

JUSTYNA ŁUKOMSKA-SZAREK

AGNIESZKA WÓJCIK-MAZUR

ZWROTNE ZASILANIE FINANSOWE JEDNOSTEK SAMORZĄDU TERYTORIALNEGO

Wprowadzenie

Samorządy terytorialne dysponują ograniczonymi środkami, a chcąc realizować istotne dla społeczności lokalnej przedsięwzięcia inwestycyjne, zmuszone są niejednokrotnie do korzystania z obcych źródeł finansowania. Stale zwiększające się oczekiwania co do jakości i zakresu świadczonych usług oraz postęp techniczny wymuszają na samorządach terytorialnych konieczność pozyskiwania dodatkowych środków z kapitału prywatnego. Podmioty te najczęściej zaciągają kredyty i pożyczki oraz emitują papiery wartościowe. W niniejszym opracowaniu podjęto próbę analizy pionowej zobowiązań jednostek samorządu terytorialnego w celu określenia poziomu i struktury tytułów dłużnych gmin, miast na prawach powiatów, powiatów i województw. Okres badawczy obejmuje lata 2004–2009, co umożliwiło dodatkowo ocenę tendencji zmian analizowanych wielkości w czasie.

Kredyty i pożyczki w strukturze zobowiązań ogółem samorządów terytorialnych

Kredyt charakteryzowany jest najczęściej jako stosunek ekonomiczny, wynikający ze świadczenia przez jedną ze stron na rzecz drugiej określonej wartości w towarze lub w pieniądzu, na warunkach zwrotu równowartości w późniejszym terminie¹. Współczesny kredyt definiowany jest jako transakcja, w której: kredytodawca stawia do dyspozycji dłużnika (jednostki samorządu terytorialnego) środki pieniężne, dobra realne lub inne świadczenia bądź zobowiązuje się pokrywać do określonej wysokości jego zobowiązania, bądź wykonywać dyspozycje płatnicze. Dłużnik (jednostka samorządu terytorialnego) zwraca natomiast w uzgodnionych terminach i wysokościach równowartość wykorzystanych środków oraz płaci wierzycielowi wynagrodzenie za korzystanie z tych środków w postaci oprocentowania. Otrzymanie kredytu przez dłużnika (jednostkę samorządu terytorialnego) oznacza zatem dla niego powstanie zobowiązania². Zgodnie z art. 5 ustawy Prawo bankowe

¹ L. Góral, M. Karlikowska, K. Koperkiewicz-Mordel: *Polskie prawo bankowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000, s. 131.

² M. Wiatr: *Zarządzanie indywidualnym ryzykiem kredytowym. Elementy systemu*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2008, s. 16.

do czynności bankowych należy udzielanie zarówno kredytów, jak i pożyczek bankowych³. Ekonomiczne efekty zastosowania obydwu wskazanych instrumentów są podobne. Kredytowanie polega na pożyczaniu przez bank jednostce samorządu terytorialnego określonej kwoty pieniężnej lub przejęciu jej zobowiązań na ustalony w umowie cel i okres, pod warunkiem zwrotu w ratach (albo jednorazowo) oraz zapłacenia oprocentowania i prowizji. W przeciwieństwie do pożyczki kredyt musi być udzielony na ściśle określony cel. Umowa pożyczki z kolei, w przeciwieństwie do kredytu, jest uregulowana przepisami Kodeksu cywilnego⁴, zgodnie z którym „dający pożyczkę zobowiązuje się przenieść na własność biorącego określoną ilość pieniędzy albo rzeczy oznaczonych tylko co do gatunku, a biorący zobowiązuje się zwrócić tę samą ilość pieniędzy albo tę samą ilość rzeczy tego samego gatunku i tej samej jakości.” Umowa pożyczki przenosi zatem na pożyczkobiorcę własność określonej ilości pieniędzy, natomiast umowa kredytowa pozostawia tylko do dyspozycji kredytobiorcy kwotę środków pieniężnych, do wysokości których może on się zadłużyć w ustalonym w umowie czasie⁵.

Wśród wielu rodzajów oferowanych przez bank kredytów, instytucje te udzielają najczęściej jednostkom samorządu terytorialnego **kredytów obrotowych** (na rachunku bieżącym i kredytowym) oraz **kredytów inwestycyjnych**.

Kredyty obrotowe przeznaczone na bieżące potrzeby w zakresie środków obrotowych, często zaciągane są przez podmioty gospodarcze w celu zachowania płynności finansowej, mają formę doraźnego wsparcia finansowego⁶. Mogą przyjmować formę kredytu rewolwinowanego (odnawialnego), związanego z koniecznością prowadzenia przez bank kredytujący rachunku bieżącego kredytodawcy⁷.

Kredyt obrotowy na rachunku bieżącym udzielany jest podmiotom, które w danym banku posiadają rachunek, ale także mają uprawnienia dokonywania płatności w ciężar rachunku. Kredyt ten ma zatem postać limitu debetowego w prowadzonym przez bank rachunku bieżącym kredytobiorcy⁸. Zadłużenie samorządu terytorialnego powstaje w wyniku realizacji dyspozycji płatniczych, powodujących wystąpienie ujemnego salda na rachunku bieżącym, zwanego saldem debetowym. Wpływy środków na rachunek powodują częściową lub całkowitą spłatę kredytu i automatyczne odnowienie limitu kredytowego. Kredyt ten jest wykorzystywany na pokrycie bieżących zobowiązań, jako krótkoterminowy

³ Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (DzU 2002, nr 72, poz. 665, z późn. zm., art. 5.).

⁴ Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (DzU nr 16, poz. 93, z późn. zm., art.720§1).

⁵ G. Kozuń-Cieślak: *Obowiązki komunalne. Instrument dłużny dla jednostek samorządu terytorialnego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008, s. 48.

⁶ *Funkcjonowanie banków komercyjnych*, red. A. Zachorowska, A. Wójcik-Mazur, Wydawnictwo Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa 2006, s. 74.

⁷ B. Filipiak, S. Flejtarski: *Bankowo-finansowa obsługa jednostek samorządu terytorialnego*, CeDeWu, PL, Warszawa 2008, s. 101.

⁸ Z. Głodek: *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2004, s. 120.

musi zostać spłacony w roku budżetowym, w którym został zaciągnięty⁹. Jednak faktycznie jest to często kredyt długoterminowy dzięki prolongowaniu wielkości limitu zadłużenia na rachunku bieżącym. Przeważnie jest udzielany podmiotom charakteryzującym się dobrą kondycją ekonomiczno-finansową¹⁰.

Kredyt obrotowy w rachunku kredytowym uruchomiony zostaje poprzez otwarcie dla kredytobiorcy wydzielonego rachunku kredytowego specjalnie w celu ewidencjonowania i spłaty kredytu¹¹. Samorząd terytorialny nie musi zatem posiadać w banku udzielającym kredytu rachunku bieżącego. Kredyt stawiany jest do dyspozycji kredytobiorcy w transzach, w terminach wynikających z umowy kredytowej, może być krótko-, średnio- lub długoterminowy, spłacany w ratach lub jednorazowo, należy także zaznaczyć, że bank pobiera tylko prowizję przygotowawczą¹². Kredyt obrotowy w rachunku kredytowym udzielany jest samorządom terytorialnym bardzo rzadko. Wynika to z wymogów formalnych i konieczności ogłaszania przetargu na udzielenie kredytu.

Natomiast najczęściej są udzielane samorządom terytorialnym kredyty inwestycyjne, z przeznaczeniem na finansowanie modernizacji i rozwoju infrastruktury komunalnej, tu w szczególności wykreowanie nowych lub powiększenie istniejących aktywów trwałych, takich jak: nieruchomości, maszyny i urządzenia, patenty, licencje, udziały lub akcje innych podmiotów, a także budowa budynków czy koszty badań rozwojowych¹³. Wyplata kredytu następuje w ciężar rachunku kredytowego prowadzonego w banku, który wygrał przetarg na jego udzielenie. Samorząd terytorialny przekazuje bankowi potwierdzone faktury za wykonane roboty lub dostarczone rzeczowe składniki majątku komunalnego, a bank dokonuje płatności dla wykonawców lub dostawców. Okres spłaty kredytów inwestycyjnych obejmuje z reguły 5–10 lat.

Też, że samorządy terytorialne najczęściej wykorzystują kredyty i pożyczki w celu uzupełnienia niedoboru środków finansowych przeznaczonych głównie na finansowanie przedsięwzięć inwestycyjnych potwierdzają dane zamieszczone w tabeli 1. Dokonując analizy przedstawionych w niej danych, można wskazać, że w latach 2004–2009 samorządy terytorialne najczęściej korzystały właśnie z kredytów i pożyczek, jako zwrotnych źródeł zasilania finansowego realizowanych zadań, bowiem z 81,6% w 2004 roku wzrósł ich udział w strukturze zobowiązań ogółem do 89,6% w 2008 roku i 86,7% w 2009 roku. W latach 2005–2007 instrumenty kredytowe stanowiły ponad 83% wszystkich zobowiązań. Marginalne znaczenie i stały trend spadku wykazywały zobowiązania wymagalne.

⁹ A. Talecka, P. Niczyporuk: *Bankowość. System bankowy i usługi*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Białymstoku, Białystok 2004, s. 136; *Zarządzanie gospodarką i finansami gminy*, red. H. Sochacka-Krysiak, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2006, s. 195.

¹⁰ S. Sajdaka, I. Stankiewicz: *Podstawy rachunkowości*, Wyd. Atelier, Toruń 2004, s. 170.

¹¹ B. Świecka: *Usługi, operacje i czynności bankowe*, [w:] *Elementy finansów i bankowości*, red. S. Flejterski, B. Świecka, S CeDeWu, Warszawa 2008, s. 253.

¹² R. Szewczyk: *Bankowa obsługa firm*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2002, s. 171.

¹³ R. Doll, M. Pietraszewski, B. Stawicki: *Finanse*, Wydawnictwo eMPI², Poznań 2000, s. 93–94; *Elementy finansów i bankowości...*, s. 253.

Tabela 1

Struktura zobowiązań ogółem jednostek samorządu terytorialnego w latach 2004–2009

Rodzaj zobowiązań	Jednostka miary	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Zobowiązania JST ogółem	w mld zł	19,1	21,2	24,9	25,8	28,7	40,29
	w %	100	100	100	100	100	100
Papiery wartościowe	w mld zł	3,1	3,3	3,78	4,06	2,83	5,18
	w %	16,4	15,5	15,1	15,7	9,8	12,9
Kredyty i pożyczki	w mld zł	15,6	17,6	20,9	21,6	25,8	34,9
	w %	81,6	83,3	83,9	83,6	89,6	86,7
Pozostałe (w tym zobowiązania wymagalne)	w mld zł	0,38	0,26	0,24	0,18	0,17	0,19
	w %	2	1,2	0,9	0,7	0,6	0,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów.

Tabela 2

Udział kredytów i pożyczek w strukturze zobowiązań ogółem poszczególnych typów jednostek samorządu terytorialnego w latach 2004–2009 (w %)

Wyszczególnienie	2004	2005	2006	2007	2008	2009
JST ogółem	81,6	83,3	83,9	83,6	89,6	86,7
Gminy	87,0	86,9	86,3	85,8	88,2	88,4
Miasta na prawach powiatu	78,0	80,7	82,2	82,4	91,2	85,6
Powiaty	79,2	80,2	81,5	81,4	83,7	86,3
Województwa	75,5	86,1	85,2	82,5	94,8	85,2

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów.

Dokonując analizy udziału kredytów i pożyczek w strukturze zobowiązań ogółem poszczególnych typów jednostek samorządu terytorialnego, można wskazać, że największą wartość wskaźnika odnotowały w 2008 roku województwa – 94,8% oraz miasta na prawach powiatu – 91,2%. Na przestrzeni badanych lat samorzady gminne korzystały z tej formy finansowania w 86–88%, natomiast co roku wzrastał udział kredytów i pożyczek w strukturze zobowiązań ogółem w przypadku powiatów, z 79,2% w 2004 roku do 86,3% w 2009 roku.

Dłużne papiery wartościowe źródłem finansowania zadań samorządowych

Obok kredytów i pożyczek bankowych wzrasta także rola papierów dłużnych w finansowaniu przedsięwzięć inwestycyjnych jednostek samorządu terytorialnego. Należy

jednak wskazać, że w strukturze zobowiązań samorządów terytorialnych ogółem (tab. 3) ich 15–16% udział w latach 2004–2007 zmalał w 2008 roku do 9,8%, by w 2009 roku zwiększyć się do 12,9%.

Tabela 3

Udział emitowanych papierów wartościowych w strukturze zobowiązań ogółem poszczególnych typów jednostek samorządu terytorialnego w latach 2004–2009

Wyszczególnienie	2004	2005	2006	2007	2008	2009
JST ogółem	16,4	15,5	15,1	15,7	9,8	12,9
Gminy	9,7	10,7	11,9	13,0	10,8	10,7
Miasta na prawach powiatu	20,9	18,7	17,3	17,2	8,4	14,2
Powiaty	19,9	19,3	18,0	18,4	16,2	13,3
Województwa	21,4	13,2	14,4	17,4	5,1	14,7

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów.

Udział emitowanych papierów wartościowych w strukturze zobowiązań poszczególnych jednostek samorządu terytorialnego wykazywał zarówno wzrosty, jak i spadki. Miasta na prawach powiatu i województwa charakteryzowały się ponad 20% udziałem tego tytułu dłużnego w 2004 roku. W kolejnych latach miał miejsce jego systematyczny spadek, odpowiednio do 8,4% oraz 5,1% w 2008 roku. Z kolei w 2009 roku miasta na prawach powiatu i województwa wykazywały największy udział emitowanych papierów dłużnych, a mianowicie: odpowiednio 14,2% oraz 14,7%. Dynamiczny wzrost obligacji w finansowaniu zadań inwestycyjnych odnotowały gminy, bowiem 9,7% udział w 2004 roku zwiększył się do 13% w 2007. Niestety, podobnie jak inne podmioty samorządowe, również i gminy w latach 2008–2009 częściej korzystały z kredytów i pożyczek, bowiem emitowane papiery dłużne w strukturze zobowiązań ogółem stanowiły już tylko 10,8%. W przypadku powiatów badany wskaźnik kształtował się w latach 2004–2005 na poziomie powyżej 19%, w latach 2006–2007 powyżej 18%, a w 2008 roku – 16,2%, choć należy zaznaczyć, że była to najwyższa wartość analizowanej miary spośród wszystkich typów jednostek samorządu terytorialnego. W 2009 roku analizowany wskaźnik wzrósł do 13,3%.

Wprowadzona regulacja w Ustawie o finansach publicznych¹⁴, wyłączająca z limitu zadłużenia emitowane papiery wartościowe, kredyty i pożyczki zaciągane w związku z wykorzystaniem unijnych funduszy strukturalnych i Funduszu Spójności, zniosła barierę zadłużenia i ułatwiła finansowanie obligacjami¹⁵ ważnych projektów inwestycyjnych w sek-

¹⁴ Por. Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (DzU 2009, nr 157, poz. 1240, art. 243 ust 2–3).

¹⁵ Obligacja jest papierem wartościowym emitowanym w serii, w którym emitent stwierdza, że jest dłużnikiem właściciela obligacji i zobowiązuje się wobec niego do spełnienia określonego świadczenia.

torze publicznym. Obligacje postrzegane są bowiem jako doskonały i elastyczny instrument finansowy, pozwalający na dopasowanie zapotrzebowania na środki finansowe uwarunkowanej harmonogramem inwestycji z możliwościami spłaty zadłużenia z tytułu ich emisji¹⁶. Cechą wyróżniającą obligacje komunalne jest fakt, że ich emitentami są jednostki samorządu terytorialnego, co jednocześnie stanowi o specyfice tych obligacji. Wzrost zainteresowania emisją obligacji komunalnych wynika z dużych potrzeb inwestycyjnych samorządów i braku możliwości ich sfinansowania ze źródeł bezzwrotnych. Ponadto do korzyści wynikających z emisji obligacji można zaliczyć: możliwość pozyskania kapitału na relatywnie długi okres, a także mniejszą niż przy kredycie częstotliwość spłaty odsetek, niższe koszty odsetkowe, elastyczność w kształtowaniu programów emisji i brak konieczności prawnych zabezpieczeń, pozyskane w wyniku emisji sumy mogą być traktowane jako tzw. środki własne przy ubieganiu się o dotacje lub finansowanie zwrotne z różnego rodzaju funduszy, dodatkową zaletą jest towarzyszący emisjom obligacji efekt marketingowy¹⁷.

Tabela 4

Rynek obligacji komunalnych w latach 2004–2009

Lata	Wartość rynku obligacji komunalnych [w mld zł]	Wzrost % rynku obligacji komunalnych w ujęciu rocznym [w %]	Liczba jednostek podejmujących nową emisję obligacji komunalnych		
			gminy (w tym miasta na prawach powiatu)	powiaty	województwa
2004	2,95	12	42	14	0
2005	3,29	11,5	74	14	0
2006	3,83	16,2	119	25	1
2007	4,13	7,9	81	17	2
2008	4,4	8	122	23	2
2009	6,9	14,38	–	–	–

– brak danych.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Agencji Ratingowej Fitch Polska SA.

Mimo wskazanych zalet tego instrumentu dłużnego, od 2006 roku maliał wzrost procentowy rynku obligacji komunalnych, bowiem w latach 2007–2008 stanowił on około 8%, co obrazują dane przedstawione w tabeli 4. Dopiero w 2009 roku odnotowano 14,38% wzrost

Ustawa z 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (DzU 2001, nr 120, poz. 1300, art. 4.1).

¹⁶ W. Gonet: *Zaangażowanie jednostek samorządu terytorialnego w emisję papierów wartościowych*, „Finanse Komunalne” 2004, nr 11.

¹⁷ E. Orechwa-Maliszewska: *Obligacje komunalne jako instrument finansowania działalności jednostek samorządu terytorialnego*, [w:] *Finanse publiczne wobec procesów globalizacji*, red. R. Pawłowicz, L. Wierzbą, Gdańska Akademia Bankowa przy Instytucie Badań nad Gospodarką Rynkową, Warszawa 2003, s. 272.

rynku obligacji komunalnych. Największa liczba samorządów terytorialnych podjęła nową emisję obligacji komunalnych w 2006 roku (145 jednostek – w tym 119 gmin, 25 powiatów i 1 województwo) oraz w 2008 roku (147 – w tym 122 gminy, 23 powiaty i 2 województwa). W 2009 roku łączna liczba emitentów tego rodzaju instrumentu dłużnego stanowiła już 415 jednostek samorządu terytorialnego.

Ze względu na potrzeby jednostek samorządu terytorialnego zainicjowano wiele zmian legislacyjnych, mających ułatwić władzom samorządowym sprawne i konsekwentne realizowanie stojących przed nimi zadań. Jedną z podstawowych zmian legislacyjnych, która miała miejsce w 2000 roku, była bez wątpienia nowelizacja ustawy o obligacjach. Zmiany te dotyczyły między innymi uproszczenia procesu emisji obligacji oraz wprowadzenia na polski rynek nowego instrumentu, tzw. obligacji przychodowych. Ich istotą jest możliwość spłacania zobowiązania z tytułu emisji obligacji przychodowych z przychodów pochodzących z danego przedsięwzięcia (przedsięwzięć) lub z majątku związanego z przedsięwzięciem, na które wyemitowano obligacje, lub z całości (części) przychodów z innych przedsięwzięć wskazanych przez emitenta¹⁸. Emisja tego rodzaju papierów dłużnych charakteryzuje się ograniczeniem odpowiedzialności emitenta, bowiem wykup obligacji jest finansowany z przychodów generowanych przez realizowane przedsięwzięcie¹⁹. W przeciwieństwie do obligacji komunalnych są instrumentami, których obsługa i wykup są finansowane wyłącznie z przychodów generowanych przez sfinansowany z ich emisji projekt inwestycyjny lub przez określoną grupę innych obiektów, lub z różnych, nieopodatkowanych wpływów emitenta, co w konsekwencji ogranicza odpowiedzialność dłużnika (emitenta) do wartości określonych składników majątkowych. W przypadku obligacji komunalnych dłużnik ponosi odpowiedzialność całym swoim majątkiem. Kolejnym kryterium różniącym te dwa instrumenty finansowe jest lista emitentów; w przypadku obligacji komunalnych występuje ogólna lista emitentów, natomiast podmioty mogące emitować obligacje przychodowe są ściśle wyszczególnione przez Ustawę o obligacjach²⁰. Zakres podmiotów, dla których emisja tego typu obligacji jest dozwolona, został ograniczony głównie do spółek związanych kapitałowo z sektorem samorządowym oraz wykonujących zadania z zakresu użyteczności publicznej.

Mimo wskazanych różnic obligacje przychodowe są mało spopularyzowaną formą finansowania zadań publicznych. Pierwsza próba emisji tego rodzaju papierów dłużnych została podjęta przez władze samorządowe w Tychach w 2002 roku, ale banki nie były wówczas zainteresowane zorganizowaniem emisji obligacji przychodowych, gdyż brakowało doświadczeń w tym zakresie nie tylko w Polsce, ale i w Europie Środkowowschodniej²¹. Do końca sierpnia 2008 roku w Polsce miały miejsce dwie emisje obligacji przy-

¹⁸ Ustawa z 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (DzU 2001, nr 120, poz. 1300, art. 23 a ust. 1).

¹⁹ B. Filipiak: *Strategie finansowe jednostek samorządu terytorialnego*, PWE, Warszawa 2008, s. 32.

²⁰ Ustawa z 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (DzU 2001, nr 120, poz. 1300, z późn. zm.).

²¹ M. Jastrzębska: *Zarządzanie długiem jednostek samorządu terytorialnego*, Oficyna Wydawnicza Wolters Kluwer business, Warszawa 2009, s. 202.

chodowych. Pierwszy program dotyczył obligacji przychodowych wyemitowanych przez Miejskie Wodociągi i Kanalizację w Bydgoszczy Sp. z o.o. (MWiK). Wielkość programu wyniosła 400 milionów złotych. Przychody z tej emisji są przeznaczone na finansowanie budowy i modernizacji sieci wodociągowej i oczyszczalni ścieków w Bydgoszczy. Drugi program, o wartości 166 milionów złotych, wyemitowany został przez Miejskie Przedsiębiorstwo Komunikacyjne Łódź Sp. z o.o., świadczące usługi tramwajowego i autobusowego transportu publicznego. Obydwa przedsiębiorstwa stanowią 100% własność miast (zarówno Łódź, jak i Bydgoszcz posiadają w 100% udziałów w tych spółkach). Obligacje przychodowe MPK Łódź zostały wykorzystane do współfinansowania budowy Łódzkiego Tramwaju Regionalnego (LTR), pozostała część środków pochodziła z UE i budżetu miasta.

Można wskazać także na inny nowatorski instrument – obligacje sekurytyzacyjne – który pojawił się w trakcie rozwoju sekurytyzacji aktywów w polskim podsektorze samorządowym. Sekurytyzację aktywów definiuje się jako nowoczesną technikę refinansowania, w ramach której najczęściej zdywersyfikowana pula aktywów wraz z generowanymi przez nie strumieniami gotówkowymi zostaje wyizolowana z bilansu, zabezpieczona dzięki wewnętrznym lub zewnętrznym technikom oraz prawnie usamodzielniona w tzw. spółce specjalnego przeznaczenia (SPV – Special Purpose Vehicle), która następnie refinansuje zakupioną pulę aktywów poprzez emisję papierów wartościowych na krajowych i międzynarodowych rynkach finansowych²². W przypadku jednostek samorządu terytorialnego sekurytyzacja może teoretycznie przyczynić się do obniżenia kosztów finansowania oraz nie powoduje zwiększenia długu, gdyż wiąże się z emisją walorów przez spółkę specjalnego przeznaczenia, jednak koszty przeprowadzenia emisji obligacji mogą być wysokie, jeżeli konieczne będzie zawiązanie takiej spółki. Emitowane papiery wartościowe będą się zatem charakteryzowały wyższą rentownością, ale także wyższym ryzykiem w zakresie kosztów obsługi emisji w porównaniu z obligacjami komunalnymi²³. W celu ograniczenia kosztów związanych z każdorazowym tworzeniem spółki specjalnego przeznaczenia, na polskim rynku kapitałowym powstał nowy podmiot – Polski Fundusz Komunalny, którego przedmiotem działalności jest przeprowadzanie transakcji sekurytyzacyjnych. W ramach programu sekurytyzacji powołano spółkę związaną z Funduszem SPV, o nazwie Pe-eF-Ka Sp. z o.o. Podstawowym warunkiem uczestniczenia przez samorząd w programie emisji obligacji sekurytyzacyjnych jest uzyskanie odpowiedniej oceny ratingowej, prowadzony jest stały monitoring jej kondycji finansowej. Zabezpieczeniem roszczeń obligatariuszy jest ustanowienie zastawu rejestrowego na majątku Pe-eF-Ka Sp. z o.o., którym administruje WBK Bank Zachodni SA. Obligacje mogą być oferowane tylko podmiotom kwalifikowanym, dominującym

²² Por. Ł. Reksa: *Sekurytyzacja wierzytelności na rynkach międzynarodowych*, „Bank i Kredyt” 2004, nr 2, s. 60.

²³ M. Jastrzębska: *Zarządzanie długiem...*, s. 203.

w stosunku do emitenta, ze znaczącym portfelem – minimum 20%, a maksimum 50% (np. banki, zakłady ubezpieczeń, domy maklerskie, fundusze inwestycyjne itp.)²⁴.

Podsumowanie

W wyniku niedoboru własnych środków pieniężnych zwrotne zasilanie finansowe umożliwia samorządom terytorialnym niejednokrotnie realizację zaplanowanych przedsięwzięć, zwłaszcza inwestycyjnych związanych z modernizacją czy budową infrastruktury komunalnej. W strukturze zobowiązań samorządów terytorialnych dominują jednak nadal kredyty i pożyczki, bowiem ich udział w latach 2004–2009 kształtował się na poziomie 81,6–89,6%. Przeprowadzone rozważania wskazują także, że w badanym okresie, z wyjątkiem lat 2007–2008, wzrastał udział emitowanych papierów wartościowych, choć głównie emitowano obligacje komunalne (przychodowe tylko dwa razy w Łodzi i Bydgoszczy).

Literatura

- Doll R., Pietraszewski M., Stawicki B.: *Finanse*, Wydawnictwo eMPI², Poznań 2000.
- Filipiak B., Flejtarski S.: *Bankowo-finansowa obsługa jednostek samorządu terytorialnego*, CeDeWu.PL, Warszawa 2008.
- Filipiak B.: *Strategie finansowe jednostek samorządu terytorialnego*, PWE, Warszawa 2008.
- Funkcjonowanie banków komercyjnych*, red. A. Zachorowska, A. Wójcik-Mazur, Wydawnictwo Politechniki Częstochowskiej, Częstochowa 2006.
- Głodek Z.: *Zarządzanie finansami przedsiębiorstw*, PWE, Warszawa 2004.
- Gonet W.: *Zaangażowanie jednostek samorządu terytorialnego w emisję papierów wartościowych*, „Finanse Komunalne” 2004, nr 11.
- Góral L., Karlikowska M., Koperkiewicz-Mordel K.: *Polskie prawo bankowe*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2000.
- Jastrzębska M.: *Zarządzanie długiem jednostek samorządu terytorialnego*, Oficyna Wydawnicza Wolters Kluwer business, Warszawa 2009.
- Kozuń-Cieślak G.: *Obligacje komunalne. Instrument dłużny dla jednostek samorządu terytorialnego*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Orechwa-Maliszewska E.: *Obligacje komunalne jako instrument finansowania działalności jednostek samorządu terytorialnego*, [w:] *Finanse publiczne wobec procesów globalizacji*, red. R. Pawłowicz, L. Wierzba, Gdańska Akademia Bankowa przy Instytucie Badań nad Gospodarką Rynkową, Warszawa 2003.
- Poniatowicz M.: *Obligacje przychodowe i sekurytyzacyjne jako innowacyjne instrumenty na polskim rynku komunalnych papierów wartościowych*, „Finanse Komunalne” 2005, nr 3.
- Reksa Ł.: *Sekurytyzacja wierzytelności na rynkach międzynarodowych*, „Bank i Kredyt” 2004, nr 2.

²⁴ M. Poniatowicz: *Obligacje przychodowe i sekurytyzacyjne jako innowacyjne instrumenty na polskim rynku komunalnych papierów wartościowych*, „Finanse Komunalne” 2005, nr 3, s. 26–27.

- Sajdaka S., Stankiewicz I.: *Podstawy rachunkowości*, Atelier, Toruń 2004.
- Szewczyk R.: *Bankowa obsługa firm*, Oficyna Ekonomiczna, Kraków 2002.
- Świecka B., *Usługi, operacje i czynności bankowe*, [w:] *Elementy finansów i bankowości*, red. S. Flejterski, B. Świecka, S CeDeWu, Warszawa 2008.
- Talecka A., Niczyporuk P.: *Bankowość. System bankowy i usługi*, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Ekonomicznej w Białymstoku, Białystok 2004.
- Ustawa z 29 czerwca 1995 r. o obligacjach (DzU 2001, nr 120, poz. 1300).
- Ustawa z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks cywilny (DzU nr 16, poz. 93, z późn. zm.).
- Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (DzU 2009, nr 157, poz. 1240.).
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Prawo bankowe (DzU 2002, nr 72, poz. 665, z późn. zm.).
- Wiatr M.: *Zarządzanie indywidualnym ryzykiem kredytowym. Elementy systemu*, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2008.
- Zarządzanie gospodarką i finansami gminy*, red. H. Sochacka-Krysiak, Szkoła Główna Handlowa, Warszawa 2006.

*dr Justyna Łukomska-Szarek
dr Agnieszka Wójcik-Mazur
Politechnika Częstochowska*

Streszczenie

Rozważania niniejszego artykułu poświęcono problemom z zakresu finansowania zadań jednostek samorządu terytorialnego. Należy podkreślić, że samorządy terytorialne dysponują ograniczonymi środkami własnymi, a chcąc realizować ważne dla społeczności lokalnych przedsięwzięcia, zmuszone są do poszukiwania zwrotnych form zasilania finansowego. Środki własne jednostek samorządu terytorialnego są najprostszym sposobem finansowania, często jednak okazuje się, że z trudem wystarczają one na realizację zadań bieżących. Istotne bariery finansowego zasilania jednostek samorządu terytorialnego determinują poszukiwanie alternatywnych źródeł finansowania zadań JST. Najczęściej podmioty te wykorzystują kredyty i pożyczki oraz emitują papiery dłużne.

RETURNABLE FINANCING IN LOCAL SELF-GOVERNMENT UNITS

Summary

Considerations of this papers were devoted to the problems of financing the activities in local self-government units. It should be emphasized that local self-governments have access to limited own resources. Thus, if they want to realize investment which are essential to local communities, they are forced to seek returnable forms of financing. Own resources in local self-government units are the easiest form of financing. However, it turns out that they are hardly sufficient to realize current activities. Some important barriers of financing local self-government units determine searching for alternative sources to finance expenditures. These entities utilize credits and loans and issue debt securities.