Zeszyty Naukowe
Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu
Nr 41/2012

Iwona Ładysz
Dolnośląska Szkoła Wyższa

Wpływ ograniczania ryzyka inwestycyjnego na zarządzanie bezpieczeństwem finansowym jednostki samorządu terytorialnego

Streszczenie. *W artykule przedstawiono możliwości ograniczania ryzyka inwestycyjnego jednostek samorządu terytorialnego przy wykorzystaniu alternatywnych źródeł finansowania inwestycji, co pozwala na zachowanie bezpieczeństwa realizowanych zadań. Dokonano też oceny możliwości dywersyfikacji ryzyka inwestycyjnego przez jednostki samorządu terytorialnego i jej znaczenia dla zarządzania bezpieczeństwem finansowym.*

Słowa kluczowe: *bezpieczeństwo finansowe, inwestycje, ryzyko, ryzyko inwestycyjne*

1. Wprowadzenie

W Polsce od lat 90. XX w. systematycznie zachodzą przemiany demokratyczne. Reforma samorządowa, która miała miejsce w 1999 r. jednoznacznie określiła kształt ustroju terytorialnego Polski[1]. Kraj został podzielony na gminy, powiaty i województwa. Jednakże wbrew pierwotnym założeniom o statyczności zmian,

[1] Zmiany wprowadzono na mocy: Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. uchwalonej przez Zgromadzenie Narodowe w dniu 2 kwietnia 1997 r., przyjętej przez Naród w referendum konstytucyjnym w dniu 25 maja 1997 r., podpisanej przez Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej w dniu 16 lipca 1997 r., Dz.U. nr 78, poz. 483 z późn. zm.; ustawy z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie terytorialnym, Dz.U. nr 16, poz. 95 z późn. zm. (obecny tytuł ustawy – ustawa o samorządzie gminnym); ustawy z dnia 5 czerwca 1998 r. o samorządzie powiatowym, Dz.U. nr 91, poz. 578 z późn. zm.; ustawy z dnia 5 czerwca 1998 r. o samorządzie województwa,

reforma jest kontynuowana, zatem można powiedzieć, że zmiany mają charakter dynamiczny.

Obowiązujące w Polsce akty normatywne wprowadziły definicje i cechy prawne zadań własnych realizowanych przez jednostki samorządu terytorialnego, które są przekazywane samorządowi ustawowo, a także samodzielnie kreowane przez samorząd. Cechami wspólnymi tych zadań są: ich wykonawstwo w imieniu własnym, ponoszenie własnej odpowiedzialności i konieczność posiadania środków na ich realizację (zagwarantowane dochody własne jako podstawowe źródło finansowania), a także samodzielność jednostek w określaniu sposobu ich wykonywania. Zadania zatwierdzone do realizacji muszą być wykonywane w lokalnym lub regionalnym interesie publicznym. Każda jednostka samorządu terytorialnego ma wyznaczone minimum środków na realizację zadań własnych. Poniżej tego limitu wykonywanie zadań przekazanych ustawowo jest już niemożliwe.

Dodatkowo jednostki samorządu terytorialnego wykonują także zadania zlecone przez państwo. Zadania te powinny cechować się względną swobodą ich wykonania, tak aby istniała możliwość wykonywania ich zarówno w imieniu państwa, jak i w imieniu lokalnej wspólnoty, która jest reprezentowana przez stanowiące organy danej jednostki samorządu terytorialnego. Można więc powiedzieć, że odpowiedzialność za wykonanie zadań zleconych jest ponoszona solidarnie, zarówno przez władze centralne (odpowiadają politycznie i prawnie za zakres zadania zleconego, sprecyzowanie ustawowe zakresu zadania i sposobu jego wykonania, ponoszą odpowiedzialność za wysokość i terminowość przekazywanej dotacji), jak i samorządowe (ponoszą odpowiedzialność przed społecznością lokalną lub regionalną oraz przed organami centralnymi) za sposób wykonywania zadania.

Działalność inwestycyjna jednostek samorządu terytorialnego należy do jednych z najistotniejszych rodzajów działalności sektora finansów publicznych. Stanowi także integralną część całokształtu gospodarki sektora publicznego. Wysokość wydatków inwestycyjnych ma decydujące znaczenie dla możliwości rozwoju jednostek samorządu terytorialnego, stąd też władze muszą szczególny nacisk położyć na prawidłowe określenie struktury i rozmiarów planowanych inwestycji.

Celem artykułu jest ocena możliwości dywersyfikacji ryzyka inwestycyjnego przez jednostki samorządu terytorialnego i jej znaczenie dla zarządzania bezpieczeństwem finansowym.

Dz.U. z 2001 r., nr 142, poz. 1590 z późn. zm.; ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych, Dz.U. nr 157, poz. 1240 z późn. zm.

2. Możliwości inwestycyjne jednostek samorządu terytorialnego w dobie kryzysu

Od 2008 r. kraje Unii Europejskiej borykają się z kryzysem finansowym i gospodarczym. Zarówno w tym roku, jak i następnych latach nadal będą odczuwane jego skutki gospodarcze, społeczne i polityczne.

W Polsce głównym działem, który pozwalał na podtrzymanie wzrostu gospodarczego, było budownictwo. Wynikało to przede wszystkim z zatwierdzonych wcześniej do realizacji inwestycji związanych z przygotowaniami kraju do Mistrzostw Europy w Piłce Nożnej EURO 2012. Jednak nieuchronnie zbliżające się spowolnienie gospodarcze będzie miało bezpośrednie, negatywne przełożenie na wielkość polskiego produktu krajowego brutto.

Rosnące inwestycje skutkowały do tej pory wzrostem zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego i budżetu centralnego. Zatem w perspektywie konieczne będzie podniesienie podatków oraz zwrócenie większej uwagi na strukturę wydatków budżetowych i obniżenie ich wysokości. Co za tym idzie, jednostki samorządu terytorialnego otrzymają mniejsze środki budżetowe na finansowanie swojej działalności, a przez to znacznie ograniczą się możliwości finansowania przez nie inwestycji.

Działalność bieżąca jednostek samorządu terytorialnego nie jest wystarczająca do podtrzymania rozwoju jednostek czy też zapewnienia ciągłości realizowanych zadań, które wynikają z ustaw je powołujących. Niezależnie od formy organizacyjno-prawnej, specyfiki czy też charakteru jednostki oraz źródeł finansowania jej zadań konieczne jest podejmowanie działalności inwestycyjnej. Inwestycje można podzielić na inwestycje odtworzeniowe[2], modernizacyjne[3] i inwestycje rozwojowe[4]. Powinny one zapobiegać zużyciu, nadmiernej eksploatacji i starzeniu technologicznemu majątku trwałego oraz zapewniać reprodukcję zasobów. Ponadto – co najważniejsze – powinny nie tylko gwarantować jednostce samorządu terytorialnego utrzymanie dotychczasowego majątku trwałego na pewnym stałym poziomie, ale też pozwalać na jego powiększanie.

Obecnie budżet państwa oraz jednostek sektora finansów publicznych odczuwają brak wystarczającej ilości środków publicznych. Dlatego pojawiła się konieczność efektywnego i optymalnego wykorzystania innych dostępnych środków pozwalających na finansowanie zamierzeń inwestycyjnych.

---

[2] Inwestycje odtworzeniowe polegają na nabyciu środków trwałych w miejsce dotychczasowych, zużytych technicznie i ekonomicznie.

[3] Inwestycje modernizacyjne polegają na modernizacji posiadanego majątku trwałego.

[4] Inwestycje rozwojowe polegają na nabyciu środków trwałych, zwiększających zasoby majątkowe jednostki samorządu terytorialnego.

Każda jednostka sektora finansów publicznych, tak jak i cały budżet państwa, posiada ograniczone środki finansowe, jednakże są one na tyle duże, że władze powinny brać odpowiedzialność za swoje decyzje polityczne i finansowe, a także podejmować się realizacji obowiązku efektywnego i optymalnego ich wykorzystania. Nabiera to szczególnego znaczenia w obecnej, trudnej sytuacji finansowej budżetu państwa i jednostek samorządu terytorialnego.

3. Zmiana podejścia do pojęcia inwestycji

Od 1 stycznia 2009 r. zmieniła się definicja inwestycji. Przez pojęcie „inwestycja" rozumie się aktywa posiadane (inaczej nabyte) przez jednostkę samorządu terytorialnego w celu osiągnięcia z nich korzyści ekonomicznych. Korzyści te mogą wynikać z przyrostu wartości aktywów posiadanych, uzyskania z nich przychodów w formie odsetek, uzyskania z nich przychodów w formie dywidend (udziałów w zyskach) lub innych pożytków, w tym również z transakcji handlowej.

Zgodnie z art. 3 ust. 1 pkt 15 ustawy z 29 września 1994 r. o rachunkowości, aktywa finansowe oraz nieruchomości i wartości niematerialne i prawne, nieużytkowane przez jednostkę samorządu terytorialnego, lecz nabyte w celu osiągnięcia korzyści, stanowią także inwestycje jednostki samorządu terytorialnego[5]. Jednostki samorządu terytorialnego podejmując się działalności inwestycyjnej muszą posiadać nakład kapitałowy, czyli określoną sumę środków finansowych na realizację zadań, które w przyszłości mają przynieść jej korzyści finansowe.

Proces związany z zaangażowaniem środków finansowych może polegać na zakupie akcji, udziałów, zawiązywaniu lokat, pozyskiwaniu aportów rzeczownych poprzez ich zakup, wytworzenie lub ulepszenie majątku rzeczowego w trakcie procesu inwestycyjnego. Można powiedzieć, że inwestycją są operacje finansowe, giełdowe, nakłady na tworzenie, odtworzenie lub ulepszenie majątku trwałego, przynoszące dochód inwestorowi. Poza tym inwestycje obejmują proces związany z przekształceniem środków finansowych w inne dobra.

4. Analiza efektywności inwestycji

Działalność inwestycyjna jednostek samorządu terytorialnego ma na celu osiągnięcie korzyści z pomnożenia kapitału, w postaci dochodów lub obniżenia kosztów. Podjęcie działalności inwestycyjnej łączy się z odłożeniem bieżącej

[5] Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz.U. nr 121, poz. 591 z późn. zm.

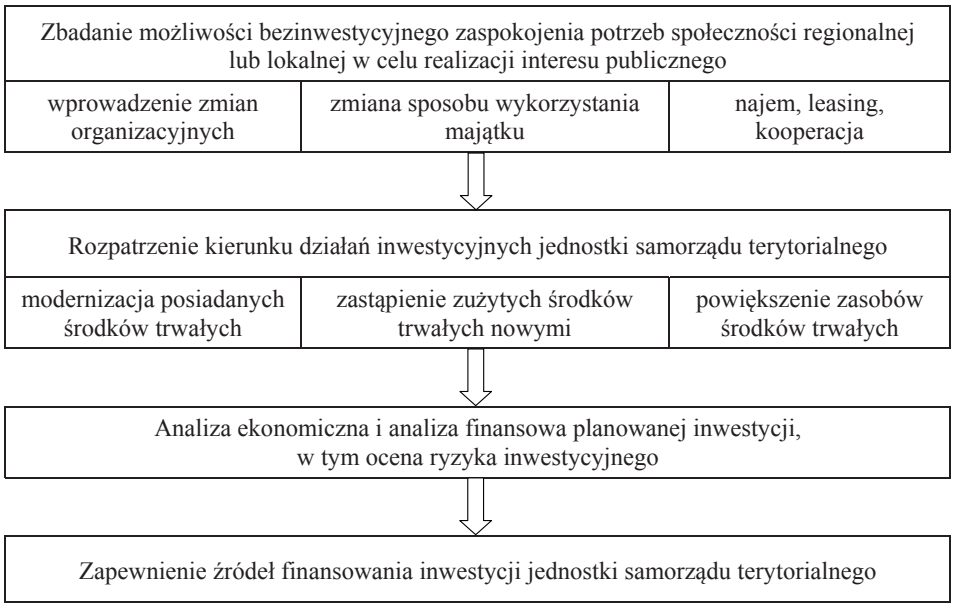
konsumpcji na przyszłość. Inwestycja powinna zwrócić jednostce samorządu terytorialnego czas, przez który musiano zrezygnować z bieżącej konsumpcji, przewidywany współczynnik inflacji i ryzyko inwestycyjne. Właśnie ryzyko stanowi nieodłączną cechę inwestycji. W przypadku gdy środki finansowe są wykorzystywane na bieżącą konsumpcję, można być względnie pewnym wartości finansowego zaangażowania i pewnym osiąganych korzyści. Natomiast w przypadku inwestycji przyszłe korzyści są możliwe do osiągnięcia, zatem nie ma pewności co do ich osiągnięcia w przyszłości.

Jednostki samorządu terytorialnego podejmując się działalności inwestycyjnej, przyjmują na siebie tak zwane ryzyko inwestycyjne. Nie istnieje jednoznaczna definicja ryzyka inwestycyjnego. Można powiedzieć, że jest to sytuacja, gdy osiągnięta stopa zwrotu z inwestycji będzie się różnić od oczekiwanej przez inwestora stopy zwrotu, czyli nie zostanie osiągnięty zakładany rezultat działalności (wyniki mogą być zarówno gorsze, jak i lepsze od oczekiwanych).

Każda inwestycja podejmowana przez samorząd obarczona jest jakimś typem ryzyka. Wynika to z faktu, że w momencie podejmowania decyzji o zaangażowaniu środków finansowych nie wiadomo, jak będzie się rozwijała sytuacja społeczno-gospodarcza, brakuje pełnej wiedzy, która pozwoliłaby jednoznacznie i prawidłowo ocenić sytuację. Jednostki samorządu terytorialnego niezależnie od skłonności jej władz do podejmowania ryzyka inwestycyjnego, starają się zredukować ryzyko, ponieważ jego zupełne wyeliminowanie nie jest możliwe. W procesie inwestycyjnym powinny być podejmowane prace analityczno-przygotowawcze, składające się na ciąg spójnych działań, który przedstawiono na rysunku 1.

W przypadku każdej inwestycji inwestor może ponosić osiem grup ryzyka, ponieważ poszczególne jego typy nie wykluczają się wzajemnie. Są to: ryzyko kraju (*country risk*), ryzyko walutowe (*exchange-raterisk*), ryzyko transferu (*transfer risk*), ryzyko stopy procentowej (*interestraterisk*), ryzyko płynności (*liquidityrisk*), ryzyko finansowe (*financialrisk*), ryzyko działalności gospodarczej (*defaultrisk*) i ryzyko zdarzenia (*eventrisk*).

Jednostka samorządu terytorialnego przed podjęciem decyzji o ewentualnym uruchomieniu inwestycji powinna przeprowadzić dogłębną analizę efektywności inwestycji na płaszczyźnie mikroekonomicznej i makroekonomicznej, a także analizę opłacalności działań w układzie przychody – koszty lub też wpływy – wydatki. Bez tego etapu przygotowania inwestycji nie będzie możliwe oszacowanie realnych korzyści, jakie jednostka samorządu terytorialnego może osiągnąć z danej inwestycji, oraz ocenienie związanego z daną inwestycją ryzyka. Dopiero po przeprowadzeniu diagnozy obecnej sytuacji można podjąć decyzję o uruchomieniu procesu inwestycyjnego.



Rysunek 1. Kolejność działań przygotowawczych w procesie inwestycyjnym

Źródło: opracowanie własne.

Analiza procesu inwestycyjnego powinna być poprzedzona określeniem możliwości zaspokojenia potrzeb społeczności lokalnej bezinwestycyjnie, np. poprzez dokonanie zmian organizacyjnych, zmianę wykorzystania już posiadanego majątku trwałego, poprzez podpisanie umowy najmu sprzętu, leasingu czy też kooperacji. Jeśli przeprowadzona analiza wykazuje, że nie ma możliwości np. modernizacji posiadanego majątku lub byłaby ona nieopłacalna, samorząd może podjąć decyzję o konieczności pozyskania nowych obiektów inwestycyjnych. Należy jednak pamiętać, że działania te łączą się z ryzykiem inwestycyjnym.

5. Alternatywne źródła finansowania inwestycji

Jednym z najważniejszych elementów związanych z przygotowaniem inwestycji przez jednostkę samorządu terytorialnego jest zapewnienie źródeł finansowania inwestycji. Państwo nakłada na jednostki samorządu terytorialnego coraz więcej zadań, co niestety nie pokrywa się proporcjonalnie ze zmianą struktury

źródeł ich dochodów budżetowych. Środki budżetowe coraz częściej nie wystarczają na pokrycie potrzeb społeczności lokalnej czy regionalnej i jednostki samorządu terytorialnego muszą szukać alternatywnych źródeł finansowania części lub też całości inwestycji na coraz większą skalę.

Podjęcie decyzji o wyborze konkretnej opcji wymaga zidentyfikowania ryzyka związanego z danym źródłem finansowania, określenia metod mierzenia i kontrolowania ryzyka – w celu maksymalnego ograniczenia możliwości wystąpienia niekorzystnych zdarzeń losowych w trakcie przygotowania, realizacji i kontroli projektu inwestycyjnego lub zabezpieczenia się przez skutkami ryzyka. Jednostka samorządu terytorialnego może przyjąć w tym zakresie postawę pasywną lub aktywną. Niepodejmowanie prób ograniczenia lub eliminowania ryzyka nazywamy biernym ponoszeniem ryzyka, przyjęciem tak zwanej postawy pasywnej. Z reguły takie podejście wynika z nieumiejętności określenia ryzyka procesu inwestycyjnego, jego rozmiarów; czy też nieznajomości sposobów i technik zabezpieczania się przed ryzykiem. Z kolei podejmowanie działań pozwalających ograniczyć lub wyeliminować ewentualne straty wynikające z procesu inwestycyjnego nazywamy postawą aktywną. Można w tym celu tworzyć np. fundusze rezerwowe, które wyrównają ewentualne straty jednostki samorządu terytorialnego.

W przypadku korzystania z zewnętrznych źródeł finansowania inwestycji należy pamiętać, że jest to sytuacja niekorzystna dla jednostki samorządu terytorialnego. Łączy się bowiem z systematycznym zadłużaniem jednostki samorządu terytorialnego. W związku z tym władze samorządowe, zarządzając bezpieczeństwem finansowym, powinny w większym stopniu starać się o pozabudżetowe, czyli alternatywne, możliwości finansowania inwestycji. Przykładowe alternatywne formy realizacji zadań przez jednostki samorządu terytorialnego przedstawiono w tabeli 1.

Zlternatywne formy finansowania inwestycji mają wiele zalet, m.in.:

− pozwalają na szybszy rozwój i modernizację infrastruktury jednostek samorządu terytorialnego,

− wymagają dużej odpowiedzialności władz jednostki w zakresie zapewnienia należytej wypłacalności i właściwej realizacji zadań publicznych,

− pozwalają zdywersyfikować ryzyko realizacji projektów,

− często wymagają poddania się restrykcyjnym procedurom kontroli, co powinno korzystnie wpływać na realizację inwestycji oraz obniżyć ryzyko jej niepowodzenia,

− oficjalnie pozwalają ograniczyć stopień zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego.

Tabela 1. Przykładowe alternatywne formy realizacji zadań przez jednostki samorządu terytorialnego

Wyszczególnienie	Cechy
1	2
Programy i fundusze pomocowe	– dotyczą przede wszystkim finansowania wieloletnich inwestycji – udział środków unijnych w finansowaniu inwestycji związany jest ze współfinansowaniem procesu inwestycyjnego, co oznacza konieczność zaangażowania także własnych środków inwestora – korzystanie ze środków unijnych wymaga poddania się restrykcyjnym procedurom kontroli, co powinno korzystnie wpływać na realizację inwestycji oraz obniżyć ryzyko jej niepowodzenia
Spółki prawa handlowego (spółki z ograniczoną odpowiedzialnością, spółki akcyjne, spółki komandytowe, spółki komandytowo-akcyjne)	– działają w ramach osobowości prawnej jednostki samorządu terytorialnego, samodzielnie wykonując zadania publiczne tej jednostki samorządu terytorialnego – stanowią formę organizacyjno-prawną realizującą zadania własne jednostki samorządu terytorialnego, nie są partnerem, któremu powierzono ich realizację – podział zadań i ich finansowanie z budżetu jednostki samorządu terytorialnego nie powoduje pojawienia się zobowiązań o charakterze cywilnoprawnym – nie ma konieczności wykonywania zadań przez udzielenie zamówienia publicznego zgodnie z ustawą z dnia 29 stycznia 2004 r. Prawo zamówień publicznych[a] – można im powierzyć wykonanie zadania na podstawie ustawy z dnia 24 kwietnia 2003 r. o działalności pożytku publicznego i o wolontariacie[b]
Partnerstwo publiczno-prywatne	– polega na współpracy podmiotów publicznych i prywatnych, nawiązywanej w celu realizacji zadań publicznych – przedmiotem jest wspólna realizacja projektu inwestycyjnego, oparta na podziale zadań i ryzyka pomiędzy podmiot publiczny i partnera prywatnego, zatem łączy się ze wspólnym zyskiem i wspólnym ryzykiem inwestycyjnym wszystkich uczestniczących w nim podmiotów – wymaga łączenia celów społecznych oraz komercyjnych przedsięwzięcia
Weksle	– wyróżnia się dwie główne formy weksla, to jest weksel własny i trasowany (ciągniony) – w przypadku zabezpieczania wierzytelności najczęściej stosowany jest weksel własny – są bardzo wygodnym instrumentem dla wierzyciela, gdyż na mocy weksla wystawca zobowiązuje się bezwarunkowo do zapłaty sumy wskazanej na wekslu – odpowiedzialność wekslowa jest bardzo rygorystyczna
Leasing	– podmiot prywatny ma prawo do nabycia przychodu z aktywów, które stanowią własność publiczną, w zamian jest zobowiązany do obsługi i utrzymania aktywów oraz wnoszenia opłaty leasingowej – partner prywatny ponosi ryzyko handlowe – sektor publiczny ponosi odpowiedzialność za całościowe planowanie inwestycji – nie powoduje konieczności angażowania środków finansowych w momencie pozyskania danego składnika majątku w części lub całości – obniżone są kryteria zabezpieczenia spłaty rat leasingowych, gdyż przedmiot leasingu pozostaje w sensie prawnym własnością leasingodawcy – leasingobiorca może w określonych sytuacjach uzyskać dodatkowe korzyści podatkowe, zaliczając raty leasingowe do kosztów uzyskania przychodów w wysokości wyższej niż np. przy skorzystaniu z kredytu bankowego

cd. tabeli 1

1	2
Umowy o świadczenie usług	– dotyczą wykonywania poszczególnych usług przez partnera prywatnego na rzecz organów publicznych, zatem należy przygotować konkurs ofert; umowy te są zawierane na krótki okres, z możliwością przedłużenia; partner publiczny ma obowiązek zarządzania i inwestycji
Operacje hedgingowe zwane zabezpieczającymi	– to metody ograniczania bądź neutralizowania ryzyka zmian cen instrumentów finansowych lub towarów, przy wykorzystaniu instrumentów pochodnych – polegają na zajęciu pozycji na rynku terminowym, która jest odwrotna w stosunku do pozycji zajmowanej na rynku natychmiastowym, dzięki temu potencjalne straty, wynikające z jednej z nich, zostaną w mniejszym lub większym stopniu zrównoważone przez zyski osiągnięte na drugiej pozycji – mają na celu tworzenie warunków do efektywnego przenoszenia ryzyka przez podmioty wykazujące awersję do ryzyka (hedgersi) na inne podmioty, które ryzyko to skłonne są przejąć w nadziei na osiągnięcie zysku (spekulanci) – transfer ryzyka z pozycji przekazującego nazywany jest hedgingiem, natomiast z pozycji odbierającego – tradingiem – wyróżnia się m.in. hedging stały (*fixedhedging, statichedging lub traditionalhedging*)[c], hedging dynamiczny (*dynamichedging lub tailinghedging*)[d], hedging doskonały i niedoskonały[e] oraz hedging sprzedażowy i zakupowy[f], hedging pośredni i bezpośredni[g], hedging całkowity i częściowy[h] itd.
Forfaiting	– forfaiting właściwy (pełny, bez regresu, prawidłowy, podstawowy) – w momencie sprzedaży wierzytelności pieniężnej jej zbywca zostaje uwolniony od wszelkiej odpowiedzialności dotyczącej sprzedanej wierzytelności; ryzyko przejmuje instytucja świadcząca tego typu usługi – forfaiting niewłaściwy (niepełny, z regresem, nieprawidłowy) – bank komercyjny nie przejmuje na siebie ryzyka braku terminowego spłacenia wierzytelności – forfaiting z promesą – zobowiązuje się, że dokona wykupu przyszłych wierzytelności – forfaiting cichy, w ramach którego dłużnik nie jest informowany o dokonanej cesji wierzytelności – utworzenie konsorcjum jednostek samorządu terytorialnego ma na celu obniżenie kosztów obsługi zadłużenia, wynikającego z zawartej umowy, lub zmniejszenie kosztów realizacji robót czy dostawy środków trwałych
Umowy o obsługę i zarządzanie	– pozwalają na przeniesienie odpowiedzialności za obsługę i zarządzanie majątkiem na sektor prywatny – są także oparte na konkursie ofert – krótkotrwałe umowy, które można przedłużyć
Lokalne centra outsourcingowe – *Business Process Outsourcing/ Offshoring* (w skrócie BPO)	– to sektor usług, w którym międzynarodowe koncerny lokują za granicą wybrane działania, wspierające przedsiębiorstwo (np. finanse, księgowość, IT czy callcenter) – pozwalają obniżyć koszty pracy i korzystać z wiedzy w danym państwie – samorządy konkurują między sobą o lokalizację BPO, – w przypadku inwestorów BPO pierwsze spotkanie może być pierwszą i ostatnią szansą na zlokalizowanie tej inwestycji w danej jednostce samorządu terytorialnego

[a] Zamówienie publiczne to umowy odpłatne, zawierane między zamawiającym a wykonawcą, których przedmiotem są usługi, dostawy lub roboty budowlane zgodnie z art. 2 pkt 13 ustawy z dnia 29 stycznia 2004 r. Prawo zamówień publicznych, Dz.U. nr 19, poz. 177 z późn. zm.

[b] Ustawa z dnia 24 kwietnia 2003 r. o działalności pożytku publicznego i o wolontariacie, Dz.U. nr 96, poz. 873.

[c] Hedging stały (*fixedhedging, statichedging lub traditionalhedging*) polega na zajęciu pozycji i utrzymywaniu jej, bez żadnych modyfikacji, przez cały okres trwania zabezpieczenia. Określa się go również mianem *hedge and forget*.

[d] Hedging dynamiczny (*dynamichedging lub tailinghedging*) to ciągłe monitorowanie transakcji zabezpieczających oraz pozycji zabezpieczających i ewentualnie ich korygowanie czy modyfikowanie w przypadku zmiany warunków rynkowych.

[e] Hedging doskonały (*perfecthedge* lub hedging perfekcyjny) to taki, który całkowicie neutralizuje ryzyko. Oznacza to, że straty na pozycji zabezpieczanej są całkowicie lub prawie całkowicie rekompensowane zyskami na pozycji zabezpieczającej (i odwrotnie). W praktyce transakcje takie są bardzo rzadko spotykane, dlatego częściej mamy do czynienia z hedgingiem niedoskonałym.

[f] Podmiot stosujący hedging sprzedażowy (*sellinghedge* lub *shorthedge*) zakłada, że w przyszłości dokona sprzedaży instrumentu (towaru) na rynku natychmiastowym po cenie, która w danym momencie nie jest znana. Dzięki otwarciu pozycji krótkiej na rynku terminowym cena zostaje ustalona, a podmiot nie jest dłużej narażony na ryzyko jej zmiany. Gdy podmiot zamierza nabyć w przyszłości określony instrument i obawia się wzrostu ceny, powinien zastosować hedging zakupowy (*buyinghedge* lub *longhedge*).

[g] W trakcie przeprowadzania transakcji zabezpieczającej może się okazać, że na rynku (giełdowym lub pozagiełdowym) brak jest instrumentu pochodnego wystawionego na towar, którego cenę chce się zabezpieczyć. Rozwiązaniem tego problemu jest znalezienie innego towaru, który charakteryzuje się podobną zmiennością ceny, zarówno co do siły, jak i kierunku, i który jest jednocześnie aktywem bazowym dostępnego instrumentu pochodnego. Powyższa operacja nosi miano hedgingu pośredniego (*indirecthedging, cross hedging* lub zabezpieczenie krosowe). W pozostałych przypadkach występuje hedging bezpośredni (*directhedging*).

[h] Podmioty charakteryzujące się silną awersją wobec ryzyka, będą wykorzystywać hedging całkowity, tzn. będą dążyć do zabezpieczenia wszystkich pozycji narażonych na ryzyko. Gdy tylko część ekspozycji na ryzyko jest zneutralizowana transakcjami zabezpieczającymi, to jest hedging częściowy (*partialhedge*).

Źródło: opracowanie własne na podst. ustawy z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz.U. z 2002 r., nr 76, poz. 694 z późn. zm.; ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych, Dz.U. nr 157, poz. 1240 z późn. zm.; ustawy z dnia 19 grudnia 2008 r. o partnerstwie publiczno-prywatnym, Dz.U. nr 19, poz. 100 z późn. zm.; ustawy z dnia 28 kwietnia 1936 r. Prawo wekslowe, Dz.U. nr 37, poz. 282 z późn. zm.; ustawa z dnia 20 grudnia 1996 r. o gospodarce komunalnej, Dz.U. z 1997 r., nr 9, poz. 43 z późn. zm.

Natomiast wadą takich działań jest, niestety, dalszy wzrost zobowiązań pośrednich jednostek samorządu terytorialnego i negatywny wpływ na bezpieczeństwo finansów badanej jednostki samorządu terytorialnego z uwagi na mniejszą przejrzystość finansów publicznych.

Ze względu na wady związane z dywersyfikacją ryzyka należy wykorzystywać dostępne metody kontroli ryzyka. Wyróżnia się kontrolę fizyczną i finansową. Pierwsza obejmuje wszystkie operacje, które są wykorzystywane przez jednostkę samorządu terytorialnego do redukcji ilości i wielkości ewentualnych strat. Można tu wykorzystać możliwość całkowitego wyeliminowania prawdopodobieństwa straty lub zastosować w tym celu miary stochastyczne, które pozwalają określić częstotliwość i rozmiary ewentualnej szkody. Z kolei finansowa kontrola ryzyka obejmuje samodzielne zarządzanie ryzykiem przez jednostkę samorządu terytorialnego albo transfer ryzyka na inny podmiot gospodarujący. Jeśli jednostka samorządu terytorialnego sama kontroluje ryzyko, to będzie musiała wybrać sposób pokrycia potencjalnych strat. Istnieje też możliwość transferu ryzyka, czyli przesunięcia odpowiedzialności z jednostki samorządu terytorial-

nego na inny podmiot, tj. podmiot z sektora prywatnego. Można w tym wypadku skorzystać np. z dwóch form transferu ryzyka, tj. transferu działalności, która mogłaby kreować potencjalne straty, lub transferu odpowiedzialności za pokrycie strat: poprzez ubezpieczenie, specjalną klauzulę umowną wykluczającą odpowiedzialność za ewentualne straty, gwarancje bankowe, poręczenia bankowe lub też operacje hedgingowe.

6. Podsumowanie

Wykorzystywanie alternatywnych form finansowania procesów inwestycyjnych stało się odpowiedzią jednostek samorządu terytorialnego na coraz większą liczbę zadań przekazywanych do realizacji samorządom i brak odpowiednio wysokich dochodów własnych, które pozwoliłyby sprostać wymaganiom i potrzebom społeczności lokalnych i regionalnych. Właśnie nieodpowiedniość struktury źródeł dochodów budżetowych do zakresu zdecentralizowanych zadań wymusza poszukania alternatywnych źródeł finansowania części lub też całości inwestycji na coraz większą skalę.

Niepokojącym skutkiem tego typu działań jest niewykazywanie wszystkich wydatków w budżetach jednostek samorządu terytorialnego, a co za tym idzie, także w budżecie państwa. Jest to przykład złamania jednej z podstawowych zasad finansów publicznych, czyli zasady przejrzystości i jawności finansów publicznych. Monitoring zadłużenia przy istniejącym stanie prawnym staje się więc bardzo utrudniony. Ponadto można się obawiać, że poziom zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego i kraju będzie znacznie większy po uwzględnieniu przykładowych możliwości ukrywania rzeczywistego stanu zadłużenia finansów publicznych.

W związku z tym w dłuższej perspektywie polityka finansowa jednostek samorządu terytorialnego i państwa powinna być skupiona na własnych źródłach finansowania inwestycji. Wynika to m.in. z dużej niepewności zewnętrznych źródeł finansowania zadań. Konieczne jest też wyegzekwowanie realizacji zasady jawności i przejrzystości finansów publicznych, gdyż w przeciwnym razie nie można ocenić rzeczywistego stanu zadłużenia finansów publicznych. Oficjalne dane statystyczne mogą ponadto negatywnie wpływać na realną ocenę bezpieczeństwa finansowego nie tylko jednostek samorządu terytorialnego, ale także całego kraju. Problem ten jest coraz bardziej istotny z uwagi na skalę i rangę kwestii bezpieczeństwa finansowego krajów członkowskich Unii Europejskiej i bezpieczeństwo funkcjonowania Polski w jej strukturach.

Literatura

Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 r. uchwalona przez Zgromadzenie Narodowe w dniu 2 kwietnia 1997 r., przyjęta przez Naród w referendum konstytucyjnym w dniu 25 maja 1997 r., podpisana przez Prezydenta Rzeczypospolitej Polskiej w dniu 16 lipca 1997 r., Dz.U. nr 78, poz. 483 z późn. zm.

Ustawa z dnia 19 grudnia 2008 r. o partnerstwie publiczno-prywatnym, Dz.U. nr 19, poz. 100 z późn. zm.

Ustawa z dnia 20 grudnia 1996 r. o gospodarce komunalnej, Dz.U. 1997, nr 9, poz. 43 z późn. zm.

Ustawa z dnia 24 kwietnia 2003 r. o działalności pożytku publicznego i o wolontariacie, Dz.U. nr 96, poz. 873.

Ustawa z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych, Dz.U. 2009, nr 157, poz. 1240 z późn. zm.

Ustawa z dnia 28 kwietnia 1936 r. Prawo wekslowe, Dz.U. nr 37, poz. 282 z późn. zm.

Ustawa z dnia 29 stycznia 2004 r. Prawo zamówień publicznych, Dz.U. nr 19, poz. 177 z późn. zm.

Ustawa z dnia 29 września 1994 r. o rachunkowości, Dz.U. nr 121, poz. 591 z późn. zm.

Ustawa z dnia 5 czerwca 1998 r. o samorządzie powiatowym, Dz.U. nr 91, poz. 578 z późn. zm.

Ustawa z dnia 8 marca 1990 r. o samorządzie terytorialnym, Dz.U. nr 16, poz. 95 z późn. zm. (obecny tytuł ustawy – ustawa o samorządzie gminnym).

Ustawa z dnia 5 czerwca 1998 r. o samorządzie województwa, Dz.U. z 2001 r., nr 142, poz. 1590 z późn. zm.