

PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

271

Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka

Tom 1



Redaktorzy naukowi

**Adam Kopiński, Tomasz Słoński,
Bożena Ryszawska**



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu
Wrocław 2012

Redaktorzy Wydawnictwa: Elżbieta Kozuchowska, Aleksandra Śliwka

Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz

Korektor: Justyna Mroczkowska

Łamanie: Adam Dębski

Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:

www.ibuk.pl, www.ebscohost.com,

The Central and Eastern European Online Library www.ceeol.com,

a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon

http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się na stronie internetowej Wydawnictwa

www.wydawnictwo.ue.wroc.pl

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu
Wrocław 2012

ISSN 1899-3192

ISBN 978-83-7695-219-2 (całość)

ISBN 978-83-7695-223-9 t. 1

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

Spis treści

Wstęp	11
Abdul Nafea Al Zararee, Abdulrahman Al-Azzawi: The impact of free cash flow on market value of firm.....	13
Tomasz Berent, Sebastian Jasinowski: Financial leverage puzzle – preliminary conclusions from literature review	22
Michał Buszko: Zarządzanie ryzykiem konwersji kapitału nieruchomości (<i>equity release</i>)	40
Magdalena Bywalec: Jakość portfela kredytów mieszkaniowych w Polsce w latach 2007-2011	49
Jolanta Ciak: Model of public debt management institutions in Poland and the models functioning within the European Union	59
Leszek Czapiewski, Jarosław Kubiak: Syntetyczny miernik poziomu asymetrii informacji (SMAI)	68
Anna Doś: Low-carbon technologies investment decisions under uncertainty created by the carbon market.....	79
Justyna Dyduch: Ocena efektywności kosztowej inwestycji proekologicznych.....	88
Ewa Dziawgo: Analiza własności opcji <i>floored</i>	100
Ryta Dziemianowicz: Kryzys gospodarczy a polityka podatkowa w krajach UE.....	113
Józefa Famielec: Finansowanie zreformowanej gospodarki odpadami komunalnymi	123
Anna Feruś: The use of data envelopment analysis method for the estimation of companies' credit risk	133
Joanna Fila: Europejski instrument mikrofinansowy Progress wsparciem w obszarze mikrofinansów.....	144
Sławomir Franek: Ocena wiarygodności prognoz makroekonomicznych – doświadczenia paktu stabilności i wzrostu a wieloletnie planowanie budżetowe	152
Paweł Galiński: Produkty i usługi bankowe dla jednostek samorządu terytorialnego w Polsce.....	162
Alina Gorczyńska, Izabela Jonek-Kowalska: Kwity depozytowe jako źródło finansowania podmiotów gospodarczych w warunkach globalizacji rynków finansowych	172
Jerzy Grabowiecki: Financial structure and organization of <i>keiretsu</i> – Japanese business groups.....	181

Sylwia Grenda: Ryzyko cen transferowych w działalności przedsiębiorstw powiązanych	191
Maria Magdalena Grzelak: Ocena związków pomiędzy nakładami na działalność innowacyjną a konkurencyjnością przedsiębiorstw przemysłu spożywczego w Polsce.....	202
Agnieszka Jachowicz: Finanse publiczne w Polsce w świetle paktu stabilności	214
Agnieszka Janeta: Rynkowe wskaźniki oceny stanu finansów publicznych na przykładzie wybranych krajów strefy euro	226
Agnieszka Janeta: Obligacje komunalne jako instrument finansowania rozwoju lokalnego i regionalnego.....	236
Bogna Janik: Efficiency of investment strategy of Socially Responsible Funds Calvert.....	247
Anna Jarzębska: Obszary zarządzania płynnością finansową w publicznej szkole wyższej	256
Tomasz Jewartowski, Michał Kaldoński: Struktura kapitału i dywersyfikacja działalności spółek rodzinnych notowanych na GPW	265
Marta Kacprzyk, Rafał Wolski, Monika Bolek: Analiza wpływu wskaźników płynności i rentowności na kształtowanie się ekonomicznej wartości dodanej na przykładzie spółek notowanych na GPW w Warszawie.....	279
Arkadiusz Kijek: Modelowanie ryzyka sektorowego przy zastosowaniu metody harmonicznej	289
Anna Kobialka: Analiza dochodów gmin województwa lubelskiego w latach 2004-2009.....	302
Anna Korombel: Zarządzanie ryzykiem w praktyce polskich przedsiębiorstw	313
Anna Korzeniowska, Wojciech Misterek: Znaczenie instytucji otoczenia biznesu we wdrażaniu innowacji MŚP.....	322
Magdalena Kowalczyk: Wykorzystanie narzędzi rachunkowości zarządczej w sektorze finansów publicznych.....	334
Mirosław Kowalewski, Dominika Siemianowska: Zarządzanie kosztami za pomocą zarządzania przez cele na przykładzie zakładu przetwórstwa mięsnego X	343
Paweł Kowalik, Błażej Prus: Analiza wyznaczania kwoty na wyrównanie dochodów w krajowych niemieckich systemach wyrównania finansowego na przykładzie 2011 roku.....	353
Sylwester Kozak, Olga Teplova: Covered bonds and RMBS as secured funding instruments for the real estate market in the EU.....	367
Małgorzata Koźuch: Preferencje podatkowe jako narzędzia subsydiowania przedsięwzięć ochrony środowiska	378
Marzena Krawczyk: Gotowość inwestycyjna determinantą pozyskiwania kapitału od aniołów biznesu	388

Marzena Krawczyk: Teoria hierarchii źródeł finansowania w praktyce innowacyjnych MŚP w Polsce	397
Jarosław Kubiak: Planowanie należności na podstawie cyklu ich rotacji określonego według zasady lifo oraz według wartości średniej	407
Iwa Kuchciak: <i>Crowdsourcing</i> w kreowaniu wartości przedsiębiorstwa.....	418
Marcin Kuzel: Chińskie inwestycje bezpośrednie na świecie – skala, kierunki i motywy ekspansji zagranicznej	427
Katarzyna Lewkowicz-Grzegorzczak: Progresja podatkowa a redystrybucja dochodów	439
Katarzyna Lisińska: Struktura kapitałowa przedsiębiorstw produkcyjnych w Polsce, Niemczech i Portugalii	449
Joanna Lizińska: Problem doboru portfela porównawczego w długookresowej ewaluacji efektów kolejnych emisji akcji	459
Bogdan Ludwiczak: Wykorzystanie metody VaR w procesie pomiaru ryzyka.....	468
Justyna Łukomska-Szarek: Ocena zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego w Polsce w latach 2004-2010.....	480
Agnieszka Majewska: Wykorzystanie opcji quanto w zarządzaniu ryzykiem pogodowym w przedsiębiorstwach sektora energetycznego.....	490
Monika Marcinkowska: Rachunkowość społeczna – czyli o pomiarze wyników przedsiębiorstw w kontekście oczekiwań interesariuszy	502

Summaries

Abdul Nafea Al Zararee: Wpływ wolnych przepływów pieniężnych na wartość rynkową firmy	21
Tomasz Berent, Sebastian Jasinowski: Dźwignia finansowa – wstępne wnioski z przeglądu literatury.....	39
Michał Buszko: Risk management of real estate equity release	48
Magdalena Bywalec: The quality of the portfolio of housing loans in Poland in 2007-2011	58
Jolanta Ciak: Model instytucji zarządzania długiem publicznym w Polsce na tle modeli funkcjonujących w Unii Europejskiej	67
Leszek Czapiewski, Jarosław Kubiak: Synthetic measure of the degree of information asymmetry	78
Anna Doś: Decyzje o inwestycjach w technologii obniżające emisję CO ₂ w warunkach niepewności stwarzanej przez europejski system handlu emisjami.....	87
Justyna Dyduch: Assessment of cost effectiveness of proecological investments	99
Ewa Dziawgo: The analysis of the properties of floored options	112

Ryta Dziemianowicz: Economic crisis and tax policy in the EU countries ...	123
Józefa Famielec: Financing of reformed economy of municipal waste	132
Anna Feruś: Wykorzystanie metody granicznej analizy danych do oceny ryzyka kredytowego przedsiębiorstw	143
Joanna Fila: The European Progress Microfinance Facility as an example of the support in microfinance	151
Sławomir Franek: Credibility of macroeconomic forecasts – experiences of stability and growth pact and multi-year budgeting planning	161
Paweł Galiński: Banking products and services for local governments in Poland	171
Alina Gorczyńska, Izabela Jonek-Kowalska: Depositary receipts as a source of businesses entities financing in the conditions of globalization of financial markets	180
Jerzy Grabowiecki: Struktura finansowa i organizacja japońskich grup kapitałowych <i>keiretsu</i>	190
Sylwia Grenda: Transfer pricing risk in the activity of related companies	201
Maria Magdalena Grzelak: Assessment of relationship between outlays on innovation and competitiveness of food industry enterprises in Poland....	213
Agnieszka Jachowicz: Public finance in Poland in the perspective of the Stability and Growth Pact	225
Agnieszka Janeta: Market indicators assessing the state of public finances: the case of selected euro zone countries.....	235
Agnieszka Janeta: Municipal bonds as a financing instrument for local and regional development.....	246
Bogna Janik: Efektywność strategii inwestycyjnych funduszy społecznie odpowiedzialnych Calvert	255
Anna Jarzębska: Areas of liquidity management in public university	264
Tomasz Jewartowski, Michał Kaldoński: Capital structure and diversification of family firms listed on the Warsaw Stock Exchange	278
Marta Kacprzyk, Rafał Wolski, Monika Bolek: Liquidity and profitability ratios influence on economic value added basing on companies listed on the Warsaw Stock Exchange.....	288
Arkadiusz Kijek: Sector risk modelling by harmonic method	301
Anna Kobiałka: Analysis of revenue of Lublin Voivodeship communes in 2004-2009	312
Anna Korombel: Risk management in practice of Polish companies.....	321
Anna Korzeniowska, Wojciech Misterek: The role of business environment institutions in implementing SMEs' innovations	333
Magdalena Kowalczyk: Using tools of managerial accounting in public finance sector	342

Mirosław Kowalewski, Dominika Siemianowska: Cost management conducted with the utilization of Management by Objectives on an example of meat processing plant.....	352
Paweł Kowalik, Błażej Prus: The analysis of determining the amount of the financial equalization in German's national financial equalization systems on the example of 2011	366
Sylwester Kozak, Olga Teplova: Listy zastawne i RMBS jako bezpieczne instrumenty finansujące rynek nieruchomości w UE	377
Małgorzata Kożuch: Tax preferences as the instrument of subsidizing of ecological investments.....	387
Marzena Krawczyk: Investment readiness as a determinant for raising capital from business angels	396
Marzena Krawczyk: Theory of financing hierarchy in the practice of innovative SMEs in Poland.....	406
Jarosław Kubiak: The receivables level planning on the basis of cycle of rotation determined by the LIFO principles and by average value	417
Iwa Kuchciak: Crowdsourcing in the creation of bank company value	426
Marcin Kuzel: Chinese foreign direct investment in the world – scale, directions and determinants of international expansion	438
Katarzyna Lewkowicz-Grzegorzcyk: Tax progression vs. income redistribution.....	448
Katarzyna Lisińska: Capital structure of manufacturing companies in Poland, Germany and Portugal.....	458
Joanna Lizińska: The long-run abnormal stock returns after seasoned equity offerings and the choice of the reference portfolio	467
Bogdan Ludwiczak: The VAR approach in the risk measurement	479
Justyna Łukomska-Szarek: Assessment of debt of local self-government units in Poland in the years 2004-2010.....	489
Agnieszka Majewska: Weather risk management by using quanto options in enterprises of the energy sector.....	501
Monika Marcinkowska: “Social accounting” – or how to measure companies’ performance in the context of stakeholders’ expectations	525

Agnieszka Jachowicz

Wyższa Szkoła Biznesu w Dąbrowie Górniczej

FINANSE PUBLICZNE W POLSCE W ŚWIETLE PAKTU STABILNOŚCI

Streszczenie: Przez pojęcie finansów publicznych rozumiemy takie gospodarowanie publicznymi środkami publicznymi, aby zaspokajać zbiorowe potrzeby. Finanse publiczne stanowią wyraz stosunków społecznych i ekonomicznych. W artykule zostaną przedstawione sposoby ujmowania finansów publicznych i ich zakres. Następnie zostanie poruszony problem równowagi finansowej i celów polityki fiskalnej po to, by przedstawić wyzwania, jakie stawia przed państwami unijnymi, a zwłaszcza przed członkami strefy euro, nowy pakt stabilności, tzw. sześciopak, zakładający większą konsolidację finansów publicznych państw członkowskich i nałożenie ram nadzoru gospodarczego. Na tym tle został przedstawiony stan polskich finansów publicznych w dobie kryzysu finansowego oraz wyzwania, jakie stawia przed nami nowy pakt stabilności.

Słowa kluczowe: finanse publiczne, polityka fiskalna, równowaga budżetowa, „sześciopak”.

1. Wstęp

Pakt na rzecz stabilności i wzrostu został sporządzony, by zapewnić funkcjonowanie rzetelnych finansów publicznych. Zobowiązuje on kraje unii gospodarczo-walutowej do opracowania budżetu w perspektywie średniookresowej w celu osiągnięcia równowagi, a nawet nadwyżki budżetowej. Pogarszająca się sytuacja fiskalna krajów Unii Europejskiej, w tym krajów strefy euro, wymusza wprowadzenie zmian w dotychczasowych zasadach obowiązywania paktu. Celem artykułu jest przedstawienie rozwiązań przyjętych w Pakcie Stabilności i Wzrostu na tle problematyki finansów publicznych. Przeprowadzona analiza ma służyć ukazaniu wagi proponowanych przez Komisję Europejską zmian, które jeśli będą konsekwentnie egzekwowane, mogą przyczynić się do poprawienia sytuacji finansowej państw członkowskich, a ty samym pomóc im wyjść z kryzysu.

2. Definicja i zakres finansów publicznych we współczesnej gospodarce

Przez pojęcie finansów publicznych rozumie się zazwyczaj publiczne zasoby pieniężne oraz operacje związane z tymi zasobami, czyli ich gromadzenie, dzielenie, jednym słowem – dysponowanie nimi na podstawie obowiązujących norm prawnych.

P. Gaudement, przeciwstawiając finanse publiczne finansom prywatnym, wyodrębnił zasadnicze różnice między nimi, sprowadzające się do następujących cech:

1. Państwo ma przymus do zapewnienia sobie (przez pobieranie podatków) dochodów i nie podlega żadnemu przymusowi co do zakresu dokonywania wydatków. W przypadku osób prywatnych sytuacja wygląda odwrotnie, ponieważ nie mają one przymusu dochodów, a wydatki mogą być od nich egzekwowane z powodu np. długów.

2. Finanse publiczne są wyrażane za pomocą pieniądza, na który podmioty prywatne nie mają żadnego wpływu.

3. Finanse prywatne są zorientowane na osiąganie dochodów i zysków, natomiast finanse publiczne służą realizacji interesów ogółu.

4. Wielkość finansów publicznych znacznie przekracza zasoby finansowe, jakimi może dysponować osoba prywatna [Gaudement 1990, s. 31].

5. Różnice te przekładają się również na całkiem odmienne reperkusje decyzji finansów publicznych i finansów prywatnych.

Struktura wewnętrzna systemu finansów publicznych jest złożona i w ujęciu klasyfikacji naukowej – niejednorodna. Szerokie rozumienie finansów publicznych przytaczają C. Kosikowski i E. Ruśkowski, którzy uważają, że finanse publiczne w gospodarce rynkowej obejmują: organizację finansową państwa; opracowanie, uchwalanie i wykonanie budżetu oraz kontrolę jego wykonania; dochody publiczne ze szczególnym uwzględnieniem podatków; wydatki publiczne; operacje Skarbu Państwa; organizację finansową i operacje finansowe zdecentralizowanych związków publicznych [Kosikowski, Ruśkowski 1993, s. 15]. Przytoczona definicja zawiera wszystkie elementy systemu finansów publicznych.

Według S. Owsiaka natomiast w poszukiwaniu definicji nauki o finansach publicznych pomocne jest kryterium własności, dzięki któremu działalność gospodarczą i społeczną dzieli się na: prywatną i publiczną. Wykorzystując kryterium własności, można stwierdzić, iż przedmiotem nauki o finansach publicznych są zjawiska oraz procesy związane z gromadzeniem i rozdysponowaniem publicznych środków pieniężnych, które zapewniają funkcjonowanie sektora publicznego [Owsiak 2004, s. 18-19]. To podejście do przedmiotu nauki o finansach choć jest pomocne, to jednak okazuje się niewystarczające do tego, aby znaleźć odpowiedź, jakimi zjawiskami zajmują się właściwie finanse publiczne. Przedstawiona definicja według S. Owsiaka sprowadza przedmiot nauki do poznawania mechanizmów gospodarowania środ-

kami pieniężnymi, ale tylko publicznymi, co było podejściem charakterystycznym dla klasycznej ekonomii, według której zadania państwa ograniczały się do wąsko rozumianych funkcji publicznych. Jednak na skutek zmian we współczesnej doktrynie ekonomicznej, a tym samym w rozwoju instrumentów oddziaływania państwa na gospodarkę, ta wąska definicja nie jest już adekwatna do współczesnej gospodarki. W nowoczesnym ujęciu przedmiotem zainteresowania finansów publicznych jest nie tylko forma pieniężna funduszy publicznych, ale przede wszystkim ich treść ekonomiczna, społeczna czy polityczna [Owsiak 2004, s. 19].

Kierując się tym ujęciem, należy podkreślić, iż nauka o finansach publicznych z jednej strony bada przyczyny, dla których te fundusze są tworzone, a z drugiej – skutki, jakie wywołuje ich tworzenie. Dzięki niej ekonomiści starają się znaleźć odpowiedzi na liczne pytania, poczynając od wielkości popytu na pieniądź zgłaszanego przez władze publiczne, przez skutki jego kreowania, na umiejętności łączenia celów fiskalnych z celami pozafiskalnymi kończąc.

Współczesna nauka o finansach publicznych stara się uchwycić związki przyczynowo-skutkowe występujące pomiędzy gromadzeniem środków pieniężnych a procesami gospodarowania nimi oraz procesami społecznymi i gospodarczymi, co powoduje, że są one przedmiotem zainteresowania różnych nauk społecznych.

Finanse publiczne, spełniając trzy podstawowe funkcje, tj. redystrybucyjną, alokacyjną i stabilizacyjną, stwarzają możliwość wykonywania i finansowania zadań, które należą do obowiązków państwa i samorządu terytorialnego. Za pomocą finansów publicznych następuje zaspokajanie potrzeb zbiorowych przez dostęp obywateli do dóbr publicznych i dóbr społecznych, korekta dochodów ustalonych w rynkowym podziale, efektywność ich wykorzystania i stopień zrównoważenia, co wpływa na poziom życia społeczeństwa i rozwój gospodarczy [Ostaszewski 2010, s. 96].

3. Znaczenie równowagi budżetowej i celów polityki fiskalnej

Realizacja funkcji finansów publicznych pociąga za sobą konieczność gromadzenia odpowiednich funduszy publicznych, które następnie są redystrybuowane. Istota równowagi finansowej sprowadza się do tego, aby wydatki znalazły swoje pokrycie w dochodach. Tak rozumiana równowaga budżetowa rzadko kiedy występuje [Buchanan 1997, s. 127]. Najczęściej mamy do czynienia z licznymi odchyleniami od stanu równowagi – czyli z deficytem.

Próbując zrozumieć znaczenie równowagi budżetowej, należy uwzględnić kierunek ewolucji niezrównoważonego budżetu, czyli ustalić, czy zbliża się on do stanu równowagi, czy oddala od niego, co z kolei wymaga ciągłego obserwowania budżetu w celu określenia stopnia jego stabilności. Ważnym elementem jest ustalenie przyczyn naruszenia owej równowagi w kontekście przyczyn wewnętrznych i zewnętrznych, jak również wskazanie źródeł finansowania deficytu budżetowego albo kierunków wykorzystania ewentualnej nadwyżki finansowej [Owsiak 2004, s. 222].

Równowagi budżetowej nie sposób rozpatrywać w oderwaniu od całego systemu finansów publicznych. Analizę należy prowadzić na tle równowagi sektora publicznego i równowagi całej gospodarki.

Przytaczając ponownie pogląd S. Owsiaaka, znaczenie relacji pomiędzy równowagą budżetową a równowagą gospodarczą należy uznać z jednej strony za łatwe do ustalenia, a z drugiej – za trudne. Łatwość przejawia się w tym, że wystarczy przytoczyć funkcje finansów publicznych, czyli funkcję alokacyjną, redystrybucyjną i stabilizacyjną. Trudność natomiast wynika z tego, że budżet państwa jest narzędziem skomplikowanej regulacyjnej działalności państwa w stosunku do gospodarki narodowej. Uchwycenie owych zależności wymaga dokładnej analizy skutków wielkości budżetu, struktury dochodów, struktury wydatków, ewentualnej nadwyżki lub deficytu oraz źródeł jego sfinansowania.

Nie zrównoważony budżet to budżet nadmiernej ekspansji sektora publicznego w zużywaniu zasobów, co musi prowadzić do nadmiernych wydatków budżetowych, a w konsekwencji do nierównowagi.

Z makroekonomicznego punktu widzenia równowagi budżetowej istotne staje się badanie i analizowanie wpływu instrumentów fiskalnych na elastyczność popytu. Z tego też powodu należy podkreślić istotę polityki fiskalnej oraz celów, jakim ona służy.

Polityka fiskalna ma na celu zapewnić państwu potrzebne dochody, jak również przyczynić się do wzrostu gospodarczego, walki z bezrobociem, ograniczyć amplitudę wahań cyklu koniunkturalnego czy walczyć z inflacją. Ze względu jednak na możliwości oddziaływania władz zarówno monetarnych, jak i fiskalnych na gospodarkę, działalność ich powinna być skoordynowana [Owsiak 2004, s. 281-282].

Mając jednak na uwadze tematykę artykułu, która dotyczy finansów publicznych, w dalszych rozważaniach skoncentrowano się na kwestii sytuacji polskich finansów publicznych w świetle kryteriów konwergencji zawartych w podpisanym w marcu 2012 r. Pakcie Stabilności i Wzrostu Unii Europejskiej.

4. „Sześciopak” wyrazem zaostrzenia dyscypliny budżetowej

Obowiązujące do tej pory procedury dyscyplinujące w ramach Paktu Stabilności okazały się niewystarczające, gdyż właściwie ograniczały się tylko do procedury nadmiernego deficytu, czyli tego, który przekraczał 3% PKB. Nie było natomiast narzędzia, które pozwalałoby reagować na zwiększający się dług publiczny państw należących do Unii Europejskiej. A to głównie z powodu narastającego zadłużenia członków Eurolandu doprowadzono do spadku wartości obligacji i niestabilności rynków finansowych.

W odpowiedzi na narastające problemy Parlament Europejski przyjął sześć aktów prawnych (pięć rozporządzeń i jedną dyrektywę) pakietu wzmacniającego unijny Pakt Stabilności i Wzrostu, którego celem jest utrzymanie w ryzach finansów

publicznych krajów unijnych, by minimalizować ryzyko powtórzenia kryzysu greckiego.

Nowe zasady zarządzania gospodarczego, a tym samym zarządzania finansowego krajów UE, czyli tzw. sześciopak, zostały oparte na dwóch elementach: na nadzorze budżetowym i nadzorze makroekonomicznym.

W ramach nadzoru budżetowego procedura nadmiernego deficytu będzie mogła być wszczęta już, gdy deficyt nie przekroczy 3% PKB, ale gdy dług publiczny przekroczy granicę 60% PKB. W takiej sytuacji dany kraj będzie zmuszony obniżyć swoje zadłużenie o jedną dwudziestą rocznie w ciągu trzech kolejnych lat. Jeśli w tym czasie nie uda mu się obniżyć długu, wówczas zostanie objęty procedurą nadmiernego deficytu. Gdyby sytuacja ta dotyczyła kraju należącego do strefy euro, wówczas zostałby on zobligowany do wpłacenia depozytu w wysokości 0,2 pkt proc. swojego PKB, który zostałby mu zwrócony, gdyby dostosował się do rekomendacji Komisji Europejskiej. W przeciwnym razie depozyt będzie przepadał.

Wsparciem dla obniżenia poziomu zadłużenia publicznego ma być dążenie do szybkiego, a przede wszystkim skutecznego osiągnięcia średnioterminowego celu budżetowego (MTO). Nowa reguła wydatkowa to polityka, która ma sprzyjać osiągnięciu i trwałemu utrzymaniu średniookresowego celu budżetowego, w sytuacji gdy roczne tempo wzrostu wydatków publicznych nie przekracza tempa wzrostu PKB w średnim okresie. W przypadku zaś krajów, które nie osiągnęły wyznaczonego celu średniookresowego, tempo wzrostu wydatków powinno być niższe w stosunku do ustalonego tempa wzrostu PKB w średnim okresie [Marchewka-Bartkowiak 2011, s. 45].

Ową nowością w przyjętym „sześciopaku” jest obserwowanie wskaźników makroekonomicznych, wpływających na nierównowagę finansową, do których zaliczono m.in.: utratę konkurencyjności, wysoki poziom zadłużenia, w tym bańki cenowe na rynkach aktywów, jak również wielkość obrotów na rachunkach bieżących. Sporządzone sprawozdanie będzie wskazywało państwa członkowskie, w których sytuacja makroekonomiczna wymaga działań korygujących. Obserwowanie zakłóceń w polityce makroekonomicznej przez Komisję Europejską spowoduje wystosowanie zaleceń do państwa członkowskiego w celu podjęcia odpowiednich kroków zmierzających do zapobiegania występowaniu tej nierównowagi.

Nowa dyrektywa ma przede wszystkim sprawić, iż rozwiązania w krajach członkowskich będą służyły wzmocnieniu dyscypliny fiskalnej UE. Służyć temu mają również krajowe ramy fiskalne, które zawierają wspólne standardy i wytyczne dla krajów dotyczące planowania, monitorowania i wykonywania swoich budżetów, co jest także ściśle powiązane z funkcjami, jakie pełnią finanse publiczne i polityka fiskalna.

Już w momencie podpisywania Paktu Komisja Europejska podkreśliła, że obserwacji wymaga sytuacja ekonomiczno-finansowa w 12 krajach, takich jak: Belgia, Bułgaria, Cypr, Dania, Finlandia, Francja, Hiszpania, Słowenia, Szwecja, Węgry, Włochy, Wielka Brytania. Podkreślono tutaj występowanie deficytów na rachun-

kach obrotów bieżących, wysokie zadłużenie sektora prywatnego, spowodowane głównie wzrostem liczby kredytów hipotecznych, oraz spadek udziału w rynkach eksportowych.

Natomiast Austria, Estonia, Litwa, Luksemburg, Łotwa, Malta, Holandia, Niemcy, Polska, Czechy i Słowacja nie wymagają dalszej pogłębionej analizy, jednak zostaną do nich skierowane zalecenia dotyczące polityki budżetowej.

W tabeli 1 zestawiono dane fiskalne krajów członkowskich za lata 2010 i 2011, natomiast w tab. 2 przedstawiono wybrane wskaźniki makroekonomiczne uwzględnione w „sześciopaku”.

Tabela 1. Wielkość długu i deficyty sektora finansów publicznych w krajach UE za lata 2010 i 2011

Kraj	Dług publiczny (% PKB) w 2010 r.	Dług publiczny (% PKB) w 2011 r.	Deficyt (% PKB) w 2010 r.	Deficyt (% PKB) w 2011 r.
Belgia	95,5	97,8	-3,8	-3,7
Bułgaria	16,2	16,3	-3,1	-2,0
Czechy	37,8	40,8	-4,8	-3,3
Dania	42,9	46,6	-2,5	-1,8
Niemcy	82,5	80,5	-4,1	-0,8
Estonia	6,7	6,1	0,2	1,1
Irlandia	92,2	106,4	-30,9	-13,4
Grecja	148,3	170,6	-10,7	-9,4
Hiszpania	61,5	69,3	-9,7	-9,4
Francja	82,3	86,0	-7,1	-5,2
Włochy	119,2	120,7	-4,5	-3,9
Cypr	61,3	71,1	-5,3	-6,9
Łotwa	44,5	42,2	-8,1	-3,4
Litwa	37,9	38,5	-7,2	-5,5
Luksemburg	19,2	18,3	-0,3	-0,3
Węgry	81,8	81,4	-4,4	4,3
Malta	68,3	70,9	-3,6	-2,7
Holandia	63,1	65,5	-5,1	-4,5
Austria	72,0	72,4	-4,5	-2,5
Polska	54,8	56,4	-7,9	-5,0
Portugalia	93,5	108,1	-4,8	-4,4
Rumunia	30,5	33,4	-6,8	-5,5
Słowenia	38,6	46,9	-5,7	-6,4
Słowacja	41,0	43,3	-7,7	-4,9
Finlandia	48,6	49,0	-2,5	-0,6
Szwecja	39,5	38,4	0,3	0,4
Wielka Brytania	79,4	85,0	-10,2	-7,8

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Eurostatu.

Tabela 2. Wskaźniki makroekonomiczne za rok 2010 w krajach członkowskich UE

Rok 2010	3-letni przeciętny stan rachunków bieżących (% PKB)	Międzynarodowe inwestycje netto (% PKB)	% zmiana na rynkach eksportowych (w ciągu 5 lat)	Zadłużenie sektora prywatnego (% PKB)	Zadłużenie sektora publicznego (% PKB)	Przeciętna stopa bezrobocia (3-letnia)
Wielkości progowe	-4/+6%	-35,00%	-6,00%	160,00%	60,00%	10,00%
Belgia	-0,6	77,8	-15,4	233	96	7,7
Bułgaria	-11,1	-97,7	15,8	169	16	7,5
Czechy	-2,5	-49	12,3	77	38	6,1
Dania	3,9	10,3	-15,3	244	43	5,6
Niemcy	5,9	38,4	-8,3	128	83	7,5
Estonia	-0,8	-72,8	-0,9	176	7	12
Irlandia	-2,7	-90,9	-12,8	341	96	10,6
Grecja	-12,1	-92,5	-20	124	145	9,9
Hiszpania	-6,5	-89,5	-11,6	227	61	16,5
Francja	-1,7	-10	-19,4	160	82	9
Włochy	-2,8	-23,9	-19	126	118	7,6
Cypr	-12,1	-43,4	-19,4	289	62	5,1
Łotwa	-0,5	-80,2	14	141	45	14,3
Litwa	-2,3	-55,9	139	81	38	12,5
Luksemburg	6,4	96,5	3,2	254	19	4,9
Węgry	-2,1	-112,5	1,4	155	81	9,7
Malta	-5,4	9,2	6,9	212	69	6,6
Holandia	5	28	-8,1	223	63	3,8
Austria	3,5	-9,8	-14,8	166	72	4,3
Polska	-5	-64	20,1	74	55	8,3
Portugalia	-11,2	-107,5	-8,6	249	93	10,4
Rumunia	-6,6	-64,2	21,4	78	31	6,6
Słowenia	-3	-35,7	-5,9	129	39	5,9
Słowacja	-4,1	-66,2	32,6	69	41	12
Finlandia	2,1	9,9	-18,7	178	48	7,7
Szwecja	7,5	-6,7	-11,1	237	40	7,6
Wielka Brytania	-2,1	-23,8	-24,3	212	80	7

Źródło: [„Statistica Annex... 2012, s. 13].

Z danych przytoczonych w tab. 1 widać, iż bardzo poważna sytuacja występuje nie tylko w Grecji, ale również we Włoszech, Irlandii, a nawet Belgii, gdzie dług publiczny zbliża się do wartości 100% PKB. Równie nieciekawa sytuacja panuje we Francji, Portugalii i w Hiszpanii, a więc w największych krajach unijnych. Jedynie 13 państw, w tym tylko 5 krajów strefy euro, spełnia kryterium długu publicznego, natomiast kryterium deficytu jest spełnione tylko w 5 krajach członkowskich,

w tym tylko w 3, gdzie walutą jest euro. Sytuacja taka może budzić i budzi głęboki niepokój, zwłaszcza gdy rozpatrzy się ją ponownie pod kątem funkcji, jakie spełniają finanse publiczne oraz polityka fiskalna, która jest odpowiedzialna za rozwój dobrobytu społecznego.

Gdy natomiast przyjrzymy się wskaźnikom makroekonomicznym, które to zostały dołączone do paktu, to jeżeli weźmiemy pod uwagę wskaźnik 3-letniego przeciętnego stanu rachunków bieżących (jako % PKB), to 18 państw, w tym 10 krajów strefy euro, spełnia wymagania Komisji Europejskiej. W przypadku wskaźnika dotyczącego międzynarodowych inwestycji również tylko 14 krajów (w tym tylko 8 ze strefy euro) osiąga wielkości progowe. Równie niepokojące są dane dotyczące zmiany na rynkach eksportowych, gdzie najtrudniejsza sytuacja została odnotowana w Belgii, Irlandii, Hiszpanii, Francji, Holandii, Portugalii czy Austrii, a więc w czołowych państwach unijnych. Ponadto zadłużenie sektora prywatnego nie przekroczyło wartości progowych jedynie w nowo przyjętych państwach członkowskich oraz w Grecji i we Włoszech, a największe bezrobocie w ciągu trzech lat odnotowano także w Hiszpanii, Portugalii, Irlandii oraz na Łotwie, Słowacji i Litwie.

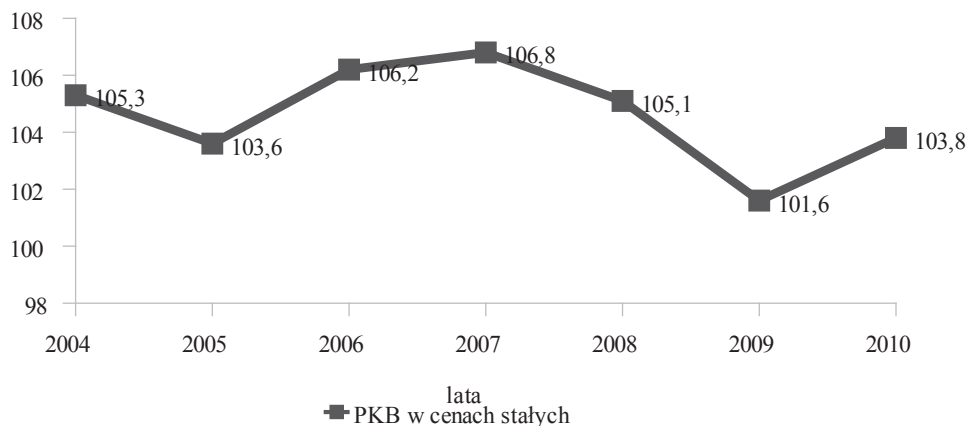
Jak widać z przedstawionego materiału, sytuacja ekonomiczno-finansowa, jaka panuje przede wszystkim w krajach strefy euro, może budzić obawy, gdyż brak reakcji w postaci egzekwowania nałożonych kryteriów zarówno fiskalnych, jak i makroekonomicznych może doprowadzić do ogromnych kłopotów, a w rezultacie nawet spowodować rozpad Unii. Zanim jednak dojdzie do tej sytuacji, przyjrzyjmy się, jak wygląda sytuacja Polski w kontekście „sześciopaku” i przeprowadzanych reform, których celem ma być zreformowanie finansów publicznych i wejście do strefy euro.

5. Stan polskich finansów publicznych w dobie reform unijnych

Koniec okresu socjalistycznego w Polsce stworzył potrzebę budowania systemu finansów publicznych, który byłby adekwatny do mechanizmów gospodarki rynkowej. Wprawdzie zarówno w poprzednim systemie, jak i w obecnym występują instytucje finansowe, których nazwy brzmią identycznie, jednak ich treść ekonomiczna i społeczna jest zgoła odmienna. Dzisiejsze instrumenty fiskalne należą do podstawowych narzędzi pośredniego oddziaływania państwa na gospodarkę, a własność publiczna decyduje o poziomie zaspokajania wielu podstawowych potrzeb ludzkich [Gaudement 1990, s. 123].

Według ostatniego raportu Ministerstwa Finansów [Raport *Finanse publiczne...* 2012] polityka fiskalna w okresie poprzedzającym kryzys, czyli należałoby przyjąć – sprzed roku 2008, była ekspansywna, czego skutkiem stało się narastanie nierównowagi polskich finansów publicznych. W kolejnych latach, tj. 2009-2010, politykę fiskalną nakierowano na wsparcie wzrostu gospodarczego przy jednoczesnym ograniczaniu skali narastania nierównowagi finansów publicznych. Wzrost ten był możliwy dzięki wzrostowi inwestycji publicznych oraz wykorzystaniu funduszy unijnych.

Rysunek 1 przedstawia wartość PKB w cenach stałych w latach 2004-2010, czyli od momentu wejścia Polski do UE i możliwości korzystania z funduszy unijnych.



Rys. 1. PKB w cenach stałych (rok do roku)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Oprócz PKB, które największe wartości przyjęło w latach 2006-2008, na uwagę zasługują inne dane makroekonomiczne, które odzwierciedlają kondycję polskiej gospodarki. Mowa tu o relacji dochodów, wydatków, deficytu i zadłużenia sektora finansów publicznych do PKB. Dane te zostały przedstawione w tab. 3.

Tabela 3. Stosunek wybranych danych do PKB (%)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
(%) publicznych do PKB sektora finansów. Relacja dochodów	37,4	38,9	39,7	41,2	40,4	40,2	38,9
(%) publicznych do PKB sektora finansów. Relacja wydatków	41,9	41,9	41,8	41,1	42,0	43,9	44,9
do PKB (%) finansów publicznych. Relacja deficytu sektora	-4,5	-3,0	-2,1	0,1	-1,6	-3,7	-6,0
(%) publicznych do PKB sektora finansów. Relacja zadłużenia	46,7	47,5	47,8	44,8	46,9	49,9	52,8

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS.

O ile występowanie deficytu w czasie kryzysu jest traktowane jako zjawisko normalne, o tyle jego wysoki poziom również w poprzednich latach wskazuje, że nierównowaga polskich finansów publicznych ma charakter strukturalny. Ponadto kształtowanie się salda sektora finansów publicznych wskazuje, że występował nadmierny jego poziom. Deficyt sektora finansów publicznych oscylował wokół

wartości z 2004 r. – 4,5% PKB, do wartości z roku 2010, kiedy przybrał wartość 6%, czyli znacznie powyżej średniookresowego celu budżetowego.

Co więcej, analiza zmian deficytu pokazuje, że jego wzrost w latach 2008-2010 był wynikiem większych zmian po stronie dochodowej niż wydatkowej. Z jednej strony zmniejszenie składki rentowej płaconej zarówno przez pracowników, jak i przez pracobiorców, obniżenie stawek w podatku PIT oraz istnienie ulgi w podatku PIT z tytułu wychowywania dzieci sprzyjały podtrzymywaniu popytu krajowego, a z drugiej strony nie podjęto działań zmniejszających wydatki, mimo że koniunktura gospodarcza temu sprzyjała. W efekcie ubytek dochodów pogłębił jeszcze istniejącą nierównowagę w finansach publicznych.

Zmniejszenie wpływów podatkowych od działalności gospodarczej było również wynikiem zmian systemu podatkowego w Polsce, którego jednym z elementów jest mechanizm odliczania przez przedsiębiorców strat z lat ubiegłych. Duża liczba firm mimo osiągniętych zysków w 2010 r. nie wykazała podatku do zapłaty albo wykazała podatek mniejszy, niż to wynikało z bieżących zysków, z powodu możliwości zmniejszenia podstawy opodatkowania o straty, jakie poniosły z powodu braku prosperity. Od roku 2011 dochody budżetu państwa zostały zwiększone dzięki podniesieniu stawek podatku VAT, zwiększeniu przekazywanego do FUS udziału w składce emerytalnej oraz dzięki zwiększeniu obciążeń podatkiem akcyzowym, co wynikało z dostosowania do regulacji UE.

Niestety, poziom wydatków w niewielkim stopniu był zdeterminowany zmianami w sytuacji makroekonomicznej. Przyjmując założenie, że tempo wzrostu wydatków powinno odpowiadać średniookresowemu wzrostowi tempa PKB, należy stwierdzić, że w okresie spowolnienia udział wydatków w PKB powinien ulec zmniejszeniu. Niestety, tak się nie stało, gdyż wydatki budżetowe zostały zdominowane przede wszystkim wzrostem kwot świadczeń socjalnych, waloryzacją rent i emerytur oraz decyzjami przejścia na emeryturę na skutek zakończenia nabywania uprawnień do wcześniejszych emerytur.

Gdy przyjrzymy się sytuacji Polski na tle „sześciopaku”, stwierdzić możemy, że spełniamy jedno z kluczowych kryteriów unijnych, a mianowicie nasz dług publiczny jest poniżej 60% PKB. Wymóg ten jest zawarty w Ustawie o finansach publicznych [Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. ...], stąd jego kwota nie może przekraczać ustalonego progu. Natomiast nie spełniamy już wymogu co do deficytu, który przekracza 3% PKB, w związku z czym nadal obowiązuje nas procedura nadmiernego deficytu i konieczność dalszego reformowania naszych finansów.

Natomiast jeśli weźmiemy pod uwagę wskaźniki makroekonomiczne, to najgorzej wypadamy pod względem międzynarodowych inwestycji netto, co może być spowodowane panującym kryzysem finansowym. Stopa bezrobocia co prawda nie przekroczyła progu, jednak podobnie jak w całej Unii wykazuje tendencję rosnącą i już w roku 2011 przekroczyła 10%. Nadal jednak, co jest pocieszające, utrzymujemy mocną pozycję na rynkach eksportowych, jak również zadłużenie sektora pry-

watnego nie jest duże w porównaniu z krajami Europy Zachodniej, co jednak może świadczyć o tym, iż nadal należymy do biedniejszych członków Unii.

Co ważne, Polska w trakcie negocjacji „sześciopaku” uzyskała korzystne dla siebie zapisy, osiągając większą elastyczność traktowania ze względu na przeprowadzenie reformy systemu emerytalnego, powodującej wzrost deficytu, mając jednak pod kontrolą dług publiczny. Komisja ma również uwzględnić w ocenianiu nierównowagi makroekonomicznej specyfikę krajów nowo przyjętych, których bilanse charakteryzują się wyższymi przepływami z zewnątrz, głównie przez napływ funduszy unijnych.

Podjęcie przez Polskę działań zacieśnienia fiskalnego miało i nadal ma na celu przyspieszenie konsolidacji finansów publicznych, co jest ważne nie tylko z punktu widzenia zapobiegania dalszej nierównowadze budżetowej, ale także z punktu widzenia paktu stabilności, tzw. sześciopaku, narzucającego większą dyscyplinę finansową na państwa członkowskie UE, zwłaszcza na te należące do strefy euro, jak również na te, które do niej aspirują, w tym Polskę.

6. Zakończenie

Nie ulega wątpliwości, że zrównoważone finanse publiczne idą w parze z rozwojem gospodarczym. Występowanie wysokich deficytów sektora finansów publicznych oraz wysokich kosztów obsługi coraz większego długu hamuje akumulację kapitału i w rezultacie prowadzi do spadku tempa wzrostu PKB. Dyscyplina finansów publicznych odgrywa pierwszoplanową rolę w stabilności makroekonomicznej, a tym samym wiarygodności państwa, zwłaszcza w okresie narastającej niepewności na rynkach finansowych. Z tego też powodu ograniczenie owej nierównowagi finansowej przez zarządzanie finansami publicznymi stało się podstawowym celem rządów, w tym rządu polskiego.

Problem ten nie ma charakteru jednorazowego, ale może spowodować konieczność kompleksowych zmian mechanizmu finansów publicznych, a tym samym zmian reguł budżetowych w dłuższym okresie. Wyzwaniem powinno się stać nie tyle obniżenie potrzeb pożyczkowych państwa, ale ustabilizowanie poziomu zadłużenia w przyszłości, co z kolei powinno być podyktowane założeniami polityki fiskalnej opartymi na funkcjach finansów publicznych.

Podobnie Komisja Europejska zakłada koordynację fiskalną strefy, ścisłą kontrolę budżetową i automatyczne sankcje dla krajów zadłużonych. Szef KE José Barroso dobitnie podkreślił, że UE stoi przed największym w swej historii wyzwaniem, dzięki któremu możliwe staje się wyjście z kryzysu. Pozostaje jednak jedno „ale” – jeżeli decyzje budżetowe przesunie się z poziomu politycznego na poziom automatycznych procedur, a nie konsekwentnych działań, to problemy eurolandu nie znikną.

Literatura

- Alińska A., Pietrzak B., *Finanse publiczne a kryzys ekonomiczny*, CeDeWu, Warszawa 2012.
- Buchanan J.M., *Finanse publiczne w warunkach demokracji*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 1997.
- Ciak J., *Kontrowersje wokół paktu na rzecz stabilności i wzrostu*, Roczniki Naukowe WSB w Toruniu, 2011, nr 10.
- Gaudement P.M., *Finanse publiczne*, PWN, Warszawa 1990.
- Kosikowski C., Ruśkowski E., *Finanse i prawo finansowe*, tom I, Białystok 1993.
- Lubiński M., *Polityka stabilizowania koniunktury w warunkach Paktu Stabilności i Wzrostu*, Prace i Materiały IRG, 2009, nr 82.
- Marchewka-Bartkowiak K., *Nowe rozwiązania w finansach publicznych w Unii Europejskiej i w Polsce w obliczu kryzysu zadłużenia*, [w:] *Finanse publiczne a kryzys ekonomiczny*, red. A. Alińska, B. Pietrzak, CeDeWu, Wydanie I, Warszawa 2011.
- Ostaszewski J. (red.), *Finanse*, Difin, Warszawa 2010.
- Owsiak S., *Finanse publiczne. Teoria i praktyka*, PWN, Warszawa 2004.
- Raport *Finanse publiczne w Polsce w okresie kryzysu*, Ministerstwo Finansów, Warszawa 2012.
- „Statistica Annex of the Alert Mechanism Report – 14 February 2012”, Bruksela 2012.
- Stawarska R., *Koordinacja polityki makroekonomicznej w Unii Europejskiej. Przesłanki, realizacja, perspektywy, zagrożenia*, Zeszyty Naukowe UEK w Poznaniu 2009, nr 119.
- Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych, DzU 2009, nr 157, poz. 1240.
- Wiernik A., *Finanse publiczne*, PWE, Warszawa 2011.

Źródła internetowe

- [1] http://finanse.wnp.pl/ue-zaostrza-zasady-dyscypliny-budzetowej-szesciopak-przyjety,151723_1_0_2.html.
- [2] <http://m.forbes.pl/artykuly/sekcje/wydarzenia/ue-zaostrza-dyscypline-finansow-publicznych,12534,1>.
- [3] <http://biznes.newsweek.pl/unia-zaostrza-dyscypline-finansowa,73821,1,1.html>.
- [4] www.eurostat.eu.
- [5] www.gus.pl.
- [6] www.mf.gov.pl.

PUBLIC FINANCE IN POLAND IN THE PERSPECTIVE OF THE STABILITY AND GROWTH PACT

Summary: We understand public finance as the management of the public resources to satisfy collective needs. It reflects social and economic relations. The article describes the way public finance is presented as well as its range. Next the author shows the problems of finance balance and public policy aims in order to describe a new document of finance stability being the challenge to the UE countries (especially those which belong to the euro zone). At the end there was presented Polish public finance condition in the recession and described the reforms in the public sector connected with the new document of finance stability.

Keywords: public finance, fiscal policy, budgetary balance.