



POLSKA AKADEMIA NAUK
Instytut Badań Systemowych

**STANDARDY ZARZĄDZANIA DŁUGIEM
NA SZCZEBLU
LOKALNYM I REGIONALNYM
ORAZ ICH WPLYW NA FINANSOWANIE
INFRASTRUKTURY**

Michał Bitner, Krzysztof S. Cichocki, Jacek Sierak

Warszawa 2013

iBS PAN

**POLSKA AKADEMIA NAUK
INSTYTUT BADAŃ SYSTEMOWYCH**

Seria: BADANIA SYSTEMOWE

Tom 71

**Redaktor naukowy:
Prof. dr hab. inż. Jakub Gutenbaum**

Warszawa 2013

Rada redakcyjna serii: BADANIA SYSTEMOWE

Prof. Olgierd Hryniewicz - przewodniczący

Prof. Jakub Gutenbaum – redaktor naczelny

Prof. Janusz Kacprzyk

Prof. Tadeusz Kaczorek

Prof. Roman Kulikowski

Prof. Marek Libura

Prof. Krzysztof Malinowski

Prof. Zbigniew Nahorski

Prof. Marek Niezgódka

Prof. Roman Słowiński

Prof. Jan Studziński

Prof. Stanisław Walukiewicz

Prof. Andrzej Weryński

Prof. Antoni Żochowski

Michał Bitner, Krzysztof S. Cichocki, Jacek Sierak

**STANDARDY ZARZĄDZANIA DŁUGIEM
NA SZCZEBLU
LOKALNYM I REGIONALNYM
ORAZ ICH WPŁYW NA FINANSOWANIE
INFRASTRUKTURY**

Warszawa 2013

**Copyright © by Instytut Badań Systemowych PAN
Warszawa 2013**

Autorzy:

Michał Bitner,

Wydział Prawa i Administracji, Uniwersytet Warszawski
ul. Krakowskie Przedmieście 26/28, 00-927 Warszawa
mwbitner@uw.edu.pl

Krzysztof S. Cichocki

Instytut Badań Systemowych Polskiej Akademii Nauk
ul. Newelska 6, 01-447 Warszawa
Krzysztof.Cichocki@ibspan.waw.pl

Jacek Sierak

Uczelnia Łazarzkiego w Warszawie
ul. Świeradowska 43, 02-662 Warszawa
jsiera@sgh.waw.pl

Recenzenci:

prof. dr hab. Kazimierz Pająk
dr Mirosław Czekał

Skład: Aneta M. Pielak

Wydawca:

Instytut Badań Systemowych
Polskiej Akademii Nauk
Newelska 6, 01-447 Warszawa
www.ibspan.waw.pl

ISSN 0208-8029

ISBN 83-894-7548-0

11. Konstrukcja modelu efektywności zarządzania długiem JST

(Krzysztof S. Cichocki)

11.1. Koncepcja modelu oceny zarządzania długiem

Podstawy konstrukcji modelu

Model został zaprojektowany w celu dokonania kompleksowej oceny zarządzania długiem i finansami w jednostkach samorządu terytorialnego, umożliwienia porównania JST i sporządzenia rankingu – wybrania takich JST, które najlepiej zarządzają długiem. Zarówno ocena jak i ranking winny pokazywać, w jakim stopniu jednostki samorządu stosują dobre praktyki, które z powodzeniem były stosowane przez wiodące samorzady krajów OECD oraz są zalecane przez profesjonalne organizacje zrzeszające specjalistów w obszarze zarządzania finansami samorządowymi. Zaproponowana metoda oceny JST jest także zbliżona do metod wykorzystywanych przez międzynarodowe agencje ratingowe. Koncepcję modelu przedstawiono na Diagramie 11.1., natomiast na Diagramie 10.1. zaprezentowano system piętnastu standardów wykorzystywanych w modelu.

Model składa się z dwóch etapów oceny zarządzania długiem w jednostkach samorządu terytorialnego. W pierwszym etapie ocenie podlega wypełnianie przez JST piętnastu wybranych standardów w obszarze zarządzania długiem. W drugim etapie stosowania modelu oceniana jest za pomocą ilościowych wskaźników finansowych jakość wypełniania standardów, których stosowanie jest oceniane w pierwszym etapie. Prezentowane przez nas ilościowe wskaźniki są szeroko stosowane w praktyce zarządzania finansami JST przez specjalistów i agencje ratingowe.

Jak wynika z Diagramu 10.1., prezentującego wykorzystane w modelu standardy oraz stosowane wskaźniki, dwa określone w monografii obszary zarządzania długiem, mianowicie wieloletnie planowanie oraz instytucjonalne metody i narzędzia zarządzania w pewnym stopniu się pokrywają. Dotyczy to przede wszystkim polityki zadłużenia realizowanej w JST oraz wpływu tej polityki i samego długu (jego wielkości i struktury) na budżet i wieloletni plan finansowy, a także na ryzyka stopy procentowej i ryzyka kursowego, które są ściśle powiązane z zarządzaniem budżetem. Problemy związane z wieloletnim planowaniem finansowym które mają wpływ na zarządzanie długiem i standardy w tym zakresie omówiono w rozdziale 3, natomiast problemy związane z organizacją i instytucjonalizacją zarządzania długiem - w rozdziałach 4-7.

Funkcje wieloletniego planowania finansowego, które wpływają na przestrzeganie standardów zarządzania długiem w tym obszarze są intuicyjnie klarowne, jednakże w polskiej praktyce nie są dostatecznie doceniane. Dotyczy to oczywistego wpływu zaciągniętego długu na budżet (spłata rat i koszt odsetek w kolejnych latach całego okresu spłaty długu), wpływu eksploatacji wybudowanych obiektów (inwestycji) na bieżące koszty budżetu oraz posiadania wieloletniego programu sprzedaży i prywatyzacji istniejącego i mającego powstać majątku JST. Program sprzedaży i prywatyzacji musi być poprzedzony wyceną majątku, a wycena powinna być metodycznie aktualizowana.

W modelu zdefiniowano 15 standardów, z których 6 jest powiązanych z obszarem wieloletniego planowania finansowego, a 9 z obszarem organizacji i instytucjonalizacji zarządzania długiem. Jeden z dziewięciu standardów jest zdefiniowany jako dwuczęściowy, alternatywnie uwzględniający rating krajowy i międzynarodowy. Dla każdego standardu zdefiniowano kilka kryteriów wypełniania standardu (od dwóch do sześciu). Każdemu kryterium przypisano określoną liczbę punktów – od zera do dziesięciu. Wszystkie standardy omówiono dokładnie w punkcie 10.2.

Standardy, w szczególności związane z wieloletnim planowaniem finansowym, oprócz stopnia ich wykonania za pomocą kryteriów opisanych w punkcie 10.2, oceniane są z wykorzystaniem wskaźników, które wskazują na jakość wypełniania standardów. Są to wskaźniki ilościowe, omawiane w poprzednich rozdziałach: wskaźnik nadwyżki operacyjnej w relacji do dochodów, wskaźnik wolnych środków - nadwyżki na rachunku bieżącym budżetu - do dochodów oraz wskaźnik zadłużenia w relacji do dochodów. Ponadto, proponujemy zastosowanie dodatkowych wskaźników. Dwa wskazują na jakość planowania – mierzą relację wykonanych dochodów i wykonanych wydatków do wielkości planowanych. Z pomocą ostatniego wskaźnika szacuje się finalny wynik stosowania standardów zarządzania długiem: jest to mianowicie wskaźnik udziału poziomu wydatków inwestycyjnych do całkowitych wydatków JST. Stosowanie wszystkich sześciu ilościowych wskaźników modelu związanych z jakością wypełniania standardów jest dokładnie omówione w podrozdziale 11.2.

Ocena jednostek samorządu terytorialnego, przedstawiona w punkcie 11.2. dotyczy założenia polskich jednostek samorządu terytorialnego, gdyż dane do badań zdobyliśmy na polskim rynku samorządowym. Do ponad 400 polskich samorządów rozesłaliśmy ankiety pytając o standardy i praktyki dotyczące zarządzania długiem i wieloletniego planowania finansowego. Otrzymaliśmy ponad 120 odpowiedzi (nieco ponad 30% wysłanych ankiet), które składają się na ocenę wybranych JST oraz poszczególnych kategorii JST. Jednostki samorządu wybrane do badań spełniały podstawowy warunek: w latach 2007-2011 były obecne na rynku kapitałowym - korzystały ze środków pożyczkowych (kredytów, obligacji emitowanych na rynku niepublicznym oraz obligacji emitowanych na

rynku publicznym) przez okres co najmniej dwóch lat. Większość tych jednostek wykorzystywała fundusze UE do finansowania inwestycji. Badanie objęło wszystkie kategorie JST: miasta na prawach powiatu, miasta i miasteczka, gminy wiejskie, powiaty i województwa. Dane dotyczące budżetu (planu i wykonania) za lata 2007-2011 (dochodów – bieżących i ogółem, wydatków - bieżących i inwestycyjnych, oraz długu) czerpaliśmy ze sprawozdań finansowych (kwartalnych i rocznych) umieszczonych w bazie danych Ministerstwa Finansów. Wyniki badań z wykorzystaniem ww. danych i informacji uzyskanych z ankiet omawiamy w podrozdziale 11.3.

Warto przypomnieć, że w pierwszej ankiecie, przeprowadzonej wśród polskich JST w połowie 2012 roku, dotyczącej warunków zaciągania przez JST długu (głównie kredytu długoterminowego) oraz badania dyscypliny rynkowej na rynku długu JST, wzięło udział 510 jednostek. Na rozesłaną przez nas ankietę odpowiedziało 85% ankietowanych JST - ponad 400 badanych jednostek. Wyniki badań omówiono w rozdziale 9. Serdecznie dziękujemy wszystkim respondentom obydwu ankiet.

Przy formułowaniu standardów oraz kryteriów ich wypełniania kierowaliśmy się wymogami prawa UE, tak, aby model mógł być zastosowany w innych, poza Polską, krajach UE. Stosując model i oceniając polskie JST stosowaliśmy się do przepisów prawa polskiego.

W modelu zdefiniowano 15 standardów, które bezpośrednio podlegają ocenie punktowej. Pięć z tych standardów uznaliśmy za ważniejsze od pozostałych i przydzieliliśmy im maksymalnie dziesięć punktów. Pozostałe dziesięć standardów jest oceniane w skali od zera do pięciu punktów. Razem, w modelu można uzyskać maksymalnie 100 punktów. Standardy, które należą do grupy dziesięciu niżej ocenianych, są w części ściśle powiązane ze standardami wysoko punktowanymi. Przykładowo, oceniając okres na jaki jest opracowywana prognoza długu, przyznajemy maksymalnie pięć punktów, pomimo tego, że jest to bardzo ważny standard.

Punkty przyznajemy oddzielnie za każde kryterium które służy ocenie wypełniania wybranego standardu. Sposób przyznawania punktów dokładnie omawiamy w podrozdziale 10.2.

Po uzyskaniu oceny punktowej za wypełnianie standardów od 1 do 15, poszczególne JST są oceniane za pomocą ilościowych kryteriów, które uwzględniają jakość wypełniania standardów, przede wszystkim jakość zarządzania finansami i gotówką oraz skuteczność zarządzania finansami mierzoną wartością udziału wydatków inwestycyjnych w całkowitych wydatkach JST.

Wskaźnik nadwyżki operacyjnej w relacji do dochodów oraz wskaźnik wydatków inwestycyjnych w relacji do całkowitych wydatków powinny przyjmować jak najwyższe wartości. Wskaźnik nadwyżki na rachunku bieżącym

budżetu w relacji do dochodów oraz wskaźniki wykonanych dochodów i wykonanych wydatków w relacji do planowanych dochodów i wydatków, oceniane są poprzez pomiar odchylenia zmierzonej wartości wskaźnika od wartości średniej tego wskaźnika wyliczonej dla całej populacji JST (2809 jednostek) oraz oddzielnie, dla miast na prawach powiatu (68 miast). Wartości tych odchyłeń powinny być jak najmniejsze. W wyliczeniach przyjmujemy, że odchylenia wskaźników dotyczących jakości planowania od wartości średnich są mierzone jako wartości bezwzględne. Pomiar odchylenia poziomu zadłużenia w relacji do dochodów od średnich wartości zadłużenia do dochodów wykonany został oddzielnie dla całej populacji JST, dla miast na prawach powiatu (mpp) oraz dla mpp, które wypracowały wysoką nadwyżkę operacyjną w relacji do dochodów (ponad 12%). Przyjmujemy, że wartości odchyłeń wskaźnika całkowitego zadłużenia w relacji do dochodów od średnich wartości tego wskaźnika powinny być jak najniższe - wewnątrz wymienionych kategorii JST, tzn. oddzielnie dla mpp oraz oddzielnie dla podgrupy mpp z wysoką nadwyżką operacyjną (powyżej 12% dochodów ogółem). Wartości tych 6 wskaźników dla miast na prawach powiatu prezentujemy w Tabelach 11.1.-11.2., natomiast wartości średnie dla całej populacji JST oraz dla mpp - w Tabeli 11.3.

11.2. Model oceny stosowania standardów (efektywności) zarządzania długiem

(Krzysztof S. Cichocki)

Zaproponowany model stosowania standardów składa się z dwóch etapów oceny zarządzania długiem jednostek samorządu terytorialnego.

W pierwszym etapie ocenie podlega wypełnianie przez JST standardów dotyczących zarządzania długiem, opisanych w podrozdziale 10.2. Standardy te wynikają z tzw. dobrych praktyk i doświadczenia samorządów w Polsce, krajach UE oraz w Stanach Zjednoczonych. W modelu wykorzystano 15 standardów omówionych w rozdziale 10. Sześć jest powiązanych z obszarem wieloletniego planowania finansowego, a dziewięć - z obszarem organizacji i instytucjonalizacji zarządzania długiem.

Dla każdego standardu zdefiniowano kryteria wypełniania tego standardu (od trzech do sześciu). Każdemu kryterium przypisano określoną liczbę punktów - od zera do dziesięciu, zgodnie z opisem podrozdziału 10.2.

Opis sposobu punktacji w pierwszym etapie modelu

W pierwszym etapie modelu, bezpośredniej ocenie punktowej podlegają wszystkie standardy (tzn. 15 standardów). Pięć z tych standardów uznaliśmy za ważniejsze od pozostałych i przydzieliliśmy im maksymalnie dziesięć punktów. Pozostałe dziesięć standardów jest oceniane w skali od zera do pięciu punktów.

Razem, w modelu można uzyskać maksymalnie 100 punktów. Standard dotyczący posiadania ratingu, z obszaru organizacji i instytucjonalizacji zarządzania sformułowano alternatywnie w zależności od tego, czy rating jest międzynarodowy czy krajowy. Posiadacze ratingu zarówno krajowego jak i międzynarodowego uzyskują maksymalną liczbę punktów. Część standardów z grupy dziesięciu niżej ocenianych jest ściśle powiązana ze standardami wysoko punktowanymi. Przykładowo, oceniając okres, na jaki jest opracowywana prognoza długu, przyznajemy maksymalnie pięć punktów, pomimo tego, że jest to bardzo ważny standard - gdyż równocześnie oceniając okres, na jaki jest przygotowywany wieloletni plan finansowy, którego częścią jest prognoza długu, dajemy JST możliwość uzyskania 10 punktów za prace nad WPF. JST może uzyskać do 15 punktów za spełnianie dwóch wymienionych standardów dotyczących horyzontu planowania finansów i prognozowania długu. Dodatkowo, ta sama JST może uzyskać do 5 punktów za opracowanie WPF w więcej niż w jednym wariantcie (np. 3 punkty za opracowanie WPF w dwóch wariantach).

Punkty przyznajemy oddzielnie za każde kryterium służące ocenie wypełniania wybranego standardu. Przykładowo, dla standardu nr 3, który dotyczy wariantowego opracowania wieloletniego planu finansowego, za opracowanie WPF w trzech wariantach można uzyskać 5 punktów, natomiast za opracowanie WPF w dwóch wariantach - 3 punkty. W tym etapie oceny, sposób przyznawania sumarycznej liczby punktów jest prosty – jest to suma punktów uzyskana przy ocenie każdego kolejnego standardu.

W pierwszym etapie stosowania modelu - oceny JST z pomocą wszystkich 15 standardów, w rezultacie, uzyskuje się określoną liczbę punktów, która stanowi sumę punktów, większą od zera a mniejszą od 100. Po uzyskaniu oceny punktowej za wypełnianie standardów od 1 do 15, poszczególne JST są oceniane za pomocą ilościowych kryteriów, które uwzględniają jakość wypełniania standardów, przede wszystkim jakość zarządzania finansami i gotówką oraz skuteczność zarządzania finansami mierzoną wartością udziału wydatków inwestycyjnych w całkowitych wydatkach JST.

Opis sposobu punktacji w drugim etapie modelu

W drugim etapie modelu, za pomocą ilościowych wskaźników finansowych, oceniana jest jakość wypełniania standardów (przede wszystkim z obszaru wieloletniego planowania), których stosowanie jest oceniane w pierwszym etapie modelu. Standardy, oprócz stopnia ich wykonania za pomocą kryteriów opisanych w punkcie 10.2. są więc dodatkowo oceniane z wykorzystaniem wskaźników, które wskazują na jakość zarządzania finansami i gotówką oraz skuteczność stosowania standardów. Wybrane przez nas ilościowe wskaźniki są szeroko stosowane w praktyce zarządzania finansami JST przez specjalistów z obszaru zarządzania finansami i agencje ratingowe.

Tabela 11.1. Zestawienie wielkości badanych wskaźników dla miast ma prawach powiatu

miasta na p. powiatu	nadwyżka operacyjna do dochodów					dług do dochodów					wolne środki do dochodów				
	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
1	10,91%	7,51%	4,52%	2,02%	2,66%	43,14%	35,57%	49,33%	45,63%	58,15%	4,05%	2,27%	3,11%	1,15%	2,58%
2	6,50%	4,01%	-3,72%	-3,49%	2,38%	33,96%	29,82%	37,70%	42,98%	47,24%	0,00%	3,87%	2,50%	2,34%	0,00%
3	10,66%	6,81%	2,20%	-0,98%	5,16%	12,71%	10,66%	9,43%	19,26%	18,93%	1,17%	2,85%	7,74%	0,64%	3,12%
4	6,93%	12,09%	6,05%	4,76%	4,73%	40,44%	35,89%	42,76%	53,03%	69,52%	10,97%	9,66%	12,04%	13,96%	16,90%
5	10,91%	7,51%	4,52%	2,02%	2,66%	43,14%	35,57%	49,33%	45,63%	58,15%	4,05%	2,27%	3,11%	1,15%	2,58%
6	5,90%	0,67%	-4,30%	-0,73%	2,55%	6,02%	8,32%	15,43%	18,25%	22,99%	2,20%	4,95%	8,99%	3,42%	4,37%
7	7,24%	5,94%	3,88%	3,62%	5,45%	32,70%	21,31%	26,17%	35,07%	42,74%	15,51%	15,20%	3,85%	1,75%	2,04%
8	11,11%	11,91%	8,64%	2,88%	5,71%	20,62%	14,54%	12,20%	22,49%	25,88%	4,47%	8,23%	8,57%	11,75%	3,96%
9	17,59%	20,62%	15,28%	7,95%	5,13%	11,34%	8,44%	10,14%	21,68%	32,68%	3,03%	6,22%	3,88%	-0,40%	5,56%
10	14,44%	10,04%	10,11%	24,68%	6,23%	4,03%	2,80%	23,71%	27,86%	42,79%	5,99%	3,63%	3,28%	16,79%	8,89%
11	6,79%	9,57%	4,84%	2,97%	5,27%	34,52%	34,90%	31,80%	39,08%	41,95%	0,23%	1,35%	6,24%	1,93%	2,57%
12	9,17%	6,54%	-1,39%	-4,05%	2,48%	22,75%	20,27%	24,67%	32,01%	33,95%	2,45%	4,17%	3,00%	2,67%	3,06%
13	20,17%	18,45%	13,81%	17,25%	13,81%	1,18%	7,34%	26,74%	35,73%	26,58%	3,52%	0,97%	6,97%	15,65%	21,77%
14	16,27%	9,59%	3,24%	2,20%	2,54%	11,51%	15,32%	25,64%	31,95%	40,09%	5,31%	9,02%	4,90%	3,19%	1,80%
15	6,65%	17,95%	7,69%	15,46%	9,90%	17,48%	15,26%	10,85%	9,39%	14,65%	3,26%	9,98%	21,59%	13,71%	17,09%
16	6,10%	1,21%	-4,89%	-1,34%	0,89%	20,72%	23,31%	34,28%	29,09%	30,74%	0,00%	1,56%	0,00%	0,46%	1,43%
17	10,90%	9,01%	3,42%	2,17%	4,29%	11,83%	14,55%	30,17%	41,60%	38,46%	2,93%	2,08%	3,12%	2,33%	0,31%
18	11,19%	10,90%	5,82%	2,54%	5,35%	35,01%	39,15%	43,07%	44,72%	43,00%	2,45%	3,99%	7,34%	6,63%	4,00%
19	16,21%	15,74%	11,51%	9,98%	6,38%	26,98%	35,02%	45,08%	43,83%	54,18%	4,77%	10,45%	9,35%	2,87%	1,19%
20	14,93%	15,90%	8,68%	6,95%	6,10%	6,37%	6,60%	13,16%	19,36%	27,27%	3,42%	6,30%	5,80%	3,63%	0,99%
21	8,52%	6,21%	-1,36%	-11,75%	3,89%	21,42%	20,53%	33,56%	35,54%	37,52%	2,43%	8,46%	7,77%	8,76%	9,78%
22	1,44%	0,62%	-1,77%	-1,45%	-0,63%	33,76%	37,75%	42,25%	48,46%	55,90%	1,34%	0,88%	2,64%	0,00%	0,14%
23	15,32%	16,40%	11,18%	9,60%	6,65%	11,03%	9,94%	21,06%	29,87%	33,46%	3,65%	1,37%	0,64%	2,14%	3,72%
24	10,85%	9,43%	5,23%	0,92%	4,22%	32,68%	44,02%	51,58%	58,79%	59,70%	2,25%	3,65%	5,48%	4,07%	4,62%
25	10,55%	6,36%	2,09%	0,68%	-0,36%	32,81%	36,43%	40,07%	38,89%	46,57%	6,90%	9,68%	8,36%	5,10%	16,38%
26	12,82%	11,46%	4,16%	3,86%	2,94%	15,94%	12,46%	23,75%	27,29%	37,52%	3,32%	3,61%	1,58%	3,20%	2,39%
27	12,49%	9,68%	3,60%	0,70%	1,27%	16,01%	20,79%	26,07%	40,60%	49,21%	3,39%	14,01%	17,69%	10,81%	3,68%
28	7,74%	11,27%	9,84%	4,09%	4,83%	17,91%	21,95%	21,40%	26,28%	28,29%	7,10%	6,63%	5,05%	5,55%	3,03%
29	14,43%	11,08%	7,19%	5,69%	9,91%	50,38%	54,95%	62,70%	59,20%	63,97%	3,63%	3,06%	2,23%	0,98%	2,09%
30	7,77%	6,22%	5,25%	2,23%	0,93%	19,78%	18,60%	21,34%	25,53%	20,86%	3,12%	4,40%	1,80%	1,17%	1,39%
31	6,50%	9,54%	5,15%	8,42%	5,48%	16,98%	25,61%	29,88%	33,28%	35,79%	5,03%	5,74%	6,88%	3,05%	4,34%
32	18,42%	14,43%	9,68%	9,14%	1,71%	30,37%	32,96%	42,98%	52,67%	57,70%	2,03%	4,63%	3,58%	4,30%	2,17%
33	15,84%	6,36%	-5,72%	7,75%	5,18%	25,95%	35,27%	50,69%	47,53%	38,23%	4,29%	5,16%	11,14%	2,40%	0,01%
34	14,49%	10,21%	6,73%	3,78%	4,02%	32,01%	24,11%	30,77%	38,39%	48,33%	2,45%	6,02%	3,20%	2,08%	2,55%
35	11,12%	6,35%	2,05%	4,11%	3,44%	15,50%	36,15%	66,85%	60,71%	62,60%	8,91%	4,94%	2,89%	3,19%	2,63%
36	16,44%	14,42%	7,58%	10,79%	10,80%	4,16%	2,09%	1,80%	0,94%	14,37%	0,18%	0,00%	0,00%	0,09%	0,00%
37	14,19%	12,63%	6,35%	3,99%	2,43%	23,50%	21,38%	25,12%	33,35%	48,88%	1,95%	0,71%	0,00%	0,99%	0,00%
38	8,45%	5,23%	-2,20%	-3,23%	1,56%	17,04%	19,08%	31,64%	47,16%	52,57%	4,62%	4,42%	1,89%	1,87%	3,87%
39	11,60%	12,97%	3,95%	-2,05%	1,94%	23,69%	34,03%	46,65%	54,55%	55,90%	2,07%	1,46%	1,72%	1,31%	1,05%
40	13,08%	11,05%	5,20%	0,68%	0,63%	32,34%	34,49%	41,40%	52,10%	58,31%	4,68%	3,72%	3,85%	4,58%	5,31%
41	18,48%	11,31%	3,98%	3,20%	1,96%	23,29%	22,04%	39,77%	50,65%	52,95%	10,66%	14,10%	11,58%	16,64%	12,00%
42	13,74%	8,51%	3,23%	6,18%	8,29%	13,75%	25,38%	45,74%	35,53%	29,11%	8,43%	7,87%	9,87%	7,32%	4,69%
43	13,96%	10,90%	5,76%	3,88%	4,99%	14,09%	12,37%	27,16%	39,01%	37,57%	6,67%	3,89%	4,42%	5,28%	1,65%
44	17,05%	19,29%	12,67%	8,36%	9,70%	18,73%	14,57%	21,17%	36,88%	55,12%	3,18%	1,16%	0,00%	0,00%	7,46%
45	12,26%	11,30%	4,28%	-0,65%	-2,07%	27,71%	26,50%	36,28%	39,01%	64,68%	0,58%	3,77%	0,00%	3,28%	0,14%
46	20,29%	19,91%	12,10%	5,41%	8,04%	26,99%	21,22%	32,90%	48,07%	71,82%	0,02%	7,71%	4,95%	2,75%	3,14%
47	12,89%	15,55%	16,82%	19,48%	11,48%	34,52%	31,08%	38,45%	31,75%	22,70%	8,03%	7,96%	7,22%	1,77%	10,04%

Tabela 11.2. Zestawienie wielkości badanych wskaźników..., c.d. Tabeli 11.1.

wykonanie planu dochodów					wykonanie planu wydatków					inwestycje do wydatków				
2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011	2007	2008	2009	2010	2011
101,62%	92,06%	102,81%	96,74%	106,78%	103,01%	97,56%	102,39%	97,67%	101,17%	23,97%	17,41%	20,04%	16,89%	17,23%
95,51%	95,29%	100,68%	107,88%	99,94%	103,20%	97,80%	100,72%	104,92%	102,60%	4,26%	10,49%	8,44%	12,20%	11,59%
96,84%	104,05%	113,73%	111,47%	99,51%	103,85%	111,94%	113,14%	112,81%	104,71%	11,39%	11,30%	9,76%	8,66%	7,85%
88,73%	84,31%	92,20%	94,53%	106,25%	100,13%	101,72%	116,52%	117,18%	112,38%	10,23%	13,84%	13,11%	23,47%	26,95%
101,62%	92,06%	102,81%	96,74%	106,78%	103,01%	97,56%	102,39%	97,67%	101,17%	23,97%	17,41%	20,04%	16,89%	17,23%
103,69%	94,09%	111,52%	100,98%	92,17%	111,94%	106,98%	115,53%	111,01%	98,98%	12,67%	19,06%	19,92%	21,29%	17,82%
108,53%	94,74%	101,70%	109,27%	120,10%	109,76%	100,59%	106,29%	110,72%	119,73%	27,74%	31,59%	20,50%	18,33%	20,63%
93,23%	91,85%	96,58%	95,82%	91,54%	97,67%	91,97%	105,90%	100,34%	97,32%	10,24%	12,53%	20,03%	23,27%	12,50%
88,38%	94,15%	97,31%	91,62%	96,59%	113,42%	111,92%	110,75%	110,91%	101,35%	17,74%	24,55%	24,17%	24,69%	19,07%
102,53%	104,51%	117,03%	91,82%	108,54%	153,29%	124,68%	135,03%	104,83%	111,29%	35,40%	53,69%	44,05%	52,39%	35,29%
96,93%	93,02%	100,33%	100,37%	103,45%	98,07%	97,52%	99,21%	98,07%	102,56%	13,80%	14,88%	22,98%	34,33%	18,76%
96,22%	91,20%	107,36%	107,83%	102,15%	102,95%	104,18%	108,40%	110,03%	101,93%	15,04%	11,57%	7,48%	6,29%	12,62%
98,95%	98,46%	113,24%	102,02%	100,97%	130,56%	133,65%	129,34%	118,28%	117,37%	22,27%	40,92%	47,06%	31,69%	27,01%
104,19%	100,12%	83,42%	88,57%	107,98%	120,22%	112,21%	90,51%	89,13%	110,25%	18,03%	29,01%	47,67%	37,78%	15,06%
89,34%	85,97%	99,61%	95,74%	92,63%	100,90%	118,07%	109,79%	131,45%	115,17%	10,07%	12,13%	13,24%	14,40%	24,38%
93,38%	93,09%	94,90%	85,55%	89,90%	101,66%	104,00%	106,83%	103,62%	90,83%	13,68%	9,45%	11,94%	20,77%	45,81%
89,07%	88,81%	94,88%	101,48%	102,53%	95,82%	96,92%	102,76%	102,45%	104,31%	18,32%	18,69%	24,55%	22,01%	11,64%
93,42%	93,20%	99,27%	100,22%	99,01%	96,98%	101,56%	102,90%	102,40%	100,11%	21,51%	18,55%	17,05%	15,39%	21,42%
95,84%	92,05%	97,10%	100,24%	97,72%	102,96%	95,65%	94,88%	100,23%	94,92%	24,76%	30,20%	27,62%	23,53%	20,72%
94,92%	89,78%	92,92%	103,10%	98,22%	100,76%	99,05%	102,11%	107,92%	102,87%	18,01%	19,68%	23,35%	29,85%	32,08%
95,96%	92,85%	100,15%	95,34%	99,36%	112,77%	108,93%	107,16%	102,51%	105,27%	4,93%	12,67%	16,83%	8,08%	7,06%
96,65%	97,46%	102,77%	102,46%	107,22%	99,50%	101,82%	101,38%	104,49%	109,62%	22,04%	14,80%	14,25%	12,89%	18,44%
90,80%	85,68%	94,89%	96,33%	96,50%	105,88%	100,25%	105,84%	108,09%	103,36%	19,73%	26,39%	33,31%	24,70%	20,91%
88,55%	90,24%	103,43%	103,65%	100,84%	101,06%	99,48%	107,43%	106,48%	101,47%	20,43%	24,16%	14,70%	15,72%	20,09%
99,53%	95,54%	104,55%	108,58%	107,27%	113,89%	107,57%	108,31%	126,77%	109,88%	35,28%	22,71%	14,02%	17,37%	30,07%
90,21%	88,91%	96,45%	103,14%	105,08%	97,33%	105,28%	107,05%	117,78%	110,61%	12,63%	16,20%	19,66%	22,65%	28,90%
82,35%	92,86%	100,34%	101,69%	99,44%	91,18%	102,29%	104,56%	105,51%	100,19%	18,34%	15,23%	26,22%	26,24%	18,18%
91,99%	91,52%	96,16%	117,70%	96,29%	99,13%	93,94%	96,92%	118,06%	97,49%	41,01%	16,99%	12,79%	17,50%	13,95%
91,54%	95,83%	103,31%	100,45%	104,87%	94,29%	96,22%	102,18%	102,05%	106,03%	24,56%	19,76%	20,66%	16,65%	14,98%
92,18%	94,21%	98,22%	99,36%	92,54%	98,32%	98,00%	99,65%	100,94%	101,22%	10,36%	11,85%	12,73%	12,47%	10,26%
100,66%	97,03%	103,75%	94,45%	101,87%	115,11%	114,51%	113,56%	108,77%	112,22%	35,45%	25,85%	18,20%	22,86%	18,64%
94,03%	94,23%	101,24%	98,78%	111,22%	100,96%	102,24%	104,01%	99,41%	107,94%	26,19%	24,08%	20,10%	22,37%	11,06%
88,04%	97,07%	98,98%	103,40%	96,06%	100,10%	110,44%	101,01%	114,32%	97,07%	34,06%	17,98%	19,34%	18,54%	11,53%
93,64%	87,48%	99,35%	104,40%	112,08%	100,46%	97,27%	109,60%	108,12%	113,54%	24,50%	21,79%	19,55%	24,32%	21,42%
92,64%	105,61%	116,93%	104,95%	102,98%	105,67%	101,40%	113,48%	112,76%	101,14%	29,77%	33,76%	36,30%	25,88%	24,21%
86,72%	98,13%	101,65%	100,33%	100,84%	106,14%	102,63%	105,47%	108,67%	116,42%	27,63%	23,82%	16,76%	18,74%	25,81%
94,68%	96,87%	105,90%	106,86%	112,53%	103,29%	108,98%	118,59%	115,72%	115,81%	18,98%	22,24%	26,71%	32,70%	29,53%
91,84%	92,49%	100,54%	98,88%	99,68%	96,92%	96,94%	101,11%	101,02%	101,64%	13,78%	15,37%	15,94%	15,88%	15,07%
94,87%	97,29%	106,19%	106,61%	100,54%	103,81%	102,13%	104,29%	105,22%	100,99%	21,03%	25,11%	22,36%	16,11%	20,55%
90,77%	95,73%	100,86%	101,71%	104,98%	91,89%	97,55%	101,17%	103,70%	106,27%	24,64%	22,70%	26,01%	15,97%	13,44%
93,07%	96,45%	101,15%	103,15%	100,45%	105,49%	109,40%	112,06%	109,88%	111,49%	18,81%	19,92%	18,52%	21,42%	17,47%
96,56%	90,55%	111,70%	101,11%	88,18%	109,64%	108,06%	115,30%	99,38%	89,26%	22,67%	29,97%	25,77%	21,17%	30,24%
95,78%	97,63%	112,07%	106,13%	103,50%	115,30%	114,02%	126,15%	111,31%	109,04%	17,54%	17,58%	23,33%	25,92%	26,33%
88,60%	99,06%	106,86%	111,39%	107,13%	111,84%	112,35%	122,66%	128,13%	116,29%	21,30%	23,88%	25,13%	25,74%	27,12%
99,17%	105,17%	139,55%	131,34%	102,40%	103,53%	110,31%	132,21%	127,96%	112,08%	13,43%	17,08%	15,81%	26,86%	23,64%
92,56%	94,05%	107,40%	99,43%	102,07%	103,25%	106,63%	116,58%	110,94%	104,79%	29,15%	29,24%	28,37%	29,61%	30,87%
110,97%	91,72%	91,87%	93,85%	94,69%	119,43%	116,46%	110,99%	123,69%	108,95%	40,88%	33,25%	26,71%	24,71%	19,91%

W celu oceny zależności między spełnianiem standardów zarządzania długiem (modelem oceny stosowania standardów) a realizacją celów zarządzania finansowego w JST - zrównoważonymi inwestycjami i minimalnymi kosztami długu, umożliwiającymi realizację strategii rozwoju (patrz Diagram 10.1), przyjęto następujące wskaźniki: wskaźnik nadwyżki operacyjnej (wykonanie) do dochodów (wykonanie); wskaźnik dochodów wykonanych do dochodów planowanych oraz wskaźnik wydatków wykonanych do wydatków planowanych; wskaźnik wolnych środków (wykonanie) do dochodów (wykonanie); wskaźnik długu (wykonanie) do dochodów (wykonanie). Wartości tych wskaźników, dla miast na prawach powiatu, dla lat 2007-2011 podano w Tabelach 11.1-11.2.

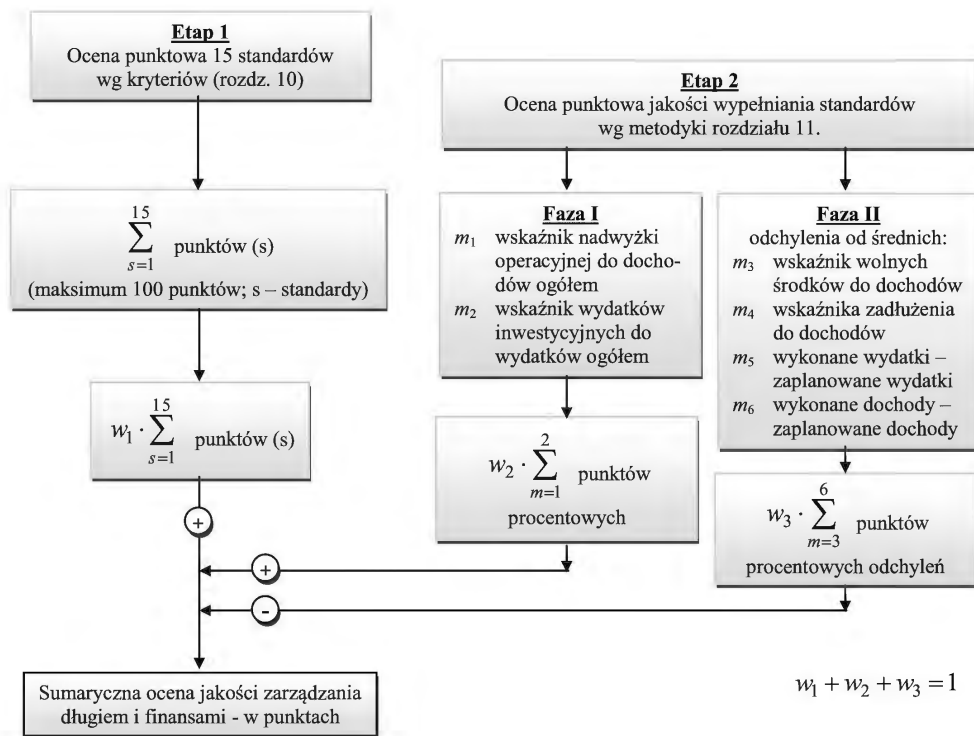
Drugi etap oceny podzielono na dwie fazy, ze względu na różny charakter wpływu wybranych wskaźników na wynikową ocenę zarządzania długiem. Pierwsza faza oceny w etapie drugim polega na wykorzystaniu dwóch wskaźników ilościowych, które powinny przyjmować w modelu jak najwyższe wartości (nadwyżki operacyjnej w relacji do dochodów oraz wydatków inwestycyjnych w relacji do wydatków ogółem). Oba te wskaźniki są mierzone w procentach. W rezultacie oceny w tej fazie drugiego etapu stosowania modelu, JST uzyskuje określoną liczbę punktów równą sumie punktów procentowych dla obydwu wskaźników.

Druga faza oceny w drugim etapie modelu polega na wykorzystaniu czterech wskaźników ilościowych, których wartości powinny być zbliżone do wartości pożądaných (wybranych poziomów odniesienia). W modelu proponujemy, aby jako poziomy odniesienia przyjąć średnie wartości każdego ze wskaźników uzyskane dla wszystkich JST w Polsce. Dla wybranych kategorii JST, np. miast na prawach powiatu, jako trajektorię odniesienia proponujemy średnie wartości każdego ze wskaźników uzyskane dla wszystkich miast na prawach powiatu (68 miast). Wskaźnikami ocenianymi w tej fazie drugiego etapu są: wskaźnik wolnych środków („nadwyżki na rachunku bieżącym budżetu”) w relacji do dochodów (zdefiniowany zgodnie z zapisami ufp 2009), wskaźnik zadłużenia w relacji do dochodów oraz wskaźnik wykonanych dochodów do planowanych dochodów i wykonanych wydatków do planowanych wydatków. Dla każdego z czterech wskaźników wyliczamy odchylenie od wartości średnich dla każdego roku z okresu 2007-2011. Odchylenie mierzymy w punktach procentowych. Dla dwóch wskaźników dotyczących jakości planowania dochodów i wydatków odchylenie od wartości średnich mierzymy jako wartość bezwzględną. W rezultacie oceny w drugiej fazie drugiego etapu oceny stosowanej w modelu, JST uzyskuje określoną liczbę punktów równą sumie punktów procentowych odchyień od średnich wartości wszystkich czterech wskaźników.

Sumaryczna ocena wypełniania standardów zarządzania długiem zaproponowana w modelu jest równa sumie punktów uzyskanych w etapie pierwszym, pomnożonej przez odpowiedni współczynnik (wagę) $w_1 < 1$, oraz sumie

punktów procentowych uzyskanych w fazie pierwszej etapu drugiego, pomnożonej przez wagę $w_2 < 1$. Od tak uzyskanej sumy punktów odejmujemy sumę punktów procentowych uzyskanych w fazie drugiej etapu drugiego, pomnożoną przez wagę $w_3 < 1$. Suma wag $w_1 + w_2 + w_3 = 1$. Tak więc punkty procentowe uzyskane w fazie pierwszej 2-go etapu, pomnożone przez wybrany współczynnik, mniejszy od 1 (drugą wagę), sumują się z punktami uzyskanymi w etapie pierwszym, natomiast punkty procentowe uzyskane w drugiej fazie 2-go etapu, pomnożone przez trzeci współczynnik, odejmują się od punktów uzyskanych w etapie pierwszym. Algorytm wyliczenia oceny sumarycznej pokazano na Diagramie 11.1.

Diagram 11.1. Model oceny zarządzania długiem



Współczynniki (wagi) w_1 , w_2 , w_3 , przypisane liczbie punktów uzyskanych w etapie pierwszym, w_1 , i obu fazach etapu drugiego, wagi w_2 , w_3 (różne dla każdej fazy oceny) dobierano, badając relacje pomiędzy liczbą punktów uzyskanych w etapie 1, oraz punktami procentowymi uzyskanymi w fazie I oraz fazie II etapu drugiego. Analizowano grupy JST, które uzyskały największą oraz najmniejszą liczbę punktów w kolejnych etapach i fazach modelu oceny zarządzania długiem. Wyniki zaprezentowane w Tabeli 11.4 uzyskano przy zastosowaniu następujących wag: $w_1 = 0,6$, $w_2 = 0,3$, $w_3 = 0,1$.

Obliczenia z wykorzystaniem powyższego modelu przeprowadzono dla 53 miast na prawach powiatu, 40 gmin, 17 powiatów i 13 województw. Można kontynuować eksperymenty numeryczne dotyczące doboru odpowiednich wag w etapie pierwszym oraz obu fazach etapu drugiego w zależności od formułowanych celów badawczych.

Opis wskaźników ilościowych modelu

Wskaźnik nadwyżki operacyjnej do dochodów; relacja nadwyżki operacyjnej do dochodów, a ściślej, kształtowanie się tej relacji w pewnym okresie, stanowi podstawowy miernik kondycji finansowej JST. O jego znaczeniu świadczy m.in. wysoka ocena punktowa przyznawana z tytułu wysokiej wartości wskaźnika w procesie nadawania ratingu (rozdz. 7; ponadto, omawialiśmy ten wskaźnik w rozdziałach 3 oraz 9). Teoretycznie, wysoki w okresie kilku lat wskaźnik nadwyżki operacyjnej do dochodów powinien, w znacznej mierze, decydować o wysokości oprocentowania zaciąganych kredytów względnie emitowanych obligacji - o premii za ryzyko związane z udostępnianiem JST środków pożyczkowych. Wyniki przeprowadzonych badań, które przedstawiono w rozdz. 9., wskazują jednak na bardzo słabe funkcjonowanie mechanizmów dyscypliny rynkowej w Polsce – na bardzo słaby związek między kondycją finansową JST (wysokością nadwyżki operacyjnej) oraz stopą oprocentowania kredytu. Teoretycznie, bezpośrednie cele zarządzania długiem (pozyskiwanie środków w odpowiedniej wielkości i w odpowiednim czasie, pozyskiwanie środków przy zachowaniu dopuszczalnych w danej jednostce progów ryzyka związanego z zaciąganiem długu) powinny być ściśle powiązane z kosztem pozyskiwania pieniądza.

Wskaźnik wydatków inwestycyjnych w relacji do wydatków ogółem; wydatki inwestycyjne są ściśle powiązane z poziomem rozwoju gospodarczego. Poziom zrównoważonych inwestycji stymuluje rozwój gospodarczy (patrz Diagram 10.1.). Wskaźnik wydatków inwestycyjnych w relacji do wydatków ogółem świadczy o rozmachu inwestycyjnym gminy i chęci poprawy usług i warunków życia mieszkańców. Jego poziom jest ograniczony przez wartość zadłużenia - możliwy do zaciągnięcia nowy dług (wskaźnik długu do dochodów) i koszty obsługi zadłużenia oraz wielkość nadwyżki operacyjnej (wskaźnik nadwyżki operacyjnej w relacji do dochodów).

Wskaźnik wykonanych dochodów do dochodów planowanych; relacja wykonanych dochodów do dochodów planowanych oraz relacja wykonanych wydatków do wydatków planowanych (w dłuższym okresie) świadczy o jakości planowania finansowego w JST. Organy nadzoru wskazują właśnie złą jakość planowania finansowego jako zasadniczą przyczynę narastających problemów finansowych JST, które realizowały programy naprawcze (patrz rozdz. 8). Konsekwencją narastania tych problemów była w niektórych przypadkach utrata

płynności. Typowe błędy („nieprawidłowości”) w zakresie planowania polegają w szczególności na zbyt optymistycznym prognozowaniu dochodów, zwłaszcza – ale nie tylko – ze sprzedaży mienia. Ostrożne planowanie dochodów zalecają Kavanagh, 2007, a także rekomendacje GFOA, 1999 oraz 2009 (dotyczące ryzyka); patrz także rozdz. 3.

Wskaźnik wykonanych wydatków do wydatków planowanych; niewykonanie planu wydatków może świadczyć o braku możliwości realizacji niektórych celów zarządzania długiem (pozyskanie środków pożyczkowych w odpowiedniej wielkości, pozyskanie środków pożyczkowych w odpowiednim czasie). Na znaczenie analizy wielkości wykonanych do wielkości planowanych wskazują także metodyki agencji ratingowych (rozdz. 7).

Wskaźnik wolnych środków do dochodów ogółem; operacyjna analiza pojęcia wolnych środków i nadwyżek z lat ubiegłych została przedstawiona w rozdziale 7. W szczególności wyjaśniono, że suma wolnych środków i nadwyżek z lat ubiegłych może przyjmować zarówno wielkości dodatnie, jak i ujemne. Ze względu na sposób obliczania sumy przepływów finansowych (na podstawie sald wybranych kont względnie pozycji bilansu z wykonania budżetu JST), nie jest ona przydatna dla celów analitycznych. Z tego powodu w celu zbadania zależności między spełnianiem standardów zarządzania długiem a realizacją celów zarządzania finansowego posłużono się wskaźnikiem wolnych środków, a nie wskaźnikiem sumy wolnych środków i nadwyżek. Ze względu na konstrukcję systemu sprawozdawczości budżetowej, nie można być pewnym wiarygodności wielkości ujętych w Rb-NDS w pozycji D17W. Równocześnie należy podkreślić, że jest to wskaźnik ważny z punktu widzenia kosztów pozyskania środków z długu; zbyt wysoka wartość nadwyżki może świadczyć o nadmiernie wysokiej wartości długu zaciągniętego w nieodpowiednim momencie. W takim przypadku pożyczkobiorca (JST) ponosi koszty „negatywnego arbitrażu” wynikające z różnicy pomiędzy procentową stopą kredytową a stopą depozytową (fakt ten uwzględnia np. w swoim modelu Cichocki, 2010).

Wskaźnik długu w relacji do dochodów ogółem; wskaźnik długu do dochodów jest jednym z „klasycznych” wskaźników uwzględnianych w procesie nadawania ratingu (rozdz. 7; jest także szeroko stosowany w USA (Kavanagh, 2007), natomiast w Polsce do końca 2013 r. podlega ograniczeniu normatywnemu. Wskaźnik ten powinien pozostawać na poziomie niższym niż poziom maksymalny po to, by możliwa była absorpcja szczególnie niekorzystnych zjawisk w sferze finansów JST (w szczególności wynikających z „szoków zewnętrznych”). Przekroczenie wskaźnika ustawowego obliczanego na podstawie danych z wykonania rocznego budżetu nie pociąga za sobą ujemnych skutków prawnych dla JST, niemniej jednak związane jest z ryzykiem „reputacyjnym” i może wywierać ujemny wpływ na postrzeganie danej JST jako wiarygodnego partnera przez inwestorów oraz podmioty udostępniające środki pożyczkowe.

Ze względu na możliwość występowania znacznych wahań w wysokości powyższych sześciu wskaźników obliczonych dla jednego roku budżetowego, w analizie uwzględniono ich wielkości w każdym z lat okresu 2007-2011.

Tabela 11.3. Średnie wartości wskaźników ilościowych dla JST w Polsce

Nazwa wskaźnika	2007	2008	2009	2010	2011
<i>Łata</i>					
<i>Wszystkie JST</i>					
Nadwyżka operacyjna do dochodów	10,74%	11,48%	8,99%	6,00%	6,55%
Wydatki inwestycyjne do wydatków ogółem	16,15%	17,47%	20,84%	24,20%	21,58%
Wykonane dochody do dochodów planowanych	95,79%	95,70%	102,38%	100,91%	100,84%
Wykonane wydatki do wydatków planowanych	104,00%	105,37%	110,89%	107,70%	105,33%
Wolne środki do dochodów ogółem	3,08%	3,95%	4,46%	4,98%	5,16%
Dług do dochodów ogółem	16,41%	15,84%	19,95%	28,54%	32,21%
<i>Miasta na prawach powiatu</i>					
Nadwyżka operacyjna do dochodów	12,38%	10,97%	6,06%	4,77%	5,19%
Wydatki inwestycyjne do wydatków ogółem	21,14%	21,60%	21,43%	21,57%	21,14%
Wykonane dochody do dochodów planowanych	94,51%	94,85%	103,63%	102,22%	102,79%
Wykonane wydatki do wydatków planowanych	104,81%	106,06%	113,49%	112,13%	110,42%
Wolne środki do dochodów ogółem	4,41%	6,13%	5,70%	4,83%	5,35%
Dług do dochodów ogółem	23,52%	24,17%	32,03%	37,07%	42,70%

Tabela 11.4. Ocena punktowa miast ma prawach powiatu – z pomocą modelu

miasta na p. powiatu	Ocena mpp z pomocą modelu: 2 etap, I Faza; w2=0,3						Ocena mpp z pomocą modelu: 2 etap, II Faza; w3=0,1						Ocena I etap w1=0,6	Ocena sumaryczna	Punkty wypetnianie standardów
	2007	2008	2009	2010	2011	średnia	2007	2008	2009	2010	2011	średnia			
1	10,46	7,48	7,37	5,67	5,97	7,39	2,82	1,88	2,66	2,48	2,59	2,49	18	27,88	30
2	9,95	10,46	9,92	11,01	9,59	10,19	-0,08	-0,33	-0,52	0,07	1,60	0,15	27	37,33	45
3	10,51	12,84	13,35	10,29	8,27	11,05	-0,85	-0,40	0,03	0,00	0,25	-0,19	22,8	33,66	38
4	9,38	10,08	5,98	4,99	7,29	7,54	1,67	2,86	2,56	2,80	2,72	2,52	22,8	32,87	38
5	5,57	5,92	4,69	6,17	6,11	5,69	-0,34	-1,53	-0,34	-1,79	0,14	-0,77	18	22,92	30
6	3,23	4,35	1,42	2,61	4,19	3,16	0,86	1,21	1,82	1,63	0,98	1,30	15	19,46	25
7	6,62	5,44	3,59	2,30	3,90	4,37	-1,08	-0,17	-1,01	-1,21	-1,70	-1,03	16,8	20,14	28
8	9,81	8,84	6,86	5,38	8,03	7,78	1,85	1,90	2,76	2,12	1,30	1,99	21	30,77	35
9	5,01	9,03	6,28	8,96	10,28	7,91	0,19	1,59	0,24	0,70	-0,14	0,52	19,8	28,23	33
10	13,22	11,47	7,30	8,86	10,98	10,37	-1,45	-2,15	-2,59	-3,55	-2,57	-2,46	25,8	33,70	43
11	9,25	7,47	8,95	8,08	5,83	7,92	1,72	1,03	1,83	1,67	1,84	1,62	24	33,53	40
12	10,49	11,26	7,31	6,59	7,82	8,69	3,92	1,18	0,14	0,34	2,34	1,58	18	28,28	30
13	10,92	11,54	8,70	8,20	11,56	10,19	0,11	0,93	2,78	1,48	2,15	1,49	30	41,67	50
14	13,75	8,72	4,83	5,41	8,91	8,33	2,59	1,80	1,68	2,31	1,99	2,07	22,8	33,20	38
15	12,29	13,78	11,74	10,05	8,13	11,20	0,70	2,84	4,18	1,87	2,79	2,48	21	34,67	35
16	7,64	8,30	7,17	7,95	9,55	8,12	0,31	-0,75	0,12	-0,48	-0,57	-0,27	22,8	30,64	38
17	14,62	8,48	6,79	6,47	5,63	8,40	0,53	1,37	1,28	1,13	0,27	0,92	24	33,32	40
18	11,70	9,25	8,35	6,70	7,47	8,69	3,96	3,85	3,88	3,01	2,45	3,43	24	36,12	40
19	6,67	6,18	4,12	3,80	4,99	5,15	0,43	0,47	1,13	2,16	2,03	1,24	27	33,39	45
20	9,79	11,42	7,89	4,22	6,75	8,01	-0,08	1,16	2,24	2,52	2,06	1,58	27	36,59	45
21	9,88	10,67	9,61	11,04	11,45	10,53	-1,37	-0,53	0,33	-1,38	-0,77	-0,74	21	30,79	35
22	11,31	10,12	9,36	5,00	4,22	8,00	2,57	1,73	2,26	2,37	2,19	2,23	27	37,23	45
23	13,19	9,37	6,75	7,38	5,83	8,10	0,81	1,08	1,75	2,86	2,03	1,71	27	36,81	45
24	5,44	5,42	5,39	4,41	3,36	4,80	0,38	0,14	0,46	-0,12	-0,64	0,05	24	28,85	40
25	9,45	8,54	8,73	8,94	9,39	9,01	0,46	-0,33	1,50	0,71	-0,67	0,33	30	39,34	50
26	12,59	10,62	7,00	9,38	7,24	9,37	1,05	1,17	-0,08	0,56	-0,52	0,44	24	33,80	40
27	6,40	7,33	8,60	7,85	5,46	7,13	0,56	0,96	-0,23	1,05	0,61	0,59	18	25,72	30
28	4,04	5,66	4,64	-1,10	3,29	3,30	0,53	0,36	1,34	1,89	0,78	0,98	21	25,28	35
29	13,38	11,55	8,93	9,45	3,83	9,43	0,88	1,17	2,07	3,12	2,27	1,90	24	35,33	40
30	14,83	14,75	12,14	10,51	11,67	12,78	0,26	0,00	0,70	1,29	3,32	1,11	36	49,89	60
31	5,93	3,20	2,12	5,83	14,01	6,22	-0,29	-0,16	1,19	1,28	1,66	0,74	19,8	26,75	33
32	8,76	8,31	8,39	7,25	4,78	7,50	0,13	0,15	1,50	1,24	-0,29	0,55	19,8	27,85	33
33	14,97	7,30	4,09	7,89	5,01	7,85	1,35	1,67	4,12	1,14	1,03	1,86	24	33,71	40
34	16,13	14,64	13,06	13,26	9,42	13,30	4,57	2,23	2,22	1,16	-0,58	1,92	36	51,22	60
35	11,70	9,60	7,88	8,43	7,63	9,05	1,17	1,60	0,44	0,47	1,52	1,04	24	34,09	40
36	7,71	8,51	6,03	7,86	6,47	7,32	0,63	1,45	5,32	4,53	1,88	2,76	31,8	41,88	53
37	10,60	13,55	11,83	9,79	7,26	10,61	0,12	-0,91	-1,47	-0,88	0,55	-0,52	18	28,09	30
38	7,05	4,63	3,74	3,43	5,34	4,84	1,46	1,52	2,01	1,44	1,32	1,55	21	27,39	35
39	14,95	19,12	16,25	23,12	12,45	17,18	3,86	0,44	2,42	2,04	1,03	1,96	18	37,14	30
40	6,18	7,33	8,35	11,19	7,21	8,05	1,60	1,63	1,79	1,50	0,50	1,40	18	27,46	30
41	11,50	12,95	11,34	10,23	11,05	11,41	0,69	-0,41	-0,42	2,02	2,47	0,87	30	42,29	50
42	7,26	5,43	1,83	0,67	4,53	3,95	0,08	-0,03	-0,12	0,05	-0,19	-0,04	18	21,90	30
43	12,73	17,81	18,26	14,68	12,24	15,15	0,70	0,92	2,15	1,58	0,91	1,25	18	34,40	30
44	5,15	7,78	5,75	8,47	9,50	7,33	3,39	3,01	3,15	3,78	4,38	3,54	16,8	27,67	28
45	12,27	12,03	11,51	9,00	8,29	10,62	-0,08	2,62	4,53	2,54	2,66	2,45	24	37,07	40
46	10,29	11,58	15,28	11,99	5,28	10,88	1,40	0,55	3,60	2,99	-0,08	1,69	18	30,57	30

11.3. Ocena stopnia realizacji standardów zarządzania długiem w warunkach krajowych

(Michał Bitner, Krzysztof S. Cichocki)

Ocena stopnia realizacji standardów zarządzania długiem została dokonana na podstawie informacji zebranej z ponad 120 ankiet przesłanych przez JST. Odpowiedzi są zróżnicowane, gdyż pytania dotyczyły przedmiotu analizowanych problemów omówionych przy formułowaniu poszczególnych standardów zarządzania oraz innych zagadnień, które są powiązane z zagadnieniami zarządzania długiem. Na przykład pytaliśmy o cel jaki stawia sobie JST

opracowując wieloletnią prognozę finansową (*WPF*), o sposób prognozowania nadwyżki operacyjnej, częstość weryfikacji *WPF* lub o sensowność opracowywania dokładnego budżetu na dwa lata. W pytaniu o cel przygotowania *WPF* do wyboru były cztery odpowiedzi. Najwięcej, bo 34% badanych JST wskazało na maksymalizację środków z UE, a tym samym maksymalizację wydatków na inwestycje, 9% respondentów wybrało zmniejszenie zadłużenia, natomiast po 5% JST wskazało na zmniejszenie deficytu budżetowego oraz na całkowitą likwidację zadłużenia. Wybrane JST wskazywały także więcej niż jedną odpowiedź - 9% respondentów wskazało łącznie na maksymalizację środków z UE oraz zmniejszenie deficytu budżetowego, natomiast 10% JST wybrało łącznie dwie powyższe odpowiedzi oraz zmniejszenie zadłużenia. Sześć procent ankietowanych JST odpowiedziało, że wszystkie cztery zaproponowane w ankiecie odpowiedzi są celem przygotowania *WPF*. Ponad 5% JST stwierdziło, że cel opracowania wieloletniej prognozy finansowej jest zawarty w ustawie o finansach publicznych, podkreślając, że realizacja zadań, przy spełnieniu ustawowych wskaźników, zgodnie z zapisami ustawy jest celem przygotowania *WPF*. Około 20% JST udzieliło odpowiedzi, którą trudno jest jednoznacznie zakwalifikować do którejkolwiek z powyższych kategorii.

Ponad 83% JST wskazało na bardzo częstą weryfikację *WPF*-u, na ogół przy każdej zmianie uchwały budżetowej, wiele JST mówiło o około 12 weryfikacjach rocznie. Jako podstawową przyczynę zmian uchwały i *WPF*-u wskazywano zmiany zadań inwestycyjnych oraz zmiany kosztów tych zadań. Tylko 5% JST stwierdziło, że *WPF* weryfikuje 2-3 razy w ciągu roku, natomiast ponad 9%, że *WPF* jest weryfikowany 4-5 razy rocznie. Tylko 3% JST weryfikuje *WPF* jeden raz w roku.

Standardy 1 i 2, dotyczące okresu na jaki opracowywany jest *WPF* oraz formy prawnej *WPF*-u, w przypadku polskich JST uzyskiwały maksymalną ocenę, ze względu na wynikający z przepisów prawa obowiązek opracowania wieloletniej prognozy finansowej, uchwalanej razem z budżetem przez organ stanowiący. Warto jednak podkreślić, że wiele JST przygotowuje prognozy finansowe na bardzo długi okres, powyżej 30 lat, pomimo, że wskazały odpowiedź pierwszą, iż *WPF* przygotowują na okres 4 lat oraz do zakończenia zapadalności zobowiązań – na okres, na jaki wylicza się nowy, indywidualny wskaźnik zadłużenia (patrz rozdział 7.2.). Są to na ogół duże miasta - Kraków, Warszawa, Wrocław, Siedlce, Szczecin. Inne duże miasta, takie jak Poznań, Białystok, Rzeszów opracowują prognozy finansowe na okres 24-29 lat. Wiele, przede wszystkim dużych miast, opracowuje prognozy na okres kilkunastu lat. Nie wszystkie JST podały okres, na jaki przygotowują wieloletnie prognozy finansowe, zaznaczyły tylko odpowiedź pierwszą. Okres 7-10 lat prognozy finansowej wskazało około 6% JST. Pierwsza odpowiedź w standardzie 2, dotycząca formy prawnej *WPF*-u, została potwierdzona przez JST w 97%; *WPF*, zgodnie z prawem jest w Polsce uchwalany przez organ stanowiący.

Standard 4, dotyczący opracowania prognozy długu na okres minimum 7 lat, a najlepiej do końca zapadalności długu, podobnie jak standardy 1 oraz 2, obecnie wynikają w Polsce z obowiązku ustawowego. Odpowiedzi są bardzo zbliżone do odpowiedzi dotyczącej okresu, na jaki przygotowywana jest *WPF* (standard 1), gdyż prognoza długu stanowi ważną część *WPF* i okres zapadalności długu decyduje o okresie na jaki *WPF* jest opracowywana.

Standard 3, dotyczący wariantowego opracowania wieloletniej prognozy finansowej w zdecydowanej większości, ponad 75%, nie był źródłem uzyskiwania punktów przez JST. Większość JST stwierdziła, że nigdy nie opracowywała *WPF* – u w więcej niż jednym wariantcie i nie widzi takiej potrzeby. Tylko nieco ponad 6% ankietowanych JST opracowuje *WPF* w dwóch wariantach (scenariuszach), a tylko 3,5% w trzech wariantach. Nieliczne JST stwierdziły, że w przypadku dużych rozbieżności pomiędzy kosztorysowym a faktycznym kosztem realizacji dużej inwestycji zmuszone są do rozpatrywania alternatywnych rozwiązań, które prowadzą do opracowania dwóch, lub trzech scenariuszy prognozy finansowej (na ten fakt zwracał uwagę Vogt, 2004). Warto podkreślić, iż część JST (około 3%), szczególnie te, których sytuacja finansowa wyraźnie się ostatnio pogorszyła i które zdały sobie sprawę z tego, że lata 2014 i 2015 będą dla nich trudne, dostrzega potrzebę przygotowania np. trzech scenariuszy prognozy finansowej. Niemalże te same JST wskazały na sensowność sporządzenia budżetu na dwa lata (takie było jedno z pytań ankiety. Warto zauważyć, że obecnie w wielu krajach związkowych w Niemczech, JST są zobowiązane do opracowania dwuletniego budżetu – *Mittelfristige Ergebnis u. Finanzpalnngung*, par. 6, 2009).

Standard 5, dotyczący zarządzania majątkiem - istnienia dokumentów zawierających wycenę posiadanego majątku oraz posiadania wieloletniego programu sprzedaży i prywatyzacji majątku był oceniany przez cztery kryteria. Ponad 25% respondentów odpowiedziało, że nie posiada ani wyceny majątku ani programu sprzedaży i prywatyzacji majątku. Ponad 25% w ogóle nie udzieliło odpowiedzi, natomiast odpowiedzi z pozostałych JST rozłożyły się niemal równomiernie: około 10% JST odpowiedziało, że posiada wycenę majątku i częściowy program sprzedaży, a następne 12%, że w JST istnieje dokument z wyceną posiadanego majątku. Ponad 13% JST stwierdziło, że posiada zarówno program sprzedaży jak i dokument z wyceną majątku, natomiast 7% JST odpowiedziało, że posiada tylko program sprzedaży majątku. Te dwie odpowiedzi nastroczały pewnych trudności interpretacyjnych, niemniej jednak kwalifikowaliśmy je jako spełnienie kryterium posiadania programu sprzedaży z częściową wyceną majątku - b). Odpowiedź o posiadaniu wyceny majątku i częściowego programu sprzedaży, również kwalifikowaliśmy jako spełnienie kryterium b).

Standard 6, dotyczący uwzględniania w *WPF* oraz *WPI* kosztów eksploatacji zrealizowanych zadań inwestycyjnych jest ważny, gdyż umożliwia na etapie

planowania wzięcie pod uwagę wydatków bieżących będących skutkiem dopiero zaplanowanych inwestycji – kilka lat przed zakończeniem prac nad zadaniem inwestycyjnym. Jeżeli koszty te uwzględnia się dopiero w wydatkach bieżących budżetu roku, w którym dana inwestycja wchodzi do eksploatacji – jest już za późno. Szacowanie tych kosztów jest bardzo ważnym elementem polityki planowania wydatków bieżących. Spośród ankietowanych JST 49% odpowiedziało, że uwzględnia koszty eksploatacji zrealizowanych zadań inwestycyjnych w wieloletniej prognozie finansowej, natomiast 36%, że nie uwzględnia tych kosztów. Większość JST, z tych, które uwzględnia przyszłe koszty eksploatacji – 30% badanych, uwzględnia je w uproszczony sposób: 30% JST wykorzystuje do prognozowania średnią tych kosztów za ostatnie 3-5 lat, natomiast około 6% wylicza te koszty jako określony procent przyrostu planowanych wydatków inwestycyjnych. Pozostała część JST, która uwzględnia koszty eksploatacji, około 13% JST stosuje metodę dokładnego szacunku kosztów eksploatacji na podstawie istniejącego majątku trwałego i planowanych inwestycji.

Strategia zarządzania długiem (standard 7) w naturalny sposób stanowi punkt wyjścia przygotowania prognozy kwoty długu (w tym prognozy kształtowania się indywidualnego wskaźnika obsługi zadłużenia) stanowiącej część wieloletniej prognozy finansowej. Strategia ta jest także ściśle powiązana z formułowaniem polityki finansowej JST i określeniem celu i zakresu wieloletniego planu finansowego. Dokument określający strategię zarządzania długiem, obejmujący podstawowe kwestie określone w standardzie, opracowany został w nielicznych jednostkach samorządu terytorialnego (9% badanej grupy). Zwraca jednak uwagę fakt, że dokument taki w większości przypadków przygotowany został w ciągu ostatnich czterech lat. Jak się wydaje, może to świadczyć o rosnącej świadomości potrzeby istnienia uzgodnionych na poziomie jednostki podstawowych zasad zaciągania długu, ponoszenia kosztów jego obsługi oraz limitowania ryzyk, które jednostka jest w stanie ponieść i zatrzymać w związku z zaciągniętym długiem. Instytucja wieloletniej prognozy finansowej tworzy zresztą bodźce do opracowania dokumentu określającego strategię zarządzania długiem. Norma prawna nakłada na organ stanowiący uchwalenie prognozy realistycznej. Jedną z nielicznych sensownych interpretacji pojęcia „realizmu” prognozy nawiązuje do obowiązku dołączenia do prognozy objaśnień przyjętych wartości. Stopień realizmu prognozy można i należy oceniać z punktu widzenia objaśnienia założeń, które legły u podstaw procesu prognozowania. Im dokładniejszy jest opis założeń, tym bardziej realistyczna prognoza. Z kolei sama konstrukcja założeń pozostaje indywidualną sprawą każdej JST. Nie ulega jednak wątpliwości, że niektóre z założeń, w szczególności dotyczące akceptowalnego poziomu zadłużenia, poziomu wydatków na obsługę długu będących w przypadku długu opartego na stopach zmiennych funkcją rynkowych stóp procentowych – znacząco wzmacniane są istnieniem w powyższym zakresie dokumentów o charakterze strategicznym, do których należy także polityka zadłużenia (strategia zarządzania długiem). Innymi słowy,

strategia zarządzania długiem w naturalny sposób stanowi punkt wyjścia przygotowania prognozy kwoty długu (w tym prognozy kształtowania się indywidualnego wskaźnika obsługi zadłużenia) stanowiącej część wieloletniej prognozy finansowej.

W olbrzymiej większości badanych jednostek (94%) obowiązki w zakresie prowadzenia określonych czynności z zakresu zarządzania długiem zostały wyraźnie powierzone niektórym pracownikom urzędów jednostek (standard 8). W dwóch trzecich przypadków odpowiednie postanowienia w tym zakresie zawierają załączniki do umów o pracę, w pozostałych jednostkach obowiązki te określają regulaminy organizacyjne. W większych jednostkach wyodrębniono także w ramach struktury organizacyjnej urzędu komórki (wydziały) do spraw zarządzania długiem. Wyraźne określenie podmiotowego zakresu odpowiedzialności za prowadzenie spraw z zakresu zarządzania długiem stanowi podstawę ustalenia procedur prowadzenia spraw składających się na procesy zarządzania długiem w ramach kontroli zarządczej.

Pisemne procedury w zakresie zarządzania długiem (standard 9), w szczególności określające sekwencje czynności (np. analizy), które należy wykonać przed jego zaciągnięciem, których rezultatem powinno być przedstawienie propozycji co do formy, warunków i struktury zadłużenia oraz ewentualnie co do ograniczenia związanych z zaciągnięciem długu ryzyk – w olbrzymiej większości jednostek samorządu terytorialnego nie zostały dotychczas opracowane. Jedynie w nielicznych JST (6%) procedury takie – o różnej szczegółowości – zostały ustalone. Zapewne wynika to w znacznej mierze z tradycyjnego modelu funkcjonowania gospodarki finansowej JST opartej na „modelu idealnego skarbnika”. Z drugiej strony, dominujące znaczenie norm prawnych dla kształtowania reguł i zasad gospodarki finansowej JST w warunkach krajowych powinno prowadzić do wniosku o upowszechnieniu standardu w ramach obowiązków kierownika urzędu (wójta, burmistrza, prezydenta, starosty, marszałka województwa) w zakresie kontroli zarządczej. Odmienne obserwacje wynikające z przeprowadzonych badań wskazują w pewnym stopniu na fasadowość konstrukcji obowiązkowej kontroli zarządczej w jednostkach sektora finansów publicznych, w szczególności w jednostkach samorządu terytorialnego. Dla ugruntowania dobrych praktyk w tym zakresie decydują znaczenie mają – jak się wydaje – nie ogólne ze swej natury wytyczne wydawane przez Ministra Finansów, ale szczegółowe wzory i instrukcje. Brak takich wzorów (instrukcji) stanowi istotną barierę na drodze do wprowadzenia kontroli zarządczej rozumianej jako mechanizmu mającego w podstawowym stopniu zapewniać nie tylko zgodność działania z prawem i wiarygodność sprawozdań, ale również skuteczność i efektywność działania JST.

Informacje dotyczące zarządzania długiem JST (standard 10) są – jako informacje publiczne – jawne, należy jednak zauważyć, że udostępniane są na

wniosek, nie zaś w drodze publikacji w BIP. Jak się wydaje, publikacji podlegają tylko te dokumenty z zakresu zarządzania finansowego, co do których nie ma prawnych wątpliwości, że obowiązku publikacji podlegają. Podczas przeprowadzonych badań nie stwierdzono przypadków odrębnego udostępnienia w BIP opracowanych w jednostce dokumentów z zakresu zarządzania długiem, a w szczególności polityki długu oraz dokumentacji kontroli zarządczej. Wynika to z następujących przyczyn. Po pierwsze, samo opracowanie takich dokumentów należy do rzadkości, wobec czego ich publikacja - nieobowiązkowa - jest jeszcze rzadsza. Po drugie, dokumenty te mogą być uznawane za wewnętrzną sferę działalności jednostki, zaś zawarte w nich informacje - za na tyle specyficzne i lokalnie uwarunkowane - aby powstrzymać się od ich upubliczniania poza przypadkami, w których jest to konieczne.

Żadna z badanych jednostek nie wykorzystywała pochodnych instrumentów finansowych do zarządzania ryzykiem związanym z zaciąganiem długu (standard 11). W dwóch trzecich przypadków jako przyczynę podawano zakaz wynikający z przepisów prawa według interpretacji przez pracowników jednostki, bądź częściej według interpretacji organów nadzoru (regionalnych izb obrachunkowych). W około jednej trzeciej przypadków przyczynę upatrywano w braku doświadczeń w tym zakresie bądź też stwierdzano, że jest to niepotrzebne. Należy podkreślić, że z wyjątkiem jednej wszystkie jednostki samorządu terytorialnego objęte badaniem zaciągały w latach 2007-2011 dług oparty na stopie zmiennej, zaś 16% z nich zaciągało dług nominowany w walucie obcej. Wypada stwierdzić, że brak stosowania klasycznych już dziś (co wynika z doświadczeń międzynarodowych) instrumentów ograniczania ryzyk finansowych związanych z zaciągniętym zadłużeniem stanowi jeden z podstawowych problemów zarządzania długiem JST w Polsce. Dzieje się tak w ramach prawnych, które w stosunku do wszystkich wydatków, także tych związanych z obsługą zadłużenia, ustanawiają ogólny nakaz ich dokonywania w sposób celowy i oszczędny, z zachowaniem zasad uzyskiwania najlepszych efektów z danych nakładów oraz optymalnego doboru metod i środków służących osiągnięciu założonych celów. Z drugiej strony należy wspomnieć, że w prawie jednej trzeciej przypadków w warunkach wyemitowanych obligacji zastrzeżona została opcja wcześniejszego wykupu.

Spośród badanych jednostek samorządu terytorialnego jedynie niespełna trzydzieści posiadało rating w którymkolwiek z lat 2007-2011. Liczba ta w poszczególnych latach była zresztą zmienna: niektóre rozpoczynały poddawanie się ratingowi w tym okresie, inne rezygnowały z ratingu. Jak już była o tym mowa, niezależnie od fundamentalnej z punktu widzenia potencjalnych inwestorów (podmiotów udostępniających środki pożyczkowe) funkcji ratingu jako zobiektywizowanego szacunku ryzyka kredytowego, odgrywa on także - ze względu na znaczenie w procesie przyznawania ratingu kryteriów dotyczących zarządzania finansowego - rolę zewnętrznego audytu jakości tego zarządzania, co obejmuje m.in. ocenę polityki zadłużenia (strategii zaciągania długu) oraz dokumentacji

kontroli zarządczej w tym zakresie. Brak powszechnego zainteresowania ratingiem jest – jak się wydaje – konsekwencją niezwykle słabego funkcjonowania mechanizmów dyscypliny rynkowej. Wyniki badań przedstawione w rozdziale 9. wskazują na brak istotnych zależności nie tylko między średniookresowymi trendami w zakresie kształtowania nadwyżki operacyjnej a kosztami obsługi zadłużenia, ale także na brak zależności między posiadaniem wysokiego (jak na warunki krajowe) ratingu a kosztami obsługi zadłużenia. Niski stopień spełniania standardu posiadania ratingu należy skojarzyć z generalnie niskim stopniem spełniania pozostałych standardów: jak już była o tym mowa, w sytuacji braku wymuszania określonych działań przez rynek, trudno jest o motywację do modyfikacji sposobu zarządzania. Sytuacja taka sprzyja identyfikowaniu właściwych i oczekiwanych zachowań z nakazami wynikającymi z aktualnych przepisów prawa.

W przypadku kredytów bankowych zaciąganych po przeprowadzeniu postępowania o udzielenia zamówienia publicznego olbrzymia większość jednostek stosuje efektywny koszt kredytu jako jedyne kryterium oceny ofert. Przy kredytach opartych na zmiennych stopach procentowych wymaga to rzecz jasna przyjęcia, dla potrzeb oceny ofert, określonych założeń odnośnie kształtowania się stopy referencyjnej. Zjawisko to samo w sobie jest zrozumiałe i prawidłowe, należy jednak zwrócić uwagę na fakt, że ze względu na brak funkcjonowania mechanizmów dyscypliny rynkowej koszt kredytu uzyskany w przetargu nie jest miarą postrzegania przez rynek ryzyka kredytowego danej JST. Tym bardziej, że z badań przedstawionych w rozdziale 9. wynika, że aktywny udział w postępowaniach przetargowych w latach 2007-2011 brało udział tylko kilka banków.

Z przeprowadzonych badań wynika, że w okresie 2007-2011 jedna czwarta badanych JST zaciągała dług w celu finansowania wydatków bieżących. Także w jednej czwartej przypadków refinansowanie długu związane było z niższą marżą ponad stawkę bazową. Należy jednak zwrócić uwagę, że w sytuacji gdy ryzyko stopy procentowej – zawsze towarzyszące zadłużeniu opartemu na stopach zmiennych – nie jest w żaden sposób ograniczane, niezwykle trudno jest oceniać motywy leżące u podstaw refinansowaniu długu i wyraźnie rozróżnić refinansowanie prowadzące do obniżenia kosztów od pozostałych przypadków zaciągania długu w celu finansowania spłat długu istniejącego.

Spis diagramów

Diagram 11.1. Model oceny zarządzania długiem	327
---	-----

Spis tabel

Tabela 11.1. Zestawienie wielkości badanych wskaźników dla miast ma prawach powiatu.....	324
Tabela 11.2. Zestawienie wielkości badanych wskaźników..., c.d. Tabeli 11.1.	325
Tabela 11.3. Średnie wartości wskaźników ilościowych dla JST w Polsce	330
Tabela 11.4. Ocena punktowa miast ma prawach powiatu – z pomocą modelu.....	331

„Wprowadzenie wybieralnych władz lokalnych (JST) było jedną z najważniejszych reform w Polsce po 1989 r., zarówno w systemie politycznym, jak i gospodarczym. Praca skupia się na tym drugim aspekcie i ma charakter pionierski. Nikt dotąd nie omawiał tak szeroko i dogłębnie wieloletniego planowania finansowego i standardów zarządzania długiem przez władze lokalne. Autorzy analizują te problemy na tle wielu innych krajów. Przeprowadzają też badania wśród polskich JST. Formułują rygorystyczny i ważny praktycznie model efektywnego zarządzania ich długiem. Praca odznacza się wielką starannością i precyzją, zawiera wiele ważnych obserwacji i rekomendacji. Powinna ona stać się lekturą obowiązkową dla osób działających w JST i dla wszystkich zainteresowanych działaniem tego ważnego składnika naszego ustroju.”

Leszek Balcerowicz

Z recenzji

„Przeprowadzone badania, wyniki z nich uzyskane, porządkują i wypełniają na rynku wydawniczym lukę w zakresie zarządzania długiem w samorządach terytorialnych. Autorzy w sposób profesjonalny, kompetentny podjęli się - z dobrym skutkiem - zdefiniowania głównych przyczyn dyscypliny rynkowej na krajowym rynku instrumentów dłużnych JST. W wielowątkowym aspekcie przedstawili przyczyny utraty płynności finansowej przez JST w Polsce oraz wskazali na niedoskonałości prawne w tym względzie. Praca posiada duże walory naukowe, jak i pragmatyczne. Będzie ona cennym źródłem wiedzy dla studentów uczelni ekonomicznych, wydziałów prawa oraz samorządowców.”

Kazimierz Pająk

„Książka daje szerokie, przekrojowe i dogłębne merytoryczne spojrzenia na problematykę zarządzania długiem w jednostkach samorządowych w oparciu o doświadczenia innych krajów. Wyjątkowość tego podejścia dodatkowo wzbogaca uwzględnienie kluczowych przesłanek wpływających na wypracowanie standardów zarządzania dla praktyki polskiej.

Autorzy przedstawiają model efektywnego zarządzania długiem oraz rekomendacje, w których znajdują się sugestie zmian sposobu zarządzania finansami publicznymi tak w sferze instytucjonalnej, jak i regulacyjnej. Książka ta budzić będzie zainteresowanie środowisk akademickich, a także będzie cennym źródłem informacji dla praktyków w sektorze finansów publicznych.”

Mirosław Czekaj

ISSN 0208-8029
ISBN 83-894-7548-0

**INSTYTUT BADAŃ SYSTEMOWYCH
POLSKIEJ AKADEMII NAUK**

tel.: (+48) 22 3810246 / 22 3810277 / 22 3810241 / 22 3810273

e-mail: biblioteka@ibspan.waw.pl