:

A. Impact on regional economic activity

The direct and indirect economic impact (expenditure, taxes, revenues) of the IPBeja showed a minimum interval between 38.72 million euros and 46.88 million euros.

1. For every euro received from the State Budget, the IPBeja injected between 3,20 and 3,88 euros into the local economy⁵.

2. Regarding the direct volume of businesses, the IPBeja generated 41,3 million euros, which represents 2,2% of the Gross Regional Product for the entire Baixo Alentejo.

In what concerns the volume of businesses generated by the influence of the IPBeja, those resulting from expenditure by students and staff are particularly relevant:

- The annual expenditure of students reached a total of 18 million euros. Rents alone were responsible for an injection of 2,139,054.9 euros into the local economy. The students spent an average amount of 19 euros a day on accommodation, food, school material, personal goods, transport and cultural expenses.

- The average expenditure of the IPBeja employees amounted to 37 euros daily (including all types of spending, from housing to cultural consumption), which adds up to 4.5 million euros.

- Finally, the expenditure of the IPBeja itself and that of students' and staff's visitors reached a total of almost one million euros, 986 thousand euros, to be exact.

3. The estimated value of expenses made by visitors (students' and employees' relatives and friends) to the municipality was 817,463.92 euros.

- Among students' and staff's family and friends, 5,166 people visited the municipality and the town, spending an average of 60,5 euros a day.

4. Due to income obtained by jobs and businesses linked to the IPBeja, a total of 794 thousand euros was spent locally on durables.

5. Local banks had an estimated credit base expansion of 5,7 million euros on accounts and deposits related to the IPBeja (the institute itself, staff and students).

⁵ Based on the IPBeja budget [2011].

6. The Municipality of Beja earned 863.7 thousand euros in revenue, resulting from property taxes and other taxes paid by teaching and non-teaching staff and students of the IPBeja.

7. As a result of jobs and businesses connected with the IPBeja, an income of 19.4 million euros was generated in the municipality.

8. Detailed analysis of expenditure and revenue between the IPBeja and third parties underlines the crucial role the institute plays in the economic activity of the municipality, the district, and the whole region, in all sectors of activity, from agriculture to services

The total amount expended by IPBeja in the purchase of goods and services were linked to 787 suppliers, 39% of them with headquarters in the district of Beja. and 38% in the district of Lisbon. The relevance of Lisbon is only justified by the lack of suppliers in the local economy, namely of energy: EDP and Galp, of security services: Vigiexpert and computer applications: Digitalis and Able Solutions.

In terms of own revenues gathered by services provided and sales, 42% of the costumers (in 2012) are from the district of Beja, what underlines the crucial importance of IPBeja for the region as a supplier in different activity sectors.

The results in terms of expenses and revenues reflects the crucial contribution of IPBeja for the regional economic activity, establishing itself as a client and a major supplier from agriculture to services sector.

B. Impact on the population dynamics

The influence of the IPBeja reaches beyond the municipality, stimulating its gravitational effect regional and nationwide:

1. The academic community of the IPBeja represents over 10% of the total population of the municipality (2011 Census: 35,854 inhabitants).

2. The IPBeja contributes unequivocally to the rejuvenation of the age structure of the population.

According to the latest census, there were 1,860 youngsters aged between 20 and 24, in the municipality. Among the students attending 1st cycle courses, 1,997 were included in this age group. This proves that the IPBeja attracts an expressive number of non-local youth to the municipality.

3. The influence of the IPBeja spreads beyond the municipality and stimulates its gravitational effect at a regional and national scale.

Among the students attending 1st cycle courses:

- 78% did not come from the municipality of Beja.
- 47.4% come abroad from the region of the direct influence of IPBeja.

C. Impact on employment and qualification

The IPBeja is responsible for the creation of jobs:

1. Besides the 342 direct jobs it guarantees⁶, the IPBeja indirectly contributed to the creation of between 453 (according to the simplification of the ACE model – 1st line impacts) to 823 jobs (according to the ACE model).

2. The IPBeja was the 3rd largest employer in the municipality and was also indirectly responsible for twice to three times (depending on the calculation method) the jobs it directly generates⁷.

3. Globally, and considering the direct and indirect impact on jobs, the IPBeja accounts for 7,5%⁸ of all the employed population of the municipality.

CONCLUSIONS

These conclusions and findings must be considered as a first approach to the economic impact the Polytechnic Institute of Beja generates on its local surroundings. However, we may conclude that these effects are really important and contribute to the growth of local economy and, to a larger extent, to the economic development of the whole region, namely of the its territory of direct influence that is Baixo Alentejo and Alentejo Litoral.

Surely, the estimated economic impact of the institute is a conservative estimation of global impact, since other dimensions have to be taken into account, such as the generated long-term effects. These consequences or qualitative type effects (impact of the institute on the citizens' quality of life, or as a determinant factor influencing company location, etc.) are important to acknowledge, even though it may be complex to undertake the analysis of these impacts. On the other hand, the impact of the IPBeja on local budgets, the incidence upon the value of the properties or upon the banking sector, due to the generation of a larger market, are some of the aspects being currently analyzed.

In line with other economic impact studies, carried out worldwide, the collected data help to show that IPBeja is a key institution for the regional development and economic activity. It seems obvious that any change to the produced dynamics may reflect on the current scenario, reducing the effects of the common effort to increase the region's competitiveness, or making it harder

⁶ Only considering full-time employees at the date of the study.

⁷ The calculation of the impact of the IPBeja on job creation was done only in the short-term perspective. The global impact is much more substantial, since the institute supplies a qualified workforce from and for the region on a yearly basis.

⁸ Taking into account the number of employed population of the municipality of Beja – 10,998. Source: *Anuário Estatístico de 2011*, INE [2012].

to be achieved. This situation is even more dramatic in regions where there is only one public HEI, which is the case of the District of Beja, in Portugal.

REFERENCES

- Amaral A., Fonseca M., 2012, *Portugal. Higher education and lifelong education in Portugal*, [in:] M. Slowey, Schuetze H. G. (ed.), *Global Perspectives on Higher Education and Lifelong Learners*, Routledge, New York.
- Armstrong H., Taylor J., 2000, *Regional economics and policy*, 3rd ed., Blackwell Publishers, Oxford.
- Blackwell M., Cobb S., Weinberg D., 2002, *The economic impact of educational institutions: Issues and methodology*, „Economic Development Quarterly”, February, vol. 16, no. 1.
- Brunner J. J., 2013, *The rationale for higher education investment in Ibero – America*, OECD Development Centre [disponível em <http://www.oecd.org/dev/wp>].
- Caffrey J., Isaacs H., 1971, *Estimating the impact of a college or university on the local economy*. American Council of Education, Washington, D. C.
- Elliot D., Levin S., Meisel J., 1988, *Measuring the economic impact of institutions of higher education*, „Research in Higher Education”, vol. 28, no. 1.
- Fuentes E. M., Pons J. S. (ed.), 2010, *Summer university courses: economic impact, economic perspectives* [disponível em <http://www.slideshare.net/evamartin/summer-university-courses-economic-impact-economic-perspectives>].
- Jabalarneli F., Ahrari M., Khandan M. (ed.), 2010, *The economic impact of University of Tehran on the Tehran district economy*, „European Journal of Social Sciences”, vol. 13, no. 4.
- Kelly H., McNicoll M. (ed.), 2011, *Through a glass, darkly: Measuring the social value of universities*. National co-ordinating Centre for public engagement [disponível em www.publicengagement.ac.uk].
- Leslie L., Lewis D., 2001, *Economic magnet and multiplier effects of the University of Minnesota*, University of Arizona and University of Minnesota.
- Pastor J. M., Pérez F., 2009, *La contribución socioeconómica de las Universidades Públicas Valencianas*. Universitat de València
- Pastor J. M. et al., 2010, *Measuring the local economic impact of universities: An approach that considers uncertainty*.
- Pellenberg P. H., 2005, *How to calculate the impact of a university on the regional economy*, A case study of the University of Groningen, Holanda.
- Saúde S. et al., 2013, *O impacto socioeconómico do IPBeja no concelho de Beja*, Norprint, Beja.
- Sen A., 2011, *Local income and employment impact of universities: The case of Izmir University of Economics*, „Journal of Applied Economics and Business Research”, no. 1.
- Tavoletti E., 2007, *Assessing the regional economic impact of higher education institutions: an application to the University of Cardiff*, „Transition Studies Review”, vol. 14(3).
- Yserte et al., 2008, *El impacto Económico de la Universidad de Jaén: Un análisis de demanda*, Universidad de Jaén.
- Yserte-G. R., Rivera-G. M. T. (ed.), 2010, *The impact of the university upon local economy: Three methods to estimate demand-side effects*, Ann Reg Sci, 44.

PRÓBA OCENY STRATEGII EKSPANSJI POPRZEZ PRZEJĘCIE NA PRZYKŁADZIE TRANSAKCJI BOSCH–SIEMENS I ZELMER

Adrian Wójtowicz*

Streszczenie:

Fuzje i przejęcia w obecnej zglobalizowanej gospodarce stanowią istotną strategię rozwoju przedsiębiorstw. Tę formę wzrostu wybrała grupa BSH, która przejęła polską spółkę giełdową Zelmer SA – lidera segmentu małego AGD w Europie Środkowo-Wschodniej. BSH jest globalnym producentem dużego AGD. W artykule dokonano analizy obu spółek i podjęto ocenę zasadności transakcji w kontekście rozwoju grupy kapitałowej BSH. Oceniono, iż przejęcie korzystnie przyczyniło się do wzrostu udziału rynkowego w Europie Środkowo-Wschodniej. Przyczyniło się również do poszerzenia portfolio produktowego grupy.

Słowa kluczowe: fuzje i przejęcia, zarządzanie strategiczne, strategia przedsiębiorstwa, strategia rozwoju, wzrost zewnętrzny, rynek AGD.

WPROWADZENIE

Celem niniejszego opracowania jest próba oceny strategii ekspansji koncernu BSH Bosch und Siemens Hausgeräte GmbH metodą wzrostu zewnętrznego, a więc drogą fuzji i przejęć na podstawie sfinalizowanej transakcji nabycia akcji Zelmer SA. Próba oceny będzie się opierać na podstawie dostępnych informacji prasowych na temat transakcji, sprawozdań finansowych obu podmiotów oraz raportów giełdowych Bosch–Siemens dostępnych na stronie relacji inwestorskich tego podmiotu. Opracowanie ma na celu uzyskanie odpowiedzi na pytanie, czy przeprowadzona transakcja była zasadna w kontekście rozwoju grupy kapi-

* Absolwent Uniwersytetu Łódzkiego, Wydziału Ekonomiczno-Socjologicznego, kierunku: Finanse i Rachunkowość.

tałowej. W sposób syntetyczny zostanie przedstawiona charakterystyka obu spółek i podłoże rynkowe w którym dokonała się transakcja. Na zakończenie podjęta zostanie próba oceny strategii rozwoju powziętej przez zarząd niemieckiego producenta na podstawie zebranych informacji i ich analizy.

Tytułem wstępu należy podać kluczowe fakty na temat transakcji. W 2001 r. przedsiębiorstwo państwowe Zelmer z siedzibą w Rzeszowie zostało przekształcone w spółkę akcyjną, a w roku 2005 akcje Zelmer SA zadebiutowały na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie [*Dlaczego Zelmer*, dostęp: 04.06.2014]. BSH Bosch und Siemens Hausgeräte GmbH z siedzibą w Monachium poprzez swoją spółkę – córkę BSH Sprzęt Gospodarstwa Domowego Sp. z o.o. wezwwała 14 listopada 2012 r. do sprzedaży 100% akcji po cenie 40 zł za akcję. Wezwanie było poprzedzone porozumieniem między niemieckim koncernem a funduszem zarządzanym przez Enterprise Investors, który posiadał większościowy pakiet 49% wszystkich akcji Zelmera. BSH miało dokonać transakcji pod warunkiem, iż zostanie nabyte przynajmniej 75% wszystkich akcji w wyniku wezwania [*Bosch chce przejąć Zelmera...*, dostęp: 04.06.2014]. Zaoferowana cena 40 zł za akcję była atrakcyjna, gdyż była o 1/3 większa niż wynosił średni kurs z ostatnich trzech miesięcy poprzedzających wezwanie. Transfer 97,78% procent akcji na rzecz BSH został zakończony 22 marca 2013 r.

Omawiana w niniejszym opracowaniu transakcja wpisuje się w problematykę zarządzania strategicznego, a ściślej strategii wzrostu przedsiębiorstwa. Zarządzanie strategiczne to planowanie, organizowanie, kierowanie, kontrola i weryfikacja, dotyczące określania i realizacji celów strategicznych organizacji; planowania i realizacji zmian w organizacji; zmian zasobów i umiejętności organizacji, jej struktur i systemów [Pierścionek 2003: 14]. Centralnym pojęciem zarządzania strategicznego jest strategia, którą można zdefiniować jako pewien racjonalny, kompleksowy, obiektywnie uwarunkowany zestaw działań kierownictwa skierowany ku przyszłości, oparty na analizach przyszłych warunków działania [Pierścionek 2003: 14]. Strategia rozwoju firmy może być realizowana metodą wewnętrzną (w oparciu o własne zasoby) lub metodą zewnętrzną – przy istotnym udziale innych przedsiębiorstw, będących dostawcami, odbiorcami lub jej konkurentami [Pierścionek 2003: 383]. Jedną ze strategii wzrostu zewnętrznego przedsiębiorstwa jest strategia wzrostu poprzez fuzje i przejęcia, charakterystyczna dla dużych przedsiębiorstw międzynarodowych, korporacji. Fuzja dokonywana jest poprzez konsolidację bądź inkorporację. Konsolidacja polega na połączeniu dwóch przedsiębiorstw, w wyniku którego przedsiębiorstwa te przestają istnieć, natomiast powstaje nowe, trzecie przedsiębiorstwo stanowiące osobny byt prawny ($A + B = C$). Inkorporacja polega na „wchłonięciu”, jednego przedsiębiorstwa przez drugie, w wyniku czego drugie przedsiębiorstwo przestaje istnieć ($A + B = A$). Przejęcie danej firmy polega natomiast na przejściu nad nią kontroli, przy czym nie traci ona osobowości prawnej [Pierścionek 2003:

386; zob. Frąckowiak 2009: 19–20]. Transakcja będąca tematem niniejszego opracowania jest typowym przejęciem.

Wyróżnia się następujące rodzaje przejęć:

- poziome (przejęcie przedsiębiorstwa z tej samej branży co przedsiębiorstwo przejmujące);
- pionowe (obejmują przedsiębiorstwa z różnych faz procesu produkcyjnego);
- konglomeratowe (przedsiębiorstwo przejmowane i przejmujące nie są wzajemnie powiązane, dotyczy przedsiębiorstw o odmiennych sferach działania, ma to na celu rozszerzenie asortymentu produkcji) [Pomykańska i Pomykański 2008: 304].

Przejęcie Zelmera przez BSH można scharakteryzować jako przejęcie poziome ze względu na działalność obu przedsiębiorstw w szeroko pojętej branży producentów AGD. Z drugiej jednak strony (jak będzie wspomniane w dalszej części opracowania) BSH operuje w podsektorze dużego AGD, natomiast Zelmer małego AGD. Dlatego chcąc być bardziej precyzyjnym należałoby scharakteryzować tę transakcję jako przejęcie konglomeratowe.

1. CHARAKTERYSTYKA RYNKU AGD W POLSCE

Z przeglądu informacji prasowych dostępnych w Internecie i analizie stosownych danych sporządzonych przez Związek Pracodawców AGD CECED Polska jednoznacznie wynika, że Polska jest jednym z liderów rynku AGD w Europie. Rynek odnotowuje rokrocznie wzrost produkcji sprzętu AGD.

Wspomniany Związek CECED Polska podaje szacunkowe informacje o blisko 22 tys. osób zatrudnionych w sektorze produkcji AGD. W Polsce funkcjonuje 27 fabryk tych produktów i główne ich ośrodki to województwo łódzkie, wielkopolskie, podkarpackie i dolnośląskie. Do znaczących producentów funkcjonujących na polskim rynku zaliczają się: BSH Sprzęt Gospodarstwa Domowego, Zelmer, Indesit, Amica, Whirlpool, Samsung i Electrolux [*Branża AGD...*, dostęp: 04.06.2014].

Rynek dóbr AGD dzieli się na tzw. duże i małe AGD. Do dużego AGD zaliczymy lodówki, pralki, zmywarki. Do małego AGD zaliczymy odkurzacze, suszarki, żelazka etc. CECED Polska podaje, iż wielkość krajowego rynku AGD szacuje się na 8 mld zł, z czego 6 mld na duże AGD, a 2 mld na małe AGD. W ujęciu ilościowym natomiast proporcja jest odwrotna – rocznie w Polsce sprzedaje się 4 mln szt. dużego AGD, natomiast małego AGD 6 mln szt. [*Branża AGD...*, dostęp: 04.06.2014].

Globalna wielkość produkcji w polskich fabrykach wynosi 22 mln szt. dużego i małego AGD łącznie, co oznacza, że znamienita część produkcji jest eksportowana. Eksport stanowi znaczną część przychodów dla polskich fabryk.

W 2013 r. wyniósł on 14 mld zł w 2013 r. (według Eurostat). Łącznie ze sprzedażą krajową w 2013 r. (8 mld zł) daje to wielkość produkcji na poziomie około 22 mld zł.

Silną pozycję Polski jako lidera w zakresie produkcji AGD potwierdzają również niezależni eksperci, analizujący rynek na potrzeby własne i swoich klientów. Takiej analizy dokonał zespół Biura Analiz Sektorowych BRE Banku [*Eksperti BRE...*, dostęp: 04.06.2014]. Eksperti wskazują, iż mimo stagnacji na rynku krajowym i dużej konkurencji ze strony producentów azjatyckich sektor AGD w Polsce wciąż pozostaje w stabilnej pozycji. Eksperti słusznie zauważają, iż wzrost produkcji w polskich fabrykach odnotowuje tzw. duże AGD, natomiast wolumen produkcji małego AGD spada. Jest to spowodowane względami technicznymi i logistycznymi – małe AGD znacznie łatwiej jest importować z krajów Dalekiego Wschodu (charakteryzuje się ono małymi gabarytami i tym samym małymi kosztami transportu). Tabela 1 przedstawia wielkość produkcji poszczególnych grup produktowych w latach 2010–2013 (dane GUS).

Tabela 1. Wielkość produkcji AGD w Polsce w latach 2010–2013 (tys. szt.)

Grupa produktowa	2010	2011	2012	2013
Chłodziarki i zamrażarki	1 867	1 748	2 218	2 886
zmiana r/r		-6%	27%	30%
Zmywarki	2 842	2 967	3 109	3 471
zmiana r/r		4%	5%	12%
Pralki i pralko-suszarki	4 046	4 036	4 953	5 634
zmiana r/r		0%	23%	14%
Suszarki	1 955	1 877	1 776	1 837
zmiana r/r		-4%	-5%	3%
Kuchenki wolnostojące	1 839	2 057	2 131	1 947
zmiana r/r		12%	4%	-9%
Elektryczne płyty kuchenne	175	235	420	465
zmiana r/r		34%	79%	11%
Piekarniki	968	1 087	1 293	1 350
zmiana r/r		12%	19%	4%
Duże AGD	13 692	14 007	15 900	17 590
zmiana r/r		2%	14%	11%
Odkurzacze	892	1 165	1 068	947
zmiana r/r		31%	-8%	-11%
Miksery, malaksery, roboty	5 460	5 494	4 894	4 541
zmiana r/r		1%	-11%	-7%
Małe AGD	6 352	6 659	5 962	5 488
zmiana r/r		5%	-10%	-8%

Źródło: *Produkcja AGD w Polsce w 2013...*: 3

Dane GUS-u potwierdzają wnioski ekspertów BRE Banku. Produkcja małego AGD spada, jednocześnie dynamicznie rośnie produkcja podgrupy produktowej dużego AGD. Ekspertci wskazują również, że kraje azjatyckie charakteryzują się znacznie mniejszymi kosztami produkcji (zwłaszcza siły roboczej) w przeciwieństwie do Polski; jednakże odbija się to na jakości tych produktów.

CECED opublikował już raport na podstawie danych GUS-u odnośnie wielkości produkcji AGD w pierwszych czterech miesiącach 2014 r.

Tabela 2. Wielkość produkcji w Polsce w okresie I–IV 2014 r.

Grupa produktowa (tys. szt.)	I–IV 2013	I–IV 2014	dynamika
Chłodziarki i zamrażarki	874	925	6%
Zmywarki	1 100	1 182	7%
Pralki i pralko-suszarki	1 727	1 993	15%
Suszarki	512	565	10%
Kuchenki wolnostojące	673	662	–2%
Elektryczne płyty kuchenne	159	145	–9%
Piekarniki	506	637	26%
Duże AGD	5 551	6 109	10%
Odkurzacze	283	314	11%
Miksery, malaksery, roboty	1 638	1 727	5%
Małe AGD	1 921	2 041	6%

Źródło: opracowanie własne na podstawie: *Produkcja AGD w Polsce I–IV 2014...*

W porównaniu z analogicznym okresem w 2013 r. produkcja sektora AGD w Polsce odnotowała wzrost. Znamienitą większość produkcji wciąż stanowi tzw. duże AGD – spadek odnotowały jedynie kuchenki wolnostojące i elektryczne płyty kuchenne. Duży wzrost odnotowały piekarniki i pralki. Mimo iż małe AGD stanowi mniejszą część produkcji, udało się w tej podgrupie produktów również wypracować łączny wzrost 6% (w tym 11% wzrost produkcji odkurzaczy). Przez obserwatorów wymienione wartości wzrostu produkcji małego AGD są jednak oceniane mało korzystnie [*Ukraina wpływa...*, dostęp: 04.06.2014]. Ekspertci oczekiwali bowiem większego wzrostu w tym podsektorze. Jako jedną z przyczyn takiej dynamiki przyrostu wskazuje się kryzys polityczny na Ukrainie, która stanowi istotny rynek dla Zelmera – krajowego potentata produkcji małego AGD [*Ukraina wpływa...*, dostęp: 04.06.2014].

Reasumując, Polska należy do głównych rozgrywających wśród producentów dóbr AGD w Europie. Konkuruje m. in. z Niemcami i Włochami – ze względu na niższe koszty pracy, produkcja z krajów starej unii jest przenoszona do Polski, a następnie znamienita część produkcji polskich fabryk jest eksportowana do Unii Europejskiej. Największy udział w produkcji dóbr AGD mają tzw. urządzenia dużego AGD. Mniej produkuje się urządzeń małego AGD ze względu na konkurencyjne koszty produkcji i transportu tego asortymentu w krajach azjatyckich.

2. CHARAKTERYSTYKA ZELMER SA

Zelmer to wiodący polski producent drobnego sprzętu AGD, m. in. odkurzaczy, maszynek do mięsa, mikserów, robotów kuchennych, sokowirówek, czajników oraz krajalnic. W asortymencie znajdują się również kuchenki mikrofalowe, ekspresy do kawy, żelazka, wagi i urządzenia do stylizacji włosów [Dlaczego Zelmer..., dostęp: 04.06.2014]. Działalność firma rozpoczęła w 1951 r., a w 2001 r. została przekształcona z przedsiębiorstwa państwowego na spółkę akcyjną. W wyniku prywatyzacji w 2005 r. trafiła na warszawską giełdę. Zatrudnia 1660 osób (2013 r.), siedzibą spółki jest Rzeszów. Obecnie jedynym udziałowcem jest BSH Sprzęt Gospodarstwa Domowego Sp. z o.o. Zelmer SA ma również spółki – córki (głównie biura sprzedaży) w Czechach, Rosji, na Słowacji, na Ukrainie i na Węgrzech.

Zelmer jest liderem krajowego rynku drobnego AGD z 22% udziałem w kraju. W Europie Środkowo-Wschodniej ma 7% rynku [Zelmer trafi..., dostęp: 04.06.2014]. We wrześniu 2011 r. w Rogoźnicy pod Rzeszowem została otwarta nowa fabryka firmy. To jeden z najnowocześniejszych zakładów tego typu na świecie. Zostało w nim uruchomionych 13 linii produkcyjnych wyspecjalizowanych w produkcji odkurzaczy i sprzętu kuchennego. W fabryce odbywa się całość procesu produkcji – od przetwórstwa tworzyw po pakowanie gotowego wyrobu [Dlaczego Zelmer..., dostęp: 04.06.2014].

Zelmer rzeczywiście stanowił atrakcyjny cel do przejęcia dla niemieckiego koncernu – lider krajowego rynku małego AGD z 7% udziałem w rynku Europy Środkowo-Wschodniej, notowany na najważniejszym parkiecie w tym rejonie, podmiot wolny od rządu, posiadający nowo wybudowaną nowoczesną halę produkcyjną. Tabela 3 przedstawia wybrane wartości bilansowe i wskaźniki osiągnięte w latach 2008–2012.

Tabela 3. Wybrane wartości bilansowe i wskaźniki w latach 2012–2008 spółki Zelmer (tys. zł)

Wyszczególnienie	2012	2011	2010	2009	2008
Aktywa	654 602	627 861	488 303	463 654	444 415
Sprzedaż	737 949	677 487	640 455	504 681	465 872
Zysk operacyjny (EBIT)	37 796	42 852	49 205	17 967	32 300
Zysk netto	29 375	48 284	37 781	11 609	24 752
ROE	9,332	15,216	12,817	4,233	9,434
ROA	4,487	7,69	7,737	2,504	5,57

Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych Amadeus.

Z przedstawionej tabeli wyłania się obraz przedsiębiorstwa osiągającego bardzo dobre wyniki i perspektywicznego. Rosnąca suma aktywów rokrocznie oraz sprzedaż wskazują na nieustanny rozwój spółki i skuteczne zarządzanie. Duży poziom zysku operacyjnego i zysku netto potwierdzają ten fakt. Wskaźniki ROE i ROA również są satysfakcjonujące.

3. CHARAKTERYSTYKA BSH SPRZĘT GOSPODARSTWA DOMOWEGO SA / BSH BOSCH UND SIEMENS HAUSGERÄTE GMBH

BSH Sprzęt Gospodarstwa Domowego SA jest spółką – córką niemieckiego koncernu BSH Bosch und Siemens Hausgeräte GmbH. W kontekście niniejszego opracowania traktującego o rozwoju strategicznym wydaje się właściwe przedstawienie kilku kluczowych informacji dotyczących całej grupy kapitałowej Bosch–Siemens.

Grupa BSH to największy producent sprzętu gospodarstwa domowego w Europie i jedna z czołowych firm tej branży na świecie. Spółka powstała w 1967 r. jako joint venture przedsiębiorstw Robert Bosch GmbH z siedzibą w Stuttgart'cie i Siemens AG z siedzibą w Monachium. W 2013 r. firma uzyskała przychód roczny w wysokości 10,5 mld euro. Według stanu na koniec 2013 r. BSH posiada 40 fabryk w 13 państwach w Europie, USA, Ameryce Łacińskiej i Azji [*Profil firmy...*, dostęp: 04.06.2014]. W Polsce niemiecki producent realizuje swoją działalność poprzez 3 fabryki w Łodzi produkujące pralki, zmywarki oraz suszarki do ubrań. Od 2007 r. obecne jest także Centrum Badań i Rozwoju Suszarek oraz Centrum Usług Informatycznych. W Bukowcu znajduje się Centrum Logistyczne firmy.

Fabryki BSH w Łodzi, fabryki Zelmer w Rzeszowie i Rogoźnicy oraz biuro w Warszawie stanowią wszystkie obszary działalności grupy BSH w Polsce. Inne znaczące ośrodki produkcyjne koncernu to południowe Niemcy, Hiszpania, Turcja oraz Chiny.

Tabela 4. Wybrane wartości bilansowe i wskaźniki w latach 2012–2008
spółki BSH Sprzęt Gospodarstwa Domowego (tys. zł)

Wyszczególnienie	2012	2011	2010	2009	2008
Aktywa	n/d	1 393 114	1 306 036	1 134 700	1 010 025
Sprzedaż	n/d	3 765 265	3 671 970	3 647 242	2 742 612
Zysk operacyjny (EBIT)	n/d	265 056	447 591	368 212	257 592
Zysk netto	n/d	214 520	395 133	328 555	160 042
ROE	n/d	45,772	79,319	70,427	53,711
ROA	n/d	15,399	30,254	28,955	15,845

Źródło: jak do tab. 3.

Tabela 4 zawiera wybrane dane bilansowe i wskaźniki za lata 2012–2008 dla BSH Sprzęt Gospodarstwa Domowego. Przedstawiono w niej analogiczne dane jak w tab. 3 zawierającej wartości dla Zelmer SA w celu porównania skali działalności obu przedsiębiorstw.

Porównując tab. 3 z tab. 4 można wysunąć wniosek, iż BSH prowadzi działalność biznesową na znacznie szerszą skalę. Potwierdzają to wielkości aktywów, sprzedaży i osiągniętych zysków netto, które znacząco odbiegają od wartości wypracowanych przez Zelmer. Wskaźniki rentowności również są wielokrotnie wyższe od wartości osiągniętych przez Zelmer. Niewątpliwie BSH charakteryzuje się większą skalą działalności, ale należy jednak pamiętać, że Zelmer operuje w podsektorze małego AGD, a BSH w podsektorze dużego AGD – charakterystyka produktów przekłada się na osiągnięte wyniki.

4. PRÓBA OCENY ZASADNOŚCI PRZEJĘCIA ZELMER SA W KONTEKŚCIE ROZWOJU GRUPY KAPITAŁOWEJ

BSH postrzega rynek drobnego AGD jako potencjalne źródło dalszego dynamicznego wzrostu, co czyni go kluczowym dla nas obszarem. Dzięki wysokiej rozpoznawalności marki Zelmer w jej segmencie rynku Dział Drobnego AGD BSH ma teraz szansę rozwijać się jeszcze szybciej – mówi Ralf Fuchs, dyrektor wykonawczy Globalnego Działu Drobnego AGD w BSH Bosch und Siemens [*Zelmer ma nowego...*, dostęp: 04.06.2014].

Prezes niemieckiego giganta BSH Bosch Siemens Dr Kurt-Ludwig Gutberlet powiedział jednemu z niemieckich portali branżowych: „Jesteśmy bardzo zadowoleni z transakcji. Zintegrowanie Zelmera z grupą BSH jest ważnym krokiem w naszej strategii rozwoju. Portfel produktów i zmotywowani pracownicy Zelmera SA, to najlepszy sposób na realizację naszych planów” [*Bosch i Siemens...*, dostęp: 04.06.2014].

Powyższe wypowiedzi menedżerów niemieckiego koncernu jednoznacznie wskazują na strategię rozwoju polegającej na zwiększaniu portfolio produktów, dynamiczny wzrost w zakresie małego AGD i powiększaniu udziału w rynku europejskim. Decyzja o przejęciu z pewnością była poprzedzona wnikliwymi analizami rynkowymi. Również w rocznym raporcie grupowym BSH wskazuje, iż przejęcie Zelmera wraz z nowoczesną fabryką, było istotnym posunięciem w celu wzrostu udziału w rynku w tej części Europy z jednoczesnym poszerzeniem portfolio produktowego: „In the Consumer Products Product Division, the acquisition of Zelmer, a Polish maker of small home appliances with an up-to-date production site in Rzeszów, Poland, was an important step toward further growth in Europe. It expanded the product portfolio in the entry-level and value segment, especially for Eastern Europe (...)” [*B/S/H/ Engaging...*: 38, dostęp: 04.06.2014].

Tabela 5 zawiera analizę SWOT spółki Zelmer SA, stanowiącą podsumowanie dotychczasowych rozważań na temat rynku AGD i pozycji Zelmera na tym rynku.

Tabela 5. Analiza SWOT spółki Zelmer SA

Mocne strony	Słabe strony
Stabilna pozycja Zelmera na rynku krajowym Stabilna pozycja Zelmera na rynku Europy Środkowo-Wschodniej Bardzo dobre wyniki spółki w ciągu ostatnich kilku lat Nowoczesna fabryka produkcyjna	W porównaniu z producentami azjatyckimi, względnie droższa siła robocza Zróżnicowane opinie klientów na temat produktów Zelmera (również negatywne) ¹
Szanse	Zagrożenia
Polska liderem producentów AGD ogółem w Europie Nieustanny wzrost od kilku lat sektora AGD w Polsce Dobra geolokalizacja dla dalszego rozwoju w Europie Środkowo-Wschodniej	Konkurencyjność kosztowa producentów azjatyckich Względnie niskie koszty transportu małego AGD z Azji Możliwe zmniejszenie opłacalności produkcji małego AGD w Europie

Źródło: opracowanie własne.

Stabilna pozycja Zelmera w regionie oraz nowoczesna fabryka produkcyjna uzasadniają duże zainteresowanie tym podmiotem ze strony inwestorów, w tym BSH. Lokalizacja zakładów produkcyjnych również sprzyja rozwojowi w tym regionie Europy, na który to ważny czynnik wskazywali zarządzający niemieckim koncernem w zacytowanych wypowiedziach.

Ogólnie sektor AGD odnotowuje ciągły wzrost, również podsektor małego AGD, choć wzrost małego AGD jest oceniany przez ekspertów jako niepewny i niedostatecznie dynamiczny, dlatego dalszy jego rozwój może być nie jednoznaczny i należy obserwować rynek w przyszłości. Co istotne – Zelmer produkuje tylko małe AGD.

Niemniej jednak, trzeba zaznaczyć, że BSH przejął wraz ze spółką bardzo nowoczesną, gotową fabrykę produkcyjną, którą zapewne można również dodatkowymi nakładami środków zaadaptować do produkcji dużego AGD. Mimo niedostatecznie sprzyjającej koniunktury dla podsektora drobnego AGD i znaczącej konkurencji producentów azjatyckich należy pamiętać, iż Zelmer jest liderem produkcji tego podsektora w tym regionie Europy – nie jest to fabryka nieznająca w regionie, wręcz przeciwnie, ma 7% udział w całej produkcji Eu-

¹ Znalezione w komentarzach pod informacjami prasowymi o planowanym przejściu (Internet).

ropy Środkowo-Wschodniej. Można konstatować, że BSH podjęło pewne ryzyko związane z inwestycją w zagrożony sektor, niemniej jednak nie kupiło podrzędnej fabryki, ale lidera w regionie. Ponadto pamiętajmy o preferencjach konsumentów, zwłaszcza zachodnich, którzy będą przedkładać jakość towaru nad ich cenę – jeśli chodzi o jakość produkcja w Polsce będzie znacznie korzystniej wypadła w porównaniu z azjatyckimi odpowiednikami.

Należy również wspomnieć, że BSH poszerzyło w sposób znaczący portfolio swoich produktów. Bosch i Siemens słyną ze sprzętu dużego AGD – pralek, zmywarek, lodówek etc. Inwestycja w rzeszowską spółkę stanowi uzupełnienie tego portfolio o dobra, w których dotychczas w dużym stopniu koncern się nie angażował (w porównaniu z ilością fabryk dużego AGD, liczba fabryk *Consumer Products* stanowi mniejszość [World Map..., dostęp: 04.06.2014]).

Biorąc pod uwagę dotychczasowe rozważania oraz analizę SWOT można ocenić strategię rozwoju koncernu BSH poprzez wzrost zewnętrzny jako względnie pozytywną, mimo zagrożenia ze strony azjatyckich producentów. Inne nie mniej istotne wspomniane czynniki (lider regionu, lokalizacja, nowoczesna fabryka) przekonują do słuszności nabycia Zelmer SA przez BSH. Eksperci z firm doradztwa strategicznego również podzielają słuszność rozwoju grupy kapitałowej poprzez wzrost zewnętrzny na rynku AGD, który jest dosyć nasycony i mało innowacyjny: *Biorąc pod uwagę, że ogólnie rynek AGD nie rośnie szybko, wzrost udziałów rynkowych najszybciej można osiągnąć właśnie poprzez akwizycje* – mówi Jacek Byrt, partner w firmie doradztwa strategicznego Azimutus [Zelmer trafi..., dostęp: 04.06.2014].

Warto przytoczyć kilka liczb z raportu rocznego grupy BSH, na które znaczący wpływ miała akwizycja Zelmera. W 2013 r. grupa BSH osiągnęła 10,5 mld euro przychodu. To o 708 mln euro więcej niż w 2012 r. z czego 149 milionów jest wynikiem konsolidacji sprawozdania Zelmer SA [B/S/H/ Engaging...: 35, dostęp: 04.06.2014]. Wartość środków trwałych i aktywów niematerialnych powiększyła skonsolidowaną sumę bilansową BSH o 109 mln euro z tytułu akwizycji Zelmera [B/S/H/ Engaging...: 39, dostęp: 04.06.2014]. Zapasy zwiększyły się o 65 mln euro w porównaniu z poprzednim okresem ze względu na konsolidację zapasów Zelmera [B/S/H/ Engaging...: 48, dostęp: 04.06.2014]. BSH nabyło Zelmera za 146 mln euro [B/S/H/ Engaging...: 77, dostęp: 04.06.2014].

BSH kontynuuje strategię rozwoju poprzez akwizycję w regionie Europy Środkowo-Wschodniej – zainteresowane jest przejściem upadłych zakładów FagorMastercook we Wrocławiu (produkcja dużego AGD) [BSH Bosch Und Siemens..., dostęp: 04.06.2014].

PODSUMOWANIE

Celem niniejszego artykułu była próba oceny strategii ekspansji koncernu BSH Bosch und Siemens Hausgeräte GmbH poprzez przejęcie lidera produkcji małego AGD w Europie Środkowo-Wschodniej spółki Zelmer SA. Poddano ocenie zasadność nabycia większościowego pakietu akcji Zelmer SA w kontekście rozwoju grupy kapitałowej BSH. Dokonano charakterystyki obu spółek, analizy rynku AGD oraz analizy celów rozwojowych grupy BSH.

Istotnym aspektem oceny zasadności podjętej transakcji jest charakterystyka podmiotu przejmowanego oraz rynku AGD w Europie. Liderami tego rynku w Europie są Niemcy, Włochy i Polska, która jest atrakcyjna ze względu na niższe koszty produkcji, jak i lokalizację. Obserwuje się przenoszenie produkcji z krajów Europy Zachodniej do Polski. Podmiot przejmowany natomiast posiadał cechy, które były pożądane przez menedżerów BSH. Zelmer SA jest liderem w produkcji małego AGD w rejonie Europy Środkowo-Wschodniej, posiadający nowoczesną fabrykę, stanowił atrakcyjny cel przejęcia dla menedżerów niemieckiego koncernu. BSH bowiem chciało zwiększyć swój udział rynkowy w tej części Europy, a zarazem zdywersyfikować działalność poprzez poszerzenie portfolio produktowego – Zelmer SA jako lider małego AGD spełniał te oczekiwania. Poprzez przejęcie jednej spółki dokonano przesunięcia udziału rynkowego w produkcji AGD przez BSH bardziej na wschód, jak również koncern wszedł zdecydowanym krokiem w podsegment rynku AGD, który dotychczas nie był jego specjalizacją.

Zasadność dokonania wspomnianej transakcji podważały niższy niż oczekiwany wzrost produkcji małego AGD w Polsce w pierwszych czterech miesiącach 2014 r. jak również duża konkurencyjność producentów azjatyckich, których produkty opłaca się importować. Na poziomie produkcji małego AGD istotnie wpłynął kryzys na Ukrainie, która stanowiła ważny rynek dla Zelmera. Niskie koszty transportu i konkurencyjność cenowa producentów azjatyckich również stanowiła zagrożenie dla powodzenia transakcji.

Rezultatem dokonanych analiz jest konstatacja, iż podjęta strategia ekspansji poprzez przejęcie w przypadku transakcji nabycia Zelmer SA przez Bosch –Siemens była korzystna w kontekście rozwoju holdingu BSH. Zelmer SA charakteryzował się cechami, które były szczególnie pożądane przez zarządzających BSH – duży udział rynkowy w regionie Europy Środkowo-Wschodniej oraz specyficzna specjalizacja w produktach małego AGD. Abstrahując od celów strategicznych podmiotu przejmującego, należy jeszcze raz zaznaczyć, iż obserwatorzy rynku AGD wskazywali przejęcia przedsiębiorstw jako najbardziej efektywny sposób ekspansji na tym względnie nasyconym rynku.

BIBLIOGRAFIA

- Bosch chce przejąć Zelmęra. Daje 40zł za akcję*, <http://www.forbes.pl/artykuly/sekcje/Investor-GPW-aktualnosc/bosch-chce-przejac-zelmęra--daje-40-zl-za-akcje,31225,1>.
- Bosch i Siemens przejmują polską firmę Zelmer S. A.*, <http://biznes.onet.pl/bosch-i-siemens-przejmują-polska-firmę-zelmer-sa,18491,5453835,news-detaj>.
- Branża AGD w Polsce*, http://www.cecędpolska.pl/?m=docs&i=83_117&a=View&idd=223.
- BSH Bosch Und Siemens Hausgeräte GmbH z siedzibą w Monachium, Niemcy*, http://www.uokik.gov.pl/koncentracje.php?news_id=10938.
- B/S/H/ Engaging in dialog. Group Annual Report 2013*, http://www.bsh-group.de/presse/fileadmin/publication/2014/Englisch/BSH_Annual_Report_2013_EN_lowres.pdf.
- Dlaczego Zelmer*, <http://www.zelmer.pl/dlaczego-zelmer>.
- Eksperci BRE: Polska największym producentem sprzętu AGD w Europie*, <http://media.mbank.pl/pr/232537/eksperci-bre-polska-najwiekszym-producentem-sprzetu-agd-w-europie>.
- Frąckowiak W. (red.), 2009, *Fuzje i przejęcia*, PWE, Warszawa.
- Pierścionek Z., 2003, *Strategie konkurencji i rozwoju przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Pomykańska B., Pomykański P., 2008, *Analiza finansowa przedsiębiorstwa*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Produkcja AGD w Polsce w 2013*, CECED Polska, <http://www.cecędpolska.pl/download.php?f=88b2362cff.pdf&t=i2d>.
- Produkcja AGD w Polsce I–IV 2014*, CECED Polska, <http://www.cecędpolska.pl/download.php?f=cdaf9cb70e.pdf&t=i2d>.
- Profil firmy 2014*, <http://www.bsh-group.pl/>.
- Ukraina wpływa na rynek AGD*, <http://www.ekonomia.rp.pl/artykul/1105640.html>.
- World Map*, <http://www.bsh-group.com/index.php?page=128123&language=uk>.
- Zelmer ma nowego właściciela*, <http://www.naszdziennik.pl/ekonomia-gospodarka/27884,zelmer-ma-nowego-wlasciciela.html>.
- Zelmer trafi w ręce Boscha. Stawką walka o pozycję lidera AGD w regionie*, http://wyborcza.biz/biznes/1,100896,13153344,Zelmer_trafi_w_rece_Boscha__Stawka_walka_o_pozycje.html.

AN ATTEMPT TO ASSESS EXPANSION STRATEGY THROUGH ACQUISITION
BASED UPON BOSCH–SIEMENS AND ZELMER TRANSACTION

Mergers and acquisitions are a significant strategy of companies' development in the present globalized economy. An expansion through acquisition has been chosen by BSH group, which took over Zelmer SA company – Central and Eastern Europe leader in production of small home appliances. BSH is a global manufacturer of home appliances. The article analyzes both companies and the reasonableness of the transaction in the context of BSH group development. The author assessed that the transaction contributed to growth of the group's market share in Central and Eastern Europe. Furthermore, the transaction also contributed to expansion of the group's product portfolio.

Key words: mergers and acquisitions, strategic management, company's strategy, development strategy, external growth, home appliances.

POLITYKA PIENIĘŻNA A STABILNOŚĆ RYNKÓW FINANSOWYCH (na przykładzie polityki systemu rezerwy federalnej)

Jacek Zawirski*

Streszczenie:

Artykuł ma na celu zaprezentowanie zależności między polityką pieniężną, koniunkturą gospodarczą i kondycją rynków finansowych. Ostatni globalny kryzys i późniejsze działania banków centralnych unaocznily jak ściśle są to powiązania. W opracowaniu przedstawiony został wpływ polityki monetarnej na koniunkturę gospodarczą, rynek nieruchomości i notowania wybranych instrumentów finansowych. Autor dowodzi, że polityka pieniężna ma coraz większy wpływ na koniunkturę gospodarczą i zachowanie rynków finansowych. Opracowanie pokazuje potrzebę stabilności systemu finansowego dla prawidłowego funkcjonowania gospodarek.

Słowa kluczowe: polityka pieniężna, stabilność finansowa, rynki finansowe, cykle koniunkturalne, polityka makroostrożnościowa.

WPROWADZENIE

Prężny rozwój rynków finansowych w ostatnich trzydziestu latach sprawił, że pojawiły się nowe zjawiska, niewystępujące wcześniej albo występujące w bardzo ograniczonym zakresie. Liberalizacja sektora finansowego połączona z postępującą globalizacją i swobodnym przepływem kapitału zdynamizowała rozwój ekonomiczny na świecie, ale równocześnie przyczyniła się do powstania groźnych w skutkach kryzysów finansowych i bankowych. Kulminację owych niekorzystnych zjawisk stanowiło załamanie finansowe lat 2007–2009 i będąca jego skutkiem recesja. Główny ciężar opanowania postępującej zapaści gospo-

* Mgr, absolwent Uniwersytetu Łódzkiego, Wydziału Ekonomiczno-Socjologicznego, kierunku Finanse i Rachunkowość.

darczej spoczął na bankach centralnych. Wykorzystując niekonwencjonalne rozwiązania i instrumenty w postaci polityki luzowania ilościowego i wyjątkowo niskich stóp procentowych banki centralne w dużej mierze odniosły sukces. Polityka pieniężna stała się jednym z filarów współczesnej polityki gospodarczej.

Występujące coraz częściej kryzysy finansowe skłoniły komentatorów do wnikliwych badań przyczyn i mechanizmów ich powstawania. Pojawił się termin stabilność finansowa, rozumiana jako stan, w którym system finansowy jest zdolny w trwały sposób wypełniać swoje funkcje, tj. efektywnie alokować fundusze od oszczędzających do najbardziej produktywnych inwestorów [Szczępańska 2008: 34]. Jest ona traktowana jako dobro publiczne. Powszechnym postulatem stało się powierzenie bankom centralnym odpowiedzialności za utrzymanie stabilności finansowej w ramach polityki makroostrożnościowej. Ogromnego znaczenia nabrała korelacja i interakcje pomiędzy polityką pieniężną a zachowaniem rynków finansowych, bowiem poprzez rynki finansowe przechodzą początkowe impulsy polityki monetarnej, zanim wpłyną na realną sferę gospodarki. Od stabilności tych rynków i stopnia ich rozwoju zależy w znacznej mierze efektywność polityki pieniężnej.

Celem opracowania jest wykazanie, że zależności między polityką banków centralnych, koniunkturą gospodarczą i kondycją rynków finansowych stają się coraz ściślejsze.

Ze względu na ograniczenia formalne autor przedstawił wyłącznie posunięcia Systemu Rezerwy Federalnej.

1. BANKI CENTRALNE A KONIUNKTURA GOSPODARCZA

Od lat trwa wśród ekonomistów spór o przyczyny powstawania cykli koniunkturalnych. Istnieją dwa główne nurty – teorie upatrujące impulsów powodujących wahania gospodarcze w źródłach wewnętrznych, a drugi nurt – w źródłach zewnętrznych [Samuelson i Nordhaus 2012: 437].

Teorie wpływu wewnętrznego doszukują się mechanizmów wahań koniunktury w samej gospodarce. Zgodnie z tym podejściem każde spowolnienie rodzi odrodzenie i ożywienie, a każde ożywienie jest źródłem spowolnienia i recesji. Ta koncepcja współcześnie zyskuje coraz liczniejsze grono zwolenników, bowiem wiele cykli koniunkturalnych w ostatnich kilkudziesięciu latach miało charakter wewnętrzny – powstało w sektorze finansowym. Niektórzy autorzy, jak choćby Jesus Huerta de Soto w systemie finansowym współczesnego świata upatrują destrukcyjny wpływ na rozwój gospodarczy jako główną przyczynę załamań i recesji wskazując ekspansję kredytową [de Soto 2009: 301–381]. Głównym skutkiem wywołanym przez ekspansję kredytową są błędy inwestycyjne w strukturze produkcji, polegające na powstawaniu licznych nietrafionych

projektów inwestycyjnych. Nie mniej istotnym efektem jest nadmierny wzrost cen aktywów (szczególnie nieruchomości i akcji). Oba te elementy nieuchronnie prowadzą do destabilizacji sytuacji ekonomicznej. Dlatego wspólnymi cechami gospodarek kapitalistycznych na całym świecie są boomy i bańki spekulacyjne. Występowały one w XIX w., były przyczyną Wielkiego Kryzysu i powróciły w ostatnich dwudziestu latach.

Wraz z rozwojem rynków finansowych i powstaniem całej gamy nowych instrumentów finansowych kryzysy związane z gwałtownym wzrostem ich wartości i następujących po nich równie spektakularnych załamaniach nabrały szczególnego znaczenia dla wyjaśnienia współczesnych cykli koniunkturalnych. Globalizacja rynków finansowych, szybkość przepływu informacji i zawierania transakcji spowodowały, że rynki finansowe odgrywają obecnie podstawową rolę w procesie „zarażania”, a więc transmisji impulsów przewartościowania wywołujących przegrzanie gospodarki i późniejsze załamanie notowań instrumentów finansowych, co wpędza gospodarki w recesję [Drozdowicz-Bieć 2012: 34–35]. W efekcie, nawet najbardziej efektywna i „zdrowa” część gospodarki zostaje zainfekowana, przede wszystkim wskutek ograniczenia dopływu kapitału. W okresie powojennym odnotowano wiele przykładów kryzysów finansowych, które przeniosły się na całą gospodarkę, m. in.: w Hiszpanii w 1977 r., Norwegii w 1987 r., w Szwecji w 1991 r., w Japonii 1992 r., w Kolumbii w 1998 r., w Azji Południowo-Wschodniej w latach 1997–1998, w Argentynie w 2001 r. i ostatni kryzys lat 2007–2009. Badania przeprowadzone przez S. Claessensa, M. A. Kose i M. Terronesę dowodzą, że w okresie powojennym recesję, którym nie towarzyszyły załamania na rynkach finansowych i rynku nieruchomości trwały przeciętnie około dwóch lat i towarzyszył im około 2-procentowy spadek PKB [Claessens i in. 2008]. W przypadku recesji, którym towarzyszą zawirowania na rynkach finansowych połączone z ograniczeniem akcji kredytowej, kryzysy trwają nieco dłużej, bo około 2,5 roku i łączą się z około 3-procentowym spadkiem PKB oraz 20-procentowym spadkiem wartości udzielanych kredytów. Najcięższy przebieg mają recesje mające źródło w jednoczesnym załamaniu na rynku finansowym, rynku nieruchomości i w kryzysie sfery realnej gospodarki. Wówczas recesja trwa od 4,5 do 6 lat, następuje spadek PKB o około 9 procent, a ceny nieruchomości zniżkują o około 30 procent. Notowania na giełdach nurkują o około 50 procent. Konsekwencją jest drastyczny wzrost stopy bezrobocia (nawet o 7 punktów procentowych) i równie dotkliwe ograniczenie produkcji przemysłowej – o około 9%. Nie mniej istotnym skutkiem głębokiej depresji jest eksplozja długu publicznego.

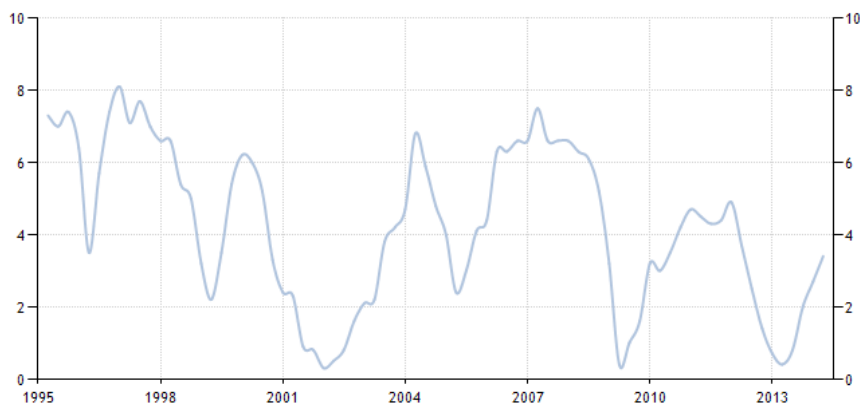
W praktyce w ostatnich kilkudziesięciu latach w gospodarkach rozwiniętych występowały cykliczne wahania koniunktury trwające od 7 do 11 lat. Najlepiej jest to widoczne w przypadku gospodarki amerykańskiej (wykres 1). Wyraźnie dostrzegamy trzy pełne cykle 1982–1991, 1991–2002, 2002–2009. Czas ich trwania zgodny jest z definicją Burnsa i Mitchella [Burns i Mitchell 1946],

a także pokrywa się z cyklem Juglara. W latach 80. i 90. dokonana się rewolucja informatyczna i doszło do procesów globalizacji na szeroką skalę. Można założyć, że pierwsze dwa cykle (w dużej mierze zgodnie z teorią realnego cyklu koniunkturalnego [Kydland i Prescott 1982]) wynikały głównie z tych przyczyn. Natomiast ostatni cykl był efektem przede wszystkim ekspansji monetarnej, bańki na rynku nieruchomości (diagnoza austriackiej szkoły cykli koniunkturalnych). Stąd też załamanie jakie nastąpiło w latach 2007–2009 było dużo głębsze niż poprzednie.



Wykres 1. Roczne tempo wzrostu PKB w USA w latach 1980–2014

Źródło: www.tradingeconomics.com.



Wykres 2. Roczne tempo wzrostu PKB w Polsce w latach 1995–2014

Źródło: jak od wykresu 1.

W przypadku Polski, ze względu na krótki czas funkcjonowania gospodarki wolnorynkowej (raptem 25 lat) siłą rzeczy okres obserwacji jest niepełny. Z powodu daleko posuniętej globalizacji, otwartości naszej gospodarki i powiązań z Unią Europejską, w bardzo dużym stopniu cykle koniunkturalne występujące w Polsce pokrywają się z cyklami w krajach rozwiniętych (wykres 2). W roku 2001, jak i w latach 2008–2009 podobnie jak w gospodarce amerykańskiej, w gospodarce polskiej też wystąpiły kryzysy.

2. Z DOŚWIADCZEŃ WPLYWU POLITYKI PIENIĘŻNEJ NA RYNKI FINANSOWE – ODPOWIEDŹ FED NA ZAŁAMANIE LAT 2007–2009

Banki centralne, regulując podaż pieniądza wpływają na notowania instrumentów finansowych. W uproszczeniu można powiedzieć, że ekspansywna polityka monetarna sprzyja wzrostom cen akcji, obligacji, nieruchomości i surowców, a także osłabia krajową walutę. Z kolei polityka restrykcyjna hamuje zwyczajki wycen aktywów, a często przyczynia się do ich spadków. Umacnia również rodzimą walutę. Szczególnie teraz, kiedy dynamika zmian na rynkach finansowych, jak i w koncepcjach prowadzenia polityki pieniężnej jest tak duża, warto przyjrzeć się tym korelacjom.

W początkowej fazie kryzysu FED stosował konwencjonalne instrumenty polityki pieniężnej. W sierpniu 2007 r. rozpoczął serię obniżek stóp procentowych. Jednocześnie wdrożył nadzwyczajne programy pożyczkowe – FRLF (*Federal Reserve Liquidity Facility*). Programy te pomogły czasowo nie płynnym podmiotom o zdrowych fundamentach finansowych uzyskać finansowanie bieżącej działalności operacyjnej [Willardson 2010: 15]. Zasadniczym ich celem było zatrzymanie masowej wyprzedaży aktywów i dalszego rozprzestrzeniania się kryzysu, skutkiem czego mogło być załamanie całego systemu finansowego. Bank centralny wypełniał w ten sposób funkcję pożyczkodawcy ostatniej instancji.

Od 18 sierpnia 2007 r. do 18 marca 2009 r. poziom głównej stopy procentowej został obniżony z 5,25% do zaledwie 0,25%. Tak energiczne i głębokie cięcia odbiły się na notowaniach amerykańskich obligacji. Rentowności obligacji dziesięcioletnich w ciągu około 16 miesięcy od pierwszej obniżki stóp spadły z ponad 5% do zaledwie 2%. Minimum rentowności przypadło na połowę 2012 r. i wyniosło 1,4% (wykres 3).

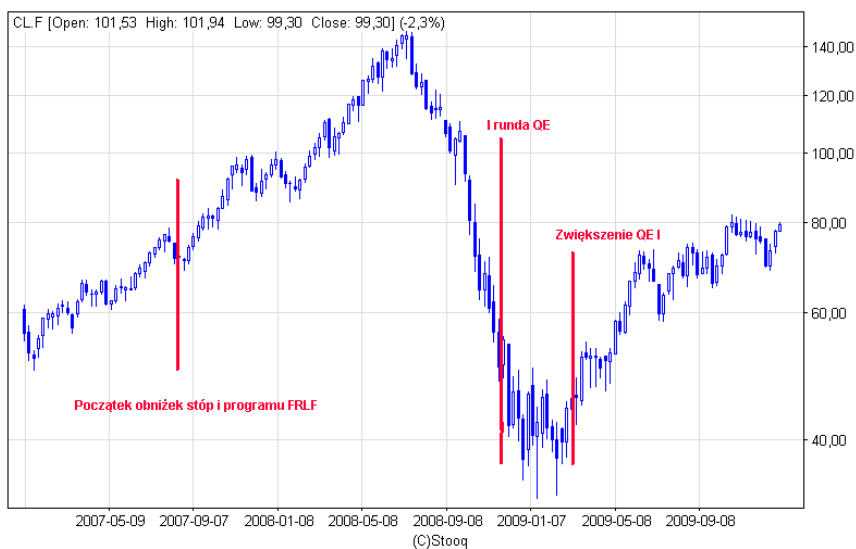
Jednakże najbardziej spektakularnym efektem owych działań był gwałtowny wzrost cen surowców. Pomimo że na giełdach, po wcześniejszej dynamicznej hossie rozpoczął się trend spadkowy, notowania ropy naftowej, platyny, palladu czy złota poszybowały w górę (wykres 4). O ile notowania złota mają znikomy wpływ na gospodarkę, o tyle ceny metali, a szczególnie ropy naftowej w bardzo dużym stopniu oddziałują na koniunkturę. Ich wysokie wyceny pod koniec 2007 i w pierwszej połowie 2008 r. bez wątpienia przyczyniły się do pogorszenia sytuacji ekonomicznej, również w Stanach Zjednoczonych. Stąd

wielu ekonomistów krytykuje ówczesne działania FED [Taylor 2010: 50–51], stawiając zarzut, że ich skutkiem była gwałtowna spekulacja na rynku surowców (ropa podrożała do lipca 2008 r. o 100%).



Wykres 3. Rentowności 10-letnich obligacji USA między 2007 a 2013 r.

Źródło: stooq.pl, dostęp: 22.08.2014.



Wykres 4. Notowania ropy naftowej w okresie 2007–2010

Źródło: jak do wykresu 3.

Dopiero w połowie 2008 r., kiedy było już jasne, że świat stoi na krawędzi głębokiego kryzysu, a nie łagodnego spowolnienia, ceny surowców runęły w dół, dołączając do głębokich przecen na rynkach akcji i nieruchomości. Ropa naftowa, między lipcem 2008 r. a styczniem 2009 r. potaniała z ponad 140 dolarów do 35 dolarów. Podobne zniżki były udziałem innych surowców. Cena platyny spadła z 2200 do 770 dolarów, a miedzi z 400 dolarów do 130. Nie lepiej wyglądała sytuacja na rynkach akcji. Amerykański S&P 500 osunął się z poziomu 1560 pkt w październiku 2007 r. do 670 pkt na początku marca 2009 r., a niemiecki DAX z 8000 pkt do 3600 pkt.

W ostatnich miesiącach 2008 r. władze FED napotkały ograniczenia w wykorzystaniu tradycyjnych narzędzi polityki pieniężnej, związane z trzema czynnikami [Cecioni i in. 2011: 5]:

- osiągnięciem przez główną stopę procentową poziomu bliskiego zera, co uniemożliwiało dalsze cięcia,
- wzrostem popytu na rezerwy w systemie finansowym, ograniczającym płynność między instytucjami finansowymi i ograniczającym kontrolę FED nad stopą procentową na rynku międzybankowym,
- zaburzeniami w funkcjonowaniu mechanizmów transmisji monetarnej, powodującymi zakłócenia w reakcji rynku finansowego na impuls monetarny.

W takich warunkach FED zdecydował się na działania niekonwencjonalne. 25 listopada 2008 r. FED uruchomił pierwszą rundę luzowania ilościowego o wartości 600 mld USD. Początkowo reakcja rynków finansowych była dość powściągliwa, zahamowane zostały spadki, ale trudno mówić o pojawieniu się tendencji wzrostowej. Raczej dominował trend boczny. W marcu 2009 r. wartość programu QE 1 została zwiększona do około 1,5 bln USD [Piotrowski i Piotrowska 2012: 133]. I to wywołało już prawdziwą euforię na rynkach. Wzrosty objęły przede wszystkim akcje i surowce. W ciągu następnych dwóch lat na rynkach surowcowych trwała nieprzerwana hossa. Stopy zwrotu rzędu 200–250% w tym okresie były normą – na przykład notowania miedzi urosły ze 130 do 450 dolarów. W niektórych wypadkach było to nawet 450% (choćby pallad).

Hossa na rynkach akcji krajów rozwiniętych trwa do dzisiaj. I tutaj również odnotowano spektakularne wzrosty. Niemiecki DAX zyskał 170%, a amerykański S&P 500 ponad 180% (wykres 5). Oba indeksy zdecydowanie pokonały swoje maksima z 2007 r. Bez wątplenia, w dużej mierze jest to skutek polityki *quantitative easing* amerykańskiej Rezerwy Federalnej. Kolejne odsłony QE wpompowały w rynek ponad 3 bln USD. Gro z tych „dodrukowanych dolarów” trafiło na rynki finansowe.

Najbardziej „oporny” na politykę luzowania ilościowego okazał się rynek nieruchomości. Ceny domów w Stanach Zjednoczonych, po dotkliwych spadkach z 2007, 2008 i początku 2009 r. jeszcze długo nie mogły się podnieść. Właściwie przez następne 2,5 roku indeks cen domów wahał się w niewielkim zakresie, wykazując tendencję horyzontalną.



Wykres 5. Indeks S&P 500 w latach 2008–2014

Źródło: stooq.com.



Wykres 6. Indeks cen domów w USA od 2005 do 2014 r.

Źródło: research.stlouisfed.org.

Dopiero w początkach 2012 r. rozpoczął się systematyczny wzrost wartości nieruchomości w USA. Wy tłumaczenie tego jest dosyć proste. Z powodu niespłacania kredytów hipotecznych przez właścicieli domów wiele z nich zostało przejętych przez banki. Instytucje te były zainteresowane jak najszybszą sprzedażą zajętych majątków. Nie dość, że znacząco wzrosła podaż na rynku, to dodatkowo chęć prędkiej transakcji wymuszała redukcję ceny. Musiało minąć wiele czasu zanim dodatkowa podaż została wchłonięta przez rynek. Do dzisiaj indeks cen domów w USA zyskał ponad 20%. Są to jednak dużo niższe wartości, niż te z 2006 i 2007 r., czyli z czasów przed kryzysem (wykres 6).

3. PRZYSZŁOŚĆ POLITYKI PIENIĘŻNEJ

Wiodącą rolę w wywołaniu ostatniego kryzysu odegrały czynniki mające swe źródło w systemie finansowym, czy to związane z nadmierną ekspansją kredytową czy też z niedostatecznym nadzorem nad instytucjami finansowymi i problemem wyceny ryzyka [Roubini i Mihm 2011: 99–105]. Duża część wymienionych obszarów znajduje się w kompetencjach nadzorczych banków centralnych, bądź postuluje się objęcie ich nadzorem banków centralnych (w ramach polityki makroostrożnościowej).

Dotychczas celem polityki monetarnej była stabilizacja makroekonomiczna, rozumiana jako utrzymywanie inflacji na odpowiednio niskim poziomie i jednocześnie, jeśli nie koliduje to z przyjętym celem inflacyjnym utrzymywanie dochodu narodowego na poziomie potencjalnym a stopy bezrobocia na poziomie naturalnym. Dominowała strategia bezpośredniego celu inflacyjnego (BCI). Kryzys lat 2007–2009 obnażył słabości tej koncepcji. Wielu autorów od dawna zwracało uwagę na słabości strategii BCI. Szczególnie akcentowano pomijanie sektora finansowego w transmisji monetarnej i niewuwzględnianie w modelach inflacji cen aktywów. W ostatnich trzydziestu latach nastąpiły bardzo znaczące zmiany w strukturze systemu finansowego. Deregulacja i zmiany technologiczne doprowadziły do szybkiego rozwoju parabankowych instytucji finansowych, globalizacji i konsolidacji instytucji finansowych, a także wzrostu znaczenia procesów rynkowych. W związku z tym współczesny system finansowy jest zdecydowanie bardziej podatny na wystąpienie cyklu silnych wzrostów i następujących później gwałtownych załamań niż kilkadziesiąt lat temu [White 2006: 15–17]. Przyczyną powstawania takich zawirowań jest przyrost wartości udzielanych kredytów pod wpływem nadmiernie optymistycznego postrzegania przyszłości. To z kolei prowadzi do wzrostu cen aktywów i automatycznie zwiększa wartość zabezpieczenia kredytobiorców, co potęguje dalszą ekspansję kredytową. W miarę jak wzrost gospodarczy nabiera tempa rośnie skłonność do podejmowania ryzyka. Ceny aktywów, wewnętrzne ratingi banków, spready kredytowe, rezerwy celowe na zagrożone należności, oceny agencji ratingowych cha-

rakteryzują się procyklicznością. W sytuacji, gdy po okresie nieracjonalnego entuzjazmu dochodzi do odwrócenia całego procesu następuje recesja. Jest ona dodatkowo wzmagana wysokim stopniem zadłużenia i niskim poziomem inwestycji w realną gospodarkę (po okresie przegrzania). W ostatnich dwóch, trzech dziesięcioleciach takie wydarzenia nie były poprzedzone okresem zwiększonej inflacji, ale we wszystkich występował szybki wzrost wartości kredytu, cen aktywów i inwestycji [White 2006: 16]. Stąd pojawił się postulat analizowania sytuacji sektora finansowego i jego wpływu na trwałość i tempo wzrostu gospodarczego jako nowej przesłanki do prowadzenia polityki pieniężnej. Szczególnie ostatni globalny kryzys dostarczył mocnych argumentów zwolennikom tej tezy.

Inny mankament strategii BCI odnosi się do prowadzenia polityki monetarnej w krajach rozwijających się. W warunkach globalizacji gospodarek, uwolnienia kursów walutowych i rynków finansowych inflacja przestała być wskaźnikiem mówiącym o stanie rynku wewnętrznego [Belka 2013]. Inflacja może być importowana poprzez wzrost cen ropy naftowej, gazu, cen żywności itp. Ponieważ nie jest ona wynikiem wewnętrznej koniunktury, oddziaływanie na nią za pomocą stóp procentowych, które skierowane są do wewnątrz jest wątpliwe. Wyjściem z sytuacji może być uelastycznienie celu inflacyjnego. Bank centralny toleruje odchylenia wskaźnika cen od celu tak długo, jak długo w istotny sposób działają czynniki zewnętrzne.

Ostatni kryzys finansowy zrewidował postrzeganie roli banku centralnego. Wielu autorów zaakceptowało ramy elastycznej strategii celu inflacyjnego (*flexible inflation targeting*) ze stabilnością finansową jako celem polityki monetarnej. W jej myśl bank centralny, obok utrzymywania inflacji na poziomie celu, dba również o stabilizację stóp procentowych, zatrudnienia, produkcji, stabilizację kursu walutowego [Svensson 1997: 7]. Nowy konsensus zakłada, że bank centralny przyjmie postawę aktywną w czasie narastania bańki, a nie tylko po jej pęknięciu. Ale powstaje pytanie w jaki sposób miałby on monitorować zmiany na rynku finansowym i jakie dane wykorzystywać w tym celu. Postulowane są następujące opcje:

- obserwacja zmian agregatów pieniężnych i kredytu w gospodarce,
- włączenie cen aktywów finansowych do indeksu cen, wykorzystywanego do zdefiniowania celu inflacyjnego,
- przekłucie bąbla spekulacyjnego,
- działanie na przekór trendowi, czyli stopniowe łagodzenie trendu poprzez podnoszenie stóp procentowych lub wykorzystywanie innych instrumentów.

Szczególnie kontrola zmian agregatów pieniężnych i kredytu może dostarczyć z wyprzedzeniem informacji o narastaniu presji w gospodarce i na rynkach finansowych [Issing 2009: 7]. Monitorowanie tylko i wyłącznie poziomu inflacji może być złudne. Kryzysy występujące w ostatnich kilkudziesięciu latach bardzo często nie były poprzedzone okresami znaczącego wzrostu cen. Szybki wzrost gospodarczy odbywał się przy dość stabilnych poziomach cen konsump-

cyjnych. W tym samym czasie dochodziło do powstawania baniek spekulacyjnych na rynkach finansowych i rynku nieruchomości. Ogólnie przyjęte wskaźniki inflacji nie wychwytywały zjawiska narastania nierównowagi. Dlatego konieczne wydaje się monitorowanie również cen aktywów finansowych. W przypadku eskalacji nierównowagi bank centralny powinien działać przeciwko trendowi, stopniowo podnosząc stopy procentowe, ewentualnie jeśli koliduje to z sytuacją makroekonomiczną, wykorzystując inne narzędzia [Siwiński 2012: 26–27] (stopę rezerw obowiązkowych, stopę kapitału własnego do aktywów, wartość depozytu zabezpieczającego dla instrumentów pochodnych, regulując wartość kredytu hipotecznego w stosunku do wartości nieruchomości). W ostateczności należy przekuć bąbel spekulacyjny. Włączenie cen aktywów do wskaźnika cen towarów i usług wydaje się dyskusyjne, ponieważ sytuacja na rynkach aktywów często nie jest w pełni zbieżna ze stanem gospodarki. To komplikowałoby prowadzenie skutecznej polityki pieniężnej.

Ukoronowaniem proponowanych zmian w zakresie przejścia przez banki centralne odpowiedzialności za stabilność finansową stało się obarczenie tychże prowadzeniem polityki makroostrożnościowej.

W przeciwieństwie do dotychczasowej polityki nadzorczej, która miała charakter mikroostrożnościowy i oddziaływała na stabilność pojedynczych instytucji, celem polityki makroostrożnościowej jest stabilność całego systemu finansowego i jego wpływ na resztę gospodarki [Szpunar 2012: 8–13]. Okazało się, że nie wystarczy analiza i kontrola poszczególnych podmiotów, niezwykle ważne są zależności i interakcje pomiędzy nimi. Istnieje dość powszechna zgoda, że postępująca w latach poprzedzających kryzys deregulacja rynku posunęła się za daleko. Zakładano, że uczestnicy rynku finansowego mają przewagę nad nadzorcami w wycenie ryzyka i sami będą potrafili lepiej mierzyć i kontrolować ryzyko. W rzeczywistości deregulacja umożliwiła powstanie negatywnych efektów zewnętrznych i pokus nadużycia. Ponadto system regulacji zwiększał procykliczność wyceny ryzyka, było ono zawyżane w czasach spowolnienia i zaniżane w okresie dobrej koniunktury. Polityka makroostrożnościowa powinna skupiać się na trzech celach [Bańbuła 2013: 57–60]:

- ograniczeniu tej części ryzyka systemowego, która ma swe źródło w zawodności mechanizmu rynkowego, czyli ograniczenie i eliminowanie negatywnych efektów zewnętrznych,
- ograniczenie podatności systemu na błędy wyceny ryzyka,
- przeciwdziałaniu powstawaniu i narastaniu nierównowag finansowych w gospodarce.

Polityka makroostrożnościowa jest w fazie budowy, dlatego nie ma jeszcze ściśle sprecyzowanych ram koncepcyjnych, modeli i narzędzi. W tej chwili posługuje się ona instrumentarium przejętym w dużej mierze od nadzoru mikroostrożnościowego – wskaźniki wysokości kapitałów banków czy warunków udzielania kredytów. Wymagana jest koordynacja polityki pieniężnej, w dotych-

czasowym rozumieniu i polityki makroostrożnościowej w obszarze kontroli agregatów pieniężnych i kredytowych oraz cen aktywów tradycyjnie nie zaliczanych do koszyka inflacji (nieruchomości, kursy akcji itp.).

Koordinacja polityki pieniężnej i makroostrożnościowej stwarza potrzebę nowych rozwiązań instytucjonalnych. W powstających instytucjach kluczową rolę powinny odgrywać banki centralne. Posiadają one odpowiednie doświadczenie w przeprowadzaniu analiz gospodarczych, zaplecze analityczne, odpowiednie instrumentarium i co istotne są niezależne. To gwarantuje sprawne zharmonizowanie obu polityk. Należy mieć nadzieję, że również w Polsce powstanie właściwy organ z dominującą rolą NBP. Spełnione zostałoby w ten sposób zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego dotyczące powołania na szczeblu krajowym instytucji odpowiedzialnej za politykę makroostrożnościową [*Zalecenie Europejskiej...*]

Doświadczenia ostatnich lat zaowocowały również propozycją zmian w funkcjonowaniu samego NBP, propozycją zwiększenia jego uprawnień. Ostatnie lata pokazały, że dotychczasowe instrumentarium wykorzystywane przez instytucje monetarne jest niewystarczające. Projekt założeń do zmian w ustawie o Narodowym Banku Polskim przewiduje między innymi możliwość kupna i sprzedaży przez NBP dłużnych papierów wartościowych na rynku wtórnym poza operacjami otwartego rynku. Proponowana zmiana wynika z praktyki działań wielu banków centralnych w okresie kryzysowym i może przyczynić się do utrzymania stabilności finansowej oraz wsparcia polityki gospodarczej. Zakup obligacji skarbowych przez bank centralny na rynku wtórnym automatycznie podnosi ich cenę, czyli obniża rentowność. Niższa rentowność to niższy koszt obsługi długu publicznego. Korzyść wydaje się oczywista. Drugim istotnym aspektem nowych uprawnień jest możliwość reagowania w sytuacjach kryzysowych. Polska jako kraj zaliczany póki co do rynków wschodzących jest narażona na ataki spekulacyjne. W ich trakcie dochodzi do wyprzedaży przez zagranicznych inwestorów papierów wartościowych, w tym obligacji. Ich rentowności gwałtownie rosną, a krajowa waluta osłabia się. Tego typu sytuacje wielokrotnie były przyczynami załamań koniunktury w różnych częściach świata, ostatnio w krajach południa Europy. Wyposażenie NBP w proponowane narzędzia stwarza dodatkowy bufor bezpieczeństwa. Niebezpieczeństwo stanowi pokusa finansowania budżetu przez NBP i ograniczenie jego niezależności, dlatego należy odpowiednio obwarować zapisy ustawy.

PODSUMOWANIE

Celem artykułu było wykazanie coraz ściślejszych zależności między polityką monetarną, koniunkturą gospodarczą i zachowaniem rynków finansowych, a także dowiedzenie znaczenia stabilności finansowej dla prawidłowego funk-

cjonowania gospodarek. Hipoteza postawiona przez autora została potwierdzona na podstawie doświadczeń amerykańskich. Luźna polityka pieniężna Systemu Rezerwy Federalnej w latach 2001–2004 przyczyniła się do szybkiego wzrostu gospodarczego, ale jednocześnie „wyhodowała” banki spekulacyjne na rynkach nieruchomości i akcji. Pęknięcie tych baniek – w 2007 r. – spowodowało najgłębszy kryzys ekonomiczny od czasów drugiej wojny światowej. Widać więc, że załamanie koniunktury na rynkach finansowych błyskawicznie przenosi się na całą gospodarkę. Późniejsza, wyjątkowo ekspansywna polityka FED pomogła gospodarce amerykańskiej w szybkim tempie wyjść z recesji [*Global Impact...*, 2013], zaś na rynku nieruchomości, a szczególnie akcji wywołała wielką hossę. Sprowokowanie wzrostów na tych rynkach było jednym z istotniejszych celów programów luzowania ilościowego (ze względu na efekt majątkowy). Oznacza to, że sytuacja w sektorze finansowym w dużym stopniu wpływa na politykę FED. Wiąże się z tym potrzeba zapewnienia stabilności systemu finansowego. Kwestia ta stała się, po ostatnim kryzysie ważnym zadaniem banków centralnych w ramach prowadzonej przez nie polityki makroostrożnościowej.

BIBLIOGRAFIA

- Bańbuła P., 2013, *Polityka makroostrożnościowa: Przestanki, cele, instrumenty i wyzwania*, „NBP Materiały i studia”, Zeszyt nr 298, Warszawa.
- Belka M., *Polityka pieniężna Narodowego Banku Polskiego*, www.polishmarket.pl [dostęp: 30.01.2013].
- Burns A. F., Mitchell W. C., 1946, *Measuring Business Cycles*, NBER. New York.
- Cecioni M., Ferrero G., Secchi A., 2011, *Unconventional monetary policy in theory and in practice*, „Bank of Italy Occasional Papers”, No. 102.
- Claessens S., Kose M. A., Terrones M., 2008, *What Happens during Recession Crunches and Busts?*, IMF.
- De Soto J. H., 2009, *Pieniądz, kredyt bankowy i cykle koniunkturalne*, Instytut Ludwiga von Misesa, Warszawa.
- Drozdowicz-Bieć M., 2012, *Cykle i wskaźniki koniunktury*, Poltext, Warszawa.
- Global Impact and Challenges of Unconventional Monetary Policies*, 2013, IMF Police Paper, October.
- Issing O., 2009, *Asset Prices and Monetary Policy*, „Cato Journal”, vol. 29, no. 1.
- Kydland F. E., Prescott E. C., 1982, *Time to build and Aggregate Fluctuations*, „Econometrica”, vol. 50, no. 6.
- Piotrowski D., Piotrowska A., 2012, *Ilościowe luzowanie polityki pieniężnej na przykładzie FED – istota, cele i skutki*, „Copernican Journal of Finance & Accounting”, vol. 1.
- Roubini N., Mihm S., 2011, *Ekonomia kryzysu*, Wolters Kluwer Polska Sp. z o.o., Warszawa.
- Samuelson P. A., Nordhaus W. D., 2012, *Ekonomia*, REBIS, Poznań.
- Siwiński W., 2012, *Globalny kryzys gospodarczy i jego implikacje dla polityki pieniężnej*, „Master of Business Administration”, no. 2.
- Svensson L. E. O., 1997, *Inflation Targeting in an Open Economy: Strict or Flexible Inflation Targeting?*, Institute for International Economic Studies, Stockholm University, November.
- Szczepańska O., 2008, *Stabilność finansowa jako cel banku centralnego*, Wydawnictwo Naukowe Scholar, Warszawa.

- Szpunar P. J., 2012, *Rola polityki makroostrożnościowej w zapobieganiu kryzysom finansowym*, „NBP Materiały i studia”, Zeszyt nr 278, Warszawa.
- Taylor J. B., 2010, *Zrozumieć kryzys finansowy: przyczyny, skutki, interpretacje*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- White W. R., 2006, *Czy stabilność cen wystarczy*, „NBP Materiały i studia”, Zeszyt nr 211, Warszawa.
- Willardson N., Pederson L., 2010, *Federal Reserve Liquidity Programs: An Update*, The Region, June.
- Zalecenie Europejskiej Rady ds. Ryzyka Systemowego z dnia 22 grudnia 2011 r. w sprawie mandatu makroostrożnościowego organów krajowych*, Dziennik Urzędowy Unii Europejskiej C 41/1 [dostęp: 14.02.2012].

MONETARY POLICY AND THE STABILITY OF FINANCIAL MARKETS

The article aims to present the interaction between monetary policy, economic conditions and the condition of the financial markets. The last global crisis and subsequent actions of central banks have highlighted how closely they are linked. In the study presented has been the impact of monetary policy on economic trends, real estate market and the trading of financial instruments. The author argues that monetary policy has a growing impact on the economic situation and the behavior of financial markets. The study shows the need for the stability of the financial system for the proper functioning of economies.

Key words: monetary policy, financial stability, financial markets, business cycles, macroprudential policy.

A SWOT ANALYSIS OF NEW INVESTMENTS IN BROWN COAL DEPOSITS IN POLAND

Anna Monika Ziętera*

Summary:

The purpose of this article is to present factors determining the effectiveness of new investments in brown coal deposits. It discusses the weak and strong points of brown coal mining in Poland, as well as opportunities and risks in its development. The strong point is that Poland has abundant resources of lignite and the opportunity lies in the rising demand for energy. The weak point is that brown coal emits large amounts of CO₂ and risk is perceived in that the EU tightens up its policy on coal-based production of energy. An analysis of all these factors allows reliable assessment of the discount rate on investment projects, which must be known for their profitability to be established.

Key words: effectiveness, investment, brown coal mining.

INTRODUCTION

The national power industry is based on its own reserves of mineral fuels, which mostly consist of hard coal and partly of lignite. The two minerals account for more than 80% of primary energy generated in Poland, whereby Poland is one of the lowest indicators of dependence on primary energy imports¹. However, because of limited investment activity hard coal output is declining. Concerning brown coal, a similar trend is expected to appear in 2020. Without

* Mgr, absolwent Uniwersytetu Łódzkiego, Wydziału Ekonomiczno-Socjologiczny, kierunku Finanse i Bankowość.

¹ *Total production of primary energy...* [6 Nov. 2013]; *Primary production of coal and lignite...* [6 Nov. 2013]; *Primary production of crude oil...* [6 Nov. 2013]; *Primary production of natural gas...* [6 Nov. 2013]; *Primary production of nuclear energy...* [6 Nov. 2013]; *Primary production of renewable energy...* [6 Nov. 2013]; *Energy dependence...* [6 Nov. 2013].

new investments in brown coal deposits its production may definitely come to an end around 2048. To maintain domestic energy balance, efforts are necessary to keep coal output at the present level at least; particularly that demand for energy is rising each year rather than falling [Cafa et al. 2012: 38].

Poland can respond to the growing demand for energy by mining its huge deposits of brown coal. Because of probable brown coal deposits Poland ranks fourth in the world, behind the USA, Russia and China. This fact is noteworthy because own deposits of natural resources are a guarantee of energy security of the country. This means that investments in the domestic deposits of brown coal have strategic significance for the future of Poland. As the Polish government shares the opinion, new investments in brown coal deposits may be made out macroeconomic and political reasons so a question must be asked whether they will be profitable from a microeconomic perspective, i.e. whether the investing companies will be able to increase their value through them. To answer the question, the economic effectiveness of such projects must be examined, including the determination of the discount rate which shows what cashflows a project may yield in different periods. A reliable estimation of the discount rate requires that all risks related to the mining of new brown coal deposits be considered. The outcome of the investor's decision, i.e. a success or failure of the project, depends on whether the current and future risks are properly accounted for (this particularly applies to long-term projects), because they will influence the future rate of return on the committed capital.

This article seeks to analyse the strengths, weaknesses, opportunities and risks of new investments in brown coal deposits in Poland with a view to creating a full picture of such projects without which their discount rates cannot be established.

1. THE STRENGTHS OF BROWN COAL MINING

The strong point of brown coal mining in Poland is that the country's reserves of this coal are one of the largest in the world and the largest in Europe. Figure 1 below presents the distribution of probable brown coal reserves in the world.

Moreover, because of the knowledge and mastery of mining technology, Polish brown coal industry ranks among the world leaders. Polish mining engineering schools, scientific and design institutes, and the producers of mining technologies and machinery have gained worldwide reputation. For instance, Polish technologies and machinery are used in Greece and India [Wołodkiewicz-Donimirski 2010: 215]. Polish mines and lignite-fired power stations are operated by high-class specialists. The Polish school of brown coal mining

has been created based on long years of experience [Kasztelewicz and Zajączkowski 2010: 235].

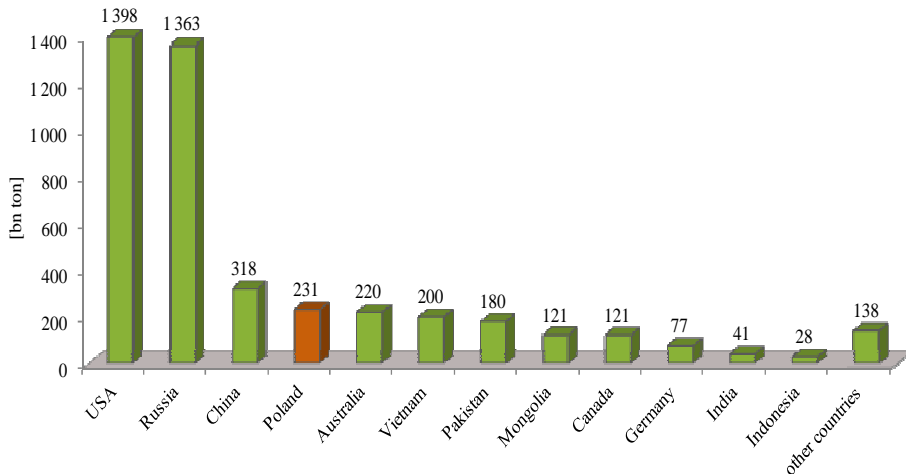


Figure 1. Ranking of probable brown coal reserves in the world

Source: developed by the author based on *Energy Study 2012...* [20 May 2013].

2. WEAKNESSES OF BROWN COAL MINING AND RISKS TO ITS EXPANSION

However, brown coal mining is also vulnerable because burning lignite emits the largest amounts of carbon dioxide among all fossil fuels. A comparison of CO₂ emissions by fossil fuel is presented in table 1.

Table 1. CO₂ emissions by fossil fuels

Fuel	Unit emission [kg CO ₂ /GJ]
Brown coal	101.20
Hard coal	94.60
Crude oil	74.07
Natural gas	56.10

Source: developed by the author based on Wołodkiewicz-Donimirski [2010: 208].

This property of brown coal is noteworthy considering the fact that in the last dozen years or so the abatement of CO₂ emissions has been a priority for the European Union. One purpose of the climate and energy package it has adopted

is to cut greenhouse gas emissions (including CO₂) by at least 20% against their 1990 level. The vehicle for achieving the purpose is the carbon emissions trading system. It makes power plants buy carbon credits that increase energy production costs and the price of energy as a result. The highest increases concern the brown coal-fired power stations that emit the largest amounts of CO₂ and the smallest are observed among the natural gas-fired power stations that emit much less carbon dioxide than the coal-fired power stations. The Ministry of Economy estimates that following the introduction of the carbon credit trading system, after 2020 the nuclear power stations will have the costs of energy production lower by 20% and 50% compared, respectively, with the coal-fired power stations and the natural gas-fired power stations [Łakoma, 30.09.2013]. This implies that the expansion of nuclear power generation after 2020 will substantially constrain the development of coal-based power generation (including brown coal mining). This forecast contrasts with W. Mielczarski's predictions, who argues that notwithstanding the introduction of the carbon credit trading system, after 2020 power stations running on brown coal will remain the least expensive source of electrical energy². The predicted costs are the following [Cała et al. 2012: 58]:

- nuclear power stations – over 500 PLN/MWh,
- renewable power stations – over 400 PLN/MWh,
- hard coal-fired power stations – 375 PLN/MWh,
- natural gas-fired power stations – 370 PLN /MWh,
- brown coal-fired power stations – 365 PLN /MWh.

According to the data, the status of the coal-based power industry will not be seriously affected by nuclear or wind power industry. However, the calculations through which they were obtained assumed that the charge on CO₂ emission would be 30 euros per ton. W. Mielczarski is of the opinion that it will not exceed 40 euros per ton of carbon dioxide [Mielczarski 2009: 21]. It is, therefore, relevant to ask how the status of the industry will change if the charge is 60 euros per ton of carbon dioxide, as proposed in the „Energy Policy of Poland Until 2030” [Uchwała nr 202/2009 Rady Ministrów z dnia 10 listopada 2009 r...].

In 2011, the European Commission published „A Roadmap for Moving to a Competitive Low Carbon Economy in 2050”, which sets three targets for cutting greenhouse gas emissions in the EU: by 40% to the year 2030, by 60% before 2040, and by as much as 80–95% by 2050. The document is only a basis

² For many years the lignite-fired power stations have been in Poland the source of the cheapest electrical energy. According to Agencja Rynku Energii SA (the Energy Market Agency), in 2008 the power generation costs in the lignite-fired commercial power stations was 131.44 PLN/MWh, in hard coal-fired commercial power stations 166.48 PLN/MWh, in gas-fired commercial power stations 251.18 PLN/MWh, and in large wind power stations (with output <10 MW) 216.50 PLN/MWh [Wołodkiewicz-Donimirski 2010: 204].

for future directives so it is not formally binding [Szyjko 2013: 45]. Even so, it is a major threat to the expansion of brown-coal mining in Poland; the EnergSys reports make it clear that if EU adopts this energy policy coal will be eliminated as a fuel from the production of electrical energy and will be replaced by sources of nuclear and renewable energy³.

Another disadvantage of brown coal mining is that not only does it need vast areas of land to produce coal, but it also has a detrimental effect on the natural environment. The massive scale of coal production involving the removal and mixing of huge amounts of overburden dramatically change the landscape: the spoil heap is mounting higher and higher as the pit is being excavated into the ground. A major change in microclimate follows. Farming land and woodlands are excluded from use either temporarily or permanently. Moreover, the necessary deep and surface drainage of the rock mass disturbs groundwater and surface water relations [Kasztelewicz and Zajączkowski 2010: 228].

However, the production process must end at some point in time. The mine has a legal obligation to reclaim the mining site once the deposit has been exhausted⁴. The law makes it also obligatory for mines to accumulate resources necessary to remove the installations over the extraction period. Accordingly, brown coal mines in Poland consistently reclaim and rehabilitate land as mining fronts move forward. The long-standing experience of the Polish mining industry has allowed it to develop and implement effective technologies for restoring original values to the natural environment. Even though the disturbed ground will not look quite the same as it did before mining started, a well-designed and timely reclamation process may partly make up for this defect, but in the first place it can ensure that once mining is over the site will be fully usable as agricultural land, woodland or a reservoir for tourists. In many cases, a multifaceted reclamation of the site may give it new natural, tourist and recreational values [Badera 2010: 116]. Credit must also be given to mining companies for taking efforts to mitigate other impacts of their activity, such as hydrological changes, etc., by providing local communities with water supply systems and by implementing other corrective measures. Sometime after mining is over water relations recover to almost the original state. To mitigate or eliminate other mining-related problems that may be onerous for the local environment, appropriate technical solutions such as sprinkling or acoustic baffles are implemented [Dubieński and Tajduś 2009: 103, 105].

³ The document was vetoed by the Polish Minister of Environment. Poland has not agreed so far to resume discussions on the document [Niedziółka 2012: 37; Kasztelewicz 2011: 160].

⁴ Art. 20 ust. 1 i ust. 4 *Ustawy z dnia 3 lutego 1995 r. o ochronie gruntów rolnych i leśnych...*

Although mining industries in Poland and Europe can be proud of many land reclamation and rehabilitation projects, in public opinion opencast mining amounts to polluted soil, ruined landscape, and contaminated waters. It is so, because domestic media still present mine sites as „devastated areas devoid of hope for development” [Kasztelewicz and Zajączkowski 2010: 241]. The opponents of the extraction industry frequently claim that once the deposit is exhausted local communities are left „with big holes in the ground” [Naworyta 2009: 427]. It is true that because brown coal mines need vast open pits they are considered to be particularly damaging to the environment. Their tainted image among the public is a major risk to their expansion, because protesting communities supported by ecological organisations can very effectively thwart their plans for the extraction of new deposits⁵. The expansion of the existing brown coal mines (e.g. the KWB Turów’s plans to take over part of Opolno-Zdrój), or the establishment of new mining sites in the vicinity of the operating ones (e.g. by KWB Bełchatów in Szczerców) has not sparked major protests, because local communities already knew about the real environmental impacts of mining activity (an exception to this pattern is the widely publicized conflict around the exploitation of the Tomisławice site by KWB Konin). Where the industry is new and local communities have limited knowledge about opencast mining conflicts appear, such as protests around the attempted exploitation of the Legnica, Rogoźno, and Gubin deposits [Baca and Kałucki 2011; Kałucki and Baca 2009; Badera 2010: 110].

The conclusion arising from the above is that mining industry should take more efforts to improve its public image. A good solution would be a well-targeted and coordinated information and education policy explaining the real impacts of mining on the environment, the nature of the possible preventive measures, and the ways of offsetting the impacts developed by the industry. For mining companies, appropriate information policy should be part of public relations and a basis for negotiations with local opponents if need be. It also seems important that local communities and local governments be familiarised with the environmental aspects of lignite mining as well as with the benefits that investment projects may bring to them. That brown coal mines significantly improve the local labour market, increase municipalities’ incomes, and stimulate business in the local area may not be known to an average citizen [Badera 2010: 121]. Communities living around mining sites benefit financially from high rates of property tax and royalties. The funds can be allocated to projects that frequently address local environmental needs, such as treatment plants, sewage systems, water supply systems, and dumping sites [Naworyta 2009: 427]. In all

⁵ A mining company intending to extract a brown coal deposit must receive permission from the local authorities, from the local community living close to the site, and from environmental organisations.

these communities current income per capita is much above the national average for Poland, while the rate of unemployment is below the national average. With the current per capita income of 35,247 PLN (in 2010) the municipality of Kleszczów is the wealthiest community in Poland (the 2010 national average was 1,208 PLN). Its incomes are so high because of Elektrownia Bełchatów (a power plant) and KWB Bełchatów (a brown coal mine) operating in its area [Kasztelewicz and Zajączkowski 2010: 239–240].

Communities try to prevent brown coal mines from entering into their areas not only to save the natural environment from devastation, but also because local residents do not feel like selling their houses to mines and moving outside the mining sites. Many sites above the proven reserves of coal have been urbanized for the lack of laws effectively protecting them from above-ground development and infrastructure [Cała et al. 2012: 103]. This situation increases the investment costs of new open pits or even prevents their construction for fear of likely clashes with local communities [Kasztelewicz and Ptak 2009: 271]. It must be noted, however, that the transfers of land for lignite mining purposes have not created any conflicts as yet, because the land excluded from public use was mainly agricultural and developed with rural dwellings (and not urbanized) [Badera 2010: 110]. Even so, because development processes take up greater and greater areas above coal deposits, it is necessary to enact laws specifying how the deposits, which are part of the natural environment and a resource of raw materials for future generations, should be protected. Mineral resources ought to enjoy the same degree of protection as other components of the natural environment [Naworyta 2009: 432].

3. OPPORTUNITIES FOR THE DEVELOPMENT OF BROWN COAL MINING

One the opportunities that the lignite mining industry can use to develop is the support from the Polish government that understands that substantial domestic reserves of hard and brown coal determine the energy security of the country. The support has materialised in the document „Poland’s Energy Policy Until 2030”, which indicates that coal will remain the primary fuel for the power industry because it can provide the country with an appropriate level of energy self-sufficiency. Because the domestic demand for energy is rising, a reduction in the production capacity of the hard and brown coal mining industry would entail larger imports of natural gas, crude oil, hard coal, or uranium to fill the gap. Even if the output of the renewable energy sector were bigger than it is today, the energy self-sufficiency of Poland would be seriously hurt [Cała et al. 2012: 106]. This, and the fact that the currently extracted deposits of coal are running low made the authors of the government document stress the need to

prepare and start the extraction of new deposits. Further, because investments are key stimulants of economic growth, it becomes necessary to create more favourable investment conditions for companies that account for a large proportion of investments in the economy [Stawska 2014: 161]. The document enumerates the following forms of government support for coal mining industry: backing for research and development work on clean coal technologies, ensuring that natural resources are protected in zoning plans, and granting the status of public-purpose ventures of above-local importance to investment projects in the mining industry [*Uchwała nr 202/2009 Rady Ministrów z dnia 10 listopada 2009 r...*].

The developing research on clean coal technologies (CCTs) is another expansion opportunity for brown coal mining. The purpose of the technologies is to improve the efficiency of coal extraction, processing, conversion and use, and to make the processes more acceptable, as they are perceived as detrimental to the natural environment [Cała et al. 2012: 61]. The R&D centres in Poland and in the world have for many years been working on implementing various CCTs. The global leaders are mining industry research centres in the USA, Germany, China and Australia. The Polish research institutions working in this field are the AGH University of Science and Technology in Krakow, the Silesian University of Technology, the Central Mining Institute, and Institute for Chemical Processing of Coal [Kasztelewicz 2011: 160].

CCTs can be basically divided into three categories: technologies increasing the efficiency of brown coal conversion into electrical energy, CO₂ capture and storage technologies, and technologies for converting brown coal into fluid and gas fuels. The more detailed descriptions of the technologies are presented in table 2.

The development and large-scale implementation of CCTs can make brown coal much more efficient as an electricity-generating fuel, as well as enabling its use in the production of various chemical compounds, including fluid and gas fuels. The implementation of CCT technologies would largely advance the modernisation of coal-based power generation and would allow it to leave behind its image of an „obsolete” industry. The importance of developing technologies for cutting CO₂ emissions arises from the fact that they can allow the power industry to effectively confront the challenges of EU’s environmental policy. With carbon capture and storage technologies and with technologies increasing power units’ efficiency the coal-fired power stations could reduce their CO₂ emissions as expected.

The strengths, weaknesses, opportunities and threats to the development of brown coal mining are concisely presented in table 3.

Table 2. An outline of CCTs

Technologies improving the efficiency of converting brown coal into electricity	
The drying of brown coal	Crushed coal is fed into a drying chamber where water is vaporised and removed at a temperature of 110°C. This technology can improve power stations' efficiency of electricity production by 4–6%. Pilot installations that utilise it are being tested in two power stations in Germany.
Power units working at supercritical steam parameters	Power units working at supercritical parameters allow higher average efficiency of electricity and heat production, within the range of 44–46%. In Poland, the technology has been implemented in new power units in Pątnów II and Bełchatów. Research work has reached the stage of demonstration projects with units working at supercritical steam parameters that can generate electricity with efficiency of 55%.
Oxygen-enriched combustion of coal	Coal combustion emissions contain around 80% of nitrogen, whereas an oxygen-enriched combustion process emits almost exclusively carbon dioxide and steam. The process significantly facilitates CO ₂ storage, as well as making it unnecessary to extract CO ₂ from the emissions. The first pilot installation generating electricity from brown coal burned in oxygen-enriched environment and extracting CO ₂ was set up in Germany in 2008.
IGCC	The IGCC technology is used to gasify coal to generate combustible gas which is then burned in a combined cycle configuration. Its advantages are potentially high efficiency of electricity production (even up to 60%) and the possibility of generating hydrogen. Based on the knowledge gained during tests with an experimental installation, a brown coal-fired IGCC power station is being designed now.
CO ₂ capture and storage technology	
The technology allows capturing CO ₂ generated during coal combustion and transporting it to appropriate geological formations where it is pumped underground to prevent its contact with atmosphere. Although single components of the CCS technology – the capture, transportation and storage of CO ₂ – are already well known and used, the challenge lies in integrating them into a generally available technology. At present, the CCS technology is being developed to make it useful for the power industry. The lignite-fired power station Bełchatów in Poland has been indicated by the EU as the site of one of 12 CCS pilot installations. Pilot projects using this technology are already operational in the EU, China and Norway.	
Technologies for converting brown coal into liquid and fluid fuels	
Above-ground coal gasification	The technology is used to gasify coal in above-ground installations. Around 125 coal gasification facilities have been constructed, of which 5 use brown coal.
Underground coal gasification	Air, oxygen or steam is pumped underground to gasify coal, i.e. to convert it from a solid state into gas. The technology can be used to extract coal that cannot be reached using traditional mining methods. The present stage of the technology development in Poland aims to set up pilot tests and to construct the demonstration installations.
Biogasification of brown coal	This technology consists in the anaerobic digestion of brown coal by special strains of bacteria that convert organic matter into gas. Numerous laboratory tests with this technology are being carried out at present.

Source: developed based on Cała et al. [2012: 61–66]; Wołodkiewicz-Donimirski [2010: 209–210].

Table 3. SWOT analysis of the development of brown coal mining in Poland

Strengths	Weaknesses
substantial reserves of coal, intellectual potential, world-class scientific and technical resources, experienced workforce,	lignite-fired power stations generate large amounts of CO ₂ , mines need large expanses of land to produce coal, negative impact of mining on the natural environment,
Opportunities	Threats
Polish government understands the importance of domestic coal reserves, steadily rising demand for electrical energy, the development of clean coal technologies,	high costs of carbon credits, CO ₂ emissions policy being gradually tightened up, lack of laws effectively protecting the proven reserves against above-ground development and infrastructure, negative perception of brown coal mining among the public.

Source: developed by the author.

CONCLUSIONS

To correctly determine how effective new investments in brown coal deposits can be all the above strengths, weaknesses, opportunities and threats in the development of this industry must be carefully quantified and analysed. A risk premium proportional to the amount of risk added to the discount rate increases the requirements an investment should meet and therefore offers some margin of safety. Then, even if the investment performs worse than expected, there is still a chance that it will not turn out unprofitable. A project without this margin should not be given the green light [Sierpińska and Jachna 2007: 513].

New investments in brown coal deposits are liable to many factors that may affect their economic effectiveness. Financial analysts who assess this effectiveness must, for instance, take account of political considerations, the attitudes of local residents, or technologies that may become available in the future. It is therefore difficult to establish what discount rate an investment project will have, particularly that the future costs of CO₂ emissions are uncertain. An analyst who is overly optimistic about project performance may lead into bankruptcy not only the investing mine and the nearby power station, but also many companies that work for them.

Investments in new brown coal deposits in Poland, one of the largest in the world, are of strategic importance for the country's future. The main reasons for making them will be macroeconomic and political. From the microeconomic perspective, it seems rational for investing companies to seek ways to improve the effectiveness of their projects (by addressing factors presented in the article) and thereby to increase their value.

REFERENCES

- Baca K., Kałucki J., 2011, *Antywęglowa koalicja spod Legnicy rośnie w siłę*, „Rzeczpospolita”, no. 131.
- Badera J., 2010, *Konflikty społeczne na tle środowiskowym związane z udostępnianiem złóż kopalni w Polsce*, „Gospodarka Surowcami Mineralnymi”, vol. 26, fascicle 1.
- Cała M., Kasztelewicz Z., Tajduś A., 2012, *Węgiel kamienny i węgiel brunatny*, [in:] K. Jeleń, M. Cała (eds.), *Zarys stanu i perspektywy energetyki Polskiej*, Wydawnictwo AGH, Kraków.
- Dubiński J., Tajduś A., 2009, *Szanse i zagrożenia polskiego górnictwa węgla brunatnego w świetle uwarunkowań światowych i europejskich*, „Górnictwo i Geoinżynieria”, fascicle 2.
- Energy dependence*, Eurostat, epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=tsdcc310.
- Energy Study 2012. Reserves, Resources and Availability of Energy Resources*, German Mineral Resources Agency, Federal Institute for Geosciences and Natural Resources (Hannover), www.bgr.bund.de/DE/Gemeinsames/Produkte/Downloads/DERA_Rohstoffinformationen/rohstoffinformationen-15e.pdf?__blob=publicationFile&v=3.
- Łakoma A., *Pieniądze są największą barierą*, www.ekonomia.rp.pl/artukul/329872.html.
- Kałucki J., Baca K., 2009, *Gminy zamrożone na lata*, „Rzeczpospolita”, no. 280.
- Kasztelewicz Z., Ptak M., 2009, *Wybrane problemy zabezpieczania złóż węgla brunatnego w Polsce dla odkrywkowej działalności górniczej*, „Polityka energetyczna”, vol. 12, fascicle 2/2.
- Kasztelewicz Z., 2011, *Wpływ polityki klimatycznej UE na górnictwo i energetykę Polski*, „Zeszyty Naukowe Instytutu Gospodarki Surowcami Mineralnymi i Energią Polskiej Akademii Nauk”, no. 81.
- Kasztelewicz Z., Zajączkowski M., 2010, *Wpływ działalności górnictwa węgla brunatnego na otoczenie*, „Polityka energetyczna”, vol. 13, fascicle 2.
- Mielczarski W., 2009, *Elektrownie atomowe. Obliczenia kosztów*, „Energetyka Ciepła i Zawodowa”, no. 10.
- Naworyta W., 2009, *Wpływ uwarunkowań środowiskowych na możliwość racjonalnej gospodarki zasobami złóż węgla brunatnego w Polsce*, „Polityka energetyczna”, vol. 12, fascicle 2/2.
- Niedziółka T., 2012, *Energetyczna Mapa Drogowa 2050. UE nie może się „wyrwać”*, „Energia Gigawat”, no. 7–8.
- Primary production of coal and lignite*, Eurostat, epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=ten00077.
- Primary production of crude oil*, Eurostat, epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=ten00078.
- Primary production of natural gas*, Eurostat, epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=ten00079.
- Primary production of nuclear energy*, Eurostat, epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=ten00080.
- Primary production of renewable energy*, Eurostat, epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=ten00081.
- Sierpińska M., Jachna T., 2007, *Metody podejmowania decyzji finansowych. Analiza przykładów i przypadków*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Stawska J., 2014, *Stopy procentowe a inwestycje w Polsce i strefie euro*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź.
- Szyjko C. T., 2013, *Energetyka – czas trudnych wyborów*, „Fakty – magazyn gospodarczy”, no. 3.
- Total production of primary energy*, Eurostat, epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=ten00076
- Uchwała nr 202/2009 Rady Ministrów z dnia 10 listopada 2009 r. „Polityka energetyczna Polski do 2030 roku”*.

Ustawa z dnia 3 lutego 1995 r. o ochronie gruntów rolnych i leśnych, DzU 1995, no. 16, item 78, as amended.

Wołodkiewicz-Donimirski Z., 2010, *Uwarunkowania rozwoju górnictwa węgla brunatnego w Polsce*, „Studia BAS”, no. 1.

<https://doi.org/10.18778/2391-6478.1.3.09>

Ryzyko stopy procentowej długu Skarbu Państwa w Polsce

Tomasz Uryszek

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów Publicznych

Istota ryzyka stopy procentowej długu publicznego

Ryzyko stopy procentowej jest jednym z podstawowych rodzajów ryzyka związanego z zaciąganiem i następnie – z zarządzaniem długiem publicznym. Związane jest z niebezpieczeństwem zmian oprocentowania emitowanych papierów dłużnych [zob. np. Kijek 2005: 62]. Dotyczy to sytuacji, w której zmiany rynkowych stóp procentowych powodują konieczność wprowadzenia zmian w oprocentowaniu takich instrumentów. Ryzyko to wzrasta w sytuacji wykorzystywania na dużą skalę instrumentów oprocentowanych według zmiennej stopy procentowej. Ponadto ryzyko stopy procentowej jest skorelowane z długością okresu zapadalności długu. Poziom ryzyka jest tym wyższy, im większy jest udział instrumentów krótkoterminowych w łącznej kwocie długu. Instrumenty te stanowią mało stabilne źródło finansowania, które trzeba stosunkowo często odnawiać. Nowy dług charakteryzować się może innym oprocentowaniem, niż zobowiązania już zaciągnięte.

Kompleksowe, instytucjonalne działania ograniczające ten rodzaj ryzyka, zgodnie z propozycjami Banku Światowego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego [*Guidelines for Public Debt Management...*, 2002: 298], powinny dotyczyć przede wszystkim monitorowania i utrzymania na bezpiecznym poziomie wskaźników udziału długu oprocentowa-

nego według stałej i według zmiennej stopy procentowej oraz udziału długu krótko- i długoterminowego do całości zaciągniętego długu. Istotne jest także racjonalne wykorzystanie instrumentów pochodnych (np. *swapów* na stopy procentowe).

Pomiar ryzyka stopy procentowej

W literaturze istnieje wiele modeli teoretycznych dotyczących miar ryzyka stopy procentowej emitowanych instrumentów dłużnych [zob. np. Nawalkha i Lacey 1988; Fisher i Weil 1971; Chua 1984]. Różnią się one rozwiązaniami szczegółowymi, lecz ich idea pozostaje taka sama – oszacowanie potencjalnej możliwości zmiany stóp procentowych towarzyszących portfelowi długu. Jedną z podstawowych, syntetycznych miar służących analizie poziomu tego ryzyka jest tzw. wskaźnik *duration*. Miara ta bada wrażliwość kosztów obsługi długu na zmiany rynkowych stóp procentowych. Może być ona interpretowana jako średnia długość okresu, po jakim koszty obsługi długu dostosowują się do nowej wartości rynkowych stóp procentowych. Relatywnie niska (lub malejąca) wartość tego wskaźnika świadczy o stosunkowo dużym (lub odpowiednio – rosnącym) ryzyku stóp procentowych. Na niską wartość wskaźnika *duration* wpływ ma duży udział zadłużenia o zmiennym oprocentowaniu i instrumentów krótkoterminowych w portfelu zaciągniętego długu.

Drugą popularną miarą ryzyka stopy procentowej długu publicznego jest tzw. *average time to refixing* – ATR. Ten wskaźnik jest interpretowany jako średnia długość okresu, na który ustalono koszty obsługi długu. Im większy jest udział

zadłużenia krótkoterminowego lub o zmiennym oprocentowaniu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej i tym niższa jest wartość ATR. Konstrukcja oraz interpretacja tej miary jest podobna do wskaźnika *duration*. Wskaźnik ATR pełni rolę uzupełniającą w stosunku do *duration*.

Wartości wskaźników *duration* i ATR dla długu Skarbu Państwa w Polsce

Wartości wskaźnika *duration* dla całego portfela długu Skarbu Państwa w Polsce w okresie XII 2006–VII 2014 były względnie stabilne i kształtowały się na poziomie od około 3,5 roku do niecałych 4 lat. Dla skarbowych papierów wartościowych emitowanych na krajowy rynek wskaźnik ten także był stabilny. Jego średnia wartość w tym samym okresie wyniosła przeciętnie 35 miesięcy. Nieco wyższe (i jednocześnie malejące) były wartości *duration* dla długu zagranicznego. W okresie objętym analizą zmniejszyły się z około 6 do około 5 lat. Szczegóły zaprezentowano na wykresie 1.

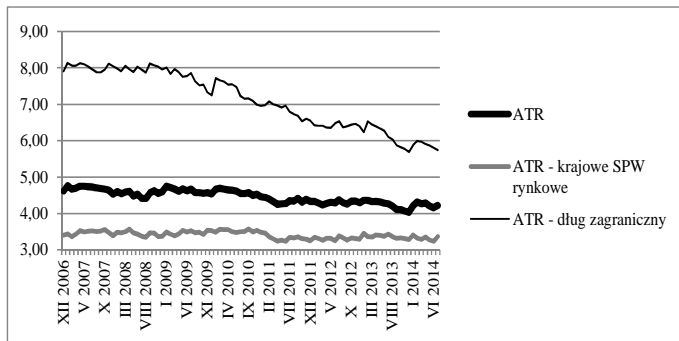
Podobnie kształtowały się wartości wskaźnika ATR, choć w tym przypadku widoczne są nieco większe fluktuacje. Dla długu Skarbu Państwa ogółem wartości ATR wynosiły od około 4 lat do około 4 lat i 9

miesiący. W tym przypadku widoczny jest łagodny trend spadkowy. Jest on spowodowany obniżeniem wartości ATR dla długu zagranicznego (z około 8 lat w grudniu 2006 do około 6 lat w lipcu 2014). Dla długu krajowego wartości te były relatywnie stabilne i kształtowały się przeciętnie na poziomie 3 lat i 5 miesięcy. Szczegóły przedstawiano na wykresie 2.

Ocena ryzyka stopy procentowej długu Skarbu Państwa wymaga analizy struktury tego zadłużenia pod kątem terminowej zapadalności oraz wykorzystania instrumentów zmiennoprocentowych. Od tego bowiem zależy poziom tego ryzyka i wartości opisanych wyżej wskaźników.



Wykres 1. Wartości wskaźnika *duration* dla długu Skarbu Państwa w Polsce (w latach)
Źródło: opracowanie własne na podst. danych Ministerstwa Finansów RP.



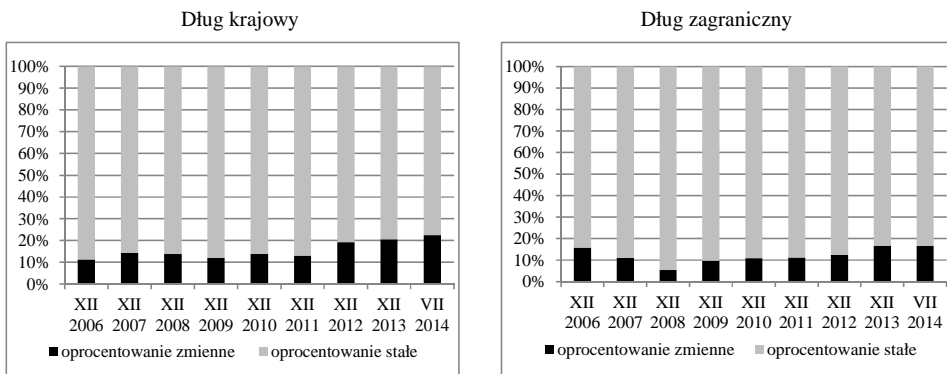
Wykres 2. Wartości wskaźnika ATR dla długu Skarbu Państwa w Polsce (w latach)
Źródło: opracowanie własne na podst. danych Ministerstwa Finansów RP.

Instrumenty krótkoterminowe i zmienno-procentowe w strukturze długu Skarbu Państwa

Na potrzeby oceny wpływu instrumentów krótkoterminowych na poziom ryzyka stopy procentowej długu Skarbu Państwa wykorzystano tzw. rzeczywistość (faktyczną) zapadalność skarbowych instrumentów dłużnych. Ocenie poddano udział zobowiązań Skarbu Państwa o rzeczywistym terminie wymagalności do 3 lat. W okresie ostatnich 4 lat, w przypadku zadłużenia krajowego, wahał się on i wynosił od 39% do 56% tej części długu. Dla zobowiązań zagranicznych było to przeciętnie około 20% zadłużenia zaciąganego na rynkach międzynarodowych. Taka struktura nie pozostawała bez wpływu na zmiany wartości wskaźników *duration* i ATR.

Udział długu zmienno-procentowego w łącznej kwocie zobowiązań Skarbu Państwa był relatywnie niewielki. Wpływało to oczywiście pozytywnie na poziom ryzyka stopy procentowej. Warto jednak zauważyć, że poziom ten znacząco się zmieniał, co widać przede wszystkim w przypadku długu zagranicznego. Szczegóły zaprezentowano na wykresie 3.

W przypadku długu krajowego udział instrumentów zmienno-procentowych wzrósł w ostatnich kilku latach z kilkunastu do nieco ponad 20%. Wzrost tego udziału w przypadku długu zagranicznego był bardziej znaczący: zwiększył się z 5,4% w 2008 roku do 16,6% w lipcu 2014 roku. Ten właśnie wzrost w największym stopniu jest powiązany ze spadkiem wartości wskaźników *duration* i ATR dla długu zagranicznego. Można byłoby oczywiście stwierdzić, że wzrost wykorzystania instrumentów zmienno-procentowych, połączony ze spadkiem powyższych wskaźników wskazuje na wzrost poziomu ryzyka stopy procentowej długu Skarbu Państwa, lecz należy zauważyć, że poziom tych zmian jest na tyle niewielki, że nie jest niebezpieczny w kontekście zarządzania długiem, jak i w odniesieniu do tego rodzaju ryzyka. Trzeba ponadto pamiętać, że brak instrumentów zmienno-procentowych oraz krótko- i średnioterminowych usztywniałby strukturę zadłużenia Skarbu Państwa i uniemożliwiał aktywne reagowanie na zamiany zachodzące na rynkach finansowych. Obok minimalizacji ryzyka konieczne jest także dbanie o ograniczanie wydatków budżetowych związanych z obsługą zadłużenia publicznego.



Wykres 3. Instrumenty zmienno- i stałoprocentowej w strukturze długu Skarbu Państwa

Źródło: opracowanie własne na podst. danych Ministerstwa Finansów RP.

Podsumowanie

Na podstawie analizy wartości wskaźników *duration* i ATR można stwierdzić, ryzyko stopy procentowej jest w Polsce niewielkie. Średnia długość okresu, po jakim koszty obsługi długu dostosowywały się do nowej wartości rynkowych stóp procentowych w okresie XII 2006 – VII 2014 wynosiła 3,5 roku do 4 lat. Przeciętna długość okresu, na który ustalano koszty obsługi długu w tym okresie wyniosła od 4 lat do 4 lat i 9 miesięcy. Są to wartości na tyle wysokie, by skutecznie minimalizować ten rodzaj ryzyka, a jednocześnie na tyle krótkie, by móc wykorzystywać zmiany na rynku finansowym do aktywnego zarządzania kosztami obsługi długu. Minimalizacja tych kosztów jest bowiem jednym z priorytetów zarządzania długiem publicznym. Potwierdza to analiza terminów rzeczywistej zapadalności skarbowych instrumentów dłużnych oraz ocena udziału instrumentów zmiennoprocentowych w łącznej kwocie długu. Ministerstwo Finansów aktywnie wpływa na strukturę terminową i przedmiotową zobowiązań,

dążąc m. in. do obniżania kosztów obsługi zadłużenia. Jest to zgodne z założeniami przyjmowanymi w *Strategiach zarządzania długiem publicznym*, opracowywanych zgodnie z wymogami ustawy o finansach publicznych.

Chua J., 1984, *A Closed-Form Formula for Calculating Bond Duration*, „Financial Analysts Journal”, May/June.

Fisher L., Weil R., 1971, *Coping with the Risk of Market Interest Rate Fluctuations: Returns to Bondholders from Naive and Optimal Strategies*, „Journal of Business”, October.

Guidelines for Public Debt Management: Accompanying Document, 2002, Prepared by the Staffs of the International Monetary Fund and the World Bank, November.

Kijek I., 2005, *Wybrane problemy państwowego długu publicznego w Polsce w latach 1999–2004*, [w:] J. Głuchowski, A. Pomorska, J. Szolno-Koguc (red.), *Ekonomiczne i prawne problemy racjonalizacji wydatków publicznych*, t. I, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin.

Nawalkha S. K., Lacey N. J., 1988, *Closed-form Solutions of Higher-Order Duration Measures*, „Financial Analysts Journal”, Nov/Dec, Vol. 44, Issue 6.

Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 2. kwartale 2014 r.

Artur Zimny

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP

Przychody polskich przedsiębiorstw niefinansowych w drugim kwartale 2014 r. wzrosły o 2,3% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, jest to więc kolejny (piąty z rzędu) kwartał, w którym sprzedaż rośnie. Wydaje się to

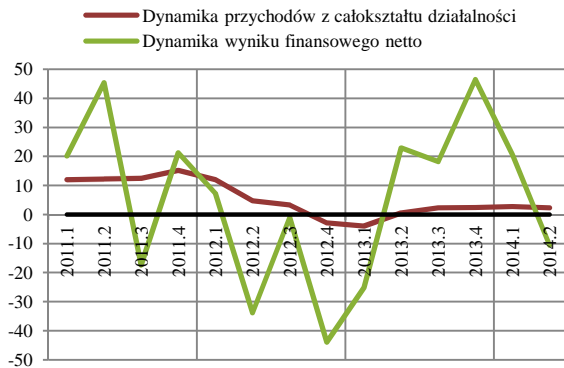
potwierdzać trwanie dobrej koniunktury, co wyraża się też wzrostem PKB: według wstępnych szacunków GUS w 2. kwartale 2014 r. jego wyrównany sezonowo wzrost rok do roku wyniósł 3,2%, co jest wskaźnikiem prawie tak dobrym, jak w poprzednim kwartale (3,5%).

Ocena wskaźnika dynamiki przychodów zależy jednak od punktu widzenia. Wzrost sprzedaży jest oczywiście zjawiskiem pożądanym, zwłaszcza że jest to

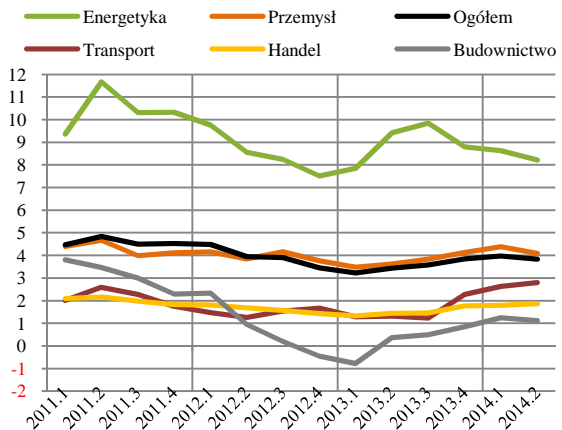
wzrost długotrwały (od ponad roku) i realny, skoro inflacja osiągnęła niemal zerowy poziom, a wskaźnik wzrostu cen producenckich jest wręcz ujemny. Z drugiej jednak strony dynamika ta wbrew oczekiwaniom nie zwiększa się, lecz pozostaje względnie stała: wskaźnik jest praktycznie identyczny w każdym z ostatnich czterech kwartałów. Daleko mu również do poziomów z 2011 roku, kiedy notowano wzrosty przekraczające 12%. Co więcej, odwróciła się tendencja dotycząca wyniku finansowego – pierwszy raz od ponad roku wykazał on spadek (o 10,6%) w porównaniu z wartością z analogicznego okresu rok wcześniej. Rentowność obrotu netto za ostatnie 4 kwartały obniżyła się z 4,0% do 3,8%, zatem tu również nastąpiło wyhamowanie tendencji wzrostowej, choć pogorszenie wskaźnika jest nieznaczne.

Przyrost przychodów wykazały prawie wszystkie ważniejsze sekcje gospodarki. Przoduje tu budownictwo, które może się poszczycić 14%-owym wzrostem przychodów (a jeszcze w 4. kwartale 2013 r. dynamika ta była w tej sekcji ujemna). Spadek sprzedaży natomiast po raz kolejny dotyka branżę energetyczną, jednak dynamika tych spadków wyraźnie słabnie. Co do wyniku finansowego, wzrosty wobec analogicznego kwartału rok wcześniej ponownie wykazały sektory: transport (o 23,8%) i handel (o 16,4%), zaś w energetyce, budownictwie i przemyśle odnotowano spadki (odpowiednio o 11,2%, 19,6% i 23,9%).

Mimo malejących wartości zysków i ich relacji do przychodów, sektor energetyczny pozostaje wciąż najbardziej rentowny, ze wskaźnikiem rentowności obrotu netto za ostatnie 4 kwartały na poziomie 8,2%, znacznie dystansującym przetwórstwo przemysłowe (4,1%), transport (2,8%), handel (1,9%), a zwłaszcza budownictwo (1,1%). Z wymienionych sektorów nieznaczną poprawę tego wskaźnika w 2. kwartale 2014 r. wykazały tylko branże transportowa i handlowa.



Wykres 1. Dynamika wyników kwartalnych [przyrost w % w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego]



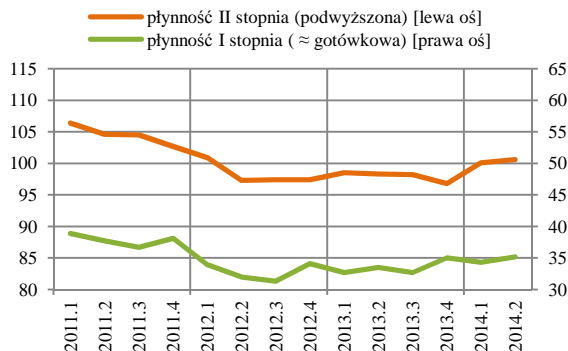
Wykres 2. Rentowność obrotu netto za ostatnie 4 kwartały [w %]

Płynność przedsiębiorstw jest ciągle jeszcze daleka od wysokich poziomów z roku 2010, ale po wyraźnej poprawie w 1. kwartale 2014 roku w 2. kwartale następuje stabilizacja: płynność II stopnia wynosi 100,6 %, a I stopnia 35,2%. Tradycyjnie wysoką płynność wykazuje branża energetyczna (odpowiednio 136,6% oraz 71,5%), a niską – branża handlowa (74,3% i 20,2%).

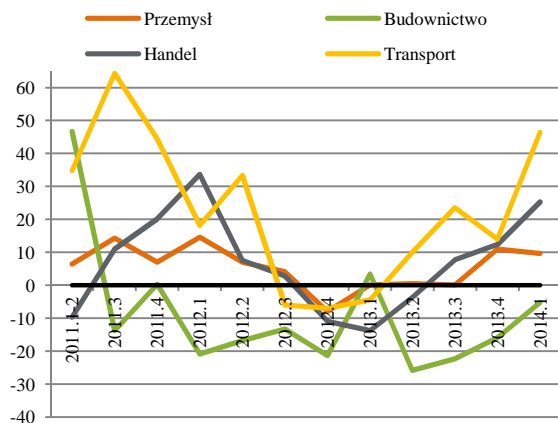
Dynamikę nakładów inwestycyjnych w 1. kwartale 2014 r. należy ocenić pozytywnie, sektor przedsiębiorstw niefinan-

sowych ogółem wykazał nakłady o 14% wyższe od analogicznego okresu rok wcześniej. Przewodzącymi sektorami są tu ponownie transport (wzrost o 46,4%) i handel (wzrost o 25,3%). W budownictwie wartość inwestycji była o 5,2% niższa, niż przed rokiem, ale ujemna dynamika słabnie, pozwalając oczekiwać w najbliższym czasie wartości dodatnich. Wzrostowi inwestycji sprzyjał tani pieniądz (Wibor 3M ok. 2,7% w 1. kwartale 2014 r., a obecnie już poniżej 2,5%) oraz poprawa nastrojów społecznych: wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej, choć ujemny, rośl konsekwentnie od początku 2013 roku (zauważalny spadek pojawił się dopiero w lipcu br., co niewątpliwie ma związek z konfliktem ukraińskim).

Dane o inwestycjach pojawiają się z większym opóźnieniem, stąd ich brak za 2. kwartał 2014 r. Trudno odgadnąć, czy przedsiębiorstwa są skłonne zwiększać inwestycje (co jest dobrym prognozą dla gospodarki), czy raczej zwyciężyły obawy związane z obecnymi konfliktami zbrojnymi (Ukraina, Bliski Wschód) i ich ewentualnymi reperkusjami. Dodatkowo mamy do czynienia z nowym w Polsce zjawiskiem, jakim jest deflacja – spadek cen odnotowano w lipcu i sierpniu, a nadwyżki żywności spowodowane przez rosyjskie embargo (oraz niskie stopy procentowe) mogą wydłużyć trend spadkowy poza sezon letni, w którym wzrost cen zawsze jest spowolniony. Mimo to uważa się, że obserwowany spadek cen nie ma charakteru długoterminowego, lecz przejściowy.



Wykres 3. Wskaźniki płynności przedsiębiorstw niefinansowych [w %]



Wykres 4. Dynamika nakładów inwestycyjnych (przyrost w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego)

Koniunktura giełdowa

Artur Zimny

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP

Notowania WIG-u w ostatnich 12 miesiącach utworzyły formację trójkąta zwężającego się, w czasie której siły popytu i podaży na rynku naprzemiennie przeważają, ale nie dość silnie, by wyznaczyć nowy, wyraźny trend. Za czytelny sygnał uważa się dopiero wyjście kursu z tej formacji, pozwalające identyfikować nowy trend. W tym przypadku wyjście nastąpiło na początku września, kurs pokonał linię oporu (czyli „wyszedł górą”), co interpretuje się jako formowanie się trendu wzrostowego. Jego relatywnie dużą dynamikę sugeruje dość stroma linia wsparcia, wyznaczana przez dwa lokalne minima. Jest to optymistyczny prognostyk dla polskiej gospodarki na najbliższy okres.

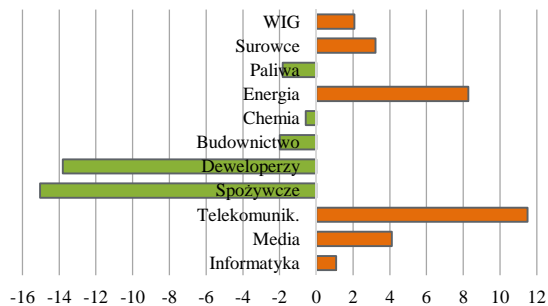
Fluktuacje kursu bez wyraźnego trendu spowodowały, że stopy zwrotu dla różnych horyzontów czasowych są raczej skromne i mało zróżnicowane, WIG dał zwrot na poziomie 9,5% za ostatni rok, 2,1% za ostatni kwartał oraz 7,1% w ciągu ostatniego miesiąca (dobry wynik w krótkim okresie to efekt postępującej ostatnio poprawy nastrojów). Niezależnie od przyjętego do analizy okresu wstecz, branżami generującymi straty okazały się przede wszystkim branże deweloperska i spożywcza (w ostatnim kwartale spadki indeksów o odpowiednio o 13,8% i 15%), natomiast najwyższe zyski

przynosiły inwestycje w telekomunikację, energię i media (kwartalne stopy zwrotu na poziomie 11,5%, 8,3% oraz 4,1%).

Konflikt na Ukrainie silnie odbił się na kursach spółek z tego kraju, notowanych na warszawskiej giełdzie. Narodowy indeks WIG-Ukraine, grupujący notowania tych firm, wykazał od 01.06.2011 (na ten dzień ustalono bazową wartość indeksu) do 12.09.2014 ponad 71% straty, podczas gdy w tym samym okresie indeks spółek polskich (WIG-Poland) dał dodatnią stopę zwrotu na poziomie 12,7%. Wydaje się więc, że o ile w zakresie perspektyw gospodarki ukraińskiej inwestorzy są pełni obaw, to na rynek polski patrzą z wyraźnym optymizmem.



Wykres 1. WIG w okresie 13.09.2013–12.09.2014
[dane za: Stooq.pl]



Wykres 2. Stopy zwrotu z indeksu WIG i indeksów branżowych w okresie 12.06.2014–12.09.2014
[w %; dane za: Stooq.pl]

Deflacja – nowe wyzwania przed polityką pieniężną

Andrzej Bogus

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Zakład Bankowości

Dotychczas skuteczność polityki pieniężnej oceniana była przez pryzmat realizacji celu inflacyjnego. Stabilność cen wiązano z niewielkim wzrostem ich poziomu. W Polsce przyjęto długofalowy cel inflacyjny na poziomie 2,5% w skali roku z możliwością odchylenia o jeden punkt procentowy. Już wtedy zakładano, że poziom inflacji poniżej 1,5% oddziaływałby niekorzystnie na koniunkturę gospodarczą. Utrzymywanie inflacji w korytarzu wahań od 1,5% do 3,5% uznawano za optymalny, najbardziej sprzyjający rozwojowi gospodarczemu i zapewniający równowagę. Realizacji tak określonego trwałemu celowi inflacyjnemu podporządkowane były narzędzia polityki pieniężnej wykorzystane przez Radę Polityki Pieniężnej. Podkreślić należy, że dotychczasowemu procesowi transformacji gospodarki Polski towarzyszyło zjawisko dezinflacji, czyli ciągłego obniżania poziomu cen. Obawa przed ożywieniem procesów inflacyjnych była „genetycznym” uwarunkowaniem polityki realizowanej w poszczególnych okresach.

Przełomem stał się rok 2014. Od początku tego roku dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) uległa

Tabela 1. Średnioroczna dynamika cen konsumpcyjnych w Polsce w latach 2010–2014

Wskaźniki inflacji	2010	2011	2012	2013	2014			
					I	V	VII	VIII
CPI	2,6	4,3	3,7	0,9	0,5	0,2	-0,2	-0,3

Źródło: opracowanie własne w oparciu o: *Raport o inflacji lipiec 2014*, NBP oraz dane GUS.

obniżeniu, aby w lipcu i sierpniu osiągnąć wynik ujemny. Po raz pierwszy w dotychczasowym rozwoju Polski pojawiła się deflacja. Proces dezinflacji i pojawienie się deflacji obrazuje następujące zestawienie (tabela 1).

Główną przyczyną postępującego spadku inflacji i powstanie deflacji było obniżenie cen żywności (ograniczenia eksportowe i dobry urodzaj), niska presja popytowa oraz obniżenie się tzw. inflacji bazowej zdeterminowanej w poważnym stopniu przez ceny administrowane (w tym energii).

Powstanie zjawiska deflacji jest dużym wyzwaniem dla polityki makroekonomicznej. Długotrwały spadek ogólnego poziomu cen stwarza zagrożenie dla spadku globalnego popytu (poprzez odkładanie zakupów w czasie i oczekiwanie niższych cen) oraz funkcjonowania sprawnych systemów motywacyjnych, których podstawą jest wzrost dochodów.

Recesyjne doświadczenia Japonii, gdzie deflacja uniemożliwiła przez dziesięć lat wzrost gospodarczy, zmuszają NBP do poszukiwań zmian w polityce monetarnej. Impulsem poszukiwań nowych rozwiązań są także radykalne zmiany w polityce pieniężnej realizowanej przez inne banki centralne, w tym zwłaszcza EBC. Bardzo niski poziom inflacji (w maju br. 0,5%) oraz zagrożenia dla wzrostu gospodarczego w strefie euro było powodem kolejnego złagodzenia warunków monetarnych poprzez:

- obniżenie stóp procentowych,
- rozszerzenie polityki tzw. luzowania ilościowego (*quantitative easing*).

W pierwszym przypadku po obniżeniu stopy refinansowej do 0,15% EBC jako

pierwszy bank centralny wprowadził ujemną stopę depozytową dla banków komercyjnych (-0,10%) zachęcając je w ten sposób do zwiększenia akcji kredytowej.

W drugim obszarze działań EBC zdecydowanie zwiększył podaż pieniądza. Prowadzone w latach 2009–2011 programy skupu obligacji miały ograniczony charakter (75 mld euro w ciągu trzech lat). Od listopada 2014 r. EBC planuje zwiększenie podaży pieniądza o około 1 bln euro. Mechanizm transmisji polityki pieniężnej opierałby się na dwóch elementach:

- długoterminowych warunkowych pożyczkach dla banków komercyjnych (tzw. LTRO);
- skupowania z rynku tzw. ABS-ów i obligacji zabezpieczonych.

Wyraźne zaznaczenie się deflacji w Polsce staje się również dużym wyzwaniem dla polityki pieniężnej NBP. Już po wrześniowym posiedzeniu RPP zasygnalizo-

wano możliwość obniżenia stóp procentowych (podstawowa stopa procentowa wynosi w dalszym ciągu 2,5%). Podkreśla się, że bieżący wskaźnik inflacji (deflacji) w tak istotny sposób nie różnił się od stałego celu inflacyjnego, co stwarza potrzebę bardziej radykalnych działań.

Analitycy są zgodni co do potrzeby istotnej obniżki stóp procentowych (o 50 lub nawet 100 punktów bazowych). Byłyby to najniższe stopy procentowe w historii polityki pieniężnej w Polsce.

Kwestią bardziej otwartą jest rozpoczęcie programów ilościowego poluzowywania polityki pieniężnej. Ale wymagałoby to zmian prawnych i instytucjonalnych funkcjonowania NBP i zwiększenia jego roli w stabilizowaniu gospodarki. Zjawiska deflacji mogą być więc inspiracją do takich zmian systemowych, które pozwolą NBP sprostać wyzwaniom procesowi deflacji i ożywienia koniunktury gospodarczej w Polsce.

Sytuacja gospodarcza w Polsce po pierwszym półroczu 2014 r.

Michał Zygmont

Studenckie Koło Naukowe Analiz i Prognozowania
Gospodarczego 4Future, Uniwersytet Łódzki, Wydział
Ekonomiczno-Socjologiczny

Wzrost gospodarczy

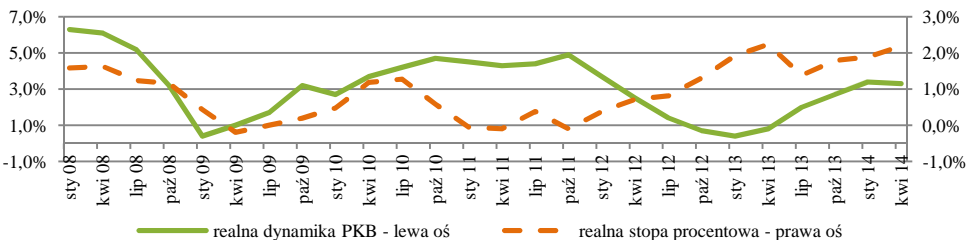
Polska gospodarka w drugim kwartale br. dostała zadyszki. Dotychczasowy dynamiczny wzrost Produktu Krajowego Brutto utrzymujący się od ponad roku wyhamował – w drugim kwartale był niższy niż w pierwszym o 0,1 p.p. i wyniósł 3,3% w ujęciu realnym r/r. Na dynamikę złożyły się następujące składniki: spożycie indywidualne – 1,7 p.p. udziału

we wzroście, spożycie publiczne – 0,1 p.p. udziału we wzroście, nakłady brutto na środki trwałe – 1,4 p.p. udziału we wzroście, przyrost rzeczowych środków obrotowych – 1,7 p.p. udziału we wzroście. Jedynie saldo obrotów z zagranicą miało ujemny wpływ na dynamikę realną PKB – obniżyło ją o 1,6 p.p. Jest to pierwszy ujemny wpływ salda eksportu i importu na wzrost PKB od kilku lat. Wytłumaczenie takiej sytuacji jest oczywiste. Konflikt za naszą wschodnią granicą zdecydowanie ograniczył możliwość eksportu towarów na Ukrainę. Ponadto rosyjskie embargo na polską żywność będzie zapewne wyraźnie widoczne w danych za III kwartał br. Pogorszenie się sytuacji eksporte-

rów na pewno wpłynie na wzrost gospodarczy w całym 2014 r. Zmniejszenie się dynamiki wzrostu podczas ożywienia gospodarczego nie jest sytuacją wyjątkową. Zdarzyło się tak już w I kwartale 2010 r. Jednak tym razem ze względu na niepewną sytuację polityczną dynamika PKB może wyhamować na dłużej. Lipcowa projekcja PKB opublikowana w Raporcie o Inflacji [http://nbp.pl/polityka_pieniezna/dokumenty/raport_o_inflacji/raport_lipiec_2014.pdf] NBP wskazuje, że w najbliższych kwartałach nie powinniśmy oczekiwać już wzrostu dynamiki powyżej 3,5%. Pozytywnym zjawiskiem jest fakt, że spożycie indywidualne jest motorem napędowym polskiego wzrostu gospodarczego. Badania koniunktury GUS w sierpniu wskazują niestety na pogorszenie się nastrojów konsumenckich – spadły wskaźniki ufności zarówno bieżące jak i wyprzedzające. Ankietowani bardziej pesymistycznie oceniają przyszłą sytuację gospodarczą kraju, jak i poziom bezrobocia. Dynamika sprzedaży detalicznej w II kwartale była niższa niż w pierwszych trzech miesiącach roku. W kwietniu odnotowano wzrost aż o 8,4% głównie ze względu na Święta Wielkanocne jednak już w kolejnych miesiącach dynamika spadła poniżej 4%, a w lipcu wyniosła tylko 2,1%. Dynamika sprzedaży detalicznej nie pogorszyła się jednak tak, jak dynamika produkcji przemysłowej. W czerwcu pro-

dukcja sprzedana przemysłu była tylko o 1,7% wyższa niż przed rokiem. Wzrost w lipcu wyniósł 2,3%. O recesji, która miałaby nadejść w I kwartale 2015 r. ostrzegali już w czerwcu w raporcie „Instrument Szybkiego Reagowania” [<http://www.isr.parp.gov.pl/89-prognozowane-spadek-produkcji-przemyslowej-w-15>] zespół analityków pod przewodnictwem profesora Jerzego Hausnera. Istotny udział inwestycji w środki obrotowe w dynamice PKB może wskazywać, że przedsiębiorstwa zainwestowały w zapasy, a nie wyprodukowały bądź nie sprzedały zamierzonej ilości produktów i towarów. Wskaźnik koniunktury Purchasing Managers Index spadł w sierpniu do poziomu 49 p. (poziom poniżej 50 p. oznacza recesję) i jest to nieprzerwany spadek od lutego br. Warunki w polskim sektorze przemysłowym ulegają pogorszeniu, głównie ze względu na spadek liczby zamówień, co przekłada się na spadek produkcji i aktywności zakupowej przedsiębiorstw.

Nakłady brutto na środki trwałe wzrosły w drugim kwartale o 8,4% i był to wzrost mniejszy niż w pierwszym kwartale o 2,3 p.p. Dynamika inwestycji na pewno cieszę, ponieważ ostatni raz tak wysokie odczyty odnotowano w 2011 r. Natomiast można zadać pytanie, czy wzrostu inwestycji oraz całego PKB nie ograniczyła wysoka realna stopa procentowa (por. wykres 1).



Wykres 1. Dynamika Produktu Krajowego Brutto i realna stopa procentowa*

Źródło: opracowanie własne, dane GUS.

* Realna stopa procentowa obliczona została wg wzoru $r_{re} = \frac{r_{ref} - i}{1+i}$ gdzie r_{re} – realna stopa procentowa, r_{ref} – referencyjna stopa NBP obowiązująca na koniec kwartału, i – kwartalna stopa inflacji.

Chociaż nie ma bezpośredniej korelacji pomiędzy tymi zmiennymi, jednak wyższy koszt długu w porównaniu do krajów strefy euro może powodować ograniczenie realizacji projektów inwestycyjnych, być może powoduje też u przedsiębiorców chęć poczekania na obniżki stopy referencyjnej NBP.

Rynek pracy

Zgodnie z oczekiwaniami ekonomistów oraz prognozami gospodarczymi stopa bezrobocia w II kwartale wyraźnie spadła. Na koniec czerwca wyniosła ona 12%, a w lipcu i sierpniu odnotowano dalsze spadki – odpowiednio 11,9% i 11,7%. Ostatni raz stopa bezrobocia rejestrowanego poniżej 12% była obserwowana w 2011 r. Liczba bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy spadła już poniżej 2 mln osób. Natomiast wg badania aktywności ekonomicznej ludności, liczba bezrobotnych pod koniec półroczna wyniosła 1 585 tys. Największa stopa bezrobocia wg BAEL jest wśród osób w wieku do 24 lat – aż 23,1%. Można oczekiwać, że ogólny spadek bezrobocia jest uwarunkowany nie tylko czynnikami sezonowymi, ale również zmianą trendu. W ślad za zmniejszeniem liczby zarejestrowanych bezrobotnych rośnie liczba osób zatrudnionych w sektorze przedsiębiorstw, która w lipcu wyniosła 5 531 tys. Od początku roku dynamika zatrudnienia utrzymuje stały poziom 0,7–0,8%. Jeśli trend się utrzyma w dalszych miesiącach, należy się spodziewać historycznie najwyższego zatrudnienia w kraju (do tej pory najwyższe zatrudnienie odnotowano w styczniu 2012 r. – 5 551 tys. osób). Ogółem w całej gospodarce w II kwartale br. pracowało 15 793 tys. osób i było to o 220 tys. więcej pracujących niż w I kwartale oraz o 263 tys. więcej niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Średnie nominalne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w lipcu wyniosło 3964,91 zł. Roczna dynamika nominalnych wynagrodzeń utrzymuje się na poziomie 3,5%. Realne wynagrodzenia, dzięki niskiej inflacji od początku roku rosną w tempie zbliżonym do wynagrodzeń nominalnych – realny wzrost wynagrodzeń w lipcu wyniósł 3,6%.

Inflacja i stopy procentowe

Po raz pierwszy w historii polskiej gospodarki odnotowano deflację. Spadek cen dóbr i usług konsumpcyjnych miał miejsce w lipcu i wyniósł 0,2%. Deflacja nie zaskoczyła analityków, którzy od dłuższego czasu przewidywali, że nastąpi ona w miesiącach wakacyjnych. Głównym powodem jest efekt bazy. W lipcu ubiegłego roku inflacja skokowo wzrosła ze względu na koszty wywozu śmieci. W lipcu br. taniała przede wszystkim żywność oraz odzież i obuwie. Pozostałe kategorie w koszyku dóbr i usług konsumpcyjnych nie rosły ponad 1% oprócz paliw (1,5%) oraz łączności (1,2%). Ceny paliw mogłyby być niższe, jednak spadek cen ropy został skompensowany przez wzrost kursu dolara względem złotego. Rosyjskie embargo na polską żywność będzie powodować w najbliższych miesiącach spadek cen niektórych artykułów spożywczych. Ograniczona presja kosztowa, brak wyraźnej presji na wzrost wynagrodzeń oraz wyhamowanie dynamiki gospodarczej wskazują, że niska inflacja (czy też deflacja) może utrzymać się dłużej niż tylko przez okres wakacyjny. Taki scenariusz przedstawiony jest w Raporcie o Inflacji NBP. Projekcja centralna zakłada minimalnie ujemną dynamikę CPI aż do końca roku.

W tej sytuacji Rada Polityki Pieniężnej po wrześniowym posiedzeniu zapowiedziała, że jeśli napływające dane z go-

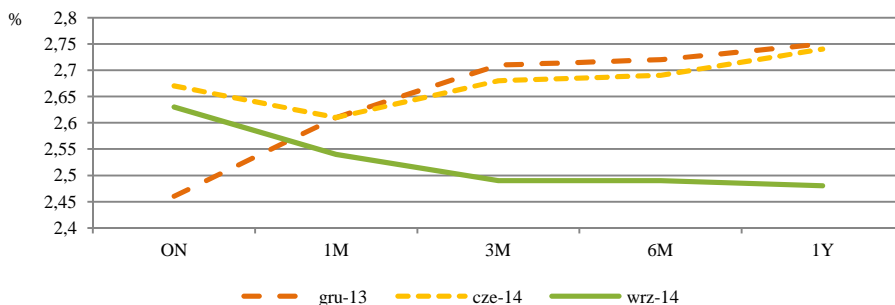
spodarki będą potwierdzały spowolnienie gospodarcze oraz jeśli inflacja będzie nadal odbiegać znacząco od celu, to RPP rozpocznie dostosowywanie polityki pieniężnej – a więc cięcie stóp procentowych. Obecne stopy procentowe ustalone zostały w lipcu ubiegłego roku. Większość uczestników życia gospodarczego oczekuje obniżek stóp od dłuższego czasu. Kwotowania ceny pieniądza na rynku międzybankowym spadają już od połowy sierpnia. Stawka WIBOR 3M, która przez dłuższy czas utrzymywała się na poziomie około 2,70% na koniec sierpnia wyniosła 2,59% i systematycznie spada – w połowie września była już poniżej 2,50%. Krzywa stóp procentowych ma nachylenie ujemne (por. wykres 2). Rynek terminowy stóp procentowych przewiduje, że stopa WIBOR 3M za rok wyniesie około 1,87% (kontrakty FRA 12x15). Oznaczałoby to, że inwestorzy oczekują dość znacznego poluzowania polityki pieniężnej – spadku stopy referencyjnej aż o 1 p.p. W tym momencie jednak bardzo trudno jest przewidywać jakie dokładnie ruchy wykona RPP, cięcia wydają się jednak nieuniknione. Oprócz deflacji, odnotowaliśmy jeszcze jeden historyczny moment dla polskiej gospodarki. Podaż pieniądza M3 w lipcu przekroczyła już bilion zł. Natomiast

подаж pieniądza gotówkowego wzrosła od początku roku o 7,8 mld zł i wynosi obecnie 122 mld zł. Wraz ze spadającymi stopami procentowymi możemy oczekiwać szybszego wzrostu agregatów pieniężnych.

Finanse publiczne

Rząd przyjął projekt ustawy budżetowej na 2015 r., która zakłada deficyt budżetowy na poziomie 46 mld zł – niższy o 1 mld niż w roku bieżącym, jednak nadal rekordowo wysoki. Można zapominąć o jakiegokolwiek próbie ograniczenia deficytu w roku wyborczym. Deficyt budżetowy jest tylko częścią potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, które w ujęciu netto mają wynieść 54 mld zł. Należy pamiętać, że oprócz finansowania deficytu budżetowego i rozchodów budżetowych Ministerstwo Finansów musi znaleźć finansowanie dla rolowania obecnego długu.

Zadłużenie Skarbu Państwa pod koniec czerwca wyniosło 750,2 mld zł, co stanowi 87% zadłużenia publicznego Polski. Od lutego, kiedy to umorzono obligacje skarbowe będące w aktywach OFE, dług SP wzrósł o 16,8 mld zł. 65% obecnego zadłużenia jest denominowana w złotym,



Wykres 2. Krzywe stóp procentowych na podstawie kwotowania WIBOR

Źródło: dane bankier.pl.

jednak 60% długu jest w posiadaniu nierezydentów. Uzależnienie się od finansowania zagranicznego może być niebezpieczne zarówno w długim, jak i krótkim okresie. Fluktuacje na rynku wtórnym obligacji wpływają znacząco na zmiany na rynku walutowym.

Niesłabnącym zainteresowaniem inwestorów cieszą się polskie obligacje. 10-latkę we wrześniu osiągnęły rentowność poniżej 3%. Podobne tendencje można zaobserwować na rynkach obligacji krajów Europy Zachodniej. Hossa na rynku papierów dłużnych przekłada się na niższe rentowności obligacji skarbowych na rynku pierwotnym. Seria dziesięcioletnich obligacji o stałym kuponie 3,25% wyemitowanych na początku września została uplasowana z rentownością 3,1%.

Perspektywy na przyszłość

Ostatni kwartał będzie niezwykle ciekawy dla obserwatorów i uczestników życia gospodarczego. Pierwszą niewiadomą jest jak głębokie będą cięcia stóp procentowych oraz jak szybko i w jakim stopniu na niższe stopy zareaguje gospodarka.

Niższy koszt kredytu może wpłynąć na wzrost akcji kredytowej i wzrost popytu globalnego. Poprawa koniunktury za granicą może wpłynąć na wzrost eksportu na zachód oraz na większą ilość inwestycji bezpośrednich w Polsce. Dobra sytuacja finansowa przedsiębiorstw może skłonić je do realizacji projektów i zakupu środków trwałych.

Drugą niewiadomą jest przyszły poziom cen – wszystko wskazuje, że nieznaczna deflacja może zadomowić się w Polsce na dłużej. Z drugiej strony, jeśli zrealizuje się optymistyczny scenariusz wzrostu PKB, powinna też wzrosnąć presja na podwyżki cen dóbr konsumpcyjnych. W obecnej sytuacji niewykluczony jest też nagły wzrost cen energii.

Czynniki zagrożenia dla gospodarki pozostają niezmiennie. Na sytuację gospodarczą w Polsce będą wpływać czynniki polityczne – konflikt na Ukrainie oraz na Bliskim Wschodzie. Wśród zagrożeń o charakterze ekonomicznym wymienić można słabnący wzrost gospodarczy w Chinach i wycofanie się FED z programów QE.

Zmiany w świecie finansów (podatków)

Radosław Witczak

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów

Okres wakacji zwykle nie zachęca do nadmiernego wysiłku intelektualnego, jednak reguła ta nie dotyczy zmian w podatkach. Ministerstwo Finansów przez ten okres prowadziło intensywne prace legislacyjne związane z wprowadzeniem klauzuli obejścia prawa podat-

kowego. Generalnie obejścia prawa polega na podjęciu czynności nieobjętej zakazem prawnym, ale przedsięwziętą w celu osiągnięcia skutku zakazanego przez prawo. Obejście prawa stanowią również czynności prawne, które zmierzają do skutku dozwolonego przez prawo, ale w sposób przez prawo nieprzewidziany w sytuacji, gdy istnieją ograniczenia stawiane przez ustawodawcę dla osiągnięcia określonego skutku [Wyciśłok 2013: 42–43]. Kwalifikacja oraz nazewnictwo obejścia prawa podatkowego

budzi ogromne kontrowersje w literaturze. Jednakże ze względu na fakt, iż takie zachowania stoją w sprzeczności z celami opodatkowania pojawiają się propozycje ich ograniczania. Służą temu między innymi klauzule zapobiegające obejściu prawa podatkowego. Jednym z podmiotów nakłaniającym do implementacji takich rozwiązań jest Unia Europejska.

Ministerstwo Finansów przygotowało projekt wprowadzenia klauzuli zapobiegającej obejściu prawa podatkowego w ordynacji podatkowej. Proponowane przepisy są rozbudowane i przewidują, że organ podatkowy pominięte skutki wywołane przez sztuczne konstrukcje podatkowe oraz przynoszące znaczne korzyści. Regulacje wskazują szczegółowo co rozumie się pod pojęciem sztucznych konstrukcji podatkowych. Znaczne korzyści będą musiały przekraczać 50 tys. zł za rok podatkowy lub inny okres rozliczeniowy. Przy czym jeśli określone działania optymalizacyjne wywołają korzystne skutki w kilku podatkach, to powyższy limit będzie liczony łącznie dla wszystkich podatków. Tak niska kwota

limitu obejmować może przedsiębiorstwa działające nawet w niewielkiej skali, chociaż pierwotnie skutki klauzuli miały dotyczyć wielkich przedsiębiorstw i koncernów wykorzystujących międzynarodowe prawo podatkowe oraz raje podatkowe do zmniejszania swoich obciążeń podatkowych. Podatnicy będą mogli wystąpić o wydanie opinii zabezpieczających, które po pozytywnym rozpatrzeniu przez Ministerstwo będą gwarantowały, że wobec podatników nie będą stosowane sankcje wynikające z klauzuli [por. <http://legislacja.rcl.gov.pl>; Tarka 2004]. Projekt podlega dalszym pracom legislacyjnym. Ponieważ jego skutki mogą dotyczyć licznych podatników, to wskazane jest, aby jak najszersza grupa podatników włączyła się w procedurę legislacyjną.

<http://legislacja.rcl.gov.pl>.

Tarka A., 2014, *Korzyść podatkowa do 50 tys. zł bez sankcji*, „Rzeczpospolita”, 11.09.2014.

Wyciśłok J., 2013, *Optymalizacja podatkowa. Legalne zmniejszanie obciążeń podatkowych*, C. H. Beck.

Wyrok Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 23 października 2012 r. I GSK 974/11 – Głosa

Jarosław Olesiak

Asystent w Katedrze Prawa Finansowego WPiA Uniwersytetu Łódzkiego, stypendysta w ramach projektu „Kształcenie kadr dla potrzeb rynku flexicurity i gospodarki opartej na wiedzy – oferta kierunków nauk humanistyczno-społecznych UE”, współfinansowanego ze środków Unii Europejskiej w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego

I GSK 974/11

„Pogląd, że spółka cywilna jest podatnikiem – jednostką organizacyjną niemającą osobowości prawnej w rozumieniu art. 7 § 1 o.p. [Ustawa z dnia 29 sierpnia

1997 r. Ordynacji podatkowej, dalej: o.p.] i art. 13 u.p.a. [Ustawa z dnia 6 grudnia 2008 r. o podatku akcyzowym, dalej u.p.a.], nie jest prawidłowy”.

I. Komentowany wyrok zasługuje na uwagę z kilku przyczyn. Mogło się wydawać, że problem podmiotowości podatkowoprawnej spółki cywilnej został już w orzecznictwie sądów administracyjnych rozwiązany, zwłaszcza jeśli brać pod uwagę szereg judykatów uznających

spółkę cywilną za podatnika podatku od nieruchomości¹. Temat jednak powrócił – co zaskakujące – w obszarze podatków pośrednich, choć na razie wątpliwości Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie zrodziły się jedynie na tle przepisów o podatku akcyzowym. Naturalną kolejną rzeczą sprawa powinna pozostawać otwarta także w odniesieniu do podatku od towarów i usług. Trudno o jasną diagnozę przyczyn, z powodu których konstrukcja spółki cywilnej stanowi podłoże piętrzących się kontrowersji. Z pewnością nie uzasadnia ich charakter prawny spółki jako wielostronnego stosunku zobowiązaniowego, bowiem kwestie związane z naturą tego stosunku należą do najszerzej omówionych zagadnień w cywilistyce. Status spółki cywilnej w prawie podatkowym również spotkał się z żywym zainteresowaniem nauki. Tezy uzasadnienia wyroku wymagają w tym stanie rzeczy krytycznej analizy.

II. W stanie faktycznym sprawy podmiotowość spółki cywilnej była badana przez sąd niejako wpadkowo przy okazji rozstrzygnięcia skuteczności doręczeń pism współnikom spółki cywilnej w toku postępowania podatkowego. Naczelnik Urzędu Celnego postanowieniem z września 2009 r. wszczął z urzędu postępowanie w sprawie określenia spółce wysokości zobowiązania podatkowego w podatku akcyzowym za styczeń 2008 r. w związku z dokonywanym obrotem olejem opalowym. Decyzja określająca wysokość

zobowiązania podatkowego spółki w podatku akcyzowym za miesiąc styczeń 2008 r. na kwotę 3 329,00 zł została doręczona w trybie zastępczym w dniu 25 maja 2010 r. na adres siedziby spółki². Odwołanie od rozstrzygnięcia wniósł po upływie ustawowego terminu każdy ze współników wraz z wnioskiem o jego przywrócenie. Wobec nieuwzględnienia wniosku (skutkującego odrzuceniem środka odwoławczego) przez Dyrektora Izby Celnej, współnicy wnieśli skargę na postanowienie organu II instancji do WSA, argumentując m. in.³, że spółka cywilna nie posiadając zdolności prawnej, nie może być uczestnikiem postępowania, co wyklucza również skuteczność doręczania pism na adres jej siedziby.

Wojewódzki Sąd Administracyjny w Gorzowie Wielkopolskim (dalej: WSA) oddalił skargę argumentując, że podmiotem podatku akcyzowego jest spółka cywilna, a nie jej współnicy, zatem doręczenia były przez organ podatkowy dokonywane prawidłowo. Wobec nieuprawdopodob-

² Mówiąc o siedzibie spółki cywilnej mam na myśli jej siedzibę w rozumieniu podatkowym. Niezależnie od tego, że spółka nie mając zdolności ani osobowości prawnej, nie ma w rozumieniu prywatnoprawnym siedziby, jest zobowiązana do jej ustanowienia z mocy prawodawstwa podatkowego – por. § 1 pkt 1 *Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 5 kwietnia 2004 r. w sprawie wzorów dokumentów związanych z rejestracją podatników w zakresie podatku od towarów i usług* i załącznik nr 1 do rozporządzenia, a także art. 5 ust. 3 w zw. z art. 12 ust. 1 pkt 2 *Ustawy z dnia 13 października 1995 r. o zasadach ewidencji i identyfikacji podatników i płatników*.

³ W rozważaniach pomijam całkowicie analizę pozostałych podstaw do przywrócenia terminu, w szczególności pobyt jednego ze współników w szpitalu. Przesłanki braku winy w uchybieniu terminu z punktu widzenia jego przywrócenia zostały poddane w orzecznictwie szerokiej analizie – por. *Wyroki NSA: z 7.07.2011 r., II FSK 288/10, LEX nr 1083087; z 11.10.2011 r., II FSK 636/10, LEX nr 951214.*

¹ Por. m. in. *Wyroki: Naczelnego Sądu Administracyjnego (dalej: NSA) z 25.04.2008 r., II FSK 228/07, POP 2008/5/69; Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego (dalej: WSA) w Krakowie z 3.03.2009 r., I SA/Kr 1601/08, POP 2010/4/375; Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego (dalej: WSA) w Warszawie z 9.09.2010 r., III SA/Wa 376/10, LEX nr 605019.*

nienia, że uchybienie terminowi w sprawie nastąpiło bez winy podatnika, niemożliwe było przywrócenie terminu do wniesienia odwołania od decyzji podatkowej. Skarga kasacyjna od wyroku WSA została wprawdzie przez NSA oddalona, jednak kontrowersje budzi uzasadnienie wydanego orzeczenia. Nie do obrony jest stanowisko, według którego spółka cywilna nie jest w aktualnym stanie prawnym podatnikiem podatku akcyzowego. Zagadnienie to wymaga szerszego omówienia.

III. Jak czytamy w uzasadnieniu głosowanego wyroku, spółka cywilna „(...) nie jest podmiotem prawa, wobec niej nie może również zaistnieć stan faktyczny podlegający opodatkowaniu”, a ponadto „żaden przepis ustawy o podatku akcyzowym (ani innej ustawy) nie traktuje wprost spółki cywilnej jako podatnika. Nie ma zaś podstaw do przyjęcia, że spółka cywilna jest podatnikiem, ponieważ jest jednostką organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej”.

Przytoczone argumenty zdają się pozostawać w silnym związku z poglądami wyrażanymi na tle przepisów k.c., bowiem istotnie – od strony cywilnoprawnej spółka, o której mowa, nie została wyposażona w zdolność prawną i nie jest podmiotem prawa [Radwański i Pano-wicz-Lipska 2005: 316]. Problem polega jednak na tym, że w prawie polskim nie istnieje jedna, uniwersalna kategoria podmiotowości prawnej. Nie ulega wątpliwości, że w strukturze gałęziowej systemu prawa dochodzi do zróżnicowania pozycji występujących w życiu społecznym jednostek. Uniwersalny wymiar mają jedynie pojęcia „osoba fizyczna” i „osoba prawna”, a zasadniczo również „ułamna osoba prawna” [Dębowska-Romanowska 2010: 76]. O tym, kto jest podatnikiem danego podatku, rozstrzyga-

ją ustawy materialnego prawa podatkowego, wyznaczając pole obowiązku podatkowego [Mastalski 2005: 568]. Kategoria zdolności cywilnoprawnej nie jest zatem elementem rozstrzygającym podmiotowe aspekty opodatkowania.

Jak stanowi art. 860 § 1 k.c., przez umowę spółki wspólnicy zobowiązują się dążyć do osiągnięcia wspólnego celu gospodarczego przez działanie w sposób oznaczony, w szczególności przez wniesienie wkładów. Wspólnik nie może rozporządzać udziałem we wspólnym majątku wspólników ani udziałem w poszczególnych składnikach tego majątku, nadto zaś w czasie trwania spółki nie może domagać się podziału wspólnego majątku wspólników. Niesporne jest, że spółka cywilna nie jest osobą prawną, ani ułamną osobą prawną wobec braku przepisów przyznających jej zdolność prawną. Z punktu widzenia niniejszego opracowania istotne jest natomiast to, że spółka – jako zgrupowanie osób nakierowanych na osiągnięcie wspólnie założonych wyników – stanowi jednostkę organizacyjną. W cywilistyce prezentowane są w tej mierze trudne do podważenia argumenty [Herbet 2008: 562 i nast.].

Przyjęcie, że spółka cywilna jest jednostką organizacyjną nakazuje badać jej status podatkowy w podatku akcyzowym przez pryzmat art. 13 ust. 1 *in principio* u.p.a. Zgodnie z tym przepisem, podatnikiem akcyzy jest osoba fizyczna, osoba prawna oraz jednostka organizacyjna niemająca osobowości prawnej, która dokonuje czynności podlegających opodatkowaniu akcyzą lub wobec której zaistniał stan faktyczny podlegający opodatkowaniu akcyzą.

W świetle przytoczonego postanowienia ustawy, do podatników akcyzy zaliczamy jednostki organizacyjne niemające oso-

bowości prawnej. Jednostką taką jest bez wątpienia spółka cywilna. Z podatkowo-prawnego punktu widzenia bez znaczenia pozostaje kwestia statusu danej jednostki w innych gałęziach prawa, w szczególności w prawie cywilnym. Przypisanie statusu podatnika jest za to uwarunkowane dokonywaniem czynności opodatkowanych (związek podmiotu i przedmiotu opodatkowania). W spółce cywilnej, w przypadku której mamy do czynienia ze wspólnością do niepodzielnej ręki, badaniu podlegać zatem musi to, czy w ramach działalności wspólników dokonywane są czynności opodatkowane. Rozstrzygające jest to, czy wspólnicy podejmują się czynności opodatkowanych w związku z zawiązaniem spółki i w granicach jej celu. Z tych też względów, jak słusznie zauważa S. Parulski, „do grupy podatników akcyzy będą również zaliczane spółki cywilne” [Parulski 2010: uwagi do art. 13 u.p.a.].

IV. Trudny do zaakceptowania jest pogląd, jakoby z żadnego przepisu powszechnie obowiązującego prawa nie wynikał status spółki cywilnej jako podatnika. Nie jest wprawdzie możliwe wskazanie konkretnej ustawy materialnego prawa podatkowego, która wprost czyniłaby spółkę cywilną podatnikiem, ale zasadniczo od strony techniki prawodawczej nigdy nie wymienia się typów normatywnych podmiotów prawa jako podatników. Pewne wskazówki co do upodmiotowienia spółki cywilnej można wyprowadzić z art. 115 § 1 o.p. Stanowi on, że wspólnik spółki cywilnej, jawnej, partnerskiej oraz komplementariusz spółki komandytowej albo komandytowo-akcyjnej odpowiada całym swoim majątkiem solidarnie ze spółką i z pozostałymi wspólnikami za zaległości podatkowe spółki. Regulacja ta dotyczy odpowiedzialności osób trzecich. Jest to odpowiedzialność za zaległości podatkowe podat-

nika (art. 107 § 1 o.p.), co wiedzie do wniosku, że aby można było mówić o wspólniku spółki cywilnej jako osobie trzeciej, w pierwszej kolejności konieczne jest zakwalifikowanie samej spółki jako podatnika [Pajor 2011: 113]. Co ciekawe, sądy administracyjne wielokrotnie orzekały o wspomnianej odpowiedzialności wspólników spółki cywilnej za jej zaległości w podatkach obrotowych (podatek od towarów i usług, podatek akcyzowy)⁴. Ciekawie na tle głosowanego wyroku przedstawia się postanowienie NSA z dnia 26 marca 2013 r.⁵, w którym czytamy, że „skoro zgodnie z przepisami prawa materialnego, podatnikiem podatku akcyzowego jest spółka jawna, to w momencie jej likwidacji (...) wspólnicy tracą legitymację do występowania w postępowaniu dotyczącym zobowiązań spółki”.

Nie sposób oprzeć się wrażeniu, że głosowanym wyrokiem NSA dokonuje reinterpretacji ustawy jednokierunkowo. Spółka traci przymiot podatnika, ale jednocześnie w orzecznictwie nie jest kwestionowana odpowiedzialność wspólników spółki cywilnej za jej zaległości podatkowe. Stan taki nie może być uznany za właściwy.

V. Omówione powyżej rozbieżności w ocenie pozycji spółki cywilnej na tle przepisów ustawy o podatku akcyzowym należałoby również zwięźle skonfrontować z linią orzeczniczą ukształtowaną na tle przepisów ustawy o podatkach i opłatach lokalnych [*Ustawa z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych*, dalej: u.p.o.l.]. Jak stanowi art. 3

⁴ Por. *Wyroki NSA z dnia 5.09.2013 r.*, I FSK 1338/12, LEX nr 1369531; *z dnia 26.02.2014 r.*, II FSK 784/12, LEX nr 1447071.

⁵ I GSK 292, LEX nr 1299284.

ust. 1 pkt 1–3 u.p.o.l., podatnikami podatku od nieruchomości są osoby fizyczne, osoby prawne, jednostki organizacyjne, w tym spółki nieposiadające osobowości prawnej, będące:

- 1) właścicielami nieruchomości lub obiektów budowlanych, z zastrzeżeniem ust. 3;
- 2) posiadaczami samoistnymi nieruchomości lub obiektów budowlanych;
- 3) użytkownikami wieczystymi gruntów.

Sądy administracyjne, w ślad za organami podatkowymi, przyjmują, że podatnikami podatku od nieruchomości są spółki cywilne, a nie wspólnicy tych spółek⁶. Pomimo powszechnie wyrażanych w doktrynie poglądów krytykujących to zapatrywanie [Etel i Presnarowicz 2003: 98; Olesiak i Pajor 2010: 317] (w tym przypadku krytyka jest w pełni uzasadniona), doszło do – jak się zdaje – utrwalenia stanowisk sądów w tym przedmiocie.

Nie byłoby celowe szerokie i pełne analizowanie pozycji spółki cywilnej na gruncie u.p.o.l. Trzeba natomiast podkreślić, że nie do zaakceptowania jest aktualny stan orzecznictwa dotyczącego statusu spółki cywilnej w prawie podatkowym. Przywołana kwestia opodatkowania nieruchomości stanowi wyraźny przejaw nieuzasadnionych wątpliwości wyłaniających się w związku z wykładnią pojęcia „jednostki organizacyjnej nie mającej osobowości prawnej”.

VI. Przenosząc powyższe rozważania na ustalenia zawarte w głosowanym wyroku, należy stwierdzić, że NSA nie wskazał w nim żadnych podstaw do przyjęcia, że spółka cywilna nie jest podatnikiem podatku akcyzowego. Argumentem nie może być w tej mierze brak zdolności prawnej spółki, ponieważ nie jest to oko-

liczność istotna z punktu widzenia opodatkowania akcyzą. Wreszcie zdecydowanie negatywnie winno być oceniane krańcowo odmienne kwalifikowanie spółki cywilnej w zależności od tego, czy następuje to w ramach postępowania prowadzonego względem podatnika, czy też względem osoby trzeciej ponoszącej odpowiedzialność za jego zaległości podatkowe.

- Dębowska-Romanowska T., 2010, *Prawo finansowe. Część konstytucyjna wraz z częścią ogólną*, Warszawa.
- Etel L., Presnarowicz S., 2003, *Podatki i opłaty samorządowe. Komentarz*, Dom Wydawniczy ABC.
- Herbet A., 2008, [w:] A. Szajkowski (red.), *System Prawa Prywatnego. Tom 16. Prawo spółek osobowych*, Warszawa.
- Mastalski R., 2005, *Prawo podatkowe*, Warszawa 2005.
- Olesiak J., Pajor Ł., 2010, *Glosa do wyroku WSA w Krakowie z dnia 3 marca 2009 r.*, I SA/ Kr1601/08, „Przebieg Orzecznictwa Podatkowego”, nr 4.
- Pajor Ł., 2011, *Glosa do wyroku WSA w Warszawie z dnia 9 września 2010 r.*, III SA/Wa 376/10, „Przebieg Prawa Publicznego”, nr 12.
- Parulski S., 2010, *Akcyza. Komentarz*, LEX.
- Radwański Z., Panowicz-Lipska J., 2005, *Zobowiązania – część szczegółowa*, Warszawa.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 5 kwietnia 2004 r. w sprawie wzorów dokumentów związanych z rejestracją podatników w zakresie podatku od towarów i usług*, DzU 2004, nr 55, poz. 539 ze zm.
- Ustawa z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych*, DzU 2006 r., nr 121, poz. 844 j.t.
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacji podatkowej*, DzU 2012 r., nr 749 j.t.
- Ustawa z dnia 6 grudnia 2008 r. o podatku akcyzowym*, DzU 2011 r., nr 108, poz. 626 j.t.
- Ustawy z dnia 13 października 1995 r. o zasadach ewidencji i identyfikacji podatników i płatników*, DzU 2012 r., nr 1314 j.t.
- Wyrok NSA z 11.10.2011 r.*, II FSK 636/10, LEX nr 951214.
- Wyrok NSA z 25.04.2008 r.*, II FSK 228/07, POP 2008/5/69.
- Wyrok NSA z 7.07.2011 r.*, II FSK 288/10, LEX nr 1083087.
- Wyrok NSA z dnia 26.02.2014 r.*, II FSK 784/12, LEX nr 1447071.
- Wyrok NSA z dnia 5.09.2013 r.*, I FSK 1338/12, LEX nr 1369531.
- Wyrok WSA w Krakowie z 3.03.2009 r.*, I SA/Kr 1601/08, POP 2010/4/375.
- Wyrok WSA w Warszawie z 9.09.2010 r.*, III SA/Wa 376/10, LEX nr 605019.

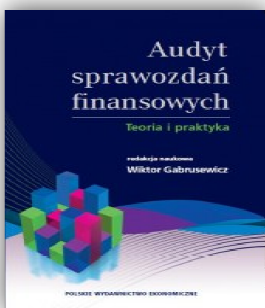
⁶ Por. wyroki powołane w przypisie nr 1.

<https://doi.org/10.18778/2391-6478.1.3.10>

Małgorzata Jabłońska

Doktorantka, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP

W 2014 roku na rynku wydawniczym ukazało się wiele godnych zainteresowania nowości książkowych dotyczących zagadnień z dziedziny finansów, bankowości, ekonomii.



Audyt sprawozdań finansowych. Teoria i praktyka, pod redakcją naukową Wiktora Gabrusewicza, PWE, Warszawa 2014.

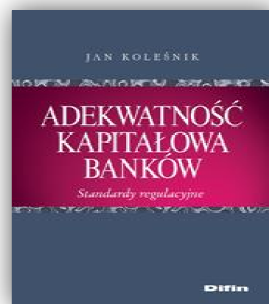
Ciekawą lekturą dla osób chcących stać się biegłymi rewidentami lub będącymi pracownikami służb finansowo-księgowych jest *Audyt sprawozdań finansowych. Teoria i praktyka* pod redakcją naukową Wiktora Gabrusewicza. Autor publikacji dotyka niezwykle trudnego obszaru jakim jest audyt sprawozdań finansowych. Aby ułatwić analizę i poznanie tych aktualnych zagadnień, treść niniejszej publikacji została podzielona na dwie części: teoretyczną i praktyczną. W części teoretycznej zaprezentowano istotę i rolę audytu sprawozdań finansowych, podstawy prawne audytu oraz jego aspekty metodyczne, ze szczególnym podkreśleniem roli analizy finansowej w audycie biegłego rewidenta. W części empirycznej omówiono natomiast najważniejsze praktyczne problemy audytu sprawozdań finansowych, takie jak: proces przygotowania i realizacji audytu, sposoby prowadzenia audytu w środowisku informatycznym i w grupach kapitałowych, opracowanie opinii i raportu z przeprowadzonego audytu oraz sporządzanie dokumentacji rewizyjnej.

Koleśnik Jan, Adekwatność kapitałowa banków standardy regulacyjne, Difin, Warszawa 2014.

Kolejna nowość książkowa dotyka obszarów związanych z bankowością. *Adekwatność kapitałowa banków standardy regulacyjne* Jana Koleśnika jest publikacją, która porusza aktualną i niezwykle istotną problematykę zmian w zakresie pomiaru adekwatności kapitałowej banków, wynikających z wejścia w życie od 1 stycznia 2014 r. unijnego pakietu regulacji CRD IV, stanowiącego m. in. podstawę licencjonowania oraz nadzorowania działalności bankowej na terenie Unii Europejskiej. Autor publikacji koncentruje się na czterech kluczowych obszarach pomiaru i oceny adekwatności kapitałowej w świetle uregulowań pakietu CRD IV:

- rachunku funduszy własnych,
- wymogach kapitałowych,
- współczynnikach i buforach kapitałowych,
- porównawczym wymogu kapitałowym.

Autor opisuje przyjęte regulacje, prezentuje kolejność i harmonogram ich wdrażania, wskazuje na specyfikę, a także wyjaśnia ich znaczenie dla stabilności i bezpieczeństwa systemu finansowego oraz zarządzania ryzykiem w poszczególnych bankach.



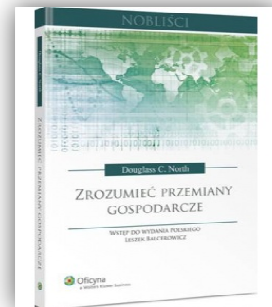


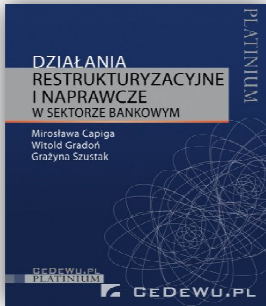
Dorota Wawrzyniak, *Wpływ opodatkowania przedsiębiorstw na lokalizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej*, Wydawnictwo Uniwersytetu Łódzkiego, Łódź 2014.

Wpływ opodatkowania przedsiębiorstw na lokalizację bezpośrednich inwestycji zagranicznych w krajach Unii Europejskiej Doroty Wawrzyniak to pozycja książkowa, która prezentuje zagadnienia niewystarczająco rozpoznane w literaturze przedmiotu. Opracowanie poświęcone jest zależności pomiędzy opodatkowaniem przedsiębiorstw a lokalizacją bezpośrednich inwestycji zagranicznych z krajach Unii Europejskiej. Publikacja obejmuje swym zakresem zarówno zagadnienia teoretyczne, odnoszące się do bezpośrednich inwestycji zagranicznych oraz obciążenia podatkowego przedsiębiorstw, jak i badanie empiryczne. Sprawia to, że praca ma walor poznawczy i aplikacyjny. Nie tylko dostarcza wiedzy na podjęty temat, ale wyniki przeprowadzonych analiz mogą mieć zastosowanie przy formułowaniu rekomendacji dotyczących kształtowania polityki wobec inwestorów.

Douglass C. North, *Zrozumieć przemiany gospodarcze*, Wolters Kluwer, Warszawa 2014.

Interesująca nowością książkową jest pozycja Douglass C. North, laureata Nagrody im. Alfreda Nobla w dziedzinie ekonomii w 1993 r. za wkład w odnowę badań historii gospodarczej przez zastosowanie teorii ekonomicznych i metod ilościowych do objaśniania przemian gospodarczych i instytucjonalnych. W książce *Zrozumieć przemiany gospodarcze* zaprezentowano nowe podejście do zrozumienia procesu zmian zachodzących w gospodarkach. Przedstawiono czynniki, które pomagają wyjaśnić istotne zmiany rzeczywistości gospodarczej. Wskazano na zasadnicze zależności pomiędzy nimi, by odpowiedzieć na pytania dotyczące różnic we wzroście gospodarczym krajów na przestrzeni dziejów. Noblista wyjaśnia, jak infrastruktura instytucjonalna determinuje ścieżki rozwoju gospodarczego różnych społeczeństw. Dowodzi, że zmiana gospodarcza zależy w dużym stopniu od efektywności adaptacyjnej, czyli zdolności społeczeństwa do tworzenia instytucji, które są produktywne, stabilne, sprawiedliwe i dostatecznie elastyczne, żeby się zmieniać lub ustępować miejsca nowym w reakcji na wyniki polityczne i gospodarcze.





Mirosława Capiga, Witold Gradoń, Grażyna Szustak, *Działania restrukturyzacyjne i naprawcze w sektorze bankowym*, CeDeWu, Warszawa 2014.

Lukę w literaturze przedmiotu z zakresu restrukturyzacji i działań naprawczych w sektorze bankowym wypełnia książka Mirosławy Capiga, Witolda Gradoń i Grażyny Szustak. Autorzy podejmują próbę odpowiedzi na szereg pytań w tym:

– Jakie procesy i działania wykorzystywane są w ramach działań naprawczych i restrukturyzacyjnych?

– Jak są rodzaje i procedury szeroko rozumianej restrukturyzacji w ujęciu teoretycznym i praktycznym?

– Jaka jest specyfika restrukturyzacji poprzez fuzje i połączenia?

Z recenzji prof. dr hab. Doroty Korenik czytelnik dowiaduje się iż: „Przedstawiona pozycja stanowi kompendium wiedzy na temat dotychczasowych przedsięwzięć i rozwiązań związanych z przeciwdziałaniem (przez instytucje regulujące działanie sektora bankowego) zagrożeniu utraty stabilności finansowej oraz przywracaniem bezpieczeństwa ekonomicznego banków w Polsce przy wsparciu lub bez wsparcia instytucji publicznych”.

Zasady opracowania materiałów

Do publikacji będą przyjmowane prace mające charakter teoretyczny lub empiryczny, zawierające wartości merytoryczne, o odpowiedniej formie prezentacji, w których wykorzystano właściwe metody badawcze, nawiązano do dorobku dyscypliny finanse i w odpowiedni sposób to udokumentowano. Artykuły nadsyłane do publikacji w czasopiśmie *Finanse i Prawo Finansowe* mogą być przygotowane w języku polskim lub angielskim. Do treści artykułu napisanego w języku polskim należy dołączyć tytuł i streszczenie w języku angielskim. Przed publikacją artykuły będą recenzowane.

Wszelkie szczegółowe informacje na temat zasad recenzowania i wymogów edytorskich oraz formatka znajdują się na stronie internetowej czasopisma.

Zasady cytowania materiałów zawartych w czasopiśmie

W przypadku kopiowania i rozpowszechniania materiałów zawartych w niniejszym numerze czasopisma prosimy o podanie źródła, z którego pochodzą cytowane treści:

I. Nazwisko Autora, *Tytuł artykułu*, „Tytuł czasopisma” (e-czasopismo), numer i rok wydania, strona.

np.

J. Kowalski, *Sytuacja gospodarcza przedsiębiorstw przemysłowych w Polsce w 2013 r.*, „Finanse i Prawo Finansowe. Journal of Finance and Financial Law” (e-czasopismo), nr 1/2014, s. 110–125.