



UNIWERSYTET  
SZCZECIŃSKI

INSTYTUT EKONOMII I FINANSÓW

---

**mgr Iwona Anna Bobrek**

Streszczenie pracy doktorskiej

WPLYW RATINGU NA PROCESY  
GOSPODAROWANIA FINANSAMI DUŻYCH MIAST POLSKICH

**Promotor:**

Prof. dr hab. Magdalena Ziolo  
Uniwersytet Szczeciński  
Instytut Ekonomii i Finansów

Zgodnie z istotną zasadą gospodarowania finansami publicznymi, wydatki publiczne powinny być dokonywane w sposób celowy i oszczędny, z zachowaniem zasad: uzyskiwania najlepszych efektów z danych nakładów oraz optymalnego doboru metod i środków służących osiągnięciu założonych celów. Efektywność gospodarowania finansami jest kluczowym wyzwaniem dla samorządów lokalnych, w tym dla dużych miast. Z drugiej strony, metodyki wykorzystywane przez agencje ratingowe skupiają się na analizie wiarygodności kredytowej jednostek samorządów lokalnych (JST), tym samym analizują efektywność gospodarowania środkami publicznymi. *Credit rating* (rating) ocenianego miasta zależy w głównej mierze od możliwości regulowania jego zobowiązań dłużnych zgodnie z warunkami umów. Można stwierdzić, że rating jest specyficzną miarą stabilności badanego podmiotu w kontekście ryzyka niewypłacalności. Efektywne gospodarowanie finansami danej JST ma odzwierciedlenie w lepszym ratingu.

Zakres badania jednostek samorządu terytorialnego przez agencje ratingowe obejmuje szerokie spektrum czynników, które powinny być jednocześnie uwzględniane w kreowaniu **polityki finansowej i gospodarowaniu finansami JST**. Agencje ratingowe oceniają standardy prowadzenia gospodarki finansowej (na przykład: praktyki stosowane przez oceniany podmiot w zakresie zarządzania długiem, czy też jawność i przejrzystość prezentowanych informacji finansowych), przez co motywują JST do weryfikacji przyjętych standardów w celu uzyskania wyższej oceny ratingowej. Można przyjąć, że w ten sposób metodyki stosowane do oceny JST wpływają na sposób gospodarowania finansami publicznymi. Rating stanowi ważny instrument samooceny podmiotów funkcjonujących w gospodarce narodowej i powinien być rozpatrywany w kategorii certyfikatu gwarantującego przejrzystość gospodarki finansowej. Rating pozwala podmiotowi legitymującemu się oceną wiarygodności na uzyskanie kredytów i emisję obligacji na korzystniejszych, niż powszechnie obowiązujące warunkach finansowych. Jest to jedna z najlepszych, bezpośrednich metod oceny działalności jednostek samorządu terytorialnego przez szeroko pojętych interesariuszy, w tym mieszkańców.

Powyższe uwagi skłaniają do sformułowania pytania o rolę i wpływ ratingu na sposób gospodarowania środkami publicznymi przez jednostki samorządu terytorialnego. Krytyczny przegląd literatury polskiej i międzynarodowej upoważnia autorkę do sformułowania poglądu, że wpływ metodyk stosowanych przez agencje ratingowe do badania wiarygodności kredytowej na sposób prowadzenia gospodarki finansowej w samorządach lokalnych nie był do tej pory przedmiotem badań. Istota samorządowej gospodarki finansowej i jej zasięg, który oddziałuje nie tylko na życie społeczności lokalnej, ale też na całe grono interesariuszy takich jak: inwestorzy, czy banki jest argumentem przemawiającym za podjęciem próby zbadania tego zagadnienia. Wzrost efektywności gospodarki finansowej JST powinien być priorytetem w politykach finansowych poszczególnych samorządów.

**Koncepcja rozprawy doktorskiej zakłada przeprowadzenie badań i analiz mających umożliwić udzielenie odpowiedzi na pytanie o rolę, jaką w gospodarowaniu finansami dużych miast polskich odgrywa ocena wiarygodności kredytowej nadawana przez agencje ratingowe, oraz o wpływ metodyk i oceny wiarygodności kredytowej na gospodarowanie finansami JST i efektywność tego gospodarowania.**

#### **Hipoteza główna**

*Duże miasta polskie, które poddają się ocenie ratingowej i uwzględniają metodyki opisujące kryteria oceny wiarygodności kredytowej bardziej efektywnie gospodarują finansami niż miasta, które nie poddały się takiej ocenie.*

**Głównym celem niniejszej rozprawy** jest opracowanie koncepcji wzrostu efektywności gospodarowania finansami dużych miast polskich z wykorzystaniem metodyk agencji ratingowych poprzez sformułowanie rekomendacji, zasad i dobrych praktyk gospodarowania finansami dużych miast. Metodyki opracowane przez agencje ratingowe w stosunku do jednostek samorządu terytorialnego zawierają między innymi opis najlepszych standardów i praktyk, których stosowanie zapewnia kontrolę ryzyka niewypłacalności badanych podmiotów, a co za tym idzie efektywność gospodarowania środkami finansowymi.

Analiza ratingów nadanych polskim samorządom od 1998 roku do 2018 roku wykazała, że tylko **duże miasta, powyżej 100 tysięcy mieszkańców** posiadały, bądź posiadają międzynarodowy rating długoterminowy, co było podstawą do zawężenia badania do tej grupy samorządów. Zakres czasowy badania obejmuje **wybrane lata: 2004, 2010 i 2016**, wyodrębnione, jako kluczowe dla zmieniających się okoliczności prowadzenia gospodarki finansowej, bądź to z powodu zmiany regulacji, bądź też innych czynników, jak na przykład dostępności dodatkowych źródeł finansowania (dotacji unijnych).

Dla potrzeb realizacji celu głównego, weryfikacji hipotezy głównej i hipotez pomocniczych zastosowano następujące metody badawcze:

- *desk research* (analizę danych zastanych) poprzez:
  - krytyczną analizę krajowej i zagranicznej literatury przedmiotu,
  - badanie i analizę dokumentów,
- metodę triangulacji poprzez:
  - metodę sondażu diagnostycznego,
  - analizę finansową,
- metody operacji logicznych poprzez:
  - analizę, syntezę i dedukcję.

**W rozdziale pierwszym** usystematyzowano stan wiedzy na temat **samorządowej gospodarki finansowej**. Finanse publiczne, które są subdyscypliną nauki o finansach opisują procesy i instrumenty gospodarowania środkami publicznymi. Kategorią kluczową dla oceny sposobu gospodarowania środkami publicznymi jest **efektywność**. Kolejnym, kluczowym pojęciem omawianym w rozdziale na tle dorobku naukowego jest **ryzyko**. Zarządzanie ryzykiem jest elementem jednego z procesów gospodarowania finansami samorządowymi – kontroli zarządczej. Samorządy są szczególnie wrażliwe na zagrożenie ryzykiem niewypłacalności, które jest przedmiotem oceny wiarygodności kredytowej.

**W rozdziale drugim** przedstawiono **istotę ratingu**, a właściwie *credit ratingu* oraz powody, dla których ma on zastosowanie w JST. Informacje zaprezentowane

w tym rozdziale pochodzą zarówno z opracowań teoretycznych, jak i z dokumentów udostępnianych przez same agencje ratingowe oraz instytucje międzynarodowe. Opisano sam **proces nadawania oceny wiarygodności kredytowej** wraz z jego uwarunkowaniami i organizacją, a także **metodyki** stosowane przez poszczególne agencje ratingowe. Metodyki stosowane przez agencje ratingowe dla jednostek samorządu terytorialnego zapewniają pełną ocenę ryzyka kredytowego i podlegają bieżącej weryfikacji.

**W rozdziale trzecim** niniejszej rozprawy zaprezentowano **rolę i miejsce agencji ratingowych na rynkach finansowych**. Szczególne miejsce zajęło pojęcie **stabilności i dokładności ocen wiarygodności kredytowej**, które jest przedmiotem wielu badań, prezentowanych głównie w opracowaniach zagranicznych. W okresie ostatnich dziesięciu lat wprowadzono wiele regulacji w celu zapobieżenia kryzysom ratingowym w przyszłości. Pomimo fali krytyki, która spadła na agencje ratingowe po kryzysie finansowym ich pozycja wydaje się niezagrażona z uwagi na rolę, jaką pełnią. Zdaniem autorki niniejszej rozprawy agencje ratingowe rozpowszechniają dobre standardy i praktyki, które sprzyjają utrzymaniu wiarygodności kredytowej.

**Rozdział czwarty** stanowi studium empiryczno-badawcze na temat gospodarki finansowej prowadzonej przez duże miasta polskie. Wpływ ratingu na gospodarkę finansową dużych miast polskich został zawężony do **wpływu, jaki stosowane przez agencje ratingowe metodyki mają na zakres i wybór narzędzi i standardów stosowanych przez badane podmioty w gospodarowaniu finansami**. W pierwszym kroku, bazując na wynikach ankiety skierowanej do skarbników dużych miast zidentyfikowano standardy i dobre praktyki gospodarowania finansami publicznymi, które są spójne z metodykami agencji ratingowych. Za pomocą testu zgodności chi kwadrat ustalono, które ze zidentyfikowanych standardów, bądź dobrych praktyk nie są skorelowane z faktem posiadania międzynarodowego ratingu kredytowego. Analiza zebranych danych wskazuje, że miasta, które posiadały, lub posiadają rating stosują w większej mierze narzędzia i standardy zarządzania gospodarką finansową spójne z metodykami agencji ratingowych. Badanie sytuacji finansowej miast na podstawie wyselekcjonowanych wskaźników potwierdza ten wniosek, jako że miasta oceniane przez agencje ratingowe przykładają większą uwagę do utrzymania wskaźników finansowych na odpowiednim poziomie.

**W rozdziale piątym** opisano koncepcję wzrostu efektywności gospodarowania finansami dużych miast polskich, która opiera się na identyfikacji istotnych standardów, które są spójne z metodykami agencji ratingowych. Rekomendacje, standardy i dobre praktyki

pogrupowano w czterech obszarach odpowiadających procesowemu podejściu do gospodarowania finansami publicznymi:

- **zarządzania strategicznego,**
- **planowania finansowego i budżetowego,**
- **rachunkowości finansowej i budżetowej,**
- **jawności i przejrzystości.**

Szczególne uwagę zwrócono na zarządzanie ryzykiem, które wdrożone i realizowane we właściwy sposób powinno zapewnić wykrywanie oznak kryzysów i im przeciwdziałać. Przy czym, przez kryzys w gospodarowaniu finansami JST rozumie się brak wypłacalności, a więc ryzyko, które jest przedmiotem oceny ze strony agencji ratingowych. Podsumowaniem zaleceń jest ogólny schemat wpływu metodyk agencji ratingowych na gospodarowanie finansami JST.

Niektóre ze standardów uznawanych za pożądane przez agencje ratingowe zostały wprowadzone do obowiązkowego stosowania przez regulatora. Przykładem może być obowiązek badania sprawozdań finansowych przez biegłego rewidenta, który dotyczy miast powyżej 150 tysięcy mieszkańców. Kolejnym przykładem jest wprowadzenie obowiązkowego, wieloletniego planowania finansowego, które po raz pierwszy zostało zastosowane we wszystkich JST w 2011 roku w postaci wieloletniej prognozy finansowej. Ponieważ w badaniu analizowano także dynamikę zjawisk w podziale na trzy wymienione lata: 2004, 2010 i 2016, można stwierdzić, że miasta, które stosowały standardy spójne z metodykami agencji ratingowych były prekursorami dobrych praktyk w gospodarowaniu publicznymi środkami finansowymi. Miasta te zwracały szczególną uwagę na zarządzanie nadwyżką operacyjną, która stała się podstawą do wyliczania indywidualnego wskaźnika obsługi długu, obowiązującego od 2014 roku.

W rozprawie przedstawiono szereg rekomendacji i zaleceń do stosowania w poszczególnych obszarach. Przykładową rekomendacją w obszarze zarządzania strategicznego może być określanie celów strategicznych, którym przyporządkowano zadania budżetowe. Z kolei w obszarze planowania finansowego i budżetowego przykładem zalecenia może być planowanie, realizowanie i sprawozdawanie budżetu w układzie zadaniowym, wraz z miernikami osiągnięcia celów. W obszarze rachunkowości rekomenduje się stosowanie międzynarodowych standardów rachunkowości. Natomiast w obszarze jawności i przejrzystości jednym z postulowanych działań jest popularyzowanie budżetu w przystępnych formach. **Łącznie w czterech wymienionych obszarach zaproponowano 29 różnych**

**standardów i dobrych praktyk przyczyniających się do wzrostu efektywności gospodarowania finansami samorządowymi.**

Cele osiągnięte w wyniku badań przeprowadzonych w ramach rozprawy potwierdzają istotną rolę ustalania standardów i dobrych praktyk w gospodarowaniu finansami JST. Przykłady istniejących baz dobrych praktyk w Polsce, wskazują na ograniczony zakres zainteresowania i promowania tych standardów wśród wszystkich samorządów. Jest to sytuacja całkowicie odmienna do tej, która występuje w krajach Ameryki Północnej, bądź w krajach europejskich. Również na arenie międzynarodowej standardy i dobre praktyki w obszarze budżetowania, czy też jawności i przejrzystości są promowane przez światowe organizacje: Bank Światowy, Organizację Współpracy Gospodarczej i Rozwoju oraz Międzynarodowy Fundusz Walutowy. Jednym z ciekawszych przykładów jest projekt pod nazwą „*Fiscal Futures*”, określający najwyższe i pożądane standardy w dziedzinie jawności i przejrzystości na najbliższe dwadzieścia lat. Autorzy publikacji rekomendują między innymi: publikowanie wskaźników rezultatów działań zrealizowanych w ramach budżetu oraz wykorzystywanie partycypacyjnego procesu budżetowania. Autorka rozprawy rekomenduje stworzenie forum do wymiany doświadczeń i dobrych praktyk w zakresie gospodarowania finansami, ze szczególnym uwzględnieniem standardów międzynarodowych.

Wyniki pracy mogą posłużyć dużym miastom w procesie weryfikacji ich polityki finansowej i stosowanych narzędzi do gospodarowania finansami, a w konsekwencji do bardziej efektywnego alokowania środków z programów unijnych i realizacji celów strategicznych miast poprzez poprawę ich konkurencyjności.