



Przemysław Panfil*

Uniwersytet Gdański

OBLIGACJE KOMUNALNE W POLSKIM PRAWIE BUDŻETOWYM W LATACH 1990-2015

Wstęp

W 1990 r. nastąpił w Polsce powrót do organizacji życia społecznego opartej na idei samorządu lokalnego. Europejska Karta Samorządu Lokalnego¹ [dalej: EKSL] w art. 3 ust. 1 zawiera prawo i zdolność społeczności lokalnych do kierowania i zarządzania zasadniczą częścią spraw publicznych na ich własną odpowiedzialność i w interesie ich mieszkańców. Stopień realizacji tego prawa zależy od wielu zróżnicowanych w swej istocie czynników. Wśród nich kluczową rolę odgrywa dostęp społeczności lokalnych do wydajnych źródeł finansowania. Znaczenie tego czynnika podkreśla treść art. 167 ust. 1 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r.², zgodnie z którym jednostkom samorządu terytorialnego zapewnia się udział w dochodach publicznych odpowiednio do przypadających im zadań. Należy jednak zauważyć, że nawet adekwatne, zróżnicowane i elastyczne źródła dochodów okazują się niewystarczające w takiej sytuacji, w której społeczności lokalne stają przed koniecznością finansowania dużych projektów inwestycyjnych. Tym samym również istotna okazuje się zdolność samorządów do pozyskiwania zwrotnych środków finansowych. Problem ten dostrzeżono między innymi w art. 9 ust. 9 EKSL. Zgodnie z tym przepisem społeczności lokalne, w granicach prawa i dla potrzeb finansowania nakładów inwestycyjnych, powinny mieć dostęp do krajowego rynku kapitałowego. W polskich realiach oznacza to możliwość pozyskiwania przez samorządy zwrotnych środków finansowych w drodze zaciągania pożyczek i kredytów oraz emisji obligacji komunalnych.

W zakresie wykorzystania instrumentów dłużnych przez gminy można dostrzec relatywnie niewielkie zainteresowanie obligacjami komunalnymi. Nie-

* ppanfil@prawo.ug.edu.pl

¹ Europejska Karta Samorządu Lokalnego została sporządzona w Strasburgu 15 października 1985 r. Polska ratyfikowała ją w całości w 1994 r. (Dz. U. z 1994 r. Nr 124, poz. 607 z późn. zm.).

² Dz. U. z 1997 r. Nr 78, poz. 483 z późn. zm.

wątpliwie jedną z przyczyn takiego stanu rzeczy jest czasochłonny i względnie skomplikowany proces emisji tej odmiany papierów wartościowych. Celem artykułu jest ustalenie, czy przepisy prawa budżetowego zawierają rozwiązania, które wpływałyby na atrakcyjność obligacji komunalnych jako źródła zwrotnego finansowania gmin. Realizacja tak określonego celu wymaga analizy zmian rozwiązań legislacyjnych dotyczących tej problematyki, do jakich doszło od momentu przywrócenia w Polsce samorządu terytorialnego.

1. Istota i prawne podstawy wykorzystania obligacji komunalnych przez gminy

Prawna konstrukcja obligacji komunalnych (municipalnych) jest determinowana przez rozwiązania zawarte w ustawie z dnia 29 czerwca 1995 r. o obligacjach, tekst jedn. Dz. U. z 2001 r. Nr 120, poz. 1300 z późn. zm. [dalej: u.o.]. Odwołując się do przepisów zawartych w tym akcie prawnym, instrumenty te można zdefiniować jako papiery wartościowe emitowane w serii, w których jednostka samorządu terytorialnego lub związek takich jednostek stwierdza, że jest dłużnikiem właścicieli obligacji (obligatariuszy) i zobowiązuje się wobec nich do spełnienia określonego świadczenia. Natomiast papierami wartościowymi emitowanymi w serii są takie instrumenty, które reprezentują prawa majątkowe podzielone na określoną liczbę równych jednostek. W przytoczonej definicji obligacji komunalnych główny nacisk położono na stosunki ekonomiczne łączące emitenta z obligatariuszami. Pozwala ona zaklasyfikować papiery wartościowe emitowane przez samorządy do grupy dłużnych instrumentów finansowych, które stwierdzają istnienie prawa majątkowego przyjmującego postać wierzytelności³.

Emisja obligacji komunalnych ma w Polsce długą tradycję sięgającą końca XIX w. Po raz pierwszy instrument ten zaczęło wykorzystywać miasto Warszawa, finansując pozyskanymi tą drogą środkami chociażby budowę nowoczesnej sieci kanalizacyjnej. W okresie II Rzeczypospolitej odbyły się 32 emisje obligacji komunalnych na łączną kwotę 155 mln zł. Najczęściej, bo aż 11 razy, po instrument ten sięgała Warszawa. Emitentami obligacji komunalnych były także m.in. takie miasta, jak: Będzin, Lwów, Łódź, Kraków, Poznań i Płock⁴.

W okresie dwudziestolecia międzywojennego emisje obligacji komunalnych były przeprowadzane w oparciu o uchwały rad miejskich, które podejmowano na podstawie dawnych ustaw państw zaborczych. Dopiero 30 czerwca 1939 r. udało się w Polsce uchwalić ustawę – Prawo o obligacjach (Dz. U. z 1939 r. Nr 58, poz. 379), która kompleksowo regulowała problematykę tych instrumentów. Wśród podmiotów, którym przyznano zdolność emisyjną, m.in. znalazły się: m. st. Warszawa i miasta wydzielone z powiatowych związków samorządowych,

³ K. Kruczałak, *Prawo handlowe*, Warszawa 1996, s. 456.

⁴ Patrz więcej L. Lipiec-Warzecha, *Ustawa o obligacjach. Komentarz*, Warszawa 2010, s. 17–18.

wojewódzkie i powiatowe związki samorządowe oraz związki międzykomunalne, posiadające charakter korporacji prawa publicznego. Wybuch działań wojennych uniemożliwił jednak zastosowanie przepisów ustawy – Prawo o obligacjach w praktyce.

Po zakończeniu drugiej wojny światowej pojawiła się teoretyczna możliwość emisji obligacji municypalnych w oparciu o przepisy Dekretu z dnia 20 marca 1946 r. o finansach komunalnych (tekst jedn. Dz. U. z 1997 r. Nr 40, poz. 199). Z możliwości tej nigdy jednak nie skorzystano. Zastąpienie w 1950 r. samorządu terytorialnego radami narodowymi, a więc terenowymi organami władzy państwowej, zepchnęło obligacje komunalne w niebyt na kolejne 40 lat.

Samorząd gminny utworzono w Polsce 27 maja 1990 r., kiedy to weszła w życie ustawa z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie terytorialnym, tekst jedn. Dz. U. z 2013 r., poz. 594 z późn. zm. [dalej: u.s.g.]. Zgodnie z art. 33 ust. 1 ustawy z dnia 10 maja 1990 r. – Przepisy wprowadzające ustawę o samorządzie terytorialnym i ustawę o pracownikach samorządowych (Dz. U. z 1990 r. Nr 32, poz. 191 z późn. zm.) – gospodarka finansowa gmin została początkowo oparta na dotychczasowych przepisach dotyczących rad narodowych. Nowe zasady, na jakich oparto prawo budżetowe samorządu terytorialnego, zaczęły obowiązywać dopiero 1 stycznia 1991 r. W tym dniu weszła w życie ustawa z dnia 5 stycznia 1991 r. – Prawo budżetowe (tekst jedn. Dz. U. z 1993 r. Nr 72, poz. 344 z późn. zm.) [dalej: pr. bud.], a także ustawa z dnia 14 grudnia 1990 r. o dochodach gmin i zasadach ich subwencjonowania w 1991 r. oraz o zmianie ustawy o samorządzie terytorialnym⁵ (Dz. U. z 1990 r. Nr 89, poz. 518 z późn. zm.) [dalej: u.d.g. z 1990 r.]. Już na tym etapie tworzenia prawa budżetowego jednostek samorządu terytorialnego dotyczące go przepisy zostały umieszczone w trzech aktach prawnych⁶. To rozproszenie, a także duża zmienność przyjętych rozwiązań, stały się cechami charakterystycznymi tej części prawa budżetowego⁷. Niewątpliwie taki stan rzeczy od ponad dwóch dekad komplikuje prowadzenie komunalnej gospodarki finansowej i rodzi różnego typu problemy interpretacyjne⁸.

Z punktu widzenia wykorzystania obligacji komunalnych przez gminy kluczowe znaczenia mają te regulacje prawa budżetowego, które:

- wskazują zasady, na jakich jednostki samorządu terytorialnego mogą zaciągać zobowiązania finansowe, w tym emitować obligacje komunalne;
- wprowadzają reguły fiskalne, które w sposób pośredni ograniczają wykorzystanie zwrotnych środków finansowych, w tym obligacji komunalnych.

⁵ W pierwotnym zamyśle ustawodawcy ustawa ta miała obowiązywać wyłącznie w 1991 r. Wraz z przedłużaniem okresu jej obowiązywania modyfikowano więc jej nazwę. Ostatecznie od 1 stycznia 1993 r. uzyskała ona następujące brzmienie: ustawa o dochodach gmin i zasadach ich subwencjonowania w latach 1991–1993 oraz o zmianie ustawy o samorządzie terytorialnym.

⁶ Przepisy te znalazły się także w u.s.g.

⁷ Podobnie: Z. Ofiarski, *Prawo finansowe*, Warszawa 2007, s. 219.

⁸ Odrębnym zagadnieniem są prawne podstawy obrotu obligacjami komunalnymi, które jednak wykracza poza zakres przedmiotowy niniejszego opracowania.

Tego typu regulacje należy przy tym analizować dwukierunkowo. Z jednej strony prowadzone badania powinny uwypuklać zmiany, które zwiększały możliwość pozyskiwania przez społeczności lokalne zwrotnych środków budżetowych, w tym poprzez emisję obligacji komunalnych. Z drugiej strony – wskazywać regulacje normujące pozycję tych instrumentów jako substytutu pożyczek i kredytów.

2. Zasady zaciągania zobowiązań finansowych przez gminy

Pierwszym aktem prawnym, z którego można było wywieść prawo gmin do emisji obligacji komunalnych, była u.s.g. Ustawa ta w art. 54 ust. 2 pkt 4 zawierała katalog fakultatywnych/potencjalnych źródeł dochodów gminy, w którym ustawodawca wymienił pożyczkę oraz emisję obligacji. Przepis ten został jednak uchylony z dniem 1 stycznia 1991 r., kiedy to w życie weszło pr. bud. oraz u.d.g. z 1990 r. Artykuł 7 ust. 1 tego pierwszego aktu stanowił, że budżety gmin to roczne plany finansowe obejmujące m.in. źródła pokrycia niedoborów. Jednocześnie niedobory te, zgodnie z art. 5 ust. 1 pr. bud., można było zdefiniować jako ujemną różnicę między dochodami a wydatkami budżetu gminy. Katalog dochodów gminy tworzyły natomiast przepisy zawarte w art. 1 – 5 u.d.g. z 1990 r. Poza tym katalogiem znalazły się środki pochodzące z zaciągniętych kredytów i pożyczek oraz wyemitowanych obligacji. W związku z uchyceniem art. 54 ust. 2 pkt 4 u.s.g. środki te, z kategorii dochodów uwzględnianych na etapie obliczania niedoborów, stały się sposobem na ich pokrycie. Jednocześnie w dość „zawoalowany” sposób ustawodawca zaliczył je do przychodów. Do takiego wniosku można było dojść, analizując treść art. 9 pr. bud., który określał zasady klasyfikacji budżetowej. Zgodnie z ust. 4 w odrębnych podziałkach tej klasyfikacji należało ujmować wpływy pochodzące ze sprzedaży obligacji i bonów Skarbu Państwa oraz akcji i innych papierów wartościowych. Do tych ostatnich można zaliczyć obligacje komunalne⁹. W art. 9 ust. 5 pr. bud. znalazło się natomiast upoważnienie ustawowe dla Ministra Finansów do ustalenia, w drodze rozporządzenia, szczegółowej klasyfikacji dochodów i wydatków budżetowych, a także klasyfikacji przychodów i rozchodów wymienionych w ust. 4. Tym samym wpływy ze sprzedaży papierów wartościowych, w tym obligacji komunalnych, stały się przychodami.

Problematyka zwrotnych środków budżetowych została szerzej unormowana w rozdziale 3 u.d.g. z 1990 r. Większość przepisów zawartych w tym rozdziale poświęcono kredytom i pożyczkom. W szczególności w art. 21 ustawodawca zdecydował, że rada gminy może wykorzystywać te instrumenty do bieżącego finansowania wydatków w ciągu roku oraz finansowania wydatków, które nie znajdują pokrycia w dochodach gminy. Tym samym kredyty i pożyczki mogły być zaciągane wyłącznie do zarządzania płynnością budżetu gminy oraz pokry-

⁹ Dopiero z dniem 1 stycznia 1995 r. w przepisie tym znalazło się wyraźne odniesienie do papierów wartościowych emitowanych przez gminy i związki gminne.

wania planowanego niedoboru, który z czasem zaczęto określać mianem deficytu budżetowego. Podobne obostrzenia nie zostały jednak sformułowane w odniesieniu do obligacji, co potencjalnie pozwalało na szersze wykorzystanie tych instrumentów.

Przedstawione powyżej zasady wykorzystania obligacji komunalnych uległy zmianie 1 stycznia 1999 r., kiedy to weszła w życie ustawa z dnia 26 listopada 1998 r. o finansach publicznych (tekst jedn. Dz. U. z 2003 r. Nr 15, poz. 148 z późn. zm.) [dalej: u.f.p. z 1998 r.]. Co ważne, ustawodawca dostrzegł fakt, że z ekonomicznego punktu widzenia instrumenty te pełnią podobną rolę do pożyczek i kredytów. Skutkowało to ujednoczeniem zasad wykorzystania tych trzech źródeł zwrotnych środków budżetowych. Zgodnie z art. 48 ust. 1 u.f.p. z 1998 r. gminy mogły zaciągać kredyty i pożyczki oraz emitować papiery wartościowe w celu:

- pokrycia występującego w ciągu roku niedoboru budżetu jednostki samorządu terytorialnego;
- finansowania wydatków, które nie znajdują pokrycie w planowanych dochodach jednostki samorządu terytorialnego.

Jednocześnie ustawodawca zastrzegł, że zobowiązania zaciągnięte w celu finansowania występującego w ciągu roku niedoboru muszą być spłacone w tym samym roku, w którym zostały zaciągnięte. Zobowiązania te uzyskały więc krótkoterminowy charakter. Rozwiązanie to, w połączeniu z czasochłonnym procesem emisji obligacji, wykluczyło *de facto* możliwość wykorzystania tych instrumentów do finansowania przejściowych niedoborów budżetowych.

Pierwotnie przepisy zawarte w u.f.p. z 1998 r. wykluczały możliwość refinansowania (rolowania) zadłużenia gminy. Na mocy art. 4 ust. 2 tej ustawy spłata zobowiązań finansowych została zaklasyfikowana do rozchodów, a nie wydatków. Tym samym nie mieściła się w katalogu zawartym w art. 48 ust. 1 u.f.p. z 1998 r. Taki stan rzeczy zmienił się 6 listopada 2003 r., kiedy katalog ten rozszerzono o spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułem emisji papierów wartościowych oraz zaciągniętych pożyczek i kredytów.

Z dniem 1 stycznia 2006 r. u.f.p. z 1998 r. została zastąpiona przez ustawę o finansach publicznych z dnia 30 czerwca 2005 r. (Dz. U. z 2005 r. Nr 249, poz. 2104 z późn. zm.) [dalej: u.f.p. z 2005 r.]. Nie przyniosło to większych zmian w zakresie regulacji wpływających na możliwość zwrotnego finansowania gmin. Zgodnie z art. 82 ust. 1 u.f.p. z 2005 r. jednostki samorządu terytorialnego mogły zaciągać kredyty i pożyczki oraz emitować papiery wartościowe w celu:

- pokrycia występującego w ciągu roku przejściowego deficytu budżetowego,
- finansowania planowanego deficytu budżetowego,
- spłaty wcześniej zaciągniętych zobowiązań z tytułu emisji papierów wartościowych oraz zaciągniętych pożyczek i kredytów.

W porównaniu z art. 48 ust. 1 u.f.p. z 1998 r. doszło do zmiany terminologicznej – pojęcie „niedobór” zastąpiono „przejściowym deficytem”. Dodatkowo,

ustawodawca wyraźnie zapisał, że środkami zwrotnymi można finansować planowany deficyt, a nie – jak miało to miejsce na gruncie starych regulacji – wydatki, które nie znajdują pokrycia w planowanych dochodach. Zmiana ta miała jednak porządkujący charakter i nie wpływała na uprawnienia gminy.

Kolejną zmianę w katalogu celów, na finansowanie których gminy mogą zaciągać pożyczki i kredyty oraz emitować papiery wartościowe, przyniosła ustawa o finansach publicznych z dnia 27 sierpnia 2009 r. (tekst jedn. Dz. U. z 2013 r., poz. 885 z późn. zm.) [dalej: u.f.p. z 2009 r.], która weszła w życie 1 stycznia 2010 r. W porównaniu do poprzednio obowiązujących regulacji katalog ten został rozszerzony o jeszcze jedną pozycję – wyprzedzające finansowanie działań finansowanych ze środków pochodzących z budżetu Unii Europejskiej. Zmiana ta miała zwiększyć absorpcję funduszy unijnych przez społeczności lokalne.

Odrębnym zagadnieniem są wynikające z prawa budżetowego obostrzenia dotyczące konstrukcji wykorzystywanych przez gminy tytułów dłużnych. Po raz pierwszy pojawiły się one w polskim systemie prawnym wraz z wejściem w życie u.f.p. z 1998 r. Na mocy art. 50 ust. 1 oraz art. 51 ust. 1 tej ustawy gminy mogły zaciągać tylko takie zobowiązania finansowe, w przypadku których:

- koszty obsługi ponoszone są co najmniej raz do roku;
- nie przewiduje się kapitalizacji odsetek;
- dyskonto od emitowanych obligacji komunalnych nie przekracza 5% ich wartości nominalnej;
- wartość nominalna należna do zapłaty w dniu wymagalności, wyrażona w złotych, jest znana w dniu zawierania transakcji¹⁰.

W konsekwencji społeczności lokalne zostały pozbawione możliwości odsuwania w czasie wydatków związanych z obsługą zadłużenia, a także przerzucania ich w ciężar tego zadłużenia. Każde zaciągnięte przez gminę zobowiązanie automatycznie wpływało na jej bieżącą sytuację finansową¹¹. Co do zasady niedopuszczalne stało się także zaciąganie przez społeczności lokalne zobowiązań finansowych nominowanych w walucie obcej¹².

Ograniczenia dotyczące konstrukcji instrumentów dłużnych nie uległy już zasadniczym zmianom, pojawiając się w kolejnych ustawach o finansach publicznych.

¹⁰ Trzy pierwsze ograniczenia nie dotyczą jednak obligacji emitowanych w celu pokrycia przejściowego deficytu.

¹¹ M. Mosionek-Schweda, P. Panfil, *Catalyst jako źródło finansowania działalności jednostek samorządu terytorialnego*, [w:] *Zarządzanie finansami w przedsiębiorstwach i jednostkach samorządu terytorialnego*, red. D. Zarzecki, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego, nr 802, Szczecin 2014, s. 154.

¹² Wyjątki w tym zakresie wprowadza rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 17 grudnia 2010 r. w sprawie przypadków, w których nie stosuje się ograniczeń dotyczących zaciągania niektórych zobowiązań finansowych przez jednostki sektora finansów publicznych, z wyjątkiem Skarbu Państwa (Dz. U. Nr 250, poz. 1678).

3. Samorządowe reguły fiskalne

Reguły fiskalne to różnego typu rozwiązania instytucjonalne, które ograniczają negatywny wpływ czynników politycznych na finanse publiczne. Ich zadaniem jest w szczególności przeciwdziałanie skłonności polityków do powiększania rozmiarów wydatków publicznych, a tym samym zwiększania rozmiarów deficytu budżetowego i w konsekwencji – długu publicznego¹³. Reguły fiskalne na szczeblu samorządowym zmniejszają ryzyko bankructwa jednostek samorządu terytorialnego. Tego typu zdarzenie miałoby poważne konsekwencje dla objętych nimi społeczności lokalnych, które musiałyby pogodzić się z mniejszym stopniem realizacji ich potrzeb. Dodatkowo, za sprawą efektu zarażania, bankructwo nawet pojedynczych jednostek samorządu terytorialnego wpływałoby negatywnie na stan sektora samorządowego, a w konsekwencji na sytuację całego sektora finansów publicznych. Wśród reguł fiskalnych podstawowe znaczenie należy przypisać regułom ilościowym (numerycznym), które ograniczają wielkość określonych wskaźników fiskalnych.

Pierwsze reguły fiskalne ograniczające sposób prowadzenia gospodarki finansowej przez społeczności lokalne pojawiły się w art. 22 i 23 u.d.g. z 1990 r. W szczególności, za ich pośrednictwem ustawodawca ograniczył wydatki na sfinansowanie przypadających do spłaty w danym roku rat kredytów¹⁴ wraz z odsetkami. Nie mogły one przekroczyć poziomu 5% wydatków planowanych w budżecie gminy na ten rok. Rozwiązanie to limitowało więc poziom płatności związanych z zadłużeniem pochodzącym z określonego tytułu dłużnego. W sposób pośredni wpływało jednak na poziom tego zadłużenia, które znalazło się w centrum zainteresowania ustawodawcy¹⁵. Jednocześnie wprowadzono zasadę, zgodnie z którą kredyty i pożyczki mogą być zaciągane w wysokości określonej w budżecie gminy. W obu przypadkach ograniczenia dotyczyły wyłącznie zobowiązań zaciąganych w celu finansowania wydatków, które nie znajdują pokrycia w dochodach. Co ważniejsze, poza przedmiotowym zakresem tych ograniczeń znalazły się obligacje komunalne. Gdyby taki stan prawny utrzymał się w dłuższym horyzoncie czasowym, stanowiłby niewątpliwie dużą zachętę do emisji dłużnych papierów wartościowych przez społeczności lokalne. Dług będący następstwem tych emisji nie był bowiem w żaden sposób limitowany. Z drugiej strony, takie rozwiązanie stanowiło potencjalne zagrożenie dla stabilności finansów publicznych szczebla samorządowego.

Zmieniona treść art. 23 u.d.g. z 1990 r. weszła w życie z dniem 1 stycznia 1993 r. Tym razem zakres przedmiotowy zawartej w nim reguły fiskalnej objął także wyemitowane przez gminę obligacje komunalne. Zgodnie z tym przepisem łączna kwota przypadających w danym roku płatności wynikających ze spłaty

¹³ P. Panfil, *Prawne i finansowe uwarunkowania długu Skarbu Państwa*, Warszawa 2011, s. 118.

¹⁴ Obecnie nakłady na spłatę wcześniej zaciągniętych zobowiązań są klasyfikowane jako rozchody. Koszty obsługi tych zobowiązań są natomiast nadal zaliczane do wydatków.

¹⁵ *Finanse publiczne i prawo finansowe*, red. C. Kosikowski, E. Ruśkowski, Warszawa 2003, s. 385.

kredytów i pożyczek, a także związanych z tymi instrumentami odsetek, oraz z wykupu wyemitowanych papierów wartościowych – nie mogła przekroczyć 10% planowanych wydatków budżetowych. Zmiana ta przyniosła pewne ujednoczenie reguł dotyczących poszczególnych instrumentów dłużnych. Niemniej nadal można było wskazać istotne korzyści związane z wykorzystaniem obligacji komunalnych. Przy obliczaniu limitu płatności wynikającego z art. 23 u.d.g. nie uwzględniano się płatności kuponowych, a więc oprocentowania tych instrumentów. Dodatkowo, w odróżnieniu od kredytów, spłata kapitału podstawowego w przypadku obligacji komunalnych następuje jednorazowo. Tym samym odpowiedni dobór terminów zapadalności dla poszczególnych serii obligacji umożliwiał równomierne rozłożenie w czasie płatności związanych z wykupem tych instrumentów. Pozwalało to wykreować dużo większe zadłużenie niż przy wykorzystaniu kredytów, w przypadku których kumulacja płatności następuje w bieżącym roku budżetowym.

Ogólny zarys opisywanej reguły fiskalnej nie uległ zmianom wraz z wejściem w życie ustawy z dnia 10 grudnia 1993 r. o finansowaniu gmin (tekst jedn. Dz. U. z 1998 r. Nr 30, poz. 164 z późn. zm.) [dalej: u.f.g.]. Limit płatności zwiększono do 15% planowanych dochodów oraz wyłączono z niego spłatę pożyczek i kredytów, dla których ustanowiono zabezpieczenie na majątku gminy oraz takich, które zostały zaciągnięte w celu finansowania występującego w ciągu roku niedoboru.

Istotną zmianę kształtu reguł fiskalnych ograniczających swobodę społeczności lokalnych w zakresie sposobu prowadzonej gospodarki finansowej przyniosło wejście w życie u.f.p. z 1998 r. Zgodnie z art. 113 ust. 1 tej ustawy łączna kwota przypadających w danym roku:

- spłat rat kredytów i pożyczek wraz z należnymi odsetkami,
- potencjalnych spłat kwot wynikających z udzielonych przez jednostki samorządu terytorialnego poręczeń,
- wykupów papierów wartościowych emitowanych przez jednostki samorządu terytorialnego wraz z należnymi odsetkami i dyskontem,

nie mogła przekroczyć 15% planowanych na dany rok budżetowy dochodów jednostki samorządu terytorialnego¹⁶. W odróżnieniu od poprzednich rozwiązań legislacyjnych zakresem nowej reguły fiskalnej zostały objęte świadczenia uboczne wynikające z obligacji komunalnych, czyli oprocentowanie tych instrumentów przyjmujące formę odsetek i dyskonta. Jednocześnie ustawodawca wprowadził nową regułę fiskalną bezpośrednio ograniczającą poziom zadłużenia społeczności lokalnych. Zgodnie z art. 114 u.f.p. z 1998 r. łączna kwota długu jednostki samorządu terytorialnego na koniec roku budżetowego nie mogła przekraczać 60%

¹⁶ Jednocześnie ustawodawca postanowił, że relacja płatności związanych z długiem do planowanych dochodów zostanie obniżona do 12% w momencie, w którym państwowy dług publiczny przekroczy poziom 55% produktu krajowego brutto (art. 113 ust. 2 u.f.p. z 1998 r.).

dochodów tej jednostki w tym roku budżetowym¹⁷. W ten sposób ustawodawca zakończył okres preferencyjnego traktowania obligacji komunalnych. Z jednej strony ich emisja zaczęła wpływać na bieżącą wielkość płatności ograniczanych regułą fiskalną określoną w art. 113 u.f.p. ust. 1 z 1998 r. Z drugiej – limit zadłużenia uniemożliwił nadmierną kreację długu poprzez emisję kolejnych serii obligacji komunalnych o coraz bardziej odległych terminach zapadalności.

Od dnia 1 maja 2004 r. z zakresu obu reguł fiskalnych wyłączono kredyty, pożyczki i papiery wartościowe, które zaciągnięto lub wyemitowano w związku ze środkami określonymi w umowie zawartej z podmiotem dysponującym funduszami strukturalnymi lub Funduszem Spójności UE. Jednocześnie tego samego dnia zaczęły obowiązywać regulacje ograniczające poziom zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego w trakcie roku budżetowego. Na koniec każdego kwartału kwota długu nie mogła przekraczać 60% planowanych na ten rok dochodów.

W zasadniczo tym samym kształcie powyższe reguły fiskalne znalazły się w art. 169 i art. 170 u.f.p. z 2005 r.¹⁸ Warto jedynie wspomnieć, że z limitu płatności wynikających z zaciągniętych zobowiązań finansowych wyłączono spłatę kredytów i pożyczek oraz emisję papierów wartościowych, które zostały zaciągnięte lub wyemitowane w celu finansowania przejściowego deficytu jednostki samorządu terytorialnego.

W dniu 1 stycznia 2010 r. weszła w życie u.f.p. z 2009 r. Na mocy przepisów przejściowych do końca 2013 r. obowiązywały jednak art. 169 i art. 170 u.f.p. z 2005 r. Dotychczasowe rozwiązania zostały jedynie wzbogacone przez tzw. złotą regułą fiskalną, uregulowaną w art. 242 ust. 1 u.f.p. z 2009 r. Zgodnie z tym przepisem organ stanowiący jednostki samorządu terytorialnego nie może uchwalić budżetu, w którym planowane wydatki bieżące są wyższe niż planowane dochody bieżące powiększone o nadwyżkę budżetową z lat ubiegłych i wolne środki wynikające z rozliczeń zobowiązań finansowych zaciągniętych w poprzednich latach budżetowych. Inaczej rzecz ujmując, w drodze zaciągania kredytów i pożyczek oraz emisji obligacji komunalnych społeczności lokalne mogą finansować planowany deficyt wyłącznie w tej części, która wiąże się z wydatkami majątkowymi mającymi wyraźnie inwestycyjny charakter. Zwrotnych środków budżetowych nie można natomiast wykorzystywać do finansowania wydatków bieżących (operacyjnych). Regułę tę ustawodawca złagodził jedynie w zakresie środków pochodzących z budżetu UE oraz bezzwrotnej pomocy od państw Europejskiego Porozumienia o Wolnym Handlu [dalej: EFTA]¹⁹.

¹⁷ W tym wypadku chodziło o faktycznie osiągnięte dochody jednostki samorządu terytorialnego. Więcej: C. Kosikowski, *Finanse publiczne. Komentarz*, Warszawa 2007, s. 365.

¹⁸ Na mocy art. 171 u.f.p. z 2005 r. obie reguły fiskalne stosowało się odpowiednio do związków jednostek samorządu terytorialnego.

¹⁹ *Ustawa o finansach publicznych. Komentarz prawnofinansowy*, red. H. Dzwonkowski, G. Gołębiowski, Warszawa 2014, s. 641–642.

Do zasadniczej modyfikacji kształtu samorządowych reguł fiskalnych doszło z dniem 1 stycznia 2014 r. W tym dniu zostały uchylone art. 169 i art. 170 u.f.p. z 2005 r. i jednocześnie wszedł w życie art. 243 u.f.p. z 2009 r. Zawarta w nim reguła fiskalna, wzorem poprzednich regulacji, limituje wielkość przypadających na dany rok budżetowy (rok x):

- spłat pożyczek i kredytów oraz wykupu papierów wartościowych, które zostały zaciągnięte lub wyemitowane w celu finansowania deficytu budżetowego, refinansowanie zadłużenia oraz wyprzedzające finansowanie zadań finansowanych ze środków pochodzących z budżetu UE;
- odsetek i dyskonta od tych zobowiązań, a także zobowiązań zaciągniętych na finansowanie przejściowego deficytu;
- potencjalnych spłat kwot wynikających z udzielonych przez jednostki samorządu terytorialnego poręczeń oraz gwarancji²⁰.

W odmienny sposób został wyznaczony pułap tych płatności. Ich łączna kwota w odniesieniu do planowanych dochodów budżetowych (na rok x) nie może przekroczyć średniej arytmetycznej z obliczonych dla ostatnich trzech lat (lata: x-1, x-2, x-3) relacji jej dochodów bieżących powiększonych o dochody ze sprzedaży majątku oraz pomniejszonych o wydatki bieżące, do dochodów ogółem²¹. W ten sposób wskaźnik płatności związanych z zadłużeniem nabrał zindywidualizowanego charakteru. Z jednej strony dopuszcza on możliwość szerszego wykorzystywania instrumentów dłużnych przez te samorzady, dla których nawet znaczne zadłużenie stanowi instrument bezpiecznej polityki rozwojowej. Z drugiej strony dyscyplinuje społeczności lokalne, które posiadają ograniczoną zdolność kredytową²².

Ustawodawca, wprowadzając do porządku prawnego regułę fiskalną zawartą w art. 243 u.f.p. z 2009 r., zrezygnował jednocześnie z określania limitu zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego. Rozwiązanie to ponownie oznacza preferencyjne traktowanie obligacji komunalnych. Dzięki tego typu instrumentom można bowiem uniknąć kumulacji płatności związanych ze spłatą pożyczonego kapitału.

Z limitu płatności wprowadzonego w art. 243 u.f.p. z 2009 r. wyłączono wykup papierów wartościowych oraz spłatę kredytów i pożyczek, które zostały wyemitowane/zaciągnięte w związku z umową zawartą na realizację programu, projektu lub zadania finansowanego z udziałem środków pochodzących z budżetu UE oraz z bezzwrotnej pomocy udzielonej przez państwa członkowskie EFTA. Ponownie więc kształt samorządowych reguł fiskalnych nie stanowi dla społeczności lokalnych przeszkody w absorpcji środków europejskich.

²⁰ Zgodnie z art. 244 u.f.p. z 2009 r. do płatności tych dolicza się także (proporcjonalnie) płatności związane z zadłużeniem związków współtworzonych przez daną jednostkę samorządu terytorialnego.

²¹ P. Panfil, *Kredyt i pożyczka jako tytuły dłużne zaliczane do długu jednostki samorządu terytorialnego*, [w:] *Finanse publiczne jednostek samorządu terytorialnego*, red. J. Gliniecka, E. Juchniewicz, T. Sowiński, Warszawa 2014, s. 95.

²² L. Lipiec-Warzecha, *Ustawa o finansach publicznych. Komentarz*, Warszawa 2011, s. 1086.

Na odrębną uwagę zasługuje rozwiązanie zawarte w art. 23b ust. 7 u.o. Począwszy od 27 sierpnia 2000 r., przepis ten wyłącza obligacje przychodowe z limitu płatności związanych z zadłużeniem społeczności lokalnych. Istotą tej odmiany obligacji jest natomiast przyznanie obligatariuszowi prawa do zaspokojenia jego roszczeń z pierwszeństwem przed innymi wierzycielami emitenta:

- z całości albo części przychodów lub z całości albo części majątku przedsięwzięć, które zostały sfinansowane ze środków uzyskanych z emisji obligacji, lub
- z całości albo części przychodów z innych przedsięwzięć określonych przez emitenta.

W przypadku obligacji przychodowych jest więc z góry zabezpieczone źródło środków niezbędnych do wywiązania się przez jednostkę samorządu terytorialnego z ciężących na niej zobowiązań. Rozwiązanie takie zmniejsza elastyczność gospodarki finansowej społeczności lokalnej poprzez powiązanie środków pochodzących z określonego tytułu z konkretnym kierunkiem wydatkowania²³. Zastosowanie obligacji przychodowych minimalizuje jednak ryzyko niewypłacalności jednostki samorządu terytorialnego, co uzasadnia rozwiązania zastosowane w art. 23b ust. 7 u.o. Co więcej, w przypadku tego typu instrumentów ustawodawca dopuścił istotny wyjątek od generalnej zasady pełnej odpowiedzialności emitenta²⁴. Podmiot ten uzyskał prawo do ograniczenia tej odpowiedzialności do kwoty przychodów lub wartości majątku przedsięwzięcia, do których obligatariuszowi służy prawo pierwszeństwa (art. 8 ust. 2 u.o.).

4. Podsumowanie

Stopień wykorzystania przez gminy obligacji komunalnych, jako sposobu pozyskiwania zwrotnych środków budżetowych, zależy od wielu czynników. Należy do nich zaliczyć między innymi obowiązujące rozwiązania legislacyjne. Nie są to jednak wyłącznie przepisy prawa rynku finansowego. Równie istotne znaczenie mają przepisy prawa budżetowego, które z jednej strony określają zasady zaciągania zobowiązań finansowych przez gminy, z drugiej zaś – poprzez system reguł fiskalnych – ograniczają wykorzystanie zwrotnych środków budżetowych.

Analiza zasad zaciągania zobowiązań finansowych przez gminy pozwala wyodrębnić dwa okresy charakteryzujące się odmiennym podejściem do problematyki obligacji komunalnych. Do końca 1998 r. regulacje wpływające na skalę wykorzystania tych instrumentów przez gminy miały marginalne znaczenie. Ustawodawca, koncentrując swoją uwagę na zagadnieniu pożyczek i kredytów, nie zdecydował się nawet na określenie przeznaczenia środków uzyskanych w drodze emisji obligacji komunalnych. Stanowiło to pewnego rodzaju zachętę do wykorzystania tego rodzaju papierów wartościowych. Od początku 1999 r.

²³ Inaczej: L. Lipiec-Warzecha, *Ustawa o obligacjach...*, s. 283.

²⁴ J. Kropiwnicki, *Ustawa o obligacjach. Komentarz*, Warszawa 2010, s. 39.

doszło do ujednoczenia zasad stosowania przez gminy podstawowych instrumentów dłużnych. Kolejne zmiany legislacyjne zwiększały atrakcyjność finansowania zwrotnego, a nie poszczególnych odmian pożyczki publicznej. W tym zakresie szczególnie znaczenie mają dwie daty: 6 listopada 2003 r. oraz 1 października 2010 r., kiedy to ustawodawca dopuścił wykorzystanie przychodów odpowiednio do refinansowania zadłużenia i prefinansowania wydatków.

Do końca 1992 r. samorządowe reguły fiskalne abstrahowały od problematyki papierów wartościowych. Tym samym nie były objęte wynikającymi z tych reguł ograniczeniami. Sytuacja ta zmieniła się z dniem 1 stycznia 1993 r., w którym wykup papierów wartościowych zaczął być uwzględniany przy ustalaniu limitu płatności związanych z zadłużeniem gmin. Niemniej kształt samorządowych reguł fiskalnych nadal preferował obligacje komunalne jako instrument zaciągania zobowiązań finansowych. Przy obliczaniu limitów płatności nie uwzględniano się bowiem kosztów obsługi długu wynikającego z wyemitowanych papierów wartościowych. Co więcej, odpowiedni dobór terminów zapadalności poszczególnych serii tych instrumentów pozwalał uniknąć kumulacji płatności, które są nieuchronne w przypadku szerszego wykorzystania kredytów. Kolejny okres to lata 1999–2013, kiedy to obok reguły fiskalnej ograniczającej wysokość płatności związanych z długiem, obowiązywała także reguła limitująca bezpośrednio jego poziom. Dodatkowo, w przypadku tej pierwszej reguły zaczęto uwzględniać koszty obsługi zobowiązań zaciągniętych w drodze emisji papierów wartościowych. W znaczący sposób zmniejszyło to atrakcyjność obligacji komunalnych, jako źródła zwrotnych środków budżetowych. Natomiast od 1 stycznia 2014 r. ustawodawca ponownie zrezygnował z reguły fiskalnej bezpośrednio limitującej poziom zadłużenia, poprzestając na ograniczeniu wielkości związanych z nim płatności. Tym samym obligacje komunalne stały się preferowanym przez prawo budżetowe sposobem zaciągania zobowiązań finansowych.

Przemysław Panfil

MUNICIPAL DEBENTURES IN POLISH BUDGETARY LAW IN THE YEARS 1990–2015

The aim of the article is to determine whether the provisions of budget law affect the attractiveness of municipal debentures as a feedback source of financing municipalities. The realization of that objective requires the analysis of legislative amendments that have been adopted since the restoration of the local self-government in Poland. The implemented solutions focus on two main areas. The first one includes the principles of the municipalities' financial commitments, and the second one – numerical fiscal rules limiting the conduct of local self-government budget economy. The analysis of normative provisions shows a lack

of consequences in the approach of the Polish legislator to the issue of municipal debentures. Over the past 25 years, the periods of standardized rules for the use of particular sources of budgetary feedback resources mixed with the periods when the release of debt securities was the preferred way of raising municipal revenue. The attempt to answer the question whether it was the result of a conscious action remains a separate issue.