

# PRACE NAUKOWE

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

# RESEARCH PAPERS

of Wrocław University of Economics

Nr 326

## Zarządzanie finansami firm – teoria i praktyka

Redaktorzy naukowi  
Adam Kopiński, Agnieszka Bem



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu  
Wrocław 2014

Redaktor Wydawnictwa: Jadwiga Marcinek  
Redaktor techniczny: Barbara Łopusiewicz  
Korektor: Barbara Łopusiewicz  
Łamanie: Małgorzata Czupryńska  
Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:  
[www.ibuk.pl](http://www.ibuk.pl), [www.ebscohost.com](http://www.ebscohost.com),  
w Dolnośląskiej Bibliotece Cyfrowej [www.dbc.wroc.pl](http://www.dbc.wroc.pl),  
The Central and Eastern European Online Library [www.ceeol.com](http://www.ceeol.com),  
a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon  
[http://kangur.uek.krakow.pl/bazy\\_ae/bazekon/nowy/index.php](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](http://www.wydawnictwo.ue.wroc.pl)

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie  
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu  
Wrocław 2014

**ISSN 1899-3192**  
**ISBN 978-83-7695-412-7**

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

## Spis treści

<b>Wstęp</b> .....	9
<b>Iwona D. Czechowska:</b> Kondycja gospodarstw domowych i konsumentów (60+) oraz uwarunkowania rynkowe ich zachowań .....	11
<b>Joanna Duda:</b> Działalność finansowa i inwestycyjna polskich MSP w kontekście międzynarodowym .....	21
<b>Ewa Dziawgo:</b> Hybrydowa opcja collar – analiza własności .....	35
<b>Anna Feruś:</b> Rola i znaczenie metody granicznej analizy danych w szacowaniu ryzyka kredytowego przedsiębiorstw .....	49
<b>Beata Guziejewska:</b> Polityka kształtowania dochodów samorządu terytorialnego w świetle wybranych koncepcji teoretycznych.....	60
<b>Marcin Jamroży, Agnieszka Kopeć, Stephan Kudert:</b> Opodatkowanie opcji pracowniczych w relacji polsko-niemieckiej.....	71
<b>Jacek Jaworski:</b> Luki w zarządczych informacjach finansowych a zmiany przychodów i zysków małych przedsiębiorstw w Polsce. Wyniki badań...	82
<b>Marta Kacprzyk:</b> Kierunki zmian marży zysku operacyjnego spółek wchodzących na rynek regulowany GPW w Warszawie .....	93
<b>Jerzy Kitowski:</b> Metody oceny kondycji finansowej przedsiębiorstw budowlanych.....	104
<b>Marzena Krawczyk:</b> Wydatki przedsiębiorstw na działalność badawczo-rozwojową a pomiar innowacyjności .....	115
<b>Jarosław Kubiak:</b> Ryzyko kredytowe a wykorzystanie długu krótkoterminowego przez przedsiębiorstwa.....	123
<b>Agnieszka Kuś, Magdalena Hodun:</b> Determinanty kształtowania się wskaźnika EPS wybranych spółek przemysłu spożywczego i metalowego – ujęcie modelowe .....	133
<b>Justyna Łukomska-Szarek:</b> Operacyjna i całkowita zdolność do rozwoju samorządów terytorialnych państw Grupy Wyszehradzkiej.....	143
<b>Przemysław Panfil:</b> Czy Polsce potrzebny jest Pakt Fiskalny? .....	154
<b>Agnieszka Pawłowska:</b> Identyfikacja zagrożeń związanych z ryzykiem przerwy w działalności gospodarczej małych i średnich przedsiębiorstw.....	163
<b>Joanna Pawłowska-Tyszko, Michał Soliwoda:</b> Stan rozwoju rolnictwa a system podatkowy wybranych państw UE .....	171
<b>Agnieszka Perepeczo:</b> Reakcja inwestorów na decyzje o wypłacie dywidendy a kryzys finansowy .....	184

<b>Aleksandra Pieloch-Babiarz:</b> Wysokość pieniężnych wypłat dywidendy a kształtowanie się kursu giełdowego akcji spółek w pierwszym dniu notowań „Bez dywidendy” .....	196
<b>Artur Sajnog:</b> Wpływ kapitalizacji rezerw na długookresową rentowność publicznych spółek giełdowych.....	209
<b>Maria Sierpińska:</b> Zastosowanie nettingu w rozliczeniach wewnątrz korporacyjnych.....	222
<b>Agata Sierpińska-Sawicz:</b> Alternatywne do akcji formy lokowania kapitału i ich stopy zwrotu.....	232
<b>Dariusz Siudak:</b> Analiza czasu trwania faz procesu migracji wartości przedsiębiorstw .....	243
<b>Dorota Starzyńska, Wacława Starzyńska:</b> Przedsiębiorstwa z kapitałem zagranicznym na rynku zamówień publicznych w Polsce. Analiza porównawcza z firmami krajowymi.....	259
<b>Małgorzata Szalucka:</b> <i>Joint venture versus</i> samodzielne prowadzenie działalności poza granicami kraju – doświadczenia polskich inwestorów bezpośrednich.....	271
<b>Stanisław Urbański, Maciej Winiarz, Kacper Urbański:</b> Ocena zarządzania polskimi funduszami Inwestycyjnymi w latach 2000-2011 .....	284
<b>Aldona Uziębło:</b> Ujęcie działalności finansowej w rachunku przepływów pieniężnych a weryfikacja prawidłowości sprawozdania finansowego.....	296
<b>Stanisław Wieteska:</b> Ubezpieczenie odpowiedzialności cywilnej wprowadzającego sprzęt elektryczny i elektroniczny .....	306
<b>Anna Wildowicz-Giegiel:</b> Zdolność konkurencyjna a rentowność przedsiębiorstw w Polsce w latach 2001-2010 .....	318
<b>Radosław Witzak:</b> Odzyskanie VAT naliczonego w podmiotach leczniczych .....	328
<b>Elżbieta Wrońska-Bukalska:</b> Wykup akcji własnych i dywidenda jako narzędzia obrony przed wrogim przejęciem.....	336
<b>Stefan Wrzosek:</b> Krytyka wybranych propozycji dotyczących rachunku efektywności inwestycji rzeczowych .....	344
<b>Dariusz Zawadka:</b> Wpływ kryzysu na rynkach finansowych na kondycję europejskich alternatywnych systemów obrotu.....	353
<b>Danuta Zawadka, Agnieszka Strzelecka:</b> Struktura terminowa zobowiązań przedsiębiorstw rolniczych z tytułu kredytu bankowego – ujęcie porównawcze .....	365
<b>Beata Zyznarska-Dworczak:</b> Zintegrowane instrumentarium rachunkowości zarządczej kluczem do zarządzania kosztami we współczesnym przedsiębiorstwie .....	377

## Summaries

<b>Iwona D. Czechowska:</b> The condition of households and consumers (60+) and market factors of their behaviour .....	20
<b>Joanna Duda:</b> Financial and investment activity of Polish SMEs in the international context .....	34
<b>Ewa Dziawgo:</b> Hybrid options collar – the analysis of properties .....	48
<b>Anna Feruś:</b> Role and importance of Data Envelopment Analysis method for the estimation of companies' credit risk .....	59
<b>Beata Guziejewska:</b> Local government revenues policy in the light of selected theoretical concepts.....	70
<b>Marcin Jamróży:</b> Taxation of employee stock options in the German-Polish relations.....	81
<b>Jacek Jaworski:</b> Gaps in managerial financial information and changes of revenue and profit in small enterprises in Poland. Research results.....	92
<b>Marta Kacprzyk:</b> Trends in changes of operating profit margin of companies which are going public and getting listed on the Warsaw Stock Exchange	103
<b>Jerzy Kitowski:</b> Assessment methods of building enterprises financial standing .....	114
<b>Marzena Krawczyk:</b> Expenditures of enterprises on research and development activity versus measurement of innovation .....	122
<b>Jarosław Kubiak:</b> Credit risk and the use of short-term debt by companies ..	132
<b>Agnieszka Kuś, Magdalena Hodun:</b> Determinants of shaping the EPS rate of some companies of food and metal industry – model approach .....	142
<b>Justyna Łukomska-Szarek:</b> Operational and overall capability of Visegrád Group countries to develop local governments .....	153
<b>Przemysław Panfil:</b> Does Poland need Fiscal Compact?.....	162
<b>Agnieszka Pawłowska:</b> Identification of hazards of business interruption risk in small and medium sized enterprisers.....	170
<b>Joanna Pawłowska-Tyszko, Michał Soliwoda:</b> State of agricultural development vs. tax systems in selected EU countries .....	183
<b>Agnieszka Perepeczo:</b> The reaction of investors to changes in the dividend policy and the financial crisis .....	195
<b>Aleksandra Pieloch-Babiarz:</b> Amount of cash dividend payments and the „ex-dividend” day return's formation .....	208
<b>Artur Sajnog:</b> The impact of capitalization of reserves on long-term profitability in public quoted companies.....	221
<b>Maria Sierpińska:</b> The use of netting in accounts settlements within the corporation .....	231
<b>Agata Sierpińska-Sawicz:</b> Alternative to stocks forms of capital investing and their rates of return.....	242

<b>Dariusz Siudak:</b> The duration analysis of enterprises' value migration stages.....	258
<b>Dorota Starzyńska, Wacława Starzyńska:</b> Enterprises with foreign capital on the public procurement market in Poland. Comparative analysis with domestic firms.....	269
<b>Małgorzata Szalucka:</b> <i>Joint venture versus solo venture</i> outside the country – experience of Polish direct investors .....	283
<b>Stanisław Urbański, Maciej Winiarz, Kacper Urbański:</b> Evaluation of the management of Polish investment funds in the last decade .....	295
<b>Aldona Uziębło:</b> Including the financial activity in the account of cash flows and verification of the correctness of financial statement.....	305
<b>Stanisław Wieteska:</b> Liability insurance of companies introducing electrical and electronic equipment.....	317
<b>Anna Wildowicz-Giegiel:</b> Competitive ability and profitability of enterprises in Poland in the years 2001-2010 .....	327
<b>Radosław Witczak:</b> Factors influencing the possibility of receiving the input tax in health care unites – chosen issues .....	335
<b>Elżbieta Wrońska-Bukalska:</b> Shares repurchases and dividend payout as methods of defense against hostile takeovers.....	343
<b>Stefan Wrzosek:</b> Critique of chosen propositions regarding real investment efficiency calculation .....	352
<b>Dariusz Zawadzka:</b> Impact of the financial markets crisis on the alternative European investment markets' standing .....	364
<b>Danuta Zawadzka, Agnieszka Strzelecka:</b> Term structure of agricultural companies' bank loan liabilities – comparative approach.....	376
<b>Beata Zyznarska-Dworczak:</b> Integration of management accounting instruments for cost management in modern enterprise.....	385

**Przemysław Panfil**

Uniwersytet Gdański

---

## CZY POLSCE POTRZEBNY JEST PAKT FISKALNY?

---

**Streszczenie:** Jednym z największych problemów współczesnych państw jest utrzymujący się latami deficyt budżetowy i związany z tym wzrost długu publicznego. Sposobem minimalizacji tego zjawiska są reguły fiskalne, a więc takie rozwiązania instytucjonalne, które ograniczają swobodę prowadzenia polityki fiskalnej przez rząd. Jednym z warunków skuteczności tych reguł jest ich wiarygodność. W Polsce jest ona regularnie podważana przez zmiany przyjętych rozwiązań legislacyjnych. W tym kontekście dużego znaczenia nabierają reguły fiskalne wynikające z prawa unijnego, których wiarygodność poprawiają zapisy Paktu fiskalnego.

**Słowa kluczowe:** reguły fiskalne, dług publiczny, Pakt fiskalny.

### 1. Wstęp

2 marca 2012 r. w Brukseli przedstawiciele 25 państw Unii Europejskiej podpisali Traktat o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej (Pakt fiskalny), który wszedł w życie 1 stycznia 2013 r. W Polsce umowa ta została ratyfikowana 28 lutego 2013 r. Zasadnicze jej postanowienia zaczną ją jednak wiązać dopiero po uchyleniu derogacji, czyli po przyjęciu wspólnej waluty. Ratyfikacja tej umowy nie kończy więc dyskursu publicznego na temat zasadności tego kroku, tym bardziej że część opozycji parlamentarnej zapowiedziała zaskarżenie do Trybunału Konstytucyjnego ustawy z dnia 20 lutego 2013 r. o ratyfikacji Traktatu o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej.

Niniejszy artykuł stanowi głos w dyskusji na temat przyjęcia przez Polskę Paktu fiskalnego. Biorąc pod uwagę charakter tej publikacji, a w szczególności jej ograniczoną objętość, pełna analiza wszystkich argumentów podnoszonych przez zwolenników i przeciwników tej umowy nie wydaje się możliwa. Artykuł koncentruje się więc na wybranej problematyce, jaką stanowią ilościowe reguły fiskalne wpływające na kształt polityki fiskalnej na szczeblu centralnym. U jego podstaw leży hipoteza o niskiej wiarygodności tych reguł. Jej pozytywna weryfikacja uzasadniałaby przyjęcie Paktu fiskalnego, którego kształt, w odróżnieniu od rozwiązań krajowych, nie może być dowolnie modyfikowany przez polskiego ustawodawcę. Do realizacji celu

artykułu posłużono się analizą prawno-dogmatyczną oraz analizą dynamiczną, czyli metodami badawczymi powszechnie stosowanymi w naukach prawnych.

## 2. Reguły fiskalne

We współczesnych państwach demokratycznych istnieje wiele czynników polityczno-instytucjonalnych, które sprawiają, że polityka fiskalna nie ma charakteru utylitarne-go, a więc nie maksymalizuje społecznej użyteczności [Hallerberg, Hagen 2006, s. 7-8]. U podstaw tego zjawiska leży brak poczucia prywatnej współodpowiedzialności pojedynczego obywatela za stan finansów publicznych. Dodatkowo nie jest on zazwyczaj dostatecznie świadomy istnienia i roli długookresowych ograniczeń budżetowych. Tym samym buduje sobie fałszywe wyobrażenia na temat możliwych wariantów demokratycznego wyboru, czyli podlega tzw. iluzji fiskalnej [Panfil 2011a, s. 392]. Okoliczności te wykorzystują partie polityczne, które starają się powiększać swój elektorat poprzez odpowiedni dobór struktury i wielkości wydatków publicznych. Skutkiem jest stan permanentnego deficytu budżetowego i szybko rosnący poziom zadłużenia publicznego. Rodzi to konieczność stworzenia takich rozwiązań instytucjonalnych, które stałyby na straży interesów całego społeczeństwa. Rolę taką odgrywały reguły fiskalne wyznaczające „warunki brzegowe”, które ograniczają swobodę prowadzenia polityki przez władze fiskalne [Panfil 2011b, s. 120]. Mogą one przyjmować zarówno charakter jakościowy, jak i ilościowy. Do tych pierwszych zaliczane są przepisy określające sposób rozdysponowania wydatków publicznych oraz normujące procedurę budżetową. Reguły ilościowe ograniczają natomiast wielkość takich wskaźników fiskalnych, jak poziom wydatków, deficytu i zadłużenia całego sektora finansów publicznych lub też poszczególnych jego elementów. W Polsce podstawową rolę w tym zakresie odgrywa limit długu wyznaczony w art. 216 ust. 5 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z roku 1997 r. (dalej: Konstytucja) oraz związane z nim procedury ostrożnościowe i sanacyjne uregulowane w art. 86 ustawy o finansach publicznych (u.f.p.). Te ostatnie to zbiór ilościowych i jakościowych reguł fiskalnych zmierzających do ograniczenia rozmiarów państwowego długu publicznego, zmniejszenia lub likwidacji deficytu oraz przyjęcia odpowiedniego programu naprawczego [Borodo 2005, s. 177-178].

W literaturze przedmiotu wskazuje się wiele cech, jakimi powinny charakteryzować się skuteczne reguły fiskalne. Postuluje się m.in., żeby przyjęte rozwiązania były proste i adekwatne do założonych celów, wiązały zarówno na etapie opracowywania, jak i wykonywania budżetu [Inman 1996, s. 4], opierały się na powszechnie wykorzystywanych standardach rachunkowości oraz miały możliwie szeroki zakres podmiotowy [Kopits, Symansky 1998, s. 18-19]. Realizacja tych propozycji nie gwarantuje jednak, że reguły fiskalne rzeczywiście spełnią powierzoną im funkcję. Może się bowiem okazać, że są nowelizowane w każdym przypadku, w którym pojawia się prawdopodobieństwo wdrożenia wynikających z nich ograniczeń. Tym



samym fundamentalnego znaczenia nabiera trwałość przyjętych rozwiązań. Staje się ona warunkiem wiarygodności reguł fiskalnych.

### 3. Konstytucyjny limit zadłużenia

Zgodnie z art. 216 ust. 5 Konstytucji nie wolno zaciągać pożyczek lub udzielać gwarancji i poręczeń finansowych, w których następstwie państwowy dług publiczny przekroczy trzy piąte wartości rocznego PKB. Fakt, że reguła ta została zawarta w ustawie zasadniczej, świadczy o jej bardzo wysokiej wiarygodności. Niestety, przymiot trwałości konstytucyjnego limitu zadłużenia ma jedynie formalnoprawny charakter i w dużej mierze jest iluzoryczny. Reguła fiskalna zawarta w art. 216 ust. 5 Konstytucji nie nadaje się bowiem do operatywnego zastosowania, a to za sprawą niedookreślonych zwrotów użytych przy jej tworzeniu. Źródłem szczególnych problemów jest termin „państwowy dług publiczny”. Nie został on zdefiniowany w Konstytucji, nie występuje w języku powszechnym i nie posiada utrwalonego znaczenia w literaturze przedmiotu [więcej: Borodo 2008, s. 104; Wójtowicz 2004, s. 39; Majchrzycka-Guzowska 2004, s. 17]. Ustrojodawca zaliczył jedynie do materii ustawowej zasady obliczania państwowego długu publicznego. Konstytucyjna reguła fiskalna jest więc „wypełniana” treścią przez ustawodawcę, który określa jej przedmiotowy i podmiotowy zakres. W obliczu realnej groźby przekroczenia przez państwowy dług publiczny poziomu 60% PKB, można więc spodziewać się ingerencji ustawodawcy i zmiany zasad obliczania tego dług. Jej inicjatorem będzie zapewne rząd, który ponosi konstytucyjną odpowiedzialność za przestrzeganie limitu zadłużenia. Co więcej, już obecnie ma on pewien wpływ na sposób obliczania państwowego długu publicznego, a to za sprawą delegacji ustawowej zawartej w art. 72 ust. 2u.f.p. Zgodnie z tym przepisem Minister Finansów określa, w drodze rozporządzenia, szczegółowy sposób klasyfikacji zaliczanych do tego długu tytułów dłużnych. W ramach przyznanych mu kompetencji organ ten precyzuje również, jakie zobowiązania składają się na poszczególne tytuły. Kształtuje tym samym zakres przedmiotowy państwowego długu publicznego, co wydaje się sprzeczne z art. 216 ust. 5 Konstytucji [Chojna-Duch 2004, s. 163].

### 4. Procedury ostrożnościowe i sanacyjne

W ciągu ostatnich 10 lat najważniejszym źródłem ograniczeń sposobu prowadzenia polityki fiskalnej przez rząd okazały się procedury ostrożnościowe i sanacyjne. Na okres ten przypada także duża aktywność ustawodawcy, która przyniosła liczne zmiany legislacyjne podważające skuteczność reguł fiskalnych objętych tymi procedurami. Zwiększyły one ryzyko przekroczenia przez państwowy dług publiczny poziomu 60% PKB, co wiązałoby się z koniecznością skokowej redukcji deficytu budżetowego, związanego z tym spadku popytu zagregowanego i „twardego lądowania” polskiej gospodarki. Zamiarem ustawodawcy, działającego z inicjatywny rządu,

było opóźnienie momentu wdrożenia procedur ostrożnościowych i sanacyjnych lub złagodzenie wynikających z nich ograniczeń. Cel ten realizowany był przy tym dwójako – poprzez bezpośrednią zmianę procedur lub poprzez nowelizację przepisów na pozór nie związanych z tymi procedurami. W tym ostatnim wypadku problematyczna okazuje się jednoznaczna identyfikacja oraz ocena działań ustawodawcy.

Od chwili wprowadzenia procedur ostrożnościowych i sanacyjnych do polskiego porządku prawnego zostały one dwukrotnie zmienione w sposób obniżający ich skuteczność. Pierwsza nowelizacja weszła w życie 1 stycznia 2006 r., kiedy to przy ocenie stanu finansów publicznych zrezygnowano z uwzględniania tzw. zadłużenia potencjalnego. Było ono reprezentowane przez kwotę przewidywalnych wypłat z tytułu poręczeń i gwarancji udzielonych w przeszłości przez jednostki sektora finansów publicznych. Do końca 2005 r. procedury ostrożnościowe i sanacyjne były przy tym wszczynane po przekroczeniu założonego progu PKB przez sumę państwowego długu publicznego i wspomnianych wypłat. Znacząco przyspieszało to moment, w którym procedury zaczynały ograniczać sposób prowadzenia polityki fiskalnej. Dobrym przykładem jest tutaj rok 2004, kiedy to państwowy dług publiczny wynosił 48,8% PKB, a przewidywalne wypłaty z tytułu poręczeń i gwarancji 1,4% PKB [*Strategia zarządzania długiem...* 2005, s. 4]. Suma tych wartości przekraczała poziom 50% PKB, czyli została spełniona przesłanka wszczęcia procedury ostrożnościowej.

Kolejna nowelizacja procedur ostrożnościowych i sanacyjnych weszła w życie 1 stycznia 2013 r., gdy w polskim porządku prawnym pojawiła się nowa miara zadłużenia, nieznacznie tylko różniąca się od państwowego długu publicznego. Różnica ta wynika przede wszystkim z innych zasad przeliczania zadłużenia zagranicznego na polskie złote. W przypadku państwowego długu publicznego operacja ta dokonywana jest po średnim kursie walut NBP, obowiązującym w ostatnim dniu roku budżetowego. Tymczasem w nowej mierze zadłużenia przeliczenia dokonuje się z zastosowaniem średniej arytmetycznej kursów NBP z wszystkich dni roboczych roku budżetowego. W odróżnieniu od państwowego długu publicznego nowa miara zadłużenia jest dodatkowo pomniejszana o „kwotę wolnych środków służących finansowaniu potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w kolejnym roku budżetowym”. Źródłem tych środków jest pożyczka publiczna zaciągana przez Skarb Państwa. Jednocześnie warunkiem wszczęcia procedur ostrożnościowych i sanacyjnych jest przekroczenie określonego progu PKB zarówno przez państwowy dług publiczny, jak i nową miarę zadłużenia. Rozwiązanie to komplikuje kształt omawianych reguł fiskalnych oraz opóźnia moment wdrożenia wynikających z nich ograniczeń. W zamyśle ustawodawcy cała modyfikacja miała zmniejszyć wrażliwość polskiej polityki fiskalnej na krótkookresowe zaburzenia kursu walutowego oraz wyłączyć z oceny bieżącego stanu finansów publicznych zobowiązania zaciągnięte na finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa kolejnego roku.

Zmiany rozwiązań legislacyjnych, które pośrednio wpływały na ograniczenia wynikające z procedur ostrożnościowych i sanacyjnych, można podzielić na trzy gru-

py. Pierwsza obejmuje działania prowadzące do obniżenia wielkości deficytu budżetowego, przy niezmienionym poziomie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa. Rezultat taki daje prosta zmiana klasyfikacji niektórych operacji finansowych. Po raz pierwszy rozwiązanie to zostało wykorzystane w 2004 r., kiedy środki transferowane z budżetu państwa do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych (FUS) tytułem rekompensaty ubytku składek przekazywanych do otwartych funduszy emerytalnych z wydatków „stały” się rozchodami. W żaden sposób zmiana ta nie wpłynęła na sytuację finansową Skarbu Państwa i proces zadłużania się tego podmiotu. Dzięki niej udało się jednak w 2004 r. zmniejszyć deficyt budżetowy i spełnić wymogi wynikające z procedur ostrożnościowych i sanacyjnych. O skali tych „oszczędności” świadczy wielkość rozchodów związanych z reformą systemu ubezpieczeń społecznych: w 2013 r. mają one wynieść 11,3 mld zł [Załącznik nr 5... 2013].

Do koncepcji „przesuwania” środków w ramach potrzeb pożyczkowych budżetu państwa powrócono w 2010 r. Pojawiła się w nich nowa kategoria – deficyt budżetu środków europejskich. Planem tym objęto dochody i wydatki związane z realizacją programów finansowanych z udziałem środków europejskich. Zostały one wyodrębnione z budżetu państwa, dzięki czemu jego deficyt został zredukowany o 14,4 mld zł. Jednocześnie w 2010 r. właśnie taką kwotą zamknęła się ujemna różnica między dochodami a wydatkami budżetu środków europejskich<sup>1</sup>. Z punktu widzenia rządu istotne było jednak to, że procedury ostrożnościowe i sanacyjne opierają się na koncepcji ograniczania deficytu budżetu państwa, ignorując jednocześnie wielkość potrzeb pożyczkowych.

Druga grupa działań pośrednio łagodzących rygorystyk procedur ostrożnościowych i sanacyjnych obejmuje zmiany rozwiązań legislacyjnych, które skutkują obniżeniem potrzeb pożyczkowych budżetu państwa. Także i w tym przypadku cel ten nie jest jednak osiągany w drodze realnych reform, ale poprzez „przesuwanie” środków i zadań pomiędzy finansami publicznymi a finansami zrównanymi z prywatnymi. Jednocześnie dochodzi do wzrostu zadłużenia ukrytego, które nie jest wykazywane w oficjalnych statystykach, a więc nie wpływa na poziom państwowego długu publicznego. Można jednak przypuszczać, że będzie ono miało w przyszłości negatywny wpływ na sytuację finansową Skarbu Państwa. Do działań objętych opisywaną grupą należy zaliczyć m.in. przesunięcie w 2009 r. niektórych wydatków budżetu państwa związanych z inwestycjami drogowymi na Krajowy Fundusz Drogowy (KFD). Jednocześnie podstawowym źródłem finansowania wydatków tego Funduszu stały się zobowiązania zaciągane w jego imieniu przez Bank Gospodarstwa Krajowego i objęte gwarancjami Skarbu Państwa. Istotny jest przy tym fakt, że KFD nie jest zaliczany do katalogu jednostek sektora finansów publicznych. W związku z tym jego zadłużenie nie jest wliczane do państwowego długu publicznego, aczkolwiek poprzez system gwarancji obciąża ryzykiem środki

<sup>1</sup> Budżet środków europejskich bilansuje się w kilkuletnim okresie rozliczeniowym, czego przejawem jest nadwyżka zaplanowana na rok 2013.

budżetu państwa. Warto podkreślić, że w 2011 r. sięgało ono 4% PKB [*Strategia zarządzania długiem...* 2012, s. 7]. Tymczasem planowane wydatki KFD na rok 2013 zamykają się kwotą 15 mld zł i tyle wynoszą „oszczędności” budżetu państwa [*Inwestycje, wydatki i zarządzanie...* 2012, s. 13].

Inną zmianą, którą należałoby zaliczyć do tej samej grupy pośredniego oddziaływania na procedury ostrożnościowe i sanacyjne, jest zmniejszenie w 2011 r. wielkości składek przekazywanych z FUS do otwartych funduszy emerytalnych, z 7,3% do 2,3%. Zgodnie z zapisami ustawowymi, otrzymane w ten sposób środki są ewidencjonowane na subkoncie prowadzonym w ZUS w ramach konta ubezpieczeniowego. Należy jednak podkreślić, że za zapisami księgowymi nie stoją realne zasoby gromadzone na FUS, ale wyłącznie ekspektatywa świadczeń emerytalnych [Maśniak 2011, s. 380]. W zamyśle ustawodawcy świadczenia te mają być finansowane z bieżących przychodów. Biorąc pod uwagę chroniczną nierównowagę FUS, można przypuszczać, że w przyszłości będą one pokrywane z budżetu państwa. W krótkim czasie znacząco spadły jednak transfery z tego budżetu do FUS na refundację ubytku składek przekazywanych otwartym funduszom emerytalnym. Gdyby nie opisywana zmiana, potrzeby pożyczkowe budżetu państwa byłyby w roku 2013 większe o ok. 17,1 mld zł<sup>2</sup>.

Na trzecią grupę rozwiązań, skutkujących pośrednim „rozluźnieniem” procedur ostrożnościowych i sanacyjnych, składają się zmiany u.f.p., które weszły w życie 1 maja 2011 r. Umożliwiły one przyjmowanie przez Skarb Państwa, reprezentowany przez Ministra Finansów, wolnych środków jednostek sektora finansów w depozyty lub w zarządzanie. W ten sposób dochodzi do finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa poza rynkiem finansowym. Operacje tego typu nie wpływają na poziom państwowego długu publicznego, który obliczany jest po konsolidacji, a więc po wyeliminowaniu wzajemnych zobowiązań jednostek sektora finansów publicznych. Rośnie natomiast zadłużenie Skarbu Państwa, a tym samym związane z nim ryzyko bankructwa tego podmiotu.

Opisane powyżej zmiany rozwiązań legislacyjnych obniżały skuteczność procedur ostrożnościowych i sanacyjnych, zwiększając ryzyko przekroczenia konstytucyjnego limitu zadłużenia. Nie jest to jedyny zarzut, jaki w tym zakresie można postawić ustawodawcy. Większość tych działań, niepotrzebnie komplikując obowiązujący stan prawny, naruszyła zasadę przejrzystości finansów publicznych. Nowe rozwiązania legislacyjne można więc uznać za element świadomego budowania przez ustawodawcę iluzji fiskalnych. Wniosek ten potwierdza lektura uzasadnień do projektów ustaw wprowadzających opisane nowelizacje. W większości przypadków rząd, inicjujący zmiany legislacyjne, poparł je argumentami, które na pozór są racjonalne. Przykładowo utworzenie budżetu środków europejskich zostało uzasadnione potrzebą wyłączenia spod ograniczeń procedur ostrożnościowych i sanacyjnych tej grupy wydatków, które mają inwestycyjny charakter, a zmiana zasad przeliczania

<sup>2</sup> Obliczenia własne, na podstawie Załącznika nr 5 do ustawy budżetowej.

zadłużenia zagranicznego na polskie złote – chęcią zmniejszenia ryzyka ataków spekulacyjnych na walutę krajową w ostatnich dniach roku budżetowego. Należy jednak pamiętać, że w każdym przypadku źródłem problemu nie są obowiązujące reguły fiskalne, lecz wysoki poziom państwowego długu publicznego. Jedynym trwałym rozwiązaniem jest więc obniżenie tego poziomu w drodze realnych reform. Tymczasem zamiast „leczyć chorobę”, polski ustawodawca koncentruje się na łagodzeniu jej objawów. Należy jednak przyznać, że robi to dość skutecznie. Gdyby nie wdrożone zmiany, do przekroczenia pierwszego progu sanacyjnego doszłoby już w 2011 r., co oznaczałoby, że planując budżet na rok 2013, rząd musiałby ograniczyć deficyt budżetowy sięgający nie 35,6 mld zł, jak to zostało zapisane w ustawie budżetowej, lecz 72,8 mld zł<sup>3</sup>.

## 5. Pakt fiskalny

Duża zmienność krajowych reguł fiskalnych funkcjonujących na poziomie ustawowym każe poszukiwać innych rozwiązań, które zabezpieczyłyby polskie społeczeństwo przed konsekwencjami nadmiernie „rozluźnionej” polityki fiskalnej. W literaturze przedmiotu podkreśla się w tym zakresie wysoką wiarygodność reguł narzuconych przez organizacje międzynarodowe [Józefiak i in. 2006, s. 19]. Fakt, że nie mogą być one jednostronnie zmienione przez krajowego ustawodawcę, nadaje im przymiot trwałości. Niestety, nie przesądza to o wiarygodności międzynarodowych reguł fiskalnych. Nowego znaczenia nabiera bowiem kwestia sankcji zabezpieczających ich przestrzeganie. Jeżeli państwo, które narusza reguły fiskalne, ma powody sądzić, że z tego tytułu nie spotka je żadna kara, to reguły takie przestają pełnić swoją funkcję. Warunkiem wiarygodności procedur, obok trwałości przyjętych rozwiązań, jest więc ich automatyzm.

Za najważniejszy instrument umacniania dyscypliny budżetowej w UE należy uznać Pakt na rzecz Stabilności i Wzrostu (Pakt Stabilności i Wzrostu). Stanowi on prostą konsekwencję postanowień Traktatu o funkcjonowaniu Unii Europejskiej (Traktat), który zobowiązuje państwa członkowskie do unikania nadmiernego deficytu. Z jednej strony Pakt Stabilności i Wzrostu zaostrza reguły fiskalne wynikające z Protokołu 12 stanowiącego załącznik do Traktatu, narzucając krajom UE średniookresowy cel budżetowy oraz ścieżkę dostosowań do tego celu. Z drugiej strony reguluje dwa tryby postępowania, które mają wyegzekwować od państw członkowskich przestrzeganie zawartych porozumień. Rolę taką odgrywa mechanizm wczesnego ostrzegania oraz procedura nadmiernego deficytu, tworzące odpowiednio część prewencyjną i represyjną Paktu Stabilności i Wzrostu. Niestety, praktyczne zastosowanie obu mechanizmów wykazało liczne nieprawidłowości i problemy. Źródłem najważniejszego okazał się system podejmowania kluczowych decyzji w ramach Paktu. Właściwa rzeczowo w tym zakresie jest Rada UE, a więc

<sup>3</sup> Obliczenia własne na podstawie ustawy budżetowej na rok 2013.

organ o charakterze *stricte* politycznym. Podejmowane przez nią decyzje, ignorujące merytorycznie uzasadnione zalecenia Komisji Europejskiej, podkopały wiarygodność unijnych reguł fiskalnych. Problem ten został dostrzeżony przez państwa podpisujące Pakt fiskalny. Jednym z jego celów jest ograniczenie wpływu czynników politycznych na przebieg procedury nadmiernego deficytu. Jest to możliwe poprzez zwiększanie automatyzmu niektórych etapów tej procedury, wzmocnienie pozycji Komisji Europejskiej oraz przekazanie Trybunałowi Sprawiedliwości kompetencji do nakładania sankcji finansowych na państwa członkowskie. Trudno jednoznacznie ocenić, jak te nowe rozwiązania sprawdzą się w praktyce. Niemniej zmiany wprowadzone przez Pakt fiskalny to niewątpliwie krok w dobrym kierunku, zwiększający wiarygodność reguł fiskalnych. Należy przy tym podkreślić, że zasadniczo nie nakłada on na państwa członkowskie nowych ograniczeń, ale zmierza do zagwarantowania realizacji już istniejących.

## 6. Podsumowanie

Przeprowadzona analiza ewolucji rozwiązań legislacyjnych wpływających na zakres zastosowania krajowych reguł fiskalnych świadczy o ich niskiej wiarygodności. W ostatnich 10 latach były one modyfikowane za każdym razem, gdy zaczynały obowiązywać wynikające z nich ograniczenia. Ta niestabilność krajowego porządku prawnego zwiększa znaczenie regulacji międzynarodowych, których kształt nie zależy od jednostronnych działań polskiego ustawodawcy. W tym zakresie najważniejszą rolę odgrywają unijne reguły fiskalne. Ich podstawowym celem jest zabezpieczenie UE, traktowanej jako całość, przed konsekwencjami nadmiernie „rozluźnionej” polityki fiskalnej krajów członkowskich. Pośrednio zmniejszają one także ryzyko bankructwa tych krajów i związanych z nim wysokich kosztów społeczno-gospodarczych. Można więc uznać, że wszystkie działania zmierzające do zwiększenia wiarygodności, a tym samym skuteczności reguł fiskalnych podejmowane są w interesie społeczeństw państw członkowskich. Taki charakter ma m.in. Pakt fiskalny, którego celem jest zmuszenie członków UE do przestrzegania zaciągniętych zobowiązań.

## Literatura

- Borodo A., *Polskie prawo finansowe. Zarys ogólny*, TNOiK, Toruń 2005.  
Borodo A., *Prawo budżetowe*, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2008.  
Chojna-Duch E., *Polskie prawo finansowe. Finanse publiczne*, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2004.  
Hallerberg M., von Hagen J., *Organizacja procesu budżetowego w Polsce*, Warszawa 2006.  
Inman R.P., *Do Balanced Budget Rules Work? U.S. Experience and Possible Lessons for the EMU*, Working Paper Series nr 5838, National Bureau of Economic Research, Cambridge 1996.



- Inwestycje, wydatki i zarządzanie ruchem na sieci dróg krajowych w rok 2012*, Generalna Dyrekcja Dróg Krajowych i Autostrad, Warszawa 2012.
- Józefiak C., Krajewski P., Mackiewicz M., *Deficyt budżetowy. Przyczyny i metody ograniczania*, Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne, Warszawa 2006.
- Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r., DzU 1997, nr 78, poz. 483, z późn. zm.
- Kopits G., Symansky S., *Fiscal Policy Rules*, Occasional Paper nr 162, International Monetary Fund, Washington 1998.
- Majchrzycka-Guzowska A., *Finanse i prawo finansowe*, Wydawnictwo Prawnicze LexisNexis, Warszawa 2004.
- Maśniak D., *Znaczenie otwartych funduszy emerytalnych dla finansów publicznych i finansów gospodarstw domowych*, [w:] *Ekonomiczne i prawne uwarunkowania i bariery redukcji deficytu i długu publicznego*, red. J. Szołno-Koguc, A. Pomorska, Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
- Panfil P., *Iluzje fiskalne a otwarte fundusze emerytalne*, [w:] *Ekonomiczne i prawne uwarunkowania i bariery redukcji deficytu i długu publicznego*, red. J. Szołno-Koguc, A. Pomorska, Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
- Panfil P., *Prawne i finansowe uwarunkowania długu Skarbu Państwa*, Wolters Kluwer, Warszawa 2011.
- Wójtowicz W. (red.), *Zarys finansów publicznych i prawa finansowego*, Dom Wydawniczy ABC, Warszawa 2004.
- Strategia zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2006-2008*, Ministerstwo Finansów, Warszawa 2005.
- Strategia zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2013-2016*, Ministerstwo Finansów, Warszawa 2012.
- Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych, DzU 209, nr 157, poz. 1240, z późn. zm.
- Ustawa z dnia 20 lutego 2013 r. o ratyfikacji Traktatu o stabilności, koordynacji i zarządzaniu w Unii Gospodarczej i Walutowej, DzU 2013, poz. 283.
- Załącznik nr 5 do ustawy budżetowej na rok 2013 z dnia 25 stycznia 2013 r., DzU 2013, poz. 169.

## DOES POLAND NEED FISCAL COMPACT?

**Summary:** One of the crucial problems of modern states is a sustained budget deficit and a corresponding increase in public debt. The way to minimize this phenomenon are fiscal rules. They are institutional arrangements that limit the freedom of a government fiscal policy. One of conditions for the effectiveness of these rules is their credibility. In Poland, it is regularly undermined by changes in legislative solutions. Very important in this context are EU fiscal rules, which are enhanced by Fiscal Compact.

**Keywords:** fiscal rules, public debt, Fiscal Compact.