

Anna Rosa

Politechnika Koszalińska

KREDYTY I OBLIGACJE JAKO FORMY POZYSKIWANIA ŚRODKÓW FINANSOWYCH PRZEZ JST W POLSCE

Streszczenie: Obligacje komunalne obok pożyczek i kredytów bankowych pełnią istotną funkcję w finansowaniu przedsięwzięć inwestycyjnych samorządu terytorialnego. Celem artykułu jest przedstawienie znaczenia wybranych instrumentów dłużnych w finansowaniu zadań JST. Znaczenie to analizowano na podstawie udziału tych instrumentów w zadłużeniu ogółem JST w Polsce w latach 2005-2010. W opracowaniu przedstawiono również korzyści dla jednostek samorządu terytorialnego z tytułu emisji obligacji komunalnych.

Słowa kluczowe: jednostki samorządu terytorialnego, zobowiązania, kredyty, obligacje komunalne.

1. Wstęp

Samorząd terytorialny to powstały z mocy prawa i wyodrębniony w strukturze państwa związek lokalnego społeczeństwa, powoływany do samodzielnego wykonywania zadań administracji państwowej, wyposażony w materialne środki, które umożliwią realizację tych zadań¹. Jednostki samorządu terytorialnego (gminy, powiaty, województwa), aby mogły spełniać swoją funkcję w kształtowaniu warunków życia i gospodarowania społecznościami lokalnymi, muszą być wyposażone w odpowiednie środki finansowe. Ogół zasad, reguł, decyzji, narzędzi i instytucji, wynikających z obowiązujących w danym państwie regulacji prawnych, których celem jest stworzenie warunków i środków do zaopatrzenia samorządu terytorialnego w kapitał niezbędny do funkcjonowania i realizacji zadań, to w literaturze przedmiotu system finansowania jednostek samorządu terytorialnego².

JST na zaspokajanie zbiorowych potrzeb wspólnoty otrzymują środki finansowe gwarantowane w ustawach, a pochodzące w głównej mierze z podatków, subwencji czy też dotacji. Kwoty te są często niewystarczające na finansowanie bieżących zadań, a racjonalne zaspokajanie potrzeb zbiorowych wymusza pozyskiwanie przez

¹ M. Podstawka, *Podstawy finansów publicznych*, Wyd. SGGW, Warszawa 2001, s. 152.

² M. Dylewski, B. Filipiak, M. Gorzałczyńska-Koczkodaj, *Finanse samorządowe. Narzędzia, decyzje, procesy*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006, s. 71.

JST środków z zewnętrznych źródeł. Jednostki samorządu terytorialnego do realizowania swoich podstawowych zadań oraz do finansowania projektów inwestycyjnych mogą, podobnie jak przedsiębiorstwa, korzystać z instrumentów finansowych o charakterze:

- bezzwrotnym (wspomniane już dotacje, subwencje bądź też środki pochodzące z Unii Europejskiej),
 - zwrotnym (kredyty, pożyczki, papiery wartościowe – obligacje komunalne).
- Zarówno kredyty bankowe, jak i obligacje komunalne należą do najczęściej wykorzystywanych przez samorządy terytorialne instrumentów dłużnych. Przy wyborze zewnętrznego źródła zasilania JST kierują się różnymi kryteriami, wśród których można wyróżnić:

- kryterium finansowe (koszt pozyskania pieniądza),
- kryterium niefinansowe (społeczne, polityczne, formalnoprawne i organizacyjne).

Z analizy zadłużenia jednostek samorządów terytorialnych na koniec pierwszego półrocza 2010 r. wynika, że kredyty i pożyczki stanowiły 88,2%, a obligacje 11,1% w strukturze wewnętrznych tytułów dłużnych ogółem JST w Polsce.

Celem opracowania jest określenie znaczenia wybranych instrumentów dłużnych w finansowaniu zadań JST. Znaczenie to analizowano na podstawie udziału tych instrumentów w zadłużeniu ogółem JST w Polsce w latach 2005-2010. W tym celu dokonano przeglądu literatury, a analizę przeprowadzono w oparciu o dane pochodzące z raportów Fitch Polska SA. Ponadto w opracowaniu wykorzystano dane statystyczne z wykonania budżetów jednostek samorządów terytorialnych za pierwszy kwartał w latach 2005-2010.

2. Ustawowe ograniczenia dotyczące zaciągania zobowiązań finansowych przez JST

Ustawa o finansach publicznych stanowi podstawę prawną dotyczącą kształtowania się zobowiązań z tytułów dłużnych jednostek samorządów terytorialnych. Zgodnie z przepisami ustawy³ jednostki samorządu terytorialnego, jako biorcy kapitału, uzyskały prawo do:

- zaciągania kredytów i pożyczek,
- emitowania papierów wartościowych opiewających na wierzytelności pieniężne,
- przyjmowania depozytów,
- finansowania się za pomocą zobowiązań,
- udzielania poręczeń i gwarancji.

Zobowiązania z tytułu zaciągniętych i niespłaconych kredytów, pożyczek tworzą dług lokalny, który oprócz państwowego stanowi dług publiczny.

W celu bezpieczeństwa finansów publicznych ustawa o finansach publicznych określa dla JST granice zaciągania pożyczek i kredytów oraz zobowiązań. Według

³ Ustawa z dnia 30 czerwca 2005 r. o finansach publicznych, DzU nr 249, poz. 2014 z późn. zm. art. 194.

ustawy łączna kwota przypadających do spłaty w danym roku budżetowym rat kredytów i pożyczek oraz potencjalnych spłat kwot wynikających z udzielonych przez JST poręczeń wraz z należnymi w danym roku odsetkami od tych kredytów i pożyczek oraz należnych odsetek i dyskonta, a także przypadających w danym roku budżetowym wykupów papierów wartościowych emitowanych przez JST nie może przekroczyć 15% planowanych na dany rok budżetowy dochodów jednostki samorządu terytorialnego. Poza tym łączna kwota długu jednostki samorządu terytorialnego na koniec roku budżetowego nie może przekraczać 60% dochodów tej jednostki w danym roku budżetowym. Ponadto ustawodawca w regulacji art. 170 ust. 2 ustawy o finansach publicznych określił, że w trakcie roku budżetowego łączna kwota długu jednostki samorządu terytorialnego na koniec kwartału nie może przekraczać również 60% planowanych w danym roku budżetowym dochodów tej jednostki.

Ustawą z dnia 8 grudnia 2006 r. o zmianie ustawy o finansach publicznych oraz niektórych innych ustaw (DzU 2006, nr 249, poz. 1832) od 2007 r. wprowadzono nowe regulacje dotyczące limitów zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego. Regulacje te rozszerzyły zakres odstępstw od limitów w zakresie spłaty zobowiązań i długu jednostek głównie poprzez wyłączenie z nich wyemitowanych papierów wartościowych, kredytów i pożyczek zaciągniętych w związku z umową zawartą z podmiotem dysponującym środkami z pomocy udzielonej przez państwa Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu (EFTA) – strony umowy o Europejskim Obszarze Gospodarczym⁴.

Jednostki samorządu terytorialnego mogą zaciągać kredyty i pożyczki oraz emitować papiery wartościowe na⁵:

- pokrycie występującego w ciągu roku przejściowego deficytu budżetu JST,
- finansowanie planowanego deficytu budżetu JST,
- spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu emisji papierów wartościowych oraz zaciągniętych pożyczek i kredytów.

Zakłada się, że prawidłowo zaplanowany budżet powinien eliminować konieczność stosowania przez JST kredytów czy też pożyczek na finansowanie zadań bieżących. Według opinii środowisk samorządowych emisja obligacji komunalnych jest bardziej korzystnym sposobem pozyskiwania przychodów zwrotnych niż kredyt bankowy, ponieważ⁶:

- mniejsze są koszty pozyskania środków pieniężnych dzięki niższemu oprocentowaniu,

⁴ Informacja o stanie zobowiązań według tytułów dłużnych w I półroczu w latach 2006-2008, Ministerstwo Finansów, Warszawa, październik 2008, s. 3.

⁵ B. Filipiak, *Analiza preferencji i oczekiwań JST wobec instytucji finansowych w świetle badań empirycznych*, [w:] *Bankowo-finansowa obsługa jednostek samorządu terytorialnego*, red. B. Filipiak, S. Flejterski, Wyd. CeDeWu, Warszawa 2008, s. 54.

⁶ A.S. Krysiak, *Obligacje komunalne, jako źródło finansowania działalności jednostek samorządu terytorialnego*, [w:] *Finansowanie działalności gospodarczej w Polsce*, Wyd. CeDeWu, Warszawa 2006, s. 262.

- istnieje możliwość oferowania nabywcom obligacji dodatkowych świadczeń niefinansowych,
- następuje promocja emitenta na rynku finansowym,
- istnieje możliwość zaprezentowania projektów inwestycyjnych, stanowiących przesłankę emisji obligacji, środowisku lokalnemu oraz uzyskania jego akceptacji tych projektów.

Zdolność do emisji obligacji jednostki samorządu terytorialnego uzyskały na podstawie rt. 82 ust. 1 ustawy o finansach publicznych, natomiast skonkretyzowana została ona w odpowiednich przepisach ustaw. Podstawę prawną emisji obligacji komunalnych stanowią w Polsce również:

- ustawa z 29 czerwca 2005 r. o obligacjach (DzU 2001, nr 120, poz. 1300 ze zm.),
- ustawa prawo zamówień publicznych,
- ustawa z 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (DzU 2005, nr 184, poz. 1539 ze zm.),
- ustawa o samorządzie gminnym/powiatowym/wojewódzkim,
- rozporządzenie ministra finansów z 6 lipca 2007 r. w sprawie szczegółowych warunków, jakim powinno odpowiadać memorandum informacyjne, o którym mowa w art. 39 ust. 1 oraz art. 42 ust. 1 ustawy o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych (DzU 2007, nr 132, poz. 916 ze zm.).

Natomiast podstawę prawną uruchomienia emisji konkretnych obligacji komunalnych zawsze stanowi uchwała rady gminy, powiatu lub sejmiku województwa. Uchwała rady gminy (powiatu lub sejmiku) w sprawie emisji obligacji wynika z przepisów ustawy o obligacjach i daje podstawę prawną do procedury rozpoczęcia emisji obligacji komunalnych.

3. Źródła finansowania zewnętrznego wykorzystywane przez JST

Źródłami finansowania działalności jednostek samorządów terytorialnych w Polsce, oprócz dochodów własnych, dotacji i subwencji, są: kredyty bankowe, pożyczki, przyjęte depozyty, emisja obligacji oraz inne zobowiązania. Zestawienie struktury zobowiązań zaciągniętych przez jednostki samorządu terytorialnego w latach 2005-2010 przedstawiają dane w tabeli 1.

Zadłużenie ogółem jednostek samorządu terytorialnego w I półroczu 2010 r. w odniesieniu do I półrocza 2008 r. wzrosło o 74,4% (czyli o 17 586 mln zł). Natomiast łączna kwota zadłużenie sektora samorządowego w pierwszym półroczu 2005 r. w porównaniu z rokiem 2010 wzrosła nominalnie o 23 359 mln zł.

Analizując dane z tabeli 1, można zauważyć, że w strukturze zadłużenia JST dominuje udział kredytów i pożyczek i stanowi on w analizowanym okresie ponad 80% ogółu zobowiązań jednostek samorządu terytorialnego. Udział obligacji komunalnych w łącznej sumie zobowiązań JST systematycznie wzrastał w latach 1999-

Tabela 1. Struktura zobowiązań JST według tytułów dłużnych w I półroczu w latach 2005-2010

Zobowiązania JST według tytułów dłużnych, w tym:	2005	2006	2007	2008	2009	2010
	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Papiery wartościowe	17,80%	16,1%	16,0%	14,4%	14,1%	11,1%
Kredyty i pożyczki	80,20%	82,6%	82,8%	84,7%	85,1%	88,2%
Inne zobowiązania	2%	1,4%	1,2%	0,9%	0,8%	0,6%

Źródło: opracowanie własne na podstawie sprawozdań rocznych z wykonania budżetów JST za dwa kwartały w latach 2005-2010.

2005, osiągając poziom 17,8% na koniec pierwszego półrocza 2005 r. (na koniec 1999 r. wynosił 11,3%). Natomiast po tym okresie można zauważyć spadek udziału papierów wartościowych przy wzrastającym udziale zaciągniętych kredytów i pożyczek. Jednakże należy stwierdzić, że wartość zobowiązań wynikających z emisji papierów wartościowych w analizowanym okresie nominalnie systematycznie wzrosła. Wynika to między innymi z poszerzenia się zakresu zadań realizowanych przez jednostki samorządu terytorialnego w warunkach konieczności utrzymania realizacji zadań bieżących. Zobowiązania wymagalne stanowią znikomy udział w strukturze zobowiązań JST i w badanym okresie ich udział systematycznie spada.

Zgodnie z raportem przygotowanym przez Ministerstwo Finansów na koniec pierwszego półrocza 2010 r. w kwocie zobowiązań ogółem wykorzystano kredyty i pożyczki w wysokości: 93,5% w gminach, 91,4% w powiatach, 83,5% w miastach na prawach powiatu oraz 88,7% w województwach. Natomiast w przypadku obligacji komunalnych ich udział w całości zobowiązań wyniósł: 5,3% w gminach, 7,9% w powiatach, 16,1% w miastach na prawach powiatu i 11,2% w województwach⁷.

4. Obligacje komunalne jako źródło pozyskiwania kapitału

Chcąc realizować zadania lokalne, jednostki samorządu terytorialnego mogą korzystać z kredytów i pożyczek, ale też emitować obligacje komunalne. Emisja obligacji komunalnych staje się coraz bardziej atrakcyjnym sposobem pozyskiwania dodatkowych środków finansowych na realizację inwestycji komunalnych przez JST. Obligacje emitowane przez jednostki samorządu terytorialnego nazywa się obligacjami komunalnymi i w Polsce zaistniały one dopiero w 1993 r. Są to papiery wartościowe w randze długu publicznego, emitowane przez jednostki samorządu terytorialnego w celu finansowania projektów inwestycyjnych realizowanych w ramach zadań, do których wypełnienia jednostki te zostały powołane⁸.

Pełnią przede wszystkim dwie funkcje. Pierwsza funkcja, kredytowa, związana jest z przekazywaniem emitentowi określonych środków finansowych pochodzą-

⁷ Zadłużenie jednostek samorządu terytorialnego w I półroczu 2010 roku, Ministerstwo Finansów, www.mf.gov.pl.

⁸ G. Kozuń-Cieślak, *Obligacje komunalne*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008.

cych w zależności od okresu, na jaki środki te zostały udostępnione z rynku pieniężnego, bądź częściowej kapitałowego (okres zapadalności powyżej 1 roku). Kolejną funkcją obligacji jest funkcja promocyjna służąca jednostkom samorządu terytorialnego do promowania się wśród potencjalnych inwestorów⁹.

Emitent, będący jednostką samorządu terytorialnego, związkiem tych jednostek lub miastem stołecznym Warszawa, jest zobowiązany oznaczyć cel emisji i nie może przeznaczyć środków pochodzących z emisji obligacji na inne cele. Samorządy pozyskane w ten sposób środki mogą przeznaczyć jako wkład w inwestycję współfinansowaną ze środków europejskich (infrastruktura drogowa, obiekty sportowe i oświatowe, zakup taboru autobusowego, budowa oczyszczalni ścieków czy też mieszkań komunalnych) lub na spłatę zaległych zobowiązań.

Na podstawie wzrostu wartości rynku obligacji komunalnych można stwierdzić, że jednostki samorządu terytorialnego coraz częściej sięgają po dłużne papiery wartościowe i staje się on coraz ważniejszym segmentem krajowego rynku papierów dłużnych. Rozwój rynku obligacji komunalnych w Polsce w latach 2000-2010 został przedstawiony w tabeli 2.

Tabela 2. Rynek obligacji komunalnych w Polsce w latach 2000-2010

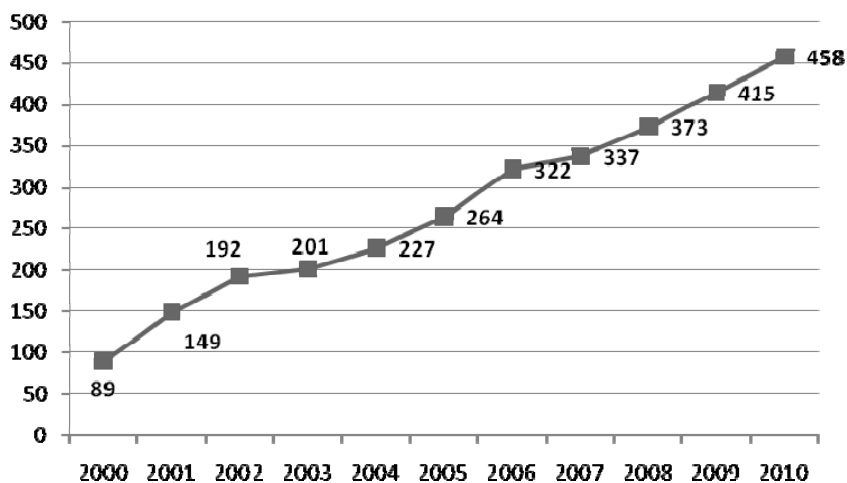
Lata	Wartość rynku w mln zł
2000	859,6
2001	1628,6
2002	2218,8
2003	2639,1
2004	2954,5
2005	3295,2
2006	3830,4
2007	4132,2
2008	4461,2
2009	7100,8
2010	10 854,76

Źródło: dane Fitch Polska (www.fitchpolska.com.pl).

Na koniec 2000 r. zadłużenie samorządów wynosiło 859,6 mln zł, a na koniec 2008 – 4,4 mld zł. W 2010 r. natomiast samorządy wyemitowały ponad 3,5-krotnie więcej obligacji niż w roku ubiegłym i zadłużenie wzrosło do 7,1 mld zł. W 2010 r. wartość rynku obligacji komunalnych ponownie wzrosła i wyniosła 10,85 mld zł.

W 2000 r. liczba emitentów wynosiła zaledwie 89, w 2003 było ich 201, w 2008 zaś – 373. Do końca 2010 r. 458 jednostek samorządu terytorialnego wyemitowało swoje obligacje. Większość emisji była dokonywana przez gminy, w tym przede

⁹ A.S. Krysiak, wyd. cyt., s. 253.



Rys. 1. Liczba emitentów obligacji komunalnych w Polsce w latach 2000-2010

Źródło: opracowanie na podstawie danych Fitch Polska (www.fitchpolska.com.pl).

wszystkim przez gminy miejskie. Pierwsza emisja obligacji powiatowych (powiat średzki, śląski) odbyła się w 2000 r., a emisja obligacji województwa wielkopolskiego w 2001 r.¹⁰

W ostatnich latach prawie wszystkie emisje obligacji komunalnych w Polsce były przeprowadzane przez propozycję nabycia skierowaną do oznaczonej liczby adresatów, nie większej niż 300 osób (na co przede wszystkim miał wpływ niski koszt przeprowadzenia takiej emisji).

Pomimo takiego wzrostu wartości tego rynku zadłużenie z tytułu emisji obligacji komunalnych w 2010 r. stanowiło w strukturze zobowiązań JST zaledwie około 11,1% (podczas gdy najbardziej popularna forma długu samorządowego, czyli kredyty, stanowiły około 88,2%). Może to wynikać z jednej strony z posiadania przez JST niewielkiej wiedzy na temat emisji tych papierów wartościowych, a z drugiej z tego, że kredyty niewątpliwie stanowią bardziej dyskretną formę zaciągania długu, aczkolwiek wymagają ustanowienia dodatkowego zabezpieczenia, co dla niektórych JST może być problemem. Jednakże w ostatnich latach emisje obligacji przez gminy, powiaty i województwa stały się ze względu na swoje zalety w porównaniu z kredytem komercyjnym, popularnym sposobem pozyskiwania środków na inwestycje samorządowe. Do zalet emisji obligacji, wymienianych przez samorządy, należą:

- Nieskomplikowana i szybka procedura.
- Krótki czas pozyskania środków (uproszczone procedury przygotowawcze umożliwiają pozyskanie środków z emisji nawet w ciągu miesiąca czasu od podjęcia decyzji o wydaniu obligacji).

¹⁰ J. Mrowicki, *Emisja obligacji komunalnych*, „Finanse Komunalne” 2002, nr 5.

- Niższe koszty pozyskania kapitału niż w przypadku kredytu (oprocentowanie, opłaty dodatkowe (provizja) oraz częstotliwość spłaty kapitału). Za podstawę oprocentowania obligacji przyjmuje się zwykle rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych powiększoną o marżę. W przypadku kredytu liczy się zwykle stawkę WIBOR i dodaje do niej marżę. Koszt pieniądza na rynku międzybankowym jest przeważnie wyższy od oprocentowania 52-tygodniowych bonów skarbowych.
- Karencja w spłacie kapitału.
- Możliwość dopasowania charakterystyki emisji do potrzeb emitenta (ilość, wartość transz, termin wykupu, termin zapłaty odsetek).
- Pełniejsze wykorzystanie funduszy unijnych dzięki umożliwieniu samorządom pozyskania środków potrzebnych do sfinansowania wkładu własnego.
- Promocja emitenta (informacje o emisji obligacji przez daną JST często trafiają do mediów, podnosząc prestiż emitenta).

Należy jednak pamiętać, że zarówno kredyt, jak i emisja obligacji są atrakcyjne w określonych sytuacjach i że nie można jednoznacznie stwierdzić, która z nich jest wygodniejszym i tańszym źródłem finansowania działalności jednostek samorządu terytorialnego.

5. Podsumowanie

Zaciąganie zobowiązań przez jednostki samorządu terytorialnego, a w tym cele i granice zadłużenia określają przepisy ustawy o finansach publicznych. Ponadto ustawy ustrojowe o samorządzie gminnym, powiatowym i województwa, nakładają na JST obowiązek wykonywania zadań publicznych, na które składają się zarówno zadania związane z realizacją bieżących potrzeb wspólnot mieszkaniowych, jak i zadania o charakterze inwestycyjnym. Zadania te mogą być finansowane ze środków własnych, ale także ze środków pozyskanych przez samorządy z pożyczki, kredytu bądź emisji obligacji. Praktyka ta jest zgodna z jedną z zasad zawartych w Europejskiej Karcie Samorządu Terytorialnego, w myśl której samorządy powinny mieć dostęp do rynku kapitałowego w celu sfinansowania potrzeb inwestycyjnych.

Wskazane możliwości finansowania inwestycji przez jednostki samorządu terytorialnego umożliwiają uniknięcie sytuacji, w której inwestycji nie da się rozpocząć z powodu braku środków własnych.

Obligacje komunalne stają się coraz bardziej popularną formą zdobywania kapitału przez samorządy, a banki pełnią kluczową rolę w organizacji emisji obligacji. Analizując rynek obligacji komunalnych w Polsce, można stwierdzić, że rozwija się on wolno, ale systematycznie. W analizowanym okresie wzrastało zainteresowanie jednostek samorządu terytorialnego emisją obligacji komunalnych. Po te narzędzie finansowania inwestycji sięgają zarówno duże (np. Gdynia, Bydgoszcz, Poznań), jak i małe jednostki (Rybnik, Piła, Świecie). Wzrost zainteresowania wynikał z jednej strony z upowszechniania się tej formy finansowania, a z drugiej z relatywnie niższych kosztów obsługi zadłużenia samorządów.

Literatura

- Dylewski M., Filipiak B., Gorzałczyńska-Koczkodaj M., *Finanse samorządowe. Narzędzia, decyzje, procesy*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2006.
- Filipiak B., *Analiza preferencji i oczekiwań JST wobec instytucji finansowych w świetle badań empirycznych*, [w:] *Bankowo-finansowa obsługa jednostek samorządu terytorialnego*, red. B. Filipiak, S. Flejterski, Wyd. CeDeWu, Warszawa 2008.
- Fitch Polska, www.fitchpolska.com.pl.
- Informacja o stanie zobowiązań według tytułów dłużnych w I półroczu w latach 2006-2008, Ministerstwo Finansów, Warszawa, październik 2008.
- Informacja o stanie zobowiązań według tytułów dłużnych w I półroczu w latach 2005-2007, Ministerstwo Finansów, Warszawa, październik 2007.
- Kozuń-Cieślak G., *Obligacje komunalne*, Wyd. Naukowe PWN, Warszawa 2008.
- Krysiak A.S., *Obligacje komunalne jako źródło finansowania działalności jednostek samorządu terytorialnego*, [w:] *Finansowanie działalności gospodarczej w Polsce*, Wyd. CeDeWu, Warszawa 2006, s. 253.
- Mrowicki J., *Emisja obligacji komunalnych*, „Finanse Komunalne” 2002, nr 5.
- Podstawka M., *Podstawy finansów publicznych*, Wyd. SGGW, Warszawa 2001.
- Ustawa z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach, DzU 2001, nr 120, poz. 1300 z późn. zm.
- Ustawa z dnia 30 czerwca 2005 r. o finansach publicznych, DzU nr 249, poz. 2014 z późn. zm., art. 194.
- Ustawą z dnia 8 grudnia 2006 r. o zmianie ustawy o finansach publicznych oraz niektórych innych ustaw, DzU 2006, nr 249, poz. 1832.
- Zadłużenie jednostek samorządu terytorialnego w I półroczu 2010 roku, Ministerstwo Finansów, www.mf.gov.pl.

LOANS AND MUNICIPAL BONDS AS A FORM OF RAISING FUNDS BY LOCAL GOVERNMENT ENTITIES IN POLAND

Summary: Municipal bonds, loans and bank loans have an import role in financing investment projects of local government. This article presents the importance of certain debt instruments in the financing of local government tasks. It is analyzed on the basis of the share of these instruments in the total debt of local government in Poland in 2005-2010. The article also presents good points for local government entities for municipal bonds issues.