PRACE NAUKOWE UNIWERSYTETU EKONOMICZNEGO WE WROCŁAWIU
Nr 48 2009
Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka

**Michał Bitner**
Uniwersytet Warszawski

**Krzysztof S. Cichocki**
Polska Akademia Nauk

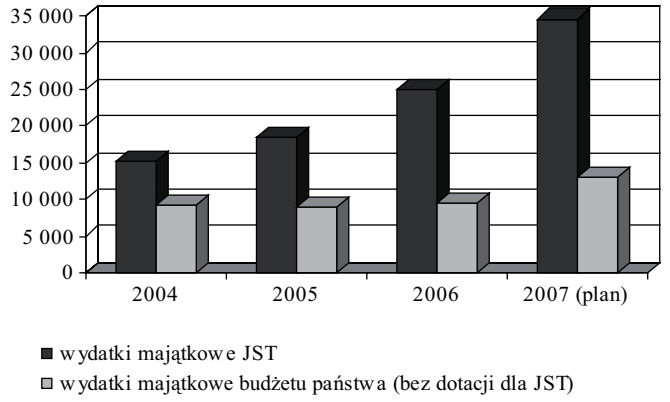
# EFEKTYWNOŚĆ ZARZĄDZANIA DŁUGIEM W JEDNOSTKACH SAMORZĄDU TERYTORIALNEGO (JST) A ZDOLNOŚĆ DO ABSORPCJI ŚRODKÓW Z BUDŻETU UE

## 1. Wstęp

Celem artykułu jest przedstawienie standardów efektywnego zarządzania długiem w jednostkach samorządu terytorialnego (JST). Standardy te odnoszą się do wieloletniego planowania finansowego oraz organizacji procesu zarządzania długiem, są częścią modelu skonstruowanego przez autorów, zawierającego ogółem 12 standardów. Model stanowi *novum* w krajowej literaturze przedmiotu. W artykule zaprezentowano wnioski i obserwacje dotyczące przestrzegania standardów przez JST, które oparto na analizie danych uzyskanych z 92 JST. Wybrane jednostki samorządu terytorialnego w okresie 2004-2006 korzystały ze środków pożyczkowych (kredytów i obligacji) na finansowanie zadań oraz równocześnie finansowały te zadania ze środków unijnych. Przestrzeganie standardów ułatwi JST pozyskiwanie środków zewnętrznych na finansowanie zadań inwestycyjnych.

## 2. Inwestycje i dług JST w Polsce i w Unii Europejskiej

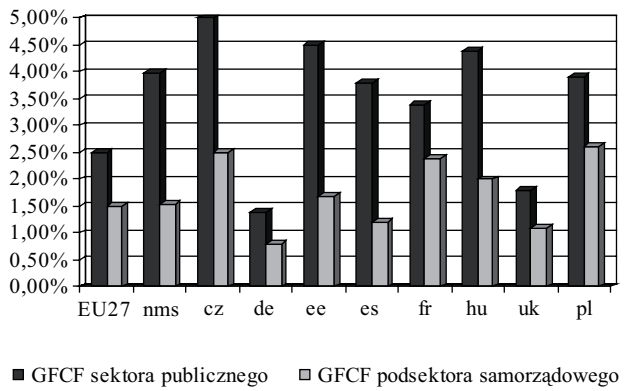
Inwestycje realizowane przez jednostki sektora publicznego są ważnym elementem tworzenia produktu krajowego brutto we wszystkich krajach Unii Europejskiej (UE). W Polsce udział wydatków inwestycyjnych JST w wydatkach inwestycyjnych sektora publicznego jest wyjątkowo duży. W 2005 r. wysokość wydatków majątkowych JST dwukrotnie przekroczyła wielkość wydatków majątkowych budżetu państwa, a w kolejnych latach relacja ta uległa pogłębieniu.




Rys. 1. Wydatki majątkowe JST i wydatki majątkowe budżetu państwa

Źródło: opracowanie własne.

Spośród państw członkowskich UE jedynie Irlandia ma wyższy niż Polska wskaźnik udziału inwestycji (w sensie tworzenia majątku trwałego brutto – GFCF) sektora samorządowego w PKB. Wskaźnik ten w Polsce przekracza 2,5%, podczas gdy dla całej Unii, również dla nowych krajów członkowskich (nms), które przystąpiły do UE w 2004 r., wynosi ok. 1,5%.




Rys. 2. Udział tworzenia majątku trwałego brutto sektora publicznego i podsektora samorządowego w PKB w wybranych krajach UE*

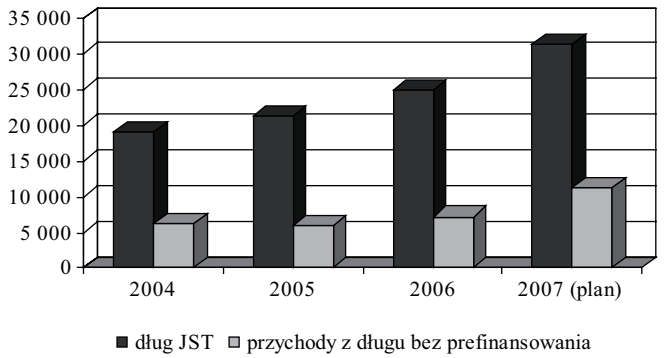
* Oznaczenia: EU27 – Unia Europejska; nms – nowe kraje członkowskie UE; cz – Czechy; de – Niemcy, ee – strefa euro; es – Estonia, fr – Francja; hu – Węgry; uk – Wielka Brytania; pl – Polska.

Źródło: opracowanie własne.

1 maja 2004 r. Polska stała się członkiem UE, uzyskując dostęp do finansowania rozwoju regionalnego z budżetu Unii. JST są największą grupą beneficjentów gran-

tów z Europejskiego Funduszu Rozwoju Regionalnego, Europejskiego Funduszu Społecznego i Funduszu Spójności (FS). Znaczny wzrost wydatków inwestycyjnych JST w roku 2005 i w roku następnym był spowodowany w znacznej mierze napływem środków z budżetu UE. W roku 2006 wydatki jednostek samorządu terytorialnego na realizację projektów współfinansowanych z funduszy strukturalnych i FS („projektów unijnych") stanowiły ponad 30% wydatków inwestycyjnych ogółem, z czego wkład własny wynosił 36%, granty z budżetu UE zaś 64%.

Wykorzystanie szansy znacznego przyspieszenia procesu likwidacji luki infrastrukturalnej zależy w istotnej mierze od zdolności JST do zapewnienia odpowiedniego poziomu współfinansowania projektów unijnych ze środków krajowych. Konieczność zwiększenia wydatków inwestycyjnych finansowanych z budżetu JST (miasta, powiaty, województwa) dla potrzeb współfinansowania projektów unijnych pociąga za sobą zwiększenie intensywności poszukiwania środków na rynku kapitałowym oraz korzystanie z długu i innych zewnętrznych źródeł w większym stopniu niż dotychczas. Zjawisko wzrostu długu w finansowaniu inwestycji widoczne już w okresie 2004-2006 w kolejnych latach miało ulec nasileniu.




Rys. 3. Wysokość zadłużenia JST oraz wielkość przychodów budżetów JST wynikających z kredytów i emisji obligacji

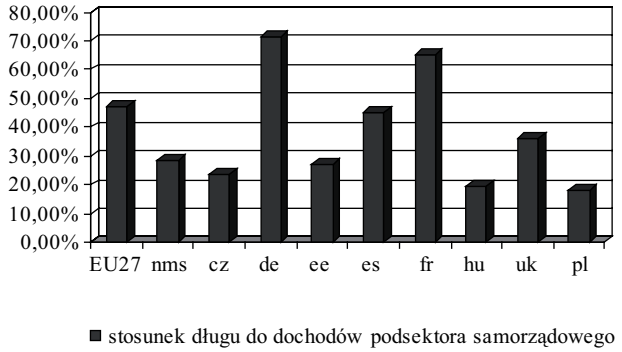
Źródło: opracowanie własne.

Według definicji pochodzącej z ustawy o finansach publicznych przychody obejmują kredyty, pożyczki (z wyjątkiem pożyczek na prefinansowanie) oraz środki z emisji obligacji, dochody z prywatyzacji i dochody kapitałowe, natomiast rozchody obejmują spłaty rat kredytu oraz koszty wykupienia obligacji. Plan finansowy Narodowych Strategicznych Ram Odniesienia 2007-2013 przewiduje współfinansowanie krajowymi środkami publicznymi zadań inwestycyjnych, które są równocześnie finansowane ze środków pochodzących z funduszy strukturalnych i FS. Przewidziano współfinansowanie na poziomie 11,86 mld euro, z czego połowę ma zapewnić budżet państwa, a połowę JST. Dla JST oznacza to konieczność zapewnienia, średniorocznie, współfinansowania na poziomie przekraczającym 3 mld zł

– na poziomie rekordowych nakładów w roku 2006. Pełne wykorzystanie przez JST szansy rozwoju związanej z wpływami z budżetu UE wymagać będzie znacznego wzrostu znaczenia środków pożyczkowych jako zewnętrznych źródeł finansowania inwestycji lokalnych i regionalnych.

Należy podkreślić, że w przypadku ogromnej większości polskich JST relacja długu do dochodów pozostaje na niskim lub bardzo niskim poziomie. Stosunek długu JST do ich dochodów ogółem oscylował w latach 2004-2006 wokół 21%; zakładano, że w przypadku całkowitej realizacji planu na rok 2007 wzrósłby do 24% (dwie trzecie wskaźnika dla nowych państw członkowskich), jednak pozostałby na jednym z najniższych poziomów w UE. Wśród krajów „starej Unii" jedynie Dania ma niższy od polskiego wskaźnik długu sektora samorządowego do jego dochodów.

JST w Polsce dysponowały w okresie 2004-2006 i wciąż dysponują niewykorzystanymi rezerwami środków na finansowanie inwestycji. Prawdopodobny wzrost długu JST, wskutek konieczności zapewnienia montażu finansowego dla projektów współfinansowanych ze środków




Rys. 4. Stosunek długu sektora samorządowego do dochodów w wybranych krajach UE (2006 r.)

Źródło: opracowanie własne.

UE, tworzy nowe wyzwania dla zarządzania finansami lokalnymi i uzasadnia potrzebę badań nad efektywnością procesów zarządzania długiem.

## 3. Model efektywnego zarządzania długiem JST

Na podstawie literatury i praktyk międzynarodowych oraz wieloletnich doświadczeń ze współpracy z samorządami autorzy sformułowali kilkanaście standardów zarządzania długiem komunalnym (zob. [Bitner, Cichocki 2008]) zgrupowanych w trzech zasadniczych kategoriach (obszarach działania):

1) wieloletnie planowanie finansowe;
2) organizacyjne metody sprzyjające efektywności zarządzania;
3) narzędzia o charakterze technicznym wspomagające efektywne zarządzanie długiem.

Każdemu ze standardów przypisano określone wartości, odpowiednio do stopnia realizacji danego standardu. W empirycznej części analizy zbadano, w jakim stopniu polskie samorządy spełniają powyższe standardy. Badanie wykonano na próbie 92 jednostek samorządu terytorialnego, które w latach 2004-2006 zaciągały kredyty lub pożyczki (z wyjątkiem pożyczek na prefinansowanie) w kwocie przekraczającej 2 mln zł albo emitowały obligacje na finansowanie projektów inwestycyjnych i które równocześnie na finansowanie tych zadań wykorzystywały środki z funduszy strukturalnych lub FS. Poniżej przedstawiono uzasadnienie stosowania standardów w dwóch pierwszych kategoriach oraz wyniki przeprowadzonych badań i wynikające z nich rekomendacje.

### Standardy w zakresie wieloletniego planowania finansowego

Wieloletnie planowanie finansowe (WPF) stanowi podstawę każdego efektywnego zarządzania finansami. WPF to po pierwsze kilkuletnia prognoza dochodów, zarówno własnych, jak i zewnętrznych, przychodów oraz wydatków inwestycyjnych i bieżących oraz rozchodów. Po drugie jest to określony plan działania związany z finansowaniem najbardziej efektywnych inwestycji, z określoną kolejnością realizacji poszczególnych zadań i alternatywnymi scenariuszami ich finansowania. WPF w sektorze samorządowym należy uznać za konieczne z dwóch powodów. Pierwszym jest potrzeba określenia wielkości puli środków dostępnych na podstawowe dziedziny działalności jednostki w latach przyszłych. Drugim – konieczność dostosowania wielkości i harmonogramu wydatków inwestycyjnych oraz przepływów pieniężnych związanych z ich finansowaniem do wymogu zachowania zdolności płatniczej (płynności budżetu) JST w długim terminie. WPF umożliwia urzeczywistnienie długookresowych celów, koncepcji i programów operacyjnych zawartych w strategii JST i w strategiach sektorowych dzięki zapewnieniu źródeł ich finansowania przy jednoczesnym zabezpieczeniu finansowania statutowych zadań gminy [Cichocki 2004, s. 48-51].

W zakresie wieloletniego planowania finansowego i inwestycyjnego sformułowano cztery standardy, które dotyczą: (1) posiadania wieloletniego planu finansowego (WPF) i wieloletniego planu inwestycyjnego (WPI); (2) formy WPF/WPI; (3) opracowania wariantów WPF/WPI; (4) prognozy kwoty długu.

**Ad 1. JST powinny posiadać wieloletni plan finansowy i wieloletni plan inwestycyjny na minimum 7 lat.**

Minimalny okres planowania finansowego w JST powinien wynosić 7 lat. Okres ten odpowiada okresowi średnioterminowego planowania finansowego w Unii Europejskiej oraz krajowych planów wykorzystywania wsparcia z budżetu UE.

**Ad 2. Wieloletni plan finansowy i wieloletni plan inwestycyjny powinny być uchwalone przez organ stanowiący JST.**

Posiadanie wieloletniego planu, który został zaakceptowany przez radę JST po konsultacji z mieszkańcami, stanowi miarę respektowania programów sektorowych oraz zadań zawartych w strategii i uzgodnionych wcześniej z mieszkańcami. Przestrzeganie procedury prawnej i współuczestnictwo mieszkańców w tworzeniu WPF/WPI jest ważnym elementem efektywnego zarządzania i wspierania rozwoju społeczeństwa obywatelskiego.

**Ad 3. JST powinny opracowywać WPF i WPI w kilku wariantach, określających przede wszystkim górną i dolną granicę możliwych do finansowania wydatków na inwestycje.**

WPF i WPI należy opracować w kilku wariantach, z uwzględnieniem alternatywnych scenariuszy rozwoju lokalnego, które mogą różnić się między sobą ilością środków, które gmina potencjalnie otrzyma z UE na realizację zadań inwestycyjnych. Warianty planu ułatwiają zarządzanie finansami w zmieniających się warunkach dotyczących źródeł przyszłych dochodów, przede wszystkim środków z UE i krajów EOG.

**Ad 4. JST powinny opracowywać prognozę długu na okres co najmniej 7 lat, obejmującą dług istniejący oraz dług planowany.**

Prognoza długu należy do kategorii standardów dających wyobrażenie o jakości wieloletniego planowania finansowego w JST. Gdy prognoza kwoty długu obejmuje jedynie dług istniejący lub gdy jest sporządzana na okres krótszy niż 7 lat, niemożliwe jest planowanie finansowania przyszłych zadań inwestycyjnych i sporządzenie WPF i WPI.

### Standardy w zakresie organizacji procesu zarządzania długiem

U podstaw formułowania standardów związanych z organizacją zarządzania długiem leży przekonanie, że JST powinny traktować środki pożyczkowe jako jedno ze standardowych źródeł finansowania planowanych inwestycji. Jednostka samorządu terytorialnego powinna zatem – podobnie jak skarb państwa – w sposób ciągły wykorzystywać możliwości finansowania na rynku kapitałowym. Podejście takie uzasadnia wprowadzenie określonych zmian w organizacji urzędu (jednostki do spraw zarządzania długiem) oraz planowaniu budżetowym (polityce zadłużenia), jak również dążenie do stworzenia czy umocnienia wizerunku samorządu jako wiarygodnego, przewidywalnego i racjonalnego partnera potencjalnych pożyczkodawców (rating, program relacji z inwestorami).

W zakresie organizacji procesu zarządzania długiem sformułowano pięć standardów dotyczących: (1) stałej obecności na rynku kapitałowym, (2) strategii zarządzania długiem, (3) jednostki do spraw zarządzania długiem, (4) posiadania ratingu, (5) polityki informacyjnej JST – programu relacji z inwestorami.

**Ad 1. JST powinna być stale obecna na rynku kapitałowym.**

Stała obecność na rynku kapitałowym jest odzwierciedleniem postawy doświadczonego menedżera, który umiejętnie i w bezpieczny sposób korzysta ze wszystkich dostępnych źródeł finansowania inwestycji. Sukcesywne emisje długu są istotne szczególnie w przypadku obligacji komunalnych. Pozwalają potencjalnym inwestorom „przyzwyczaić" się do funkcjonowania na rynku kapitałowym – oswoić się z danym emitentem i z proponowanymi przezeń warunkami finansowania [Kurish, Tigue 1993; Joseph 1994]. Jednorazowe zadłużenie jest źródłem ryzyka negatywnego arbitrażu, a także nie czyni z jednostki samorządowej partnera do długotrwałej współpracy dla instytucji kredytowych i finansowych zainteresowanych inwestowaniem w pasywa finansowe JST.

**Ad 2. Jednostka samorządu terytorialnego powinna opracować politykę zadłużenia (strategię zarządzania długiem).**

Konieczność opracowywania i podawania do wiadomości publicznej strategii zarządzania długiem na szczeblu centralnym jest powszechnie uznana w krajach OECD [Guidelines for Public Debt Management… 2001; *Guidelines for Public Debt Management: Accompanying*… 2002], a począwszy od 1999 r. jest prawnie usankcjonowana w Polsce. W krajach, w których dostęp samorządów do rynku kapitałowego jest największy, niekwestionowana jest także potrzeba istnienia na szczeblu lokalnym polityki (strategii) zarządzania długiem w formie jednego dokumentu [Arens 1998; Leonard 1996; Miranda, Picur, Straley 1997]. Istnienie strategii zarządzania długiem gwarantuje jednolite postrzeganie celów tego zarządzania przez władze samorządowe (członków organu zarządzającego i organu stanowiącego) oraz osoby profesjonalnie zajmujące się zarządzaniem długiem.

**Ad 3. W JST powinny istnieć komórki do spraw zarządzania zadłużeniem.**

Stała obecność na rynku kapitałowym oraz strategiczne podejście do strukturyzacji zadłużenia uzasadniają utworzenie w ramach JST centrum kompetencyjnego w zakresie zarządzania zadłużeniem. Organizacja i rozmiary jednostki powinny oczywiście zależeć od zakresu strategii zarządzania długiem, wolumenu i struktury zaciąganego zadłużenia (w przypadku małych JST wystarczy wyodrębnione stanowisko ds. zadłużenia).

**Ad 4. JST powinny posiadać rating.**

Można wskazać trzy podstawowe korzyści wynikające z posiadania ratingu przez jednostki samorządu terytorialnego [Report on… 2003]. Po pierwsze, uzyskuje się w ten sposób niezależną, zewnętrzną, profesjonalną ocenę całej działalności jednostki, a szczególnie zarządzania finansowego oraz zarządzania aktywami i pasywami. Po drugie, rating pozwala na obniżenie kosztów obsługi zadłużenia, a w niektórych przypadkach warunkuje dostęp do rynku kapitałowego [Büschgen, Everling 1996; Dziawgo 1997; Cichocki, Kleimo, Ley 2001, s. 341-357]. Po trzecie, rating pełni istotną funkcję informacyjno-promocyjną, umożliwia powszechny dostęp do

profesjonalnie opracowanych informacji na temat działalności jednostki i stanowi punkt odniesienia umożliwiający międzynarodowy ranking JST według kryterium wiarygodności kredytowej. Rating częściowo usuwa asymetrię informacji między przyszłym dłużnikiem a przyszłym wierzycielem, przyczyniając się do powodzenia zwłaszcza pionierskich emisji długu.

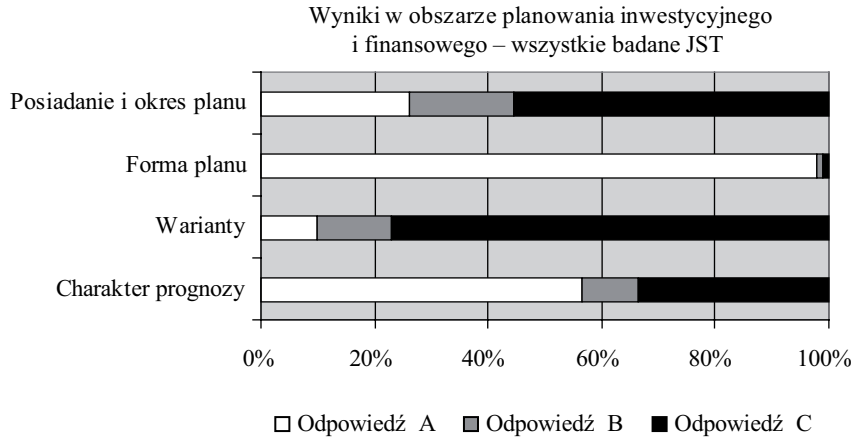
**Ad 5. Jednostka samorządu terytorialnego powinna opracować program relacji z inwestorami.**

Dostarczanie potencjalnym pożyczkodawcom, inwestorom, instytucjom finansowym oraz pozostałym uczestnikom rynku pełnej, rzetelnej informacji dotyczącej finansów i działalności powinno być nieustającą troską każdej jednostki stale obecnej na rynku kapitałowym. Standardy amerykańskie [*Maintaining an Investor*…] przewidują w tym zakresie opracowanie programu relacji z inwestorami obejmującego szczególnie: (1) wyznaczenie pracowników odpowiedzialnych za bieżące kontakty z inwestorami, (2) ustanowienie „rady ds. informacji" (złożonej np. ze skarbnika, osób zajmujących się zarządzaniem długiem, przedstawiciela organu stanowiącego) decydującej o zakresie informacji, które wymagają rozpowszechniania, (3) utrzymywanie bazy danych potencjalnych pożyczkodawców, (4) określenie sposobów rozpowszechniania informacji ze szczególnym uwzględnieniem Internetu.

## 4. Wyniki badań

Główną obserwacją wynikającą z analizy 92 sprawozdań budżetowych, ankiet oraz wywiadów telefonicznych jest relatywne niski stopień wypełniania przez JST standardów efektywnego zarządzania, zdefiniowanych w niniejszym opracowaniu. Stosunkowo lepiej kształtuje się ocena spełnienia przez JST standardów dotyczących wieloletniego planowania finansowego i planowania inwestycji (zaliczonych do kategorii pierwszej). Niski jest natomiast stopień wykorzystania przez JST instytucjonalno-organizacyjnych mechanizmów zarządzania finansowego, które wspomagałyby skuteczne i efektywne pozyskiwanie środków zewnętrznych.

Wyniki badań wskazują na bardzo istotną rolę regulacji w upowszechnianiu dobrych praktyk zarządzania długiem w jednostkach samorządu terytorialnego. Samorządy najlepiej sobie radzą z tymi omówionymi w opracowaniu standardami, które są wprowadzone przepisami prawa bądź wytycznymi związanymi z wykonywaniem programów operacyjnych (forma WPI, prognozowanie długu). Większość omówionych standardów nie jest jednak przedmiotem regulacji prawnej. Poza warunkami prawnymi także istniejąca struktura rynku nie sprzyja stosowaniu przedstawionych standardów. Jest to spowodowane wciąż jeszcze występującą nadpłynnością sektora bankowego, skoncentrowaną w jednym banku, który wyznacza standardy w zakresie finansowania JST, a w procesie obsługi swych samorządowych klientów tworzy wzorzec naśladowany przez inne banki. Wzorzec ten odbiega w sposób istotny od omówionego modelu efektywności.

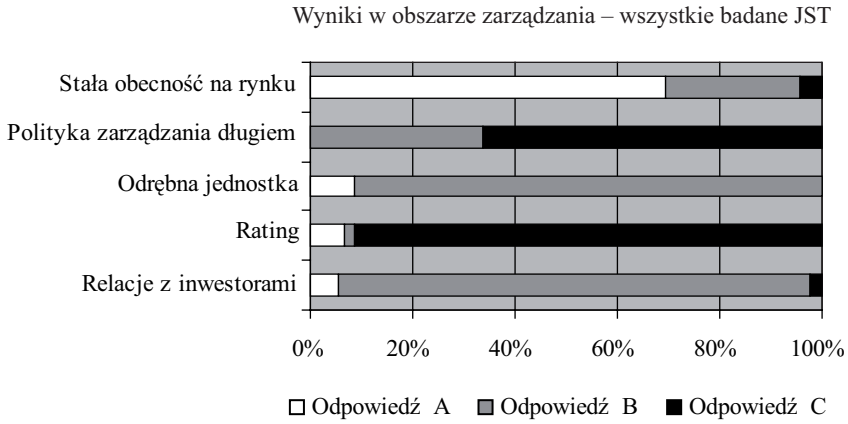



Opis:
1. Posiadanie planu i jego okres: A) WPF/WPI obejmuje okres >= 7 lat; B) WPF/WPI obejmuje okres > 3, ale < 7 lat; C) WPF/WPI obejmuje okres <= 3 lat.
2. Forma planu: A) WPF/WPI jest zatwierdzony uchwałą rady; B) WPF/WPI jest dokumentem zatwierdzonym (uchwałą komisji lub innym dokumentem); C) WPF/WPI funkcjonuje bez uchwały jakiejkolwiek komisji.
3. Wariantowy WPF/WPI: A) WPF/WPI opracowano w trzech wariantach i większej ich liczbie; B) WPF/WPI opracowano w dwu wariantach; C) WPF/WPI opracowano w 1 wariancie.
4. Charakter prognozy: prognoza kwoty długu dotyczy: A) długu istniejącego i przyszłego i obejmuje okres >= 7 lat; B) długu istniejącego i przyszłego i obejmuje okres < 7 lat; C) tylko długu istniejącego.

Rys. 5. Wyniki badania w kategorii (obszarze) planowania inwestycyjnego i finansowego

Źródło: opracowanie własne.

Istniejąca sytuacja w zakresie możliwości korzystania przez JST ze środków zewnętrznych na finansowanie inwestycji z pewnością ulegnie zmianie w okresie 2007-2013. Będzie to z jednej strony następstwem istotnego wzrostu zapotrzebowania JST na środki pożyczkowe w celu zapewnienia współfinansowania znacznie większych niż dotychczas środków z budżetu UE, z drugiej – rezultatem zmniejszania się nadpłynności w sektorze bankowym. JST, które do tej pory nie wykształciły dobrych praktyk w zakresie obecności na rynku kapitałowym i zarządzania zadłużeniem, poniosą w ciągu najbliższych lat skutki dotychczasowych zaniedbań. Rezultatem wzrostu kosztów obsługi zadłużenia może być nie tylko ogólne pogorszenie kondycji budżetów JST, lecz także zwiększenie niechęci – a nawet wzbudzenie nieufności – w stosunku do ich obecności na rynku kapitałowym, zwłaszcza ze strony organów stanowiących JST, oraz zmniejszenie roli zadłużenia jako źródła finansowania inwestycji. Powyższe zjawiska ograniczające skuteczność montażu finansowego „projektów unijnych" mogą znacznie zmniejszyć możliwości absorpcji środków wspólnotowych przez krajowe samorządy.




Opis:
1. Stała obecność na rynku: przychody z długu pojawiają się: A) w każdym roku w ciągu ostatnich 3 lat; B) przez 2 lata; C) przez 1 rok.
2. Polityka zarządzania długiem: A) istnieje w formie uchwały rady; B) jest nieformalnym dokumentem; C) brak strategii zarządzania długiem.
3. Odrębna jednostka: jednostka lub osoba ds. zarządzania długiem: A) istnieje; B) nie istnieje.
4. JST ma rating: A) międzynarodowy; B) krajowy; C) brak ratingu.
5. Program relacji z inwestorami: A) istnieje formalny program relacji z inwestorami; B) formalny program nie istnieje, ale wszystkie oficjalne dokumenty finansowe dostępne są na stronie WWW; C) formalny program relacji z inwestorami nie istnieje, dostępność oficjalnych dokumentów finansowych ograniczona.

Rys. 6. Wyniki badania w kategorii (obszarze) organizacji procesu zarządzania, organizacyjnych metod zarządzania

Źródło: opracowanie własne.

Wyniki badania dla wszystkich standardów we wszystkich kategoriach (obszarach analizy) dla poszczególnych rodzajów JST wskazują na najwyższy stopień realizacji standardów w miastach na prawach powiatu. Z kolei najsłabszy wynik uzyskały gminy wiejskie: udział odpowiedzi A był niższy, a udział odpowiedzi C – wysoki (taki jak w małych miastach). Wyniki uzyskane przez pozostałe JST – gminy miejskie, powiaty i województwa – pozostają na zbliżonym poziomie. Na podstawie zarówno wyników zbiorczych, jak i wyników dla poszczególnych standardów można stwierdzić, że miasta na prawach powiatu, i w mniejszym stopniu województwa, są obecnie najlepiej przygotowane do finansowania inwestycji przez emisję (zaciąganie) długoterminowego zadłużenia.

## 5. Rekomendacje

Podniesienie efektywności pozyskiwania środków zewnętrznych na finansowanie inwestycji JST można osiągnąć przez skoordynowane działania władz centralnych i samorządów.

Do najważniejszych postulatów skierowanych do władz centralnych należą:

1) interwencja ustawodawcy w celu upowszechnienia standardów i zasad dotyczących przygotowania wieloletnich planów finansowych i wieloletnich planów inwestycyjnych;

2) stopniowe ograniczanie przez państwo rozmiarów dotowania ze środków krajowych lokalnych inwestycji współfinansowanych ze środków wspólnotowych; ułatwianie montażu finansowego projektów unijnych, przez tworzenie instrumentów „miękkiego" finansowania, w dłuższym okresie ujemnie wpływa na możliwości absorpcyjne samorządów;

3) upowszechnienie standardów w zakresie organizacji zarządzania długiem w drodze nałożenia ustawowego obowiązku bądź stworzenia pewnych „przywilejów" dla najbardziej zaawansowanych w tym zakresie jednostek (np. ustawowe limity zadłużenia JST proponowane w ustawie o finansach publicznych mogłyby być stosowane tylko w przypadku braku ratingu i polityki zadłużenia).

Najważniejsze rekomendacje dla samorządów obejmują:

1) konieczność koordynacji zarządzania zadłużeniem, zwłaszcza wyboru formy i trybu, określenia wielkości i struktury długu – z wieloletnim planowaniem finansowym oraz wieloletnim planowaniem inwestycyjnym; należy postulować opracowanie przez każdą JST wieloletniej strategii zarządzania długiem w formie dokumentu określającego kwestie związane z obecnością na rynku kapitałowym i okoliczności uzasadniające zaciąganie długu;

2) tworzenie przez JST, dla których rynek kapitałowy jest istotnym źródłem finansowania, wyodrębnionych jednostek (stanowisk) do spraw zarządzania długiem, w ramach struktur urzędów;

3) tworzenie banku informacji ze zbiorem dobrych praktyk i przykładów dotyczących zarządzania długiem oraz upowszechnianie wiarygodnych informacji na temat bieżących wydarzeń rynkowych i narzędzi wspomagających zarządzanie długiem.

## Literatura

Arens M., *The Need for Debt Policy in Michigan Public Schools*, Mackinac Center Report 1998.

Bitner M., Cichocki K.S., *Efektywność zarządzania długiem w samorządach*, Raport Programu Ernst &Young, Sprawne Państwo, Warszawa 2008.

Büschgen H., Everling O. (red.), *Handbuch Rating*, Gabler, 1996.

Cichocki K.S., Kleimo J., Ley J., *Budgeting and Accounting Practices for Subsovereign Debt Issuers*, [w:] *International Comparative Issues in Government Accounting*, A.D. Bac (red.), Kluwer Academic Publishers, Boston 2001.

Cichocki K.S., *Plan Rozwoju Lokalnego. Wieloletnia perspektywa rozwoju lokalnego z wykorzystaniem środków unijnych*, „Nasz Rynek Kapitałowy" nr 12 (vol. 168), grudzień 2004, Penetrator, Kraków.

Dziawgo D., *Credit Rating*, Warszawa 1997.

*Guidelines for Public Debt Management Prepared by the Staffs of the International Monetary Fund and the World Bank*, March 21, 2001.

*Guidelines for Public Debt Management: Accompanying Dokument Prepared by the Staffs of the International Monetary Fund and the World Bank*, Approved by V. Sundararajan and K.G. Lay, November 21, 2002.

Joseph J.C., *Debt Issuance and Management. A Guide for Smaller Governments*, 1994.

Leonard P.A., *Debt management*, [w:] *Management Policies in Local Government Finance*, J.R. Aronson, E. Schwartz (red.), ICMA, Washington 1996.

Kurish J.B., Tigue P., *An Elected Official's Guide to Debt Issuance*, GFOA, Chicago 1993.

*Maintaining an Investor Relations Program, GFOA Recommended Practice (1996 and 2003*).

Miranda R., Picur R., Straley D., *Elements of compressible local government debt policy*, „Government Finance Review" 1997 nr 10.

Report on the Role and Function of Credit Rating Agencies in the Operation of the Securities Markets As Required by Section 702(b) of the Sarbanes-Oxley Act of 2002, U.S. Securities and Exchange Commission, 2003.

## ASSESSMENT OF EFFICIENCY OF DEBT MANAGEMENT BY LOCAL GOVERNMENT AND ABILITY TO ACQUIRE EUROPEAN UNION FUNDS

### Summary

The objective of the paper is to analyze and assess level of efficiency of debt management by local governments and development of structures and procedures that facilitate this efficiency. We present a model for debt management efficiency – theory and case study analysis based on data from local governments in Poland and their financial reports. In the model we develop nine standards for measuring debt management efficiency, analyze the level of performance and satisfaction of these standards by a representative group of local government. Then, we formulate observations, regarding implementation of the presented standards, and recommendations – to enhance the observed situation in Poland, help acquire European funds, and facilitate improvement of debt and financial management. The model is a *novelty* in municipal finance and debt literature.