

# Koszty spowolnienia prywatyzacji

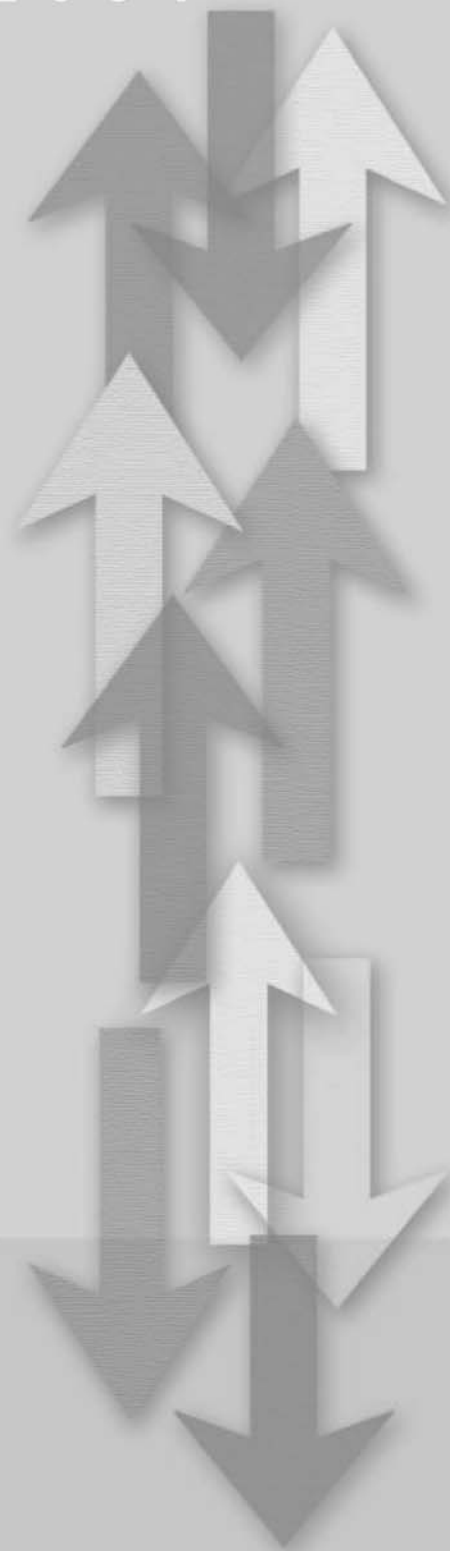
Nr70  
2004



**BRE BANK SA**



Centrum Analiz  
Społeczno-Ekonomicznych



Publikacja jest kontynuacją serii wydawniczej Zeszyty PBR-CASE

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa 00 – 944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

BRE Bank SA 00 – 950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Copyright by: CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa i BRE Bank SA

Redakcja naukowa

Ewa Balcerowicz

Sekretarz Zeszytów

Krystyna Olechowska

Autorzy

Małgorzata Antczak

Michał Górzyński

Wioletta Nawrot

Pod redakcją naukową

prof. Barbary Błaszczuk

Projekt okładki

Jacek Bieńkowski

DTP

SK Studio

ISSN 1233-121X

Wydawca

CASE-Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych, Fundacja Naukowa, 00 - 944 Warszawa, ul. Sienkiewicza 12

Nakładca

BRE Bank SA, 00-950 Warszawa, ul. Senatorska 18

Oddano do druku w kwietniu 2004 r. Nakład 600 egz.

## SPIS TREŚCI

LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM .....	4
WPROWADZENIE .....	5
DIAGNOZA STANU PRYWATYZACJI W POLSCE – Wioletta Nawrot .....	7
Szacowanie wartości rynkowej przedsiębiorstw państwowych i spółek Skarbu Państwa .....	19
Spółki notowane na rynku giełdowym i pozagiełdowym .....	22
Nienotowane na GPW spółki stanowiące mienie Skarbu Państwa .....	25
Wartość rynkowa przedsiębiorstw państwowych i spółek Skarbu Państwa – podsumowanie .....	28
Aneksy .....	30
POMOC PUBLICZNA A WŁASNOŚĆ PAŃSTWOWA – Michał Górzyński .....	51
Wstęp .....	51
Regulacje i wytyczne w zakresie udzielania pomocy publicznej w Polsce i UE .....	52
Pomoc publiczna w krajach Unii Europejskiej – podstawowe dane .....	56
Pomoc publiczna w Polsce w latach 1998–2002 .....	59
Wpływ struktury własności na zakres udzielanej pomocy publicznej .....	64
Wnioski .....	69
Aneksy .....	73
KOSZTY SPOWOLNIENIA PRYWATYZACJI – Małgorzata Antczak .....	87
Dychotomia mikroekonomiczna przedsiębiorstw .....	89
Sektor publiczny na tle firm prywatnych .....	92
Ekonomiczne skutki prywatyzacji dla przedsiębiorstw .....	101
Analiza zachowania się inwestycji w hipotetycznej sytuacji przyspieszenia prywatyzacji w 2000 r. – koszt alternatywny nieprywatyzowania .....	104
Wnioski .....	107
PODSUMOWANIE – Barbara Błaszczuk .....	111

## LISTA UCZESTNIKÓW SEMINARIUM

Piotr Aleksandrowicz	BusinessWeek
Małgorzata Antczak	CASE
Rafał Antczak	CASE
Iwona Antowska-Bartosiewicz	BHwW SA
Ewa Balcerowicz	CASE
Klaudia Balcerowska	PAP
Maciej Bałtowski	UMCS
Halina Bińczak	Rzeczpospolita
Barbara Błaszczyk	CASE
Tomasz Brzeziński	GG Parkiet
Jan Cipiur	BOSS
Andrzej Cylwik	CASE-Doradcy
Grażyna Garlińska	Nowe Życie Gospodarcze
Marta Głowacka	Der Spiegel
Michał Górzyński	CASE
Maciej Grabowski	West LB Bank
Remigiusz Grudzień	PKO BP
Tomasz Gruszecki	KUL
Danuta Jabłońska	MGPiPS
Mariusz Karło	SGH
Bogdan Kokoszka	MSP
Piotr Koziański	KRWiG
Małgorzata Krzysztoszek	PKPP
Jacek Łaszek	NBP
Małgorzata Markiewicz	CASE
Barbara Marynowska	RCSS
Dariusz Mazun	Gazeta Wyborcza
Tomasz Mierzwa	RCSS
Jeremi Mordasewicz	PKPP
Wioletta Nawrot	CASE
Konrad Nille'a	Gazeta Wyborcza
Tomasz Obal	Bankowy Fundusz Gwarancyjny
Krystyna Olechowska	CASE
Barbara Olszewska	TVP SA
Krzysztof Orłowski	Businessman
Katarzyna Piętka	CASE
Wojciech Rogowski	NBP
Tomasz Sańpruch	TVP SA
Mieczysław Skowroński	MSP
Karolina Słomkowska	FSB Euromoney
Jan K. Solarz	BGK
Wojciech Stodulski	Instytut na rzecz Ekorozwoju
Monika Szymkowska	PKPP
Andrzej Śniecikowski	Zmiany Investment
Tomasz Walkowicz	Raiffeisen Bank
Jan Winiecki	WestLB Bank
Jadwiga Zaręba	BPH PBK

# Wprowadzenie

Tematem 70. seminarium BRE-CASE były „Koszty spowolnienia prywatyzacji w Polsce”. Seminarium zorganizowała Fundacja CASE, we współpracy z BRE Bankiem S.A., w ramach stałego cyklu spotkań panelowych. Seminarium odbyło się w Warszawie, w lutym 2004 r.

Seminarium stało się okazją do zaprezentowania wyników prac prowadzonych w CASE w ramach jednego z 11 tematów projektu „Polska u progu członkostwa w Unii Europejskiej. Kierunki niezbędnych reform gospodarczych”. Celem projektu jest przygotowanie propozycji praktycznych reform kończących transformację gospodarczą w Polsce. Kierownikiem projektu jest prof. Barbara Błaszczuk, która kierowała zespołem pracującym nad tematem będącym przedmiotem seminarium.

Jak wynikało z wypowiedzi prowadzącej seminarium prof. Barbary Błaszczuk ostre zahamowanie procesu prywatyzacji w Polsce jest sprawą bezsporną. W ostatnich latach obserwujemy bardzo nikłe postępy i, co naturalne, bardzo małe wpływy z prywatyzacji. Można też mówić o „zmorze” niedokończonych prywatyzacji tzn. że jest bardzo dużo przedsiębiorstw i spółek, gdzie prywatyzację rozpoczęto i niedokończono a w przypadku spółek giełdowych tylko część akcji udostępniono GPW a znaczna ich część nadal pozostaje w rękach Skarbu Państwa, co, zdaniem ekspertów CASE, jest zjawiskiem bardzo niekorzystnym. Przykładowo, jak wynika z danych Ministerstwa Skarbu Państwa w 2002 r. skomercjalizowano zaledwie 11 przedsiębiorstw państwowych, rozpoczęto sprzedaż akcji w 21 jssp, skierowano do prywatyzacji bezpośredniej 22 przedsiębiorstwa państwowe. Liczby te są nieporównywalne z tymi sprzed kilku lat opisującymi proces prywatyzacji. Rząd planował, że w 2002 r. wpływy z prywatyzacji zasilą budżet 6,8 mld zł, w rzeczywistości przychody wyniosły jedynie 2,8 mld zł.

Już w 2001 r. wpływy z prywatyzacji były trzykrotnie niższe niż przewidywano, bo planowano 21 mld zł a uzyskano 6,8 mld zł. W 2003 r. (w pierwszych trzech kwartałach) skomercjalizowano jedynie 7 przedsiębiorstw, rozpoczęto sprzedaż akcji w 4 jssp, sprywatyzowano bezpośrednio 27 przedsiębiorstw. Czy to oznacza, że w Polsce nie ma już przedsiębiorstw do prywatyzacji?

Próba odpowiedzi na to pytanie jest analiza Wioletty Nawrot pt. Potencjał „prywatyzacyjny” kraju i próba jego wyceny. Wynika z niej, że nadal mamy w Polsce sporo potencjału prywatyzacyjnego. Co prawda dane, w zależności od źródła, opisujące ewentualny majątek do prywatyzacji są bardzo zróżnicowane, ale po uwzględnieniu różnic i ich możliwych przyczyn nadal mamy (III kwartał 2003) około 3 000 przedsiębiorstw państwowych, jednoosobowych spółek S.P. oraz spółek z częściowym udziałem S.P. Jaka jest wartość ekonomiczna tego potencjału? Liczba spółek nadająca się do prywatyzacji nie jest równa liczbie spółek, które naprawdę można sprzedać. Ekspert CASE skoncentrowali się więc na próbie zewidencjonowania potencjału gospodarczego przedsiębiorstw, które czekają na prywatyzację oraz próbie pokazania jak duży jest to potencjał z punktu widzenia samych przedsiębiorstw, jak i z punktu widzenia przestrzeni gospodarczej, którą te firmy zajmują nie dając wejść na nią innym.

Z badań CASE wynika też, że duża liczba niesprywatyzowanych firm wskazuje na konieczność świadczenia pomocy publicznej tym przedsiębiorstwom. Ekspert CASE podjęli się określenia jak duża jest to pomoc. Szacunki prezentuje opracowanie Michała Górzyńskiego pt. Pomoc publiczna a własność państwowa opisujące relacje i koszty.

Ekspert CASE próbowali również oszacować koszty płacone przez gospodarkę za niższą efektywność sektora publicznego. Chociaż wielu wybitnych znawców przedmiotu nadal spiera się o wyższość przedsiębiorstw państwowych nad prywatnymi lub odwrotnie co do osiągniętej przez nie efektywności, to jednak badania CASE jednoznacznie wskazują na zdecydowaną przewagę przedsiębiorstw prywatnych nad państwowymi, jeśli kryterium porównawczym jest efektywność. Koszty niższej efektywności sektora publicznego płacone przez całą gospodarkę są tematem opracowania Małgorzaty Antczak.

## Diagnoza stanu prywatyzacji w Polsce<sup>1</sup>

W licznych opracowaniach CASE zwraca się uwagę na fakt, iż rzeczywisty wynik prywatyzacji nie jest zadowalający<sup>2</sup>. Wynika to z tego, że nadal jest bardzo wiele przedsiębiorstw państwowych, jednoosobowych spółek Skarbu Państwa oraz spółek nie do końca sprywatyzowanych.

Po 6 latach prywatyzacji takich jednostek było jeszcze 3 640<sup>3</sup>, na koniec 2001 r., według szacunków OECD, nastąpił ich spadek do ok. 3 073<sup>4</sup>. Z tego ok. 1 020 przedsiębiorstw nie zostało jeszcze zatwierdzonych do prywatyzacji, ok. 881 znajdowało się w trakcie likwidacji, pozostałe zaś zostały sprywatyzowane częściowo lub były w trakcie sprzedaży<sup>5</sup>. Wśród przedsiębiorstw, w których Skarb Państwa zachował udziały<sup>6</sup>, w 485 firmach państwo miało wyłączny udział, w ok. 103 posiadało pakiet większościowy, w ok. 431 pakiet kontrolny (od 25 do 50%), zaś w 743 pakiet mniejszościowy (do

25%), 153 firmy zatwierdzono do prywatyzacji bezpośredniej<sup>7</sup>.

Potencjał prywatyzacyjny na koniec 2002 r.<sup>8</sup>, ze względu na trudności w ustaleniu faktycznego stanu, można przybliżyć korygując dane OECD z 2001 r. (3 073 firmy) o prywatyzację przedsiębiorstw państwowych w 2002 r. W roku 2002 sprywatyzowano 114 firm<sup>9</sup>, w tym rozpoczęto prywatyzację sprzedając pierwszy pakiet walorów 21 spółek, Skarb Państwa objął również akcje ośmiu spółek, do których w formie aportu został wniesiony majątek przedsiębiorstwa państwowego (w ramach prywatyzacji bezpośredniej)<sup>10</sup>. Stąd potencjał prywatyzacyjny na koniec 2002 r. można oszacować na ok. 2 988 firm<sup>11</sup>. Niemniej, wśród należących do Skarbu Państwa firm MSP szacuje, iż ok. 50% stanowią przedsiębiorstwa w tak złej kondycji, że należałoby je zlikwidować lub wyodrębnić z nich najcenniejsze części, by sprzedać je inwestorom; 30% spółek musi przejść restruk-

turyzację i część z nich ma być przeznaczona do sprzedaży; zaś 20% jest w stosunkowo dobrej kondycji i dla niektórych z nich resort skarbu będzie poszukiwał inwestora<sup>12</sup>.

W aneksie 2a przedstawiono procentowy udział państwa w spółkach stanowiących potencjał prywatyzacyjny w poszczególnych sekcjach PKD w roku 2002, z podziałem na pakiet mniejszościowy – do 25%, kontrolny – od 25 do 50% oraz większościowy – powyżej 50%. Jak pokazano, ponad połowa spółek Skarbu Państwa wywodzi się z sekcji D – przetwórstwo przemysłowe (949 firm). Stosunkowo dużo firm z udziałem państwa działa również w sekcji F – budownictwo (122 spółki), w sekcji G, dział 51 – handel hurtowy i komisowy (80 firm), w sekcji I, dział 60 – transport lądowy i transport rurociągami (66 spółek)

oraz w sekcji K, dział 70 i 74 – obsługa nieruchomości i usługi związane z prowadzeniem działalności gospodarczej (odpowiednio 33 i 55)<sup>13</sup>. Według danych zawartych w aneksie 2, w większości spółek państwo posiada pakiet mniejszościowy bądź kontrolny, w stosunkowo niewielu zaś pakiet powyżej 50% akcji bądź udziałów.

Dane w tabeli 1 są kontynuacją tabeli z aneksu 2. Tym razem przedstawione zostały szczegółowe informacje na temat struktury spółek z udziałem Skarbu Państwa, działających w sekcji przetwórstwo przemysłowe. Sekcja ta wybrana została celowo ze względu na fakt, iż najbardziej liczne spółki należące w całości lub w części do państwa działają właśnie w tym sektorze gospodarki (949). W tabeli tej wyszczególniono te działy sekcji przetwórstwa przemysłowego,

Tabela 1. Spółki przetwórstwa przemysłowego stanowiące wyłączną bądź częściową własność Skarbu Państwa na koniec 2002r.

Działy sekcji D PRZETWÓRSTWO PRZEMYSŁOWE	Spółki z udziałem Skarbu Państwa							
	Liczba		w tym (%)					
	ogółem	(%)	do 25	25-50	50-75	75-99	100 (jssp)	razem
Ogółem sekcja D	949	100	48	29	3	1	19	100
15. Produkcja artykułów spożywczych i napojów	196	21	53	35	0*	0*	12	100
17. Włókiennictwo	80	8	43	29	6	3	19	100
24. Produkcja wyrobów chemicznych	52	5	48	29	2	–	21	100
26. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych	74	8	57	20	4	1	18	100
28. Produkcja metalowych wyrobów gotowych z wyjątkiem maszyn i urządzeń	56	6	48	20	2	1	29	100
29. Produkcja maszyn i urządzeń	155	16	39	28	6	2	25	100
Pozostałe działy (16, 18-23, 25, 27, 30-37)	336	36	50	30	2	1	17	100

\* Poniżej 1%

jssp – jednoosobowa spółka Skarbu Państwa

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: „Dynamika przekształceń własnościowych” nr 55..., op.cit., s. 64.



w których państwo jest właścicielem więcej niż 50 spółek.

Przytoczone powyżej dane wskazują na istotny ilościowy potencjał prywatyzacyjny m.in. działu produkcji artykułów spożywczych i napojów<sup>14</sup> (196)<sup>15</sup> oraz działu produkcji maszyn i urządzeń (155)<sup>16</sup>. Liczne firmy posiada też Skarb Państwa w dziale włókiennictwa (80) i produkcji wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych (74). W większości firm z omawianej sekcji państwo posiada pakiet akcji bądź udziałów nieprzekraczający 25% kapitału, jedynie w dziale włókiennictwa i produkcji maszyn i urządzeń Skarb Państwa posiada pakiety większościowe (odpowiednio 8 i 12 firm)<sup>17</sup>.

Interesująca może się też okazać analiza należących do Skarbu Państwa jednoosobowych lub z częściowym jego udziałem spółek z punktu widzenia zagregowanej wartości aktywów spółek z udziałem Skarbu Państwa, wartości przychodów ze sprzedaży, jak również zagregowanego wyniku finansowego netto<sup>18</sup>. W aneksie 2b przedstawiono zagregowaną wartość aktywów w spółkach z udziałem Skarbu Państwa, w części przypadającej na państwo<sup>19</sup>, z podziałem na pakiety walorów będące w posiadaniu wspomnianego właściciela. Jak wskazano, wartość aktywów w tych spółkach należąca do Skarbu Państwa według stanu na koniec 2001 r. wyniosła ok. 196 mld zł (wszystkie aktywa w omawianych firmach osiągnęły poziom ok. 303 mld zł)<sup>20</sup>. Największa część aktywów przypadła na sekcję wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz i wodę, w której tylko 7% spółek z udziałem Skarbu Państwa dysponowało aktywami o wartości ok. 76 mld zł, co stanowiło prawie 40% oma-

wianych aktywów. Majątek o stosunkowo wysokiej wartości był również w posiadaniu spółek działających w sekcji transportu, gospodarki magazynowej i łączności – w badanym okresie 7% firm miało do dyspozycji majątek o wartości 44 mld zł, co stanowiło przeszło 20% wartości wszystkich aktywów przypadających na Skarb Państwa. Kolejna sekcja, której przedsiębiorstwa należące w całości lub częściowo do Skarbu Państwa dysponowały aktywami o istotnej wartości to przetwórstwo przemysłowe. W tym przypadku aż 51% wśród spółek z udziałem państwa wyposażono w majątek trwały i obrotowy o łącznej wartości ok. 22 mld zł, co stanowiło 18% aktywów wszystkich spółek należących całkowicie bądź częściowo do Skarbu Państwa. Wniosek? Chociaż zagregowana wartość aktywów tej sekcji wyróżniała się wśród innych, to liczne należące do wspomnianej sekcji spółki nie dysponowały wysokimi aktywami.

Kontynuując analizę spółek z udziałem Skarbu Państwa według kryterium wartości aktywów, warto zwrócić uwagę na ich rozkład w podziale na pakiety własności, jakimi dysponuje Skarb Państwa. W tym układzie największa wartość majątku przypadła na grupę jssp. Tak więc na spółki, w których państwo było jedynym właścicielem, przypadło przeszło 150 mld zł, co stanowiło niemal 80% wartości wszystkich przypadających na Skarb Państwa aktywów. Następnie po 7% aktywów przypadło na spółki, w których państwo zachowało mniejszościowe lub kontrolne pakiety walorów. Mniej istotne wielkości przyporządkowane były dla grupy spółek, dla których państwo było większościowym udziałowcem lub akcjonariuszem.

Kolejnym kryterium, według którego dokonano analizy potencjału prywatyzacyjnego spółek z udziałem Skarbu Państwa, jest zagregowana wartość przychodów ze sprzedaży w części przypadającej na państwo.

Z danych zawartych w aneksie 2c wynika, iż w roku 2001 wartość przychodów w badanych spółkach przypadająca na Skarb Państwa wyniosła ok. 168 mld zł, podczas gdy całkowita wartość przychodów w tych firmach osiągnęła wielkość ok. 267 mld zł<sup>21</sup>. W dalszej analizie interesuje nas tylko wielkość przychodów w części przypadającej na Skarb Państwa. Największe przychody ze sprzedaży (ok. 65 mld zł) osiągane były w sekcji wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz i wodę. Przychody te, wypracowane przez 7% spółek Skarbu Państwa, stanowiły prawie 40% ogólnej wartości przychodów. Fakt, iż sekcja ta sprzedawała produkty i usługi o najwyższej wartości nie jest zaskakujący, chociażby ze względu na najwyższą ze wszystkich sekcji wartość aktywów, które omawiane spółki miały do dyspozycji.

Stosunkowo wysokie przychody odnotowały też firmy działające w sekcji przetwórstwa przemysłowego. W przypadku więcej niż połowy spółek, w których Skarb Państwa posiadał akcje lub udziały (51%), wartość sprzedaży oceniona została w badanym okresie na ok. 42 mld zł, co stanowiło 25% przychodów spółek Skarbu Państwa ze wszystkich sekcji. Sprzedaż na poziomie 13% ogólnej omawianej wielkości, tj. 21 mld zł zrealizowało ok. 3% objętych badaniem firm w sekcji górnictwa i kopalnictwa, zaś na poziomie 11% (ok. 19 mld zł) wypracowało 7% firm działających w sekcji transportu, gospodarki magazynowej i łączności.

Porównanie powyższych wielkości pozwala na wyciągnięcie wniosku, iż sekcja, w której Skarb Państwa był w posiadaniu największej liczby spółek, tj. sekcja przetwórstwa przemysłowego wypadła stosunkowo niekorzystnie z punktu widzenia wartości przychodów ze sprzedaży oraz wartości aktywów. Jak już bowiem wspomniano, w sekcji tej na koniec 2001 r. działało aż 51% wszystkich będących w posiadaniu Skarbu Państwa spółek (na koniec 2002 r. stanowiły one 58%<sup>22</sup>), natomiast udział ten nie przełożył się ani na wielkość aktywów (18% ogólnej przypadającej na Skarb Państwa wartości aktywów), ani, co może mieć pośredni związek, na wartość osiągniętych przychodów (25% przypadających na Skarb Państwa).

Kontynuując to porównanie warto zwrócić uwagę na stosunkowo nieliczne spółki Skarbu Państwa działające w sekcji wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz i wodę (7% wszystkich spółek z udziałem Skarbu Państwa), dysponujące aktywami o najwyższej wartości, na poziomie ok. 40% wszystkich aktywów w części przypadającej na Skarb Państwa. Otóż w przypadku tych firm łatwo jest zauważyć, iż przychody ze sprzedaży, mimo że były najwyższe ze wszystkich omawianych sekcji PKD (jak pokazano, stanowiące prawie 40% przychodów spółek Skarbu Państwa), w porównaniu do wartości majątku, jaki spółki te miały do dyspozycji, nie wydają się zbyt duże. Zakładając bowiem przełożenie wielkości przychodów na wynik finansowy netto można stwierdzić, iż rentowność aktywów spółek Skarbu Państwa działających w omawianej sekcji w badanym okresie była niższa niż np. w przypadku spółek z sekcji przetwórstwa przemysłowego<sup>23</sup>, górnictwa i kopalnic-

stwa<sup>24</sup> czy też handlu hurtowego i detalicznego, napraw pojazdów mechanicznych, motocykli oraz artykułów przeznaczenia osobistego i użytku domowego<sup>25</sup>. Przykładem sekcji o stosunkowo niskich przychodach relatywnie do aktywów, jakimi dysponowały spółki należące całkowicie lub częściowo do Skarbu Państwa, był transport, gospodarka magazynowa i łączność<sup>26</sup>.

Analizując wartość przychodów ze sprzedaży w spółkach z udziałem Skarbu Państwa, należy zauważyć, iż analogicznie do badanych wcześniej aktywów większa część przychodów generowanych przez spółki z udziałem Skarbu Państwa przypada na jssp. Otóż spółki, których Skarb Państwa jest jedynym właścicielem, wypracowały przychody na poziomie przeszło 135 mld zł, co stanowiło 81% całej przypadającej na Skarb Państwa sprzedaży ze wszystkich sekcji. Również podobnie – jak to miało miejsce w przypadku badania aktywów – spółki, w których Skarb Państwa jest posiadaczem pakietu mniejszościowego (do 25%) bądź kontrolnego (od 25% do 50%) wygenerowały po 6% przychodów. Mniejsze znaczenie pod tym względem miały natomiast firmy, których większościowym właścicielem w analizowanym okresie był Skarb Państwa.

Badając przychody ze sprzedaży spółek z udziałem Skarbu Państwa interesująca może się również wydawać analiza osiąganego przez te firmy wyniku finansowego netto. W roku 2001 zagregowany wynik finansowy netto spółek z udziałem Skarbu Państwa w części przypadającej na państwo miał wartość ujemną (strata) około 4,5 mld zł, podczas gdy ogółem wynik finansowy netto (strata) tych firm wyniósł niemalże 7 mld zł<sup>27</sup>. Jak wskazują dane przedstawione

w aneksie 2e, większość sekcji, w których działały spółki z udziałem Skarbu Państwa poniosła w 2001 r. stratę netto, najbardziej zaś dochodową sekcją okazała się sekcja obsługi nieruchomości, wynajmu i działalności związanej z prowadzeniem interesów, choć i ta zrealizowała zysk netto na poziomie zaledwie 200 mln zł. Sekcją, której zagregowany wynik finansowy netto był najniższy (strata netto ok. 2 mld zł) było przetwórstwo przemysłowe.

Analiza potencjału prywatyzacyjnego spółek, w których Skarb Państwa zachowuje nadal swoje udziały, tylko na podstawie liczby należących do poszczególnych sekcji spółek Skarbu Państwa mogłaby okazać się myląca. Otóż analiza liczby spółek Skarbu Państwa w podziale na sekcje wskazuje, iż istotnego potencjału prywatyzacyjnego należałoby upatrywać w sekcji D – przetwórstwo przemysłowe, w której na koniec 2001 r. Skarb Państwa miał udziały w największej ze wszystkich sekcji liczbie spółek. W tej sekcji działała ponad połowa (51%) wszystkich należących w całości lub częściowo do Skarbu Państwa spółek (919 na 1 793 spółek z udziałem Skarbu Państwa). Badania przeprowadzone z zastosowaniem innych, omówionych wyżej kryteriów, wskazują jednak, iż stosunkowo wysoki potencjał prywatyzacyjny tkwi w sekcji wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz i wodę, która dysponuje aktywami o najwyższej ze wszystkich sekcji wartości, oraz osiąga najwyższe przychody ze sprzedaży. Należy jednak podkreślić, że negatywny wynik finansowy netto tego sektora (w części przypadającej na Skarb Państwa) na poziomie 100 mln zł w 2001 r. może przyczynić się do pewnej deprecjacji potencjału omawianej sekcji. Inne istotne

pod względem potencjału prywatyzacyjnego sekcje to przetwórstwo przemysłowe, transport oraz górnictwo i kopalnictwo.

Przytoczone w dotychczasowych rozważaniach dane uwidaczniają skalę problemu niedokończenia prywatyzacji. Większość statystyk MSP i GUS już w momencie sprzedaży przez Skarb Państwa pierwszego pakietu walorów zalicza spółkę do zbiorczej i dość mylącej kategorii „przedsiębiorstw objętych procesem prywatyzacji”, do której wliczone są narastająco, prawdopodobnie w celu przedstawienia dobrego efektu działań prywatyzacyjnych, wszystkie przedsiębiorstwa, w których od 1990 r. rozpoczęto proces przekształceń, łącznie z dawno już sprywatyzowanymi spółkami.

Tego typu dane statystyczne pokazują, iż bardzo duża część gospodarki objęta jest procesem prywatyzacji (jak wcześniej wskazano, do końca 2002 r. przekształceniami objęto 84% wszystkich przedsiębiorstw), jednak nie udzielają informacji na temat faktycznego potencjału prywatyzacyjnego Polski. Otóż firmy sprywatyzowane częściowo, inaczej mówiąc podmioty będące w początkowych czy też bardziej zaawansowanych fazach przekształceń własnościowych, nadal stanowią istotny potencjał prywatyzacyjny.

Omawiając problem niedokończonej prywatyzacji nie sposób nie wspomnieć o jego szkodliwości oraz komplikacjach z nim związanych. Szkodliwość ta dotyczy m.in. problemów efektywności przedsiębiorstw objętych procesem prywatyzacji, *corporate governance* w tych firmach, jak również negatywnych efektów polityki dokapitalizowania słabych ekonomicznie spółek pań-

stwowych akcjami prężnych firm, będących częściowo w posiadaniu Skarbu Państwa.

Wspomniane negatywne aspekty zauważa się w szczególności w przypadku przedsiębiorstw będących w pierwszych fazach prywatyzacji, nie prowadzących w szybkim tempie do zmiany właściciela. W takich przypadkach może mieć miejsce sytuacja, w której prywatny inwestor mniejszościowy, ze względu na niepewność co do dalszego przebiegu prywatyzacji<sup>28</sup> danej firmy, nie ma motywacji do podnoszenia w niej efektywności działania. Tego rodzaju niepewność może rodzić więc patologiczne, często nieracjonalne, zachowania hamujące czy wręcz wstrzymujące spełnienie głównego celu prywatyzacji, jakim jest restrukturyzacja przedsiębiorstw mająca prowadzić do poprawy efektywności ich gospodarowania. Występujący w takich okolicznościach brak jasnych perspektyw zmian własnościowych prywatyzowanego przedsiębiorstwa może bowiem prowadzić do zaniechania działań w dłuższym czasie, na rzecz bieżącej działalności (przetrwania spółki) lub wręcz do nadmiernej eksploatacji majątku przedsiębiorstwa<sup>29</sup>.

Patologią wielokrotnie występującą w historii polskich przemian własnościowych jest sytuacja, w której spółka z większościowym udziałem Skarbu Państwa zakupuje akcje bądź udziały innego prywatyzowanego przedsiębiorstwa. W takim przypadku zauważa się przynajmniej dwa niekorzystne zjawiska. Po pierwsze, ze względu na większościowy pakiet, decyzję taką w praktyce podejmuje Skarb Państwa (w razie sprzeciwu prywatny inwestor mniejszościowy nie ma skutecznych narzędzi prawnych dla wstrzymania operacji), po drugie zakup walorów państwowej

spółki przez inną państwową firmę powoduje tylko pozorną prywatyzację, w związku z czym trudno jest oczekiwać istotnych zmian w efektywności działania prywatyzowanej spółki. Ponadto niejasna struktura własności tych spółek, która jest wynikiem „krzyżowej” własności udziałów może zablokować wszelką kontrolę nad nimi, również Skarbu Państwa.

Kolejnym aspektem niedokończonej prywatyzacji może być podważenie wiarygodności Skarbu Państwa wśród inwestorów, co może prowadzić do jeszcze większego zahamowania prywatyzacji w Polsce. Wynika to z faktu, że proces przekształceń własnościowych w naszym kraju pokazuje przykłady wstrzymywania przez Skarb Państwa dalszej prywatyzacji firm, ze względu na zmianę strategii prywatyzacyjnej państwa lub warunków finansowych, mimo zaciągniętych wcześniej zobowiązań umownych. Aktualnym przykładem jest prywatyzacja spółki PZU SA z udziałem holenderskiego konsorcjum Eureko<sup>30</sup>.

Niekorzystnym z punktu widzenia efektywnie działających państwowych lub częściowo sprywatyzowanych spółek jest też polityka dokapitalizowania akcjami tych firm nierentownych państwowych molochów bądź agencji. Jedną z ostatnio przeprowadzonych tego typu operacji było przekazanie przez Skarb Państwa w marcu 2003 r. na rzecz Kompanii Węglowej SA<sup>31</sup> przeszło 3% pakietu akcji Telekomunikacji Polskiej SA (TP SA) o wartości ok. 570 mln zł. Drugą transzę o wartości ok. 400 mln zł<sup>32</sup> mają stanowić akcje innej prężnej spółki, będącej w posiadaniu państwa<sup>33</sup>.

W 2002 r. Skarb Państwa dwukrotnie dokapitalizował również Agencję Rozwoju Przemysłu (ARP),

która przejęła rolę gwaranta i poręczyciela kredytów udzielanych przez banki komercyjne branżom będącym w złej kondycji finansowej. Tak więc w III kwartale 2002 r. aport Skarbu Państwa stanowiły akcje spółek: Stomil–Olsztyn SA (przeszło 4% pakietu akcji), Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja SA (ok. 31%), jak również TP SA (ok. 1%)<sup>34</sup>, w IV kwartale 2002 r. zaś: WSK PZL–Świdnik SA (73% pakietu akcji), Kombinat PZL–Hydral SA (ok. 81%), ZR Radmor SA (77%) i Zespół Elektrociepłowni Wrocławskich Kogeneracja SA<sup>35</sup> (poniżej 1%)<sup>36</sup>.

W 2002 r. Skarb Państwa dokapitalizował też Bank Gospodarki Żywnościowej SA (BGŻ SA). Celem tej operacji według oświadczenia Skarbu Państwa była poprawa bezpieczeństwa zgromadzonych w tej instytucji środków (mierzonego wskaźnikiem wypłacalności), jak również wprowadzenie w życie programu restrukturyzacji banku. Podwyższenie kapitału zakładowego BGŻ SA zostało pokryte przez Skarb Państwa aportem akcji spółki Orbis SA (ok. 2% pakietu) oraz TP SA (1% pakietu). Ich wartość rynkowa w tym czasie wyniosła przeszło 200 mln zł<sup>37</sup>.

Wcześniej taka sytuacja miała miejsce m.in. w przypadku Huty Stalowa Wola SA, którą Skarb Państwa w lutym 2001 r. dokapitalizował przeszło 1-milionowym pakietem akcji Banku Pekao SA, tj. 0,65% kapitału akcyjnego, o wartości ok. 76 mln zł<sup>38</sup>.

Tego rodzaju naganne praktyki Skarbu Państwa mają bardzo negatywny oddźwięk. Po pierwsze, dotyczy to sytuacji, w których zdrowe spółki muszą utrzymywać nierentowne. Te środki publiczne są w dużej mierze marnotrawione, a mo-

głyby być wykorzystane w celach prorozwojowych, służących wzrostowi gospodarczemu. Jednocześnie akcjonariusze dobrych spółek otrzymują negatywny sygnał, powodujący zazwyczaj spadek wyceny rynkowej ich walorów. Wydaje się, że zdrowszym rozwiązaniem byłaby rynkowa sprzedaż tych akcji przez Skarb Państwa i udzielenie podtrzymywanym firmom otwartej dotacji.

Wstrzymywanie czy powolne kontynuowanie prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych ma też konsekwencje negatywne dla rozwoju polskiego rynku kapitałowego. Jedną z nich jest wspomniany spadek kapitalizacji giełdowej prężnych spółek na skutek udostępnienia przez państwo pakietu ich akcji deficytowym przedsiębiorstwom. Podstawowymi czynnikami mającymi wpływ na rozwój giełdy oraz jej konkurencyjność wśród innych giełd są: kapitalizacja giełdy, liczba spółek giełdowych oraz płynność giełdy. Czynniki te są wzajemnie ze sobą powiązane<sup>39</sup>. Spadek kapitalizacji spółek poprzez wskazane powyżej praktyki Skarbu Państwa oddziałuje więc negatywnie na rozwój polskiego rynku kapitałowego. Państwo mogłoby przyczynić się do poprawy sytuacji na giełdzie<sup>40</sup> przez przyspieszenie prywatyzacji spółek w ofercie publicznej. Dopływ nowych spółek na giełdę zwiększyłby liczbę notowanych spółek, liczbę akcji w obrocie giełdowym, tym samym poprawiłby płynność giełdy<sup>41</sup> i stworzył większą przestrzeń do inwestowania dla inwestorów instytucjonalnych. Niepokojące są zatem zapowiedzi rządu odnośnie strategii prywatyzacyjnej dwóch poważnych kandydatów na spółki giełdowe, tj. BGŻ SA i PKO BP SA. Według strategii obecnego rządu założono, iż Skarb Państwa powinien zachować pakie-

ty dominujące tych spółek (30 do 50%), natomiast pozostałe akcje udostępnić w ofercie publicznej<sup>42</sup>. Decyzja ta wydaje się chybiona chociażby z tego względu, że obecnie prawdopodobnie niewielu jest inwestorów, którzy chcieliby inwestować w państwową spółkę, bez jasnych perspektyw zmiany jej struktury własności. Oczywiście jest więc, że wycena rynkowa takiej spółki będzie istotnie niższa niż wycena spółki prywatnej lub przeznaczonej do prywatyzacji z udziałem strategicznego inwestora. Co do BGŻ – perspektywa wprowadzenia spółki do publicznego obrotu wydaje się stosunkowo odległa. Zgodnie z zapowiedziami rządu, giełdowy debiut tej spółki ma nastąpić po uregulowaniu sytuacji własnościowej banku, co w praktyce oznacza odkupienie ok. 34% akcji BGŻ będących w posiadaniu banków spółdzielczych<sup>43</sup>. Skarb Państwa nadal jest akcjonariuszem giełdowego Banku Ochrony Środowiska SA. Sprzedaż państwowego pakietu prywatnym inwestorom jest więc pożądana z punktu widzenia efektywności działania banku, a jednocześnie pożyteczna dla giełdy.

Jak wspomniano, do końca 2002 r. państwo udostępniło prywatnym inwestorom częściowo 1 213 spółek<sup>44</sup>. Ze względu na omówione powyżej negatywne aspekty wstrzymywania i ograniczania prywatyzacji warto byłoby dołożyć wszelkich starań, żeby dokończyć ten proces. Korzyści z takich działań odniosłyby zarówno prywatyzowane firmy, jak też budżet państwa. Takie starania mogłyby również przyczynić się do pobudzenia polskiego rynku kapitałowego.

Obok spółek stanowiących mienie Skarbu Państwa należy też wspomnieć o 1 411 przedsiębiorstwach państwowych<sup>45</sup>, z których część

może być sprywatyzowana. Jak wynika z aneksu 3a niemal połowę przedsiębiorstw państwowych stanowią podmioty z sekcji D – przetwórstwo przemysłowe (609). Stosunkowo licznie przedsiębiorstwa państwowe są reprezentowane też w sekcji F – budownictwo (234), sekcji I – transport, gospodarka magazynowa i łączność (201) oraz sekcji G – handel i naprawy (165). Niestety ponad połowa ogólnej liczby przedsiębiorstw znajduje się w upadłości bądź w likwidacji (763), w stosunku do części przedsiębiorstw państwowych prowadzone jest postępowanie naprawcze (141), kilkadziesiąt przedsiębiorstw państwowych jest też pod zarządem komisarzycznym (64). Sekcje w których dominują przedsiębiorstwa państwowe w likwidacji lub upadłości to: przetwórstwo przemysłowe (65%), budownictwo (60%) oraz handel i naprawy (53%).

Dane zaprezentowane w tabeli 2 pozwalają stwierdzić, że potencjał prywatyzacyjny przedsiębiorstw państwowych (w rozumieniu dochodów, które można by uzyskać z ich sprzedaży) na koniec 2002 r. jest stosunkowo niewielki. Zagregowana bowiem wielkość wyniku finansowego netto przedsiębiorstw państwowych wykazuje wartość istotnie ujemną w większości sektorów. Dodatni zagregowany wynik finansowy netto w 2002 r. został zrealizowany jedynie w sekcji transport, gospodarka magazynowa oraz łączność. W 2002 r. mniej niż połowa przedsiębiorstw państwowych osiągnęła zysk netto.

Należy zwrócić uwagę, że łączna strata netto wszystkich przedsiębiorstw państwowych w 2002 r. (403 mln zł) powiększyła się w stosunku do roku poprzedniego (380 mln zł). W porównaniu z rokiem 2001 zmniejszył się też nie-

Tabela 2. Struktura przedsiębiorstw państwowych według osiągniętego wyniku finansowego w latach 1996–2002

Wybrane sekcje PKD	Wynik finansowy netto (mln zł)			Odsetek firm osiągających zysk netto (%)			
	1998	2001	2002	1996	1998	2001	2002
Razem w tym:	(1 487)	(380)	(403)	63	55	41	40
C. Górnictwo i kopalnictwo	(55)	(52)	(47)	79	64	33	58
D. Przetwórstwo przemysłowe	(385)	(451)	(261)	59	46	31	37
E. Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę	78	(42)	(76)	74	46	39	31
F. Budownictwo	(5)	(83)	(103)	67	72	30	35
G. Handel hurtowy i detaliczny, naprawy pojazdów mechanicznych, motocykli, oraz artykułów przeznaczenia osobistego i użytku domowego	15	4	(12)	63	52	37	41
I. Transport, gospodarka magazynowa i łączność	(1.160)	232	97	60	49	60	33

Źródło: *Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych według stanu na 31.12.1996 r.* GUS, Warszawa 1997, ss. 89–92; *Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych w 1998 r.* GUS, Warszawa 1999, ss. 74–78; w 2001 r., ss. 58–62; w 2002 r., ss. 64–68.

znacznie udział podmiotów realizujących zyski netto. Najsłabiej na tym tle wypadają przedsiębiorstwa z sekcji transportu, gospodarki magazynowej i łączności, wśród których udział ten spadł z 60 do 33%. Istotny spadek udziału przedsiębiorstw generujących zyski netto dotyczy również sekcji wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz i wodę (spadek z 39 do 31%). W pozostałych wyszczególnionych powyżej sekcjach odnotowano w 2002 r. wzrost udziału (w porównaniu z rokiem 2001) podmiotów osiągających zyski netto<sup>46</sup>. Istotne różnice w analizowanej wielkości można też zauważyć między latami 1996–2002. W badanym okresie uwidacznia się tendencja spadku udziału przedsiębiorstw państwowych realizujących zyski netto z 66% w 1996 r. do 55% w 1998 r., 41% w 2001 r. oraz 40% w roku następnym. Największy spa-

dek miał miejsce w sekcji wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz i wodę (rok 2002 w stosunku do roku 1996 – 43 pkt. proc.), budownictwa (32 pkt. proc.) oraz transportu, gospodarki magazynowej i łączności (27 pkt. proc.). Około 20-pkt. spadek analizowanej wielkości dotyczył pozostałych sekcji. Tak istotna zmiana udziału przedsiębiorstw państwowych działających efektywnie w ogólnej ich liczbie może świadczyć o tym, że zahamowanie procesu prywatyzacji prowadzi do deprecjacji potencjalnego zasobu prywatyzacyjnego<sup>47</sup>.

Nieco zaskakująco na tym tle wypada porównanie zagregowanego wyniku finansowego netto osiągniętego przez przedsiębiorstwa państwowe w 1998 r.<sup>48</sup> oraz w roku 2002. Z danych przedstawionych w tabeli 3 wynika, że w 1998 r. osią-

Tabela 3. Aktywa oraz przychody ze sprzedaży przedsiębiorstw państwowych na koniec 2001 r. (w mln zł)

Wybrane sekcje PKD	Liczba jednostek	Udział (%)	Suma aktywów	Udział (%)	Przychody ze sprzedaży	Udział (%)
Razem w tym:	786*	100	18.396	100	21.484	100
C. Górnictwo i kopalnictwo	22	3	454	2	409	2
D. Przetwórstwo przemysłowe	266	34	5.272	29	6.901	32
E. Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę	14	2	3.134	17	1.213	6
F. Budownictwo	127	16	587	3	919	4
G. Handel hurtowy i detaliczny, naprawy pojazdów mechanicznych, motocykli, oraz artykułów przeznaczenia osobistego i użytku domowego	95	12	1.166	6	2.624	12
I. Transport, gospodarka magazynowa i łączność	162	21	6.957	38	8.752	41
Pozostałe sekcje PKD	100	12	826	5	666	3

\* Liczba przedsiębiorstw państwowych zobowiązanych do złożenia w GUS sprawozdania F02 za rok 2001. Oprócz tej liczby były też firmy niezdolne do prowadzenia działalności gospodarczej (w upadłości, likwidacji itp.)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.



gnęły one łączną stratę netto o wartości ok. 1,5 mld zł, natomiast w 2002 r. strata ta została zredukowana do poziomu 403 mln zł. Prawdopodobnie wynik ten osiągnięto po likwidacji najbardziej nierentownych przedsiębiorstw.

Kontynuując rozważania na temat potencjału ekonomiczno-finansowego przedsiębiorstw państwowych, z danych tabeli 3 wynika, że na koniec 2001 r. dysponowały one aktywami o wartości przeszło 18 mld zł, dzięki którym osiągnęły przychody ze sprzedaży na poziomie 21 mld zł. Największe przychody ze sprzedaży osiągnęły przedsiębiorstwa państwowe działające w sekcji transportu, gospodarki magazynowej i łączności, stanowiące 21% tych przedsiębiorstw. Suma tych przychodów na koniec 2001 r. wyniosła ok. 9 mld zł, co stanowiło 41% przychodów wszystkich badanych przedsiębiorstw. Omawiane przedsiębiorstwa miały też do dyspozycji aktywa o najwyższej wartości, tj. prawie 7 mld zł (38% aktywów). Istotną grupę przedsiębiorstw stanowią też jednostki działające w sekcji przetwórstwa przemysłowego (266, tj. 34%), które w 2001 r. zrealizowały przychody ze sprzedaży o wartości ok. 7 mld zł (32% przychodów analizowanych przedsiębiorstw), operując aktywami o wartości ok. 5 mld zł (29%).

W nawiązaniu do przeprowadzonej wcześniej analizy spółek z udziałem Skarbu Państwa, ciekawe może się okazać zwrócenie uwagi na sekcję wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz i wodę, która określona została jako wartościowa z punktu widzenia potencjału prywatyzacyjnego. Wśród badanych przedsiębiorstw, w sekcji tej na koniec 2001 r. działało jedynie 14 jednostek (2%), które mając do dyspo-

zycji majątek o wartości przeszło 3 mld zł (17%) osiągnęły w analizowanym okresie przychody ze sprzedaży o wartości ok. 1 mld zł, co stanowiło zaledwie 6% przychodów wszystkich omawianych przedsiębiorstw państwowych. Może to oznaczać, że aktywa przedsiębiorstw działających w omawianej sekcji nie zostały wystarczająco efektywnie wykorzystane. Należy zatem stwierdzić, że spółki z udziałem Skarbu Państwa działające w sekcji wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz i wodę w analizowanym okresie działały w sposób bardziej prężny niż funkcjonujące w tej samej sekcji przedsiębiorstwa państwowe.

Dane tabeli 4 ilustrują powyższą analizę. Relacje ekonomiczne w poszczególnych sekcjach PKD określono za pomocą wskaźnika poziomu kosztów, rentowności obrotu netto oraz płynności I stopnia. Wskaźnik poziomu kosztów, ujęty jako relacja kosztów uzyskania przychodów z całości kształtu działalności do przychodów z całości kształtu działalności, stopniowo rósł w badanym okresie i po 1996 r. przekroczył 100%. Stąd też, jak pokazano powyżej, utrzymuje się istotnie ujemny zagregowany wynik finansowy netto przedsiębiorstw państwowych. Szczególnie wysokim i rosnącym w analizowanym okresie poziomem kosztów charakteryzuje się sekcja górnictwa i kopalnictwa (100% w 1996 r. i 112% w 2002 r.) oraz budownictwo (odpowiednio 98 i 112%). Warto zwrócić uwagę na spadek poziomu kosztów w sekcji transportu, gospodarki magazynowej i łączności (z 101 do 98%), co miało przełożenie na wynik finansowy tej sekcji. Podobnie negatywną tendencję zachował wskaźnik rentowności obrotu netto, rozumiany jako relacja wyniku finansowego netto do przycho-

Tabela 4. Relacje ekonomiczne w przedsiębiorstwach państwowych w latach 1996, 1998, 2001 i 2002

Wybrane sekcje PKD	Wskaźnik w %											
	Poziomu kosztów				Rentowności obrotu netto				Płynności I stopnia			
	1996	1998	2001	2002	1996	1998	2001	2002	1996	1998	2001	2002
Razem w tym:	98	101	100	101	0,4	(2,8)	(1,6)	(2,0)	25	16	32	33
C. Górnictwo i kopalnictwo	100	103	112	112	(2,1)	(0,8)	(9,9)	(10,2)	36	20	26	14
D. Przetwórstwo przemysłowe	98	102	105	103	1,3	(2,7)	(6,4)	(4,4)	8	11	8	12
E. Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę	95	95	103	105	2,4	1,6	(3,3)	(6,0)	50	19	31	21
F. Budownictwo	98	98	107	112	(0,7)	(0,2)	(7,8)	(12,4)	31	48	16	20
G. Handel hurtowy i detaliczny, naprawy pojazdów mechanicznych, motocykli, oraz artykułów przeznaczenia osobistego i użytku domowego	98	98	99	100	0,7	0,3	0,2	(0,6)	25	28	29	39
I. Transport, gospodarka magazynowa i łączność	101	105	96	98	(2,3)	(5,9)	2,3	1,1	57	13	65	60

Źródło: Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych według stanu na 31.12.1996 r. GUS, Warszawa 1997, 93–94; Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych w 1998 r. GUS, Warszawa 1999, ss. 80–81; w 2001 r., ss. 63–64; w 2002 r., ss. 69–70.

dów z całokształtu działalności. Omawiany wskaźnik, dodatni w 1996 r. (0,4%), spadł w roku 2002 (–2%). Ponieważ wskaźnik ten powiązany jest z poziomem kosztów, rozkład zmian w jego wielkości w poszczególnych sekcjach zbliżony jest do wskaźnika poziomu kosztów.

Na uwagę zasługuje też wskaźnik płynności I stopnia, określane jako relacja inwestycji krótkoterminowych (krótkoterminowe papiery wartościowe oraz środki pieniężne na rachunkach bankowych) do zobowiązań krótkoterminowych. Analizując tę wielkość ekonomiczną należy wskazać na rosnącą jej wartość w roku 2001 i 2002. Wskaźnik płynności w 2001 r. był wyższy o 7 pkt. proc. od jego poziomu w 1996 r., zaś w roku 2002 o 8 punktów proc.,

co oznacza, że istotnie zwiększył się poziom wypłacalności najbardziej płynnymi aktywami przedsiębiorstw państwowych. Niestety, nie można uznać, że wzrost wskaźnika płynności I stopnia w tym przypadku był dla firm korzystny. Otóż uznaje się, że wskaźnik ten powinien oscylować w granicach od 10 do 20%<sup>49</sup>. Niski poziom tego wskaźnika wynika z reguł zarządzania gotówką w przedsiębiorstwie, w myśl których środki najbardziej płynne powinny być ograniczone do minimum, gdyż kapitał zaangażowany w obrocie przynosi zysk. W związku z tym należy stwierdzić, iż zarządzanie gotówką w badanych przedsiębiorstwach państwowych charakteryzowało się niską efektywnością.

Analiza przedsiębiorstw państwowych uwidacznia fakt, że mogą one stanowić stosunkowo niewielki potencjał prywatyzacyjny. Wskazuje na to przede wszystkim istotna liczba przedsiębiorstw państwowych w upadłości, likwidacji lub pod zarządem komisarycznym, jak również wartość wielkości ekonomiczno-finansowych właściwych dla tych przedsiębiorstw prowadzących nadal działalność gospodarczą (wartość aktywów, przychody ze sprzedaży, wynik finansowy netto itp.). Stawiamy również tezę, że opóźnianie prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych sprawiło, że ich wartość uległa deprecjacji, w związku z czym maleją szanse na znalezienie inwestora, a więc na realizację wpływów budżetowych. W podziale na sekcje najbardziej znaczący potencjał prywatyzacyjny tkwi w przetwórstwie przemysłowym oraz w transporcie, gospodarce magazynowej i łączności.

## **Szacowanie wartości rynkowej przedsiębiorstw państwowych i spółek Skarbu Państwa**

Jak niejednokrotnie wspomiano w publikacjach i ekspertyzach CASE, wycena potencjału prywatyzacyjnego w Polsce jest bardzo trudna. Wynika to przede wszystkim z faktu, iż nie istnieje obiektywna wartość, niezależna od ceny rynkowej, którą można uzyskać za majątek Skarbu Państwa. Często można też spotkać opinię, że przedsiębiorstwo (majątek) jest tyle warte, ile zechce zapłacić za nie inwestor. Cena rynkowa zależy więc nie tyle od fizycznej charakterystyki majątku, lecz od jego wymiaru ekonomicznego. Nie można abstrahować również od innych, licznych uwarunkowań, np. polityki prywatyzacyjnej państwa<sup>50</sup>, sytuacji makroekonomicznej, regulacji gospodar-

ki przez państwo, polityki fiskalnej itp. Bardzo istotnym czynnikiem mającym wpływ na ceny rynkowe prywatyzowanych przedsiębiorstw jest również stopień rozwoju rynku kapitałowego.

Analizie tych uwarunkowań poświęcona była praca Zespołu CASE z 1996 r., w której próbowano oszacować wartość niektórych niesprywatyzowanych sektorów w Polsce metodami porównawczymi.

Jednym ze sposobów wyceny majątku Skarbu Państwa stosowanym przez MSP, jest określenie wartości księgowej dla przedsiębiorstw państwowych (które nie zostały jeszcze zatwierdzone do prywatyzacji) lub jednoosobowych spółek Skarbu Państwa, a także wyceny rynkowej dla spółek notowanych na giełdzie i należących częściowo do państwa<sup>51</sup> oraz wyceny na podstawie wartości sprzedaży pierwszego pakietu walerów firm, które nie są spółkami giełdowymi<sup>52</sup>. Według szacunków rządu potencjał prywatyzacyjny w 1997 r. wyniósł przeszło 140 mld zł<sup>53</sup>, w 2002 r. wartość tę oszacowano na ok. 115 mld zł<sup>54</sup>.

Kolejnym sposobem wyceny wartości majątku państwowego jest analogia do osiągniętych w innych krajach postkomunistycznych dochodów z prywatyzacji poszczególnych sektorów, korygując otrzymane wyniki o wielkość rynku w poszczególnych krajach. Przykładowo, tego rodzaju analiza przeprowadzona dla Telekomunikacji Polskiej SA wykazała, że wartość tej spółki może być oszacowana na ok. 15 mld USD<sup>55</sup>, podczas gdy jej wartość księgowa była ok. 20-krotnie niższa<sup>56</sup>. Podobne szacunki możliwej ceny rynkowej dla polskiej elektroenergetyki wyniosły ok. 13 mld USD, a dla KGHM

ok. 2 mld USD<sup>57</sup>. Żeby jednak móc prawidłowo oszacować te wielkości, konieczne jest spełnienie kilku założonych warunków. Jednym z ważniejszych jest istnienie stabilnej i konsekwentnej polityki gospodarczej rządu, podnoszącej atrakcyjność i potencjalną wartość wspomnianego majątku.

Dla potrzeb niniejszego opracowania podjęliśmy się próby oszacowania rynkowej wartości stanowiących mienie Skarbu Państwa spółek i przedsiębiorstw według nowej<sup>58</sup>, opracowanej przez nasz zespół, metody<sup>59</sup>. Naszym zamiarem było obliczenie wartości rynkowej (kapitalizacji) giełdowych spółek w części należącej do Skarbu Państwa oraz oszacowanie wartości spółek, których walory nie są przedmiotem obrotu na giełdzie bądź na rynku pozagiełdowym oraz przedsiębiorstw państwowych na dzień 31 grudnia 2001 r.<sup>60</sup>

Punktem odniesienia naszych analiz były wszystkie notowane na koniec 2001 r.<sup>61</sup> spółki giełdowe. W pierwszej kolejności opracowaliśmy bazę danych spółek notowanych na giełdzie, zawierającą informacje na temat wartości ich kapitałów własnych, ich kapitalizacji, wartości aktywów ogółem, przychodów ze sprzedaży oraz wyniku finansowego netto za 2001 r. Spółki giełdowe zostały uporządkowane według branż, w jakich działają. Na podstawie tych danych dla każdej spółki z naszej bazy obliczyliśmy wskaźnik wyrażający stosunek wartości rynkowej firmy na koniec 2001 r. (jej kapitalizację) do wartości księgowej tej spółki (sumy kapitałów własnych figurujących w bilansie badanej firmy w tym samym okresie<sup>62</sup>). Następnie dla każdej sekcji PKD wyliczony został średni ważony omawiany

wskaźnik<sup>63</sup>. Stosunek wartości rynkowej spółek giełdowych do ich wartości księgowej pokazuje nam jak wysoko wyceniana jest na rynku jednostka kapitałów własnych danej firmy (branży).

Dysponując w taki sposób obliczonym średnim dla każdej sekcji PKD wskaźnikiem, postawiliśmy istotne dla naszych szacunków założenia. Otóż zakładając, że efektywność działania wszystkich podmiotów w gospodarce kształtuje się na podobnym poziomie przyjęliśmy, że wartość rynkową spółek nienotowanych na GPW oraz przedsiębiorstw państwowych można oszacować korygując ich wartość księgową obliczonymi dla poszczególnych sekcji opisanymi powyżej wskaźnikami.

Zdajemy sobie sprawę z niedoskonałości przyjętej przez nas metodologii, niemniej nie opracowano dotychczas modelu opisującego badane przez nas zjawisko, który idealnie przystawałby do rzeczywistości. Po pierwsze, ewidentnie efektywność działania spółek notowanych na giełdzie jest wyższa niż podmiotów zarządzanych lub kontrolowanych przez Skarb Państwa. Wynika to z ogólnej prawidłowości rynku kapitałowego, który niejako wymusza taką efektywność działania spółek giełdowych. Następnym warunkiem dopuszczenia akcji spółek do obrotu giełdowego jest sprostanie rygorystycznym kryteriom związanym przede wszystkim z ich kondycją ekonomiczno-finansową. Oznacza to, że z reguły spółki giełdowe wyróżniają się zarówno wielkością, jak i efektywnością działania wśród pozostałych podmiotów działających w gospodarce. Przyjęcie tego założenia sprawia więc, że prawdopodobnie z tego punktu widzenia wycena rynkowa majątku Skarbu Państwa będzie za-

wyżona. Jednak za przyjęciem właśnie takiego założenia przemawiają badania przeprowadzone przez CASE. Wynika z nich, że efektywność działania prywatyzowanych przedsiębiorstw istotnie poprawia się po tym, jak walory firmy trafiają do rąk prywatnego inwestora. Tak więc, biorąc pod uwagę, że przedsiębiorstwa z poszczególnych branż działają w takim samym otoczeniu gospodarczym<sup>64</sup>, można przyjąć, że efektywność ich działania może być zbliżona do efektywności spółek giełdowych<sup>65</sup>.

Próbując w ten sposób szacować potencjał prywatyzacyjny polskiej gospodarki, logiczne byłoby ograniczenie się do analizy podmiotów o dodatniej wartości księgowej, zakładając, że spółki deficytowe powinny być udostępnione inwestorom za symboliczną złotówkę<sup>66</sup>. Ułomnością tego założenia jest jednak to, że zła kondycja finansowa firmy może mieć przejściowy charakter, wobec czego jej wykluczenie z potencjalnego zasobu prywatyzacyjnego może okazać się błędem. Niemniej, ze względu na ograniczony dostęp do szczegółowych danych na temat podmiotów będących w posiadaniu Skarbu Państwa, możemy przeprowadzić analizę potencjału prywatyzacyjnego tylko w ujęciu statycznym (w określonym momencie)<sup>67</sup>.

Przeprowadzona w ujęciu dynamicznym analiza pozwoliłaby na wykluczenie ewentualnego błędu. Zdając sobie sprawę z niedogodności naszego założenia, dokonaliśmy wyceny majątku należącego do Skarbu Państwa tylko dla podmiotów, które na koniec 2001 r. osiągnęły zysk. Źródłem naszych analiz były udostępnione na stronie internetowej MSP dane dotyczące wartości kapitałów własnych przedsiębiorstw

państwowych na dzień 31 grudnia 2001 r. Niestety, wykluczenie deficytowych firm z naszego zbioru badawczego nie było już możliwe dla spółek będących w rękach Skarbu Państwa. W tym przypadku dysponowaliśmy otrzymanymi z GUS danymi na temat skumulowanej w poszczególnych sekcjach i działach PKD wartości księgowej spółek z udziałem Skarbu Państwa<sup>68</sup>. Przyjęcie skumulowanej wartości kapitałów własnych jako podstawy wyceny rynkowej potencjału prywatyzacyjnego tych spółek sprawia, że nasze szacunki z tego punktu widzenia mogą być zaniżone<sup>69</sup>.

Tak prowadzona analiza dotyczy wyceny rynkowej potencjału prywatyzacyjnego w podziale branżowym. W ten sposób staraliśmy się przybliżyć wartość rynkową poszczególnych sekcji i działów PKD w części należącej do Skarbu Państwa. Oprócz tego interesujące jest podjęcie się próby wyceny pojedynczych podmiotów należących do Skarbu Państwa charakteryzujących się najwyższą wartością kapitałów własnych.

Tak jak w analizie branżowej, punktem odniesienia naszych badań były spółki giełdowe działające w takiej samej branży oraz charakteryzujące się zbliżoną wielkością aktywów ogółem, przychodów ze sprzedaży oraz wyniku finansowego netto. Również w tym przypadku wycena rynkowa spółek i przedsiębiorstw państwowych należących w całości lub w części do Skarbu Państwa szacowana była na podstawie wskaźnika wyrażającego stosunek kapitalizacji rynkowej do wartości księgowej spółki wybranej z giełdy, odpowiedniej (pod względem przyjętych kryteriów) do wycenianych podmiotów Skarbu Państwa.

Biorąc pod uwagę liczne ograniczenia, związane przede wszystkim z trudnościami w pozyskaniu danych, w sposób uproszczony dokonaliśmy analogicznej wyceny przedsiębiorstw państwowych i spółek Skarbu Państwa na podstawie średniego ważonego (kapitalizacją) wskaźnika wartości rynkowej do wartości księgowej spółek giełdowych w latach 1998–2002 oraz średniego ważonego (kapitalizacją) wskaźnika kapitalizacji do przychodów ze sprzedaży spółek giełdowych. Uproszczenie to polegało na tym, że badaniem objęte zostały skumulowane roczne wielkości kapitalizacji giełdowej, kapitałów własnych i przychodów ze sprzedaży wszystkich spółek giełdowych notowanych na koniec poszczególnych lat od 1998 r. do roku 2002<sup>70</sup>

Decydując się na oszacowanie według obydwu wskaźników wartości rynkowej przedsiębiorstw państwowych i spółek będących w posiadaniu Skarbu Państwa interesujące wydało się nam porównanie osiągniętych wyników. Otóż obranie za punkt odniesienia jedynie kapitałów własnych (wyrażających wartość księgową firm) pociąga za sobą istotne ryzyko niedokładności oszacowań. Praktyka gospodarcza wskazuje bowiem, iż kapitały własne umieszczane w pasywach bilansu mogą stać się przedmiotem tzw. kreatywnej księgowości. Wobec tego, istotne wydaje się zestawienie osiągniętych oszacowań z wynikami otrzymanymi według innej obranej metodologii. Powszechnie uważa się, iż przychody ze sprzedaży należą w sprawozdawczości finansowej do kategorii bardziej wiarygodnej niż kapitały własne<sup>71</sup>.

## **Spółki notowane na rynku giełdowym i pozagiełdowym**

Na koniec 2002 r. na GPW i w Centralnej Tabeli Ofert notowanych było 79 spółek z udziałem Skarbu Państwa<sup>72</sup>, w tym 13 NFI. Wartość rynkowa tych spółek wyniosła 7,1 mld zł<sup>73</sup>. Uwzględniając obciążenia akcji Skarbu Państwa, tj. rezerwy reprivatyzacyjne, rezerwy na poręczenia i gwarancje, rezerwy dla firmy zarządzającej (w przypadku NFI), rezerwy dla pracowników, plantatorów itp., oraz biorąc pod uwagę akcje wyłączone czasowo z prywatyzacji, rynkowa wartość walorów, które bez ograniczeń prawnych mogą być udostępnione inwestorom wynosi ok. 3,9 mld zł<sup>74</sup>.

Dane zawarte w tabeli 5 umożliwiają porównanie siły uczestnictwa Skarbu Państwa na GPW na koniec 2002 r. z wynikami z lat 1997, 1999 i 2001.

Porównując udział wartości akcji będących własnością Skarbu Państwa w kapitalizacji GPW na 31 grudnia 2002 r. z udziałami z lat wcześniejszych można zauważyć istotny spadek analizowanej wielkości w zestawieniu z udziałem Skarbu Państwa na koniec 1997 i 1999 r. Na koniec 1997 r. wartość akcji Skarbu Państwa w 36 spółkach notowanych na GPW i CeTO wyniosła ok. 5 mld zł, co zapewniło państwu 12-proc. udział w kapitalizacji GPW. Na koniec 1999 r. udział ten był przeszło dwukrotnie wyższy, choć okres ten można uznać za szczególny. Łączna wartość rynkowa akcji Skarbu Państwa w 102 spółkach wyniosła w omawianym okresie aż 35 mld zł, dzięki czemu Skarb Państwa uzyskał 28-proc. partycypację w kapitalizacji GPW.

Tabela 5. Udział wartości walorów należących do Skarbu Państwa w kapitalizacji GPW na koniec 2002 r .

Rok	Liczba spółek w posiadaniu SP*	Wartość rynkowa akcji spółek należących do SP (mld zł)	Kapitalizacja GPW (mld zł)	Udział SP w kapitalizacji GPW
1997	36	5	44	12%
1999 w tym TP SA	102	35 27	123	28% bez TP SA 6%
2001	87	9	103	9%
2002	79	7	111	6%

\* Spółki notowane na rynku giełdowym i pozagiełdowym.

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych KPWiG i MSP

Wyjątkowość tego okresu można przypisać wprowadzeniu na GPW spółki Telekomunikacja Polska SA, której wartość pakietu akcji pozostałych w rękach Skarbu Państwa na koniec 1999 r. wyceniono na ok. 27 mld zł. Wyłączając tę spółkę z badanej populacji można określić udział Skarbu Państwa w kapitalizacji GPW na poziomie 6%. Na koniec 2001 r. udział kapitalizacji 87 spółek, w których Skarb Państwa zachował częściowy udział (w części przypadającej na Skarb Państwa, tj. 9 mld zł), w wartości rynkowej akcji wszystkich spółek notowanych na GPW wyniósł 9%. Spadek ten w porównaniu z 1999 r. można przypisać sprzedaży przez Skarb Państwa firmom France Telecom SA oraz Kulczyk Holding SA części akcji spółki TP SA. Transakcja ta została przeprowadzona w październiku 2001 r. i w jej wyniku pierwsza wspomniana spółka zakupiła 475 mln akcji TP SA, osiągając tym samym ok. 44-proc. udział w jej kapitale akcyjnym, druga zaś pakiet 190 mln akcji, co pozwoliło jej na uzyskanie prawie 14% udziału<sup>75</sup>.

Na koniec 2002 r. Skarb Państwa posiadał jeszcze pakiet przeszło 250 mln akcji omawianej

spółki o wartości 3,2 mld zł, co stanowiło ok. 18-proc. udział w jej kapitale akcyjnym<sup>76</sup>.

W pierwszym kwartale 2003 r. przeprowadzona została operacja dokapitalizowania akcjami TP SA należącymi do Skarbu Państwa Kompanii Węglowej SA. Jak wcześniej wspomniano, w ten sposób Skarb Państwa pozbył się 3% pakietu akcji tej spółki. Ponowne zmniejszenie zaangażowania kapitałowego Skarbu Państwa w spółce TP SA miało miejsce w listopadzie 2003 r. Otóż w tym czasie MSP wystawiło na sprzedaż inwestorom instytucjonalnym 105,5 mln akcji analizowanej spółki, co stanowiło 7,5% jej kapitału akcyjnego<sup>77</sup>. Zgodnie z umową dotyczącą tej transakcji, w ciągu 6 miesięcy od jej zawarcia Skarb Państwa musi liczyć się z ograniczeniem sprzedaży lub przeniesienia pozostałego mu pakietu ok. 7%.

W ramach tych zasad Skarb Państwa upoważniony jest jednak do przeniesienia ok 2% akcji TP SA na Kompanię Węglową<sup>78</sup>, przy czym ewentualna sprzedaż akcji przez Kompanię w tym okresie musi być poprzedzona uzyskaniem zgody MSP

i Credit Suisse First Boston, Globalnego Koordynatora Sprzedaży Akcji. MSP zakłada też, że do drobnych inwestorów trafi ok. 1,5-proc. pakiet akcji TP SA, jest też prawdopodobne, że 2,5% akcji trafi do France Telecom SA<sup>79</sup>.

Biorąc pod uwagę fakt, iż według stanu na koniec 2002 r. wartość akcji tylko jednej z 79 spółek notowanych na GPW bądź CeTO, w części należącej do Skarbu Państwa, wyniosła przeszło 3 mld zł (na ok. 7 mld zł ogólnej wartości akcji Skarbu Państwa), warto poddać więc analizie inne spółki o istotnej wartości udziałów Skarbu Państwa. Analizę tę umożliwia tabela 6.

Do spółek o najwyższej wartości rynkowej akcji należących do Skarbu Państwa na dzień 31 grudnia 2002 r. należy zaliczyć przede wszystkim TP SA (3,2 mld zł, w tym 1,8 mld zł to wartość akcji wolnych od obciążeń), KGHM Kombinat Górniczo-Hutniczy Miedzi Polska Miedź

SA (1,2 mld zł, w tym 1,1 mld zł bez rezerw), PKN Orlen SA (0,8 mld zł, bez rezerw) oraz PKO SA (0,6 mld zł, wszystkie akcje należące do Skarbu Państwa objęte są rezerwami). Należy zwrócić uwagę, że tylko 4 wspomniane spółki generują ok. 82% wartości rynkowej akcji wszystkich 79 firm, w których Skarb Państwa ma pakiet akcyjny.

Do spółek o wartości rynkowej pakietu Skarbu Państwa mieszczącej się w przedziale od 100 do 500 mln zł należą tylko dwa banki (wartość tę tworzy 3-proc. pakiet akcji Banku Handlowego SA oraz 4-proc. pakiet walorów BPH-PBK SA), w przedziale zaś od 50 do 100 mln zł 4 spółki (42% akcji Mennicy Państwowej SA, 5% akcji Frantschach-Świecie SA, 30% akcji Przedsiębiorstwa Farmaceutycznego Jelfa SA oraz 2% walorów Banku Zachodniego WBK SA. W pozostałych kilkudziesięciu spółkach Skarb Państwa zachowuje mało istotny wartościowo udział.

Tabela 6. Pakiety akcji spółek notowanych na GPW i CeTO, należących do Skarbu Państwa, o wartości rynkowej powyżej 500 mln zł. Wycena na 31 grudnia 2002 r.

LP	Spółka notowana na GPW lub CeTO	Liczba akcji Skarbu Państwa (tys.)	Wartość rynkowa akcji Skarbu Państwa (mln zł)	Udział Skarbu Państwa w kapitale akcyjnym spółki (%)
1.	Telekomunikacja Polska SA w tym akcje bez obciążeń	251 180 144 824	3 203 1 847	13
2.	KGHM Polska Miedź SA w tym akcje bez obciążeń	88 590 78 563	1 196 1 061	44
3.	Polski Koncern Naftowy ORLEN SA w tym akcje bez obciążeń	43 634 43 634	772 772	18
4.	Bank Pekao SA w tym akcje bez obciążeń	6 874 0	650 0	4
	RAZEM najbardziej wartościowe spółki		5 821	
	Wszystkie spółki Skarbu Państwa notowane na GPW i CeTO ogółem (liczba 79)		7 106	
	Udział ww spółek w wartości rynkowej wszystkich spółek publicznych SP (w%)		82	

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych KPWiG.



Wyniki analiz wskazują na spadający zarówno ilościowo, jak też wartościowo udział Skarbu Państwa w spółkach notowanych na GPW i CeTO. Z jednej strony taki stan rzeczy wskazuje na niewielki wpływ Skarbu Państwa w rozwoju rynku kapitałowego w Polsce na korzyść inwestorów prywatnych, z drugiej wskazuje na zahamowanie procesów prywatyzacyjnych. Wyniki te pokazują też, że notowane na rynku giełdowym i pozagiełdowym spółki będące w posiadaniu Skarbu Państwa nie stanowią istotnego potencjału prywatyzacyjnego, tym bardziej że w stosunku do przeszło połowy akcji nie jest możliwe ich wystawienie na sprzedaż. Jak wspomniano, wynika to z faktu, że akcje te stanowią różnego rodzaju rezerwy.

## **Nienotowane na GPW spółki stanowiące mienie Skarbu Państwa**

Jednoosobowe spółki Skarbu Państwa oraz spółki z częściowym jego udziałem stanowią najwięcej, w porównaniu ze spółkami giełdowymi i przedsiębiorstwami państwowymi, ilościowy oraz wartościowy potencjał prywatyzacyjny. Wartość księgową objętych badaniem 1 793 spółek z udziałem Skarbu Państwa na 31 grudnia 2001 r. wyniosła ok. 85 mld zł<sup>80</sup>. Wśród analizowanych spółek najbardziej wartościowa w wymiarze rynkowym okazała się sekcja wytwarzania i zaopatrywania w energię oraz sekcja transportu. Stosunkowo wartościowe z punktu widzenia rynku były również spółki działające w sekcji przetwórstwa przemysłowego oraz obsługi nieruchomości. Wartość rynkowa wszystkich objętych badaniem spółek nienotowanych na giełdzie, w których Skarb Państwa zachowuje

udziały, na koniec 2001 r. została oszacowana przez nas na 101 mld zł<sup>81</sup>.

W analizie tej na uwagę zasługuje też zróżnicowanie w poszczególnych sekcjach wartości wskazanego wcześniej naszego miernika wartości rynkowej spółek giełdowych. Najwyżej na koniec 2001 r. wyceniane były spółki giełdowe działające w sekcji K (nasz wskaźnik na poziomie 1,72), w sekcji I (wskaźnik 1,58), J (1,50) oraz D (1,44). W tym samym czasie inwestorzy najniżej wyceniali spółki giełdowe z sekcji C – górnictwo i kopalnictwo (wycena rynkowa na poziomie 0,71 wartości księgowej) oraz z sekcji E – wytwarzanie i zaopatrywanie w energię, gaz i wodę (0,80).

Jak wspomniano, oprócz wyceny rynkowej poszczególnych sekcji PKD w części przypadającej na Skarb Państwa, dokonano szacunkowej wyceny również dla największych spółek, co przedstawia tabela 7.

Wśród spółek z udziałem Skarbu Państwa znajduje się tylko 8 firm dysponujących kapitałami własnymi na poziomie przekraczającym 1 mld zł, 17 podmiotów z kapitałami własnymi między 0,5 a 1 mld zł oraz 51 firm o kapitałach powyżej 0,1 mld zł i poniżej 0,5 mld zł<sup>82</sup>. Oznacza to, iż stosunkowo wysoką wartość księgową generowały w badanym okresie nieliczne spółki z udziałem Skarbu Państwa.

Tak np. spółki stanowiące mniej niż 1% wszystkich spółek z udziałem Skarbu Państwa (8 podmiotów) wyceniliśmy na 19% wartości wszystkich spółek, tj. na ok. 20 mld zł. Dla grupy 17 spółek (stanowiących 1% badanej popula-

Tabela 7. Wycena rynkowa spółek o kapitałach własnych przypadających na Skarb Państwa powyżej 100 mln zł na koniec 2001 r.

Wyszczególnienie	Liczba spółek (szt., %)	Szacunkowa wycena rynkowa (mln zł, %)
Wycena wszystkich spółek z udziałem SP	1 793 spółki 100	101 118,0 100
Razem spółki o kapitałach własnych powyżej 1 mld zł Udział w stosunku do ogółu (%)	8 spółek mniej niż 1	19 668,2 19
Razem spółki o kapitałach własnych powyżej 0,5 mld zł i poniżej 1 mld zł Udział w stosunku do ogółu (%)	17 spółek 1	11 583,0 11
Razem spółki o kapitałach własnych powyżej 0,1 mld zł i poniżej 0,5 mld zł Udział w stosunku do ogółu (%)	51 3	12 468,7 12
OGÓŁEM spółki o kapitałach własnych powyżej 0,1 mld zł w tym sekcja E*	76 44	43 719,9 25 575,0
Udział w stosunku do ogółu (%) w tym sekcja E* (%)	4 2	43 25

\* Sekcja E - Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę.

Źródło: Wyliczenia własne na podstawie danych MSP oraz danych nt. spółek giełdowych udostępnionych przez firmę Notoria Servis.

cji) wartość rynkowa została oszacowana na ok. 12 mld zł, tj. 11% wartości rynkowej wszystkich analizowanych spółek. Badając 51 spółek z udziałem Skarbu Państwa o wartości księgowej przekraczającej 0,1 mld zł, a mniejszej niż 0,5 mld zł (tj. 3% populacji) wielkości te przedstawiały się odpowiednio: 12 mld zł oraz 12%<sup>83</sup>.

Podsumowując wyniki opisanej powyżej analizy należy stwierdzić, iż zaledwie 4% badanej populacji spółek (tj. 76 firm) generowało na koniec 2001 r. 43% wartości rynkowej spółek (ok. 44 mld zł).

Jak na to wskazywały przeprowadzone wcześniej analizy, najwyższy wartościowy potencjał prywatyzacyjny drzemie w energetyce, przemyśle gazowniczym oraz petrochemicznym. Wśród spółek z udziałem Skarbu Państwa o kapitałach własnych powyżej 100 mln zł na koniec 2001 r. działały 44 firmy (tj. ok 2% całej badanej populacji spółek z udziałem Skarbu

Państwa) z sekcji E wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę, których wartość rynkową oszacowaliśmy na ok. 25% wartości rynkowej ogółu wspomnianych spółek (ok. 26 mld zł).

### Przedsiębiorstwa państwowe

Kolejną, po spółkach notowanych na GPW oraz po pozostałych spółkach należących w całości lub w części do Skarbu Państwa, poddaną badaniu grupą są przedsiębiorstwa państwowe. Jak już wspomniano, wśród 1 411 przedsiębiorstw państwowych więcej niż połowę stanowią przedsiębiorstwa w likwidacji lub upadłości, ok. 10% to przedsiębiorstwa w postępowaniu naprawczym, 5% znajduje się zaś pod zarządem komisarycznym<sup>84</sup>. Przedsiębiorstwa państwowe charakteryzują też stosunkowo słabe wyniki finansowe, co sprawia, że perspektywy ich sprzedaży są ograniczone.

Analizując dane nt. działających na koniec 2002 r. ok. 600 przedsiębiorstw państwowych<sup>85</sup> można stwierdzić, że stosunkowo nieliczne podmioty mogą stanowić istotny potencjał prywatyzacyjny. Otóż większą ich część stanowią przedsiębiorstwa o bardzo niskim poziomie funduszy własnych, bądź wprost o ujemnej ich wartości. Tylko 16 posiada kapitały własne o wartości powyżej 100 mln zł. Jak wynika z aneksu 3c, przedsiębiorstwa te, stanowiące tylko 2% wszystkich aktywnych przedsiębiorstw państwowych, zatrudniają 55% pracujących oraz dysponują kapitałem własnym stanowiącym niemalże 70% wartości wszystkich funduszy własnych przedsiębiorstw państwowych.

Rozpatrując przedsiębiorstwa państwowe aktywne w podziale branżowym można zauważyć silne przede wszystkim ilościowe ich zróżnicowanie. Tak też stosunkowo nielicznie reprezentowana jest m.in. energetyka, przemysł meblowy, chemiczny, hutnictwo, przemysł cukrowniczy, turystyka, itp.; liczne przedsiębiorstwa państwowe działają zaś w transporcie i produkcji środków transportu, usługach, przemyśle metalowym i maszynowym, budownictwie, handlu i dystrybucji oraz przemyśle obronnym. Tylko 4 mogą poszczycić się kapitałami własnymi na poziomie przekraczającym 0,5 mld zł<sup>86</sup>. Największym z nich jest Bank Gospodarstwa Krajowego z przeszło 2 mld zł funduszy własnych na koniec 2001 r. oraz 77 mln zł zysku netto (119 mln zł w 2002 r.)<sup>87</sup>.

Kolejnym dużym przedsiębiorstwem jest PPUP „Porty Lotnicze” – 1,3 mld zł fundusze własne na koniec 2001 r. oraz zysk netto na poziomie 98 mln zł (116 mln zł w 2002 r.)<sup>88</sup>. W tej grupie

przedsiębiorstw na uwagę zasługuje także Górnośląskie Przedsiębiorstwo Wodociągów. Wartość kapitałów własnych tego przedsiębiorstwa w 2001 r. wyniosła ok. 1 mld zł, w tym samym czasie firma wypracowała 1,6 mln zł zysku netto. Ostatnim dużym pod względem kapitałów własnych przedsiębiorstw państwowych jest PPUP „Poczta Polska” z funduszami własnymi o wartości 0,6 mld zł (na koniec 2001 r.) oraz zyskiem netto 7 mln zł. W 2002 r. wynik finansowy netto przedsiębiorstwa wzrósł do 27 mln zł<sup>89</sup>.

W aneksie 3b zaprezentowana została wycena księgową przedsiębiorstw państwowych w poszczególnych branżach. Ogółem wartość księgowa omawianego potencjału prywatyzacyjnego wyniosła ok. 11 mld zł<sup>90</sup>. Połowę tej wartości należy przypisać branżom: usług finansowych (2 firmy, 2,3 mld zł), komunikacji i przemysłu lotniczego (1 – 1,3 mld zł), przedsiębiorstwom i jednostkom usługowym (87 – 1,2 mld zł) oraz wodociągów i kanalizacji (11 – 1,1 mld zł).

Korygując wartość księgową badanych przedsiębiorstw państwowych o średni ważony dla każdej sekcji PKD wskaźnik kapitalizacji spółek giełdowych do ich wartości księgowej oszacowaliśmy wartość rynkową tych przedsiębiorstw na ok. 14 mld zł<sup>91</sup>. Najwyższą, według naszych szacunków, wartością rynkową na koniec 2001 r. mogły pochwalić się przedsiębiorstwa z sekcji J – pośrednictwo finansowe, następnie z sekcji I – transport, gospodarka magazynowa i łączność. W badanym okresie wartością rynkową wyróżniały się też sekcja D – przetwórstwo przemysłowe oraz sekcja K – obsługa nieruchomości, wynajem i działalność związana z prowadzeniem interesów.

## Wartość rynkowa przedsiębiorstw państwowych i spółek Skarbu Państwa – podsumowanie

Tabela 8 stanowi podsumowanie naszych szacunków dotyczących wartości rynkowej potencjału prywatyzacyjnego, według stanu na koniec 2001 r. (w przypadku spółek notowanych na giełdzie i na rynku pozagiełdowym również na koniec 2002 r.).

Zawarte w tabeli 8 dane stanowią oszacowanie wartości rynkowej należących do Skarbu Państwa przedsiębiorstw i spółek jedynie na podstawie badania przeprowadzonego w 2001 r. Jak wspomniano, tak opracowane szacunki określają tylko wartość rynkową potencjału prywatyzacyjnego na dzień 31 grudnia 2001 r. Tabela 8 stanowi podsumowanie naszych wyliczeń

według uproszczonej metodologii dla pięciu kolejnych lat od 1998 r.

Z zawartych w tabeli 9 szacunków wynika, że wartość należących do Skarbu Państwa przedsiębiorstw oraz spółek na koniec 2001 r. mieściła się w przedziale od 116 do 166 mld zł, w zależności od przyjętej metodologii badania. Średnia arytmetyczna tych wycen na tę datę wyniosła 135 mld zł.

Podjęliśmy się próby oszacowania rynkowej wartości potencjału prywatyzacyjnego przedsiębiorstw oraz spółek należących do Skarbu Państwa, zdając sobie sprawę z prawdopodobieństwa błędu, jakim mogą być obarczone nasze szacunki. Zależało nam jednak na określeniu rzędu możliwych do uzyskania w przyszłości wpływów budżetowych, które mogłyby być wy-

Tabela 8. Szacunkowa wartość księgową i rynkową przedsiębiorstw państwowych oraz spółek z udziałem Skarbu Państwa na koniec 2001 r. (wg analizy danych za 2001 r.)

Podmioty należące do Skarbu Państwa	Liczba podmiotów objętych badaniem	Wartość księgową (mld zł)	Szacunkowa wartość rynkowa (mld zł)
Spółki notowane na giełdzie oraz na rynku pozagiełdowym: stan na 31 grudnia 2001 r.	87		9
stan na 31 grudnia 2002 r.	79		7
Spółki, w których SP zachowuje udział	1 793	85*	101
Przedsiębiorstwa państwowe	610	11	14
Razem podmioty „czynne” należące do SP wg stanu na koniec 2001 r.	2 490		124**

\* Naszym zamierzeniem było oszacowanie potencjału prywatyzacyjnego polskiej gospodarki, w związku z czym powinniśmy brać pod uwagę jedynie podmioty o dodatniej wartości księgowej. W tym jednak przypadku dysponowaliśmy jedynie wartością skumulowaną dodatnich i ujemnych kapitałów własnych, wobec czego szacunek wartości rynkowej spółek z udziałem Skarbu Państwa może być zaniżony.

\*\* Wartość 124 mld zł oszacowana została z zastosowaniem metody opartej na średniej ważonej wskaźnika kapitalizacji spółek giełdowych do ich kapitałów własnych, natomiast według metody opartej na wskaźniku skumulowanej kapitalizacji spółek giełdowych do ich skumulowanych kapitałów własnych szacowana wartość rynkowa podmiotów Skarbu Państwa wyniosła 116 mld zł.

Źródło: Opracowanie własne.

Tabela 9. Szacunkowa wartość rynkowa przedsiębiorstw państwowych oraz spółek z udziałem Skarbu Państwa na koniec 2001 r. według różnych metodologii wyceny

Metodologia	Szacowana wartość rynkowa (mld zł)
Wycena wg średniej ważonej wskaźnika kapitalizacji do wartości kapitałów własnych firm za okres 1998–2002	166
Wycena wg średniej ważonej wskaźnika kapitalizacji do przychodów ze sprzedaży firm za okres 1998–2002	134
Wycena wg średniej ważonej wskaźnika kapitalizacji do wartości kapitałów własnych firm za 2001 r.	124
Wycena wg metody opartej na wskaźniku skumulowanej kapitalizacji do wartości kapitałów własnych firm za 2001 r.	116
Średnia arytmetyczna wszystkich w/w szacunków	135

Źródło: Opracowanie własne.

korzystane na realizację istotnych reform gospodarczych. Po pierwsze, w naszych szacunkach nie wykluczyliśmy spółek i przedsiębiorstw państwowych nieprzewidzianych do prywatyzacji oraz tych, których prywatyzacja może być prawnie ograniczona. Po drugie, jak wskazaliśmy w naszych analizach największy potencjał prywatyzacyjny kryje się w sekcji wytwarzania i zaopatrywania w energię elektryczną, gaz i wodę. O wartości działających w tej sekcji firm decyduje w dużej mierze polityka regulacyjna państwa. Obniżenie stawek za elektryczność, gaz i wodę (polityka prokonsumencka) obniża wartość omawianego sektora i na odwrót. Kolejna kwestia, która powinna być uwzględniona w szacunkach wyceny majątku Skarbu Państwa obejmuje koszty wymaganego przepisami UE usuwania szkód środowiskowych. Jest więc prawdopodobne, że w licznych przypadkach inwestorzy nie zdecydują się na zakup prywatyzowanych firm bez gwarancji, że Skarb Państwa pokryje te koszty. Sprawia to, że wartość części stanowiących potencjał prywatyzacyjny przedsiębiorstw i spółek może być niższa niż ta, którą otrzymaliśmy w naszych szacunkach<sup>92</sup>.

	Wybrane sekcje i działy PKD					
	1996	1997	1998	1999	2000	2001
	Udział procentowy sektora publicznego w wartości produkcji sprzedanej przemysłu i budownictwa oraz w przychodach ze sprzedaży wyrobów i usług transportu i gospodarki magazynowej (w cenach bieżących)					
OGÓŁEM PRZEMYSŁ (przeciętny udział sektora publicznego)	60,1	47,2	40,9	40,3	40,9	40,3
Udział sektora publicznego powyżej 90% w 2001 r.						
Górnictwo węgla kamiennego i brunatnego; wydobywanie torfu	99,0	99,0	98,2	97,4	98,2	97,4
Wytwarzanie i zaopatrywanie produktów energię elektryczną, gaz, parę wodną produktów gorącą wodę	97,8	98,0	96,8	96,5	96,8	96,5
Wytwarzanie produktów koksowania węgla, produktów rafinacji ropy naftowej	99,7	99,6	95,7	95,8	95,7	95,8
Pobór, uzdatnianie i rozprowadzanie wody	94,3	94,3	94,5	94,8	94,5	94,8
Udział sektora publicznego od 50 do 70% w 2001 r.						
Produkcja metali	85,5	68,9	62,5	58,8	62,5	58,8
Udział sektora publicznego od 30 do 50% w 2001 r.						
Zagospodarowanie odpadów	53,9	50,9	51,2	49,6	51,2	49,6
Produkcja wyrobów tytoniowych	92,7	78,3	50,5	48,1	50,5	48,1
Pozostałe górnictwo i kopalnictwo	84,7	63,8	56,7	48,1	56,7	48,1
Produkcja pozostałego sprzętu transportowego	91,4	47,6	45,5	46,7	45,5	46,7
Produkcja wyrobów chemicznych	62,4	51,5	35,5	33,2	35,5	33,2
Produkcja maszyn i urządzeń	63,8	50,4	34,4	32,7	34,4	32,7
Udział sektora publicznego od 10 do 30% w 2001 r.						
Włókiennictwo	70,6	31,1	27,4	21,8	27,4	21,8
Produkcja instrumentów medycznych, precyzyjnych i optycznych, zegarów i zegarków	48,6	26,2	22,5	19,5	22,5	19,5
Produkcja artykułów spożywczych i napojów	33,9	22,3	17,9	16,9	17,9	16,9
Produkcja skór wyprawionych i wyrobów z nich	43,9	23,7	20,6	14,9	20,6	14,9
Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych	46,6	23,5	17,6	14,1	17,6	14,1
Działalność wydawnicza; poligrafia i reprodukcja zapisanych nośników informacji	22,6	18,7	15,4	14,0	15,4	14,0
Produkcja wyrobów z metali	34,6	19,6	14,2	11,5	14,2	11,5
Produkcja mebli; pozostała działalność produkcyjna	28,4	17,6	12,8	10,4	12,8	10,4

Wybrane sekcje i działy PKD	Udział procentowy sektora publicznego w wartości produkcji sprzedanej przemysłu i budownictwa oraz w przychodach ze sprzedaży wyrobów i usług transportu i gospodarki magazynowej (w cenach bieżących)					
	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Udział sektora publicznego poniżej 10% w 2001 r.						
Produkcja drewna i wyrobów z drewna	37,2	17,4	11,2	9,0	11,2	9,0
Produkcja maszyn i aparatury elektrycznej	36,2	18,3	13,5	8,1	13,5	8,1
Produkcja wyrobów gumowych i z tworzyw sztucznych	23,4	10,7	7,7	5,9	7,7	5,9
Produkcja sprzętu i urządzeń radiowych, telewizyjnych i komunikacyjnych	15,7	9,6	5,2	5,9	5,2	5,9
Udział sektora publicznego poniżej 10% w 2001 r.						
Produkcja drewna i wyrobów z drewna	37,2	17,4	11,2	9,0	11,2	9,0
Produkcja maszyn i aparatury elektrycznej	36,2	18,3	13,5	8,1	13,5	8,1
Produkcja wyrobów gumowych i z tworzyw sztucznych	23,4	10,7	7,7	5,9	7,7	5,9
Produkcja sprzętu i urządzeń radiowych, telewizyjnych i komunikacyjnych	15,7	9,6	5,2	5,9	5,2	5,9
Produkcja masy włóknistej oraz papieru	38,2	10,0	7,3	5,8	7,3	5,8
Produkcja odzieży i wyrobów futrzarskich	15,4	9,3	5,6	5,0	5,6	5,0
Produkcja pojazdów mechanicznych, przyczep i nacze	23,4	4,2	3,2	2,5	3,2	2,5
BUDOWNICTWO	12,1	7,2	6,5	4,9	4,1	3,3
TRANSPORT	47,6	45,9	46,3	41,7	40,0	35,1

Źródło: Obliczenia własne na podstawie: Zmiany w strukturze własnościowej przedsiębiorstw i produkcji przemysłowej w latach 1995–1997. GUS, 1998, ss. 36–37; (1996–1998, ss. 36–37; 1997–1999, ss. 36–37; 2000–2001, ss. 35–38; Rocznik Statystyczny 1998, GUS 1999, ss. 379 i 388; 1999, ss. 408 i 418; 2000, s. 386; 2001, ss. 395 i 405; 2002, s. 400, 410.

Sektora PKD	Spółki Skarbu Państwa									
	Ogółem		Udział Skarbu Państwa (%)							Razem
	Liczba	(%)	do 25	25-50	50-75	75-99	100 (jssp)			
Razem	1 630*	100	43	25	4	2	26	100		
A. Rolnictwo, łowiectwo i leśnictwo	6	0**	17	17	-	-	66	100		
B. Rybołówstwo i rybactwo	2	0**	-	-	-	-	100	100		
C. Górnictwo i kopalnictwo	43	3	49	21	-	2	28	100		
D. Przetwórstwo przemysłowe	949	58	48	29	3	1	19	100		
E. Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę	87	5	11	17	3	2	67	100		
F. Budownictwo	122	7	39	36	4	4	17	100		
G. Handel hurtowy i detaliczny, naprawy pojazdów mechanicznych, motocykli, oraz artykułów przeznaczenia osobistego i użytku domowego	103	6	52	29	4	4	11	100		
H. Hotele i restauracje	11	1	55	9	18	9	9	100		
I. Transport, gospodarka magazynowa i łączność	102	6	23	15	4	5	53	100		
J. Pośrednictwo finansowe	38	2	76	8	8	3	5	100		
K. Obsługa nieruchomości, wynajem i działalność związana z prowadzeniem interesów	93	6	45	14	13	7	21	100		
M. Edukacja	3	0**	100	-	-	-	-	100		
N. Ochrona zdrowia i opieka społeczna	27	2	7	-	-	-	93	100		
O. Pozostała działalność usługowa, komunalna, społeczna i indywidualna	44	3	30	9	-	-	61	100		

\* Oprócz 1.630 spółek z udziałem Skarbu Państwa, w jego posiadaniu są przedsiębiorstwa państwowe, co do których nie zapadła jeszcze decyzja o prywatyzacji oraz firmy postawione w stan likwidacji.

\*\* Poniżej 1%

jssp – jednoosobowa spółka Skarbu Państwa.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Dynamika przekształceń własnościowych nr 55... op.cit., ss. 64–65.



Aneks 2b. Zagregowana wartość aktywów w spółkach z udziałem Skarbu Państwa (przypadająca na SP) z podziałem na pakiety własności państwa. Stan na koniec 2001 r.									
Sektora PKD	Liczba spółek z udziałem SP		Razem (mld zł, %)	Wartość aktywów w spółkach z udziałem Skarbu Państwa (mld zł, %)					
	Ogółem	Ogółem (%)		Udział Skarbu Państwa (%)					
				do 25	25-50	50-75	75-99	100 (jssp)	
Razem	1.793**	100	195,8 100,0	13,9 7,0	13,1 7,0	5,8 3,0	8,6 4,0	154,4 79,0	
A. Rolnictwo, łowiectwo i leśnictwo	*	*	*	*	*	*	*	*	
B. Rybołówstwo i rybactwo	*	*	*	*	*	*	*	*	
C. Górnictwo i kopalnictwo	51	3	21,8 100,0	0,1 0,0***	*	*	*	*	
D. Przetwórstwo przemysłowe	919	51	34,8 100,0	5,2 15,0	2,9 8,0	0,8 2,0	1,3 4,0	24,6 71,0	
E. Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę	118	7	76,3 100,0	0,0*** 0,0***	2,0 3,0	*	*	67,8 89,0	
F. Budownictwo	126	7	1,0 100,0	0,2 22,0	0,2 16,0	*	*	0,5 52,0	
G. Handel hurtowy i detaliczny, naprawy pojazdów mechanicznych, motocykli oraz artykułów przeznaczonych do użytku domowego	121	7	4,6 100,0	0,5 11,0	0,5 10,0	*	*	2,9 62,0	
H. Hotele i restauracje	34	2	0,4 100,0	0,0*** 0,0***	- -	*	-	*	
I. Transport, gospodarka magazynowa i łączność	136	7	44,0 100,0	7,6 17,2	*	*	*	31,0 70,0	
J. Pośrednictwo finansowe	18	1	2,2 100,0	0,0*** 0,0***	*	*	*	1,1 52,0	
K. Obsługa nieruchomości, wynajem i działalność związana z prowadzeniem interesów	129	7	7,6 100,0	0,1 1,0	0,3 4,0	0,6 8,0	0,9 12,0	5,7 75,0	
M. Edukacja	3	0***	0,0*** 100,0	*	-	-	*	*	
N. Ochrona zdrowia i opieka społeczna	33	2	0,5 100,0	*	*	-	*	0,4 99,0	
O. Pozostała działalność usługowa, komunalna, społeczna i indywidualna	29	2	1,6 100,0	*	*	-	*	1,6 99,0	

\* Brak danych – tajemnica statystyczna.

\*\* Liczba spółek z udziałem SP zobowiązanych do złożenia w GUS sprawozdania F02 za rok 2001.

\*\*\* Poniżej 1% lub mld.

jssp – jednoosobowa spółka Skarbu Państwa.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Aneks 2c. Zagregowana wartość przychodów ze sprzedaży w spółkach z udziałem Skarbu Państwa (przypadająca na SP) z podziałem na pakiety własności. Stan na koniec 2001 r.											
Sektory PKD	Liczba spółek z udziałem Skarbu Państwa		Przychody ze sprzedaży w spółkach z udziałem Skarbu Państwa (mld zł, %)					Udział Skarbu Państwa (%)			
	Ogółem	(%)	Razem (mld zł %)	do 25	25-50	50-75	75-99	100 (jssp)			
Razem	1 793**	100	167,9 100,0	10,7 6,0	10,5 6,0	5,4 3,0	5,9 4,0	135,4 81,0			
A. Rolnictwo, łowiectwo i leśnictwo	*	*	*	*	*	*	*	*			
B. Rybołówstwo i rybactwo	*	*	*	*	*	*	*	*			
C. Górnictwo i kopalnictwo	51	3	21,0 100,0	0,1 1,0	*	*	*	*			
D. Przetwórstwo przemysłowe	919	51	41,5 100,0	6,0 14,0	2,9 7,0	0,5 1,0	1,6 4,0	30,5 74,0			
E. Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę	118	7	64,7 100,0	0,0*** 0,0***	1,6 2,0	*	*	58,1 90,0			
F. Budownictwo	126	7	1,6 100,0	0,3 20,0	0,3 17,0	*	*	0,8 52,0			
G. Handel hurtowy i detaliczny, naprawy pojazdów mechanicznych, motocykli, oraz artykułów przeznaczenia osobistego i użytku domowego	121	7	14,8 100,0	0,5 3,0	1,0 7,0	*	*	12,2 83,0			
H. Hotele i restauracje	34	2	0,4 100,0	0,0*** 10,0	-	*	-	*			
I. Transport, gospodarka magazynowa i łączność	136	7	18,8 100,0	3,7 20,0	*	*	*	10,9 58,0			
J. Pośrednictwo finansowe	18	1	0,3 100,0	0,0*** 12,0	*	*	*	0,1 35,0			
K. Obsługa nieruchomości, wynajem i działalność związana z prowadzeniem interesów	129	7	1,8 100,0	0,1 3	0,3 16,0	0,2 8,0	0,2 13,0	1,0 60,0			
M. Edukacja	3	0***	0,0*** 100,0	*	-	-	*	*			
N. Ochrona zdrowia i opieka społeczna	33	2	0,5 100	*	*	-	*	0,4 99,0			
O. Pozostała działalność usługowa, komunalna, społeczna i indywidualna	29	2	2,1 100	*	*	-	*	2,0 99,0			

\* Brak danych – tajemnica statystyczna.

\*\* Liczba spółek z udziałem SP zobowiązanych do złożenia w GUS sprawozdania F02 za rok 2001.

\*\*\* Poniżej 1% lub mld.

jssp – jednoosobowa spółka Skarbu Państwa.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Aneks 2d. Zagregowana wartość kapitałów własnych ogółem w spółkach z udziałem Skarbu Państwa z podziałem na pakiety własności. Stan na koniec 2001 r. (w mld zł)

Sektora PKD	Liczba spółek z udziałem SP		Razem (mld zł %)	Wartość aktywów w spółkach z udziałem Skarbu Państwa (mld zł, %)				
	Ogółem	Ogółem (%)		Udział Skarbu Państwa (%)				
				do 25	25-50	50-75	75-99	100 (jssp)
Razem	1 793**	100	85,3 100,0	5,0 6,0	6,3 7,0	3,1 4,0	8,6 10,0	62,3 73,0
A. Rolnictwo, łowiectwo i leśnictwo	*	*	*	*	*	*	*	*
B. Rybołówstwo i rybactwo	*	*	*	*	*	*	*	*
C. Górnictwo i kopalnictwo	51	3	(1,6) 100,0	*	*	*	*	*
D. Przetwórstwo przemysłowe	919	51	13,0 100,0	1,7 13,0	1,3 10,0	0,3 3,0	1,3 10,0	8,3 64,0
E. Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę	118	7	41,3 100,0	0,0*** 0,0***	1,5 4,0	*	*	33,7 82,0
F. Budownictwo	126	7	0,4 100,0	0,0*** 17,0	0,0*** 19,0	*	*	0,2 50,0
G. Handel hurtowy i detaliczny, naprawy pojazdów mechanicznych, motocykli, oraz artykułów przeznaczenia osobistego i użytku domowego	121	7	1,7 100,0	0,1 7,0	0,2 13,0	*	*	0,9 53,0
H. Hotele i restauracje	34	2	0,3 100,0	0,0*** 23,0	-	*	-	*
I. Transport, gospodarka magazynowa i łączność	136	7	20,0 100,0	2,9 15,0	*	*	*	14,6 73,0
J. Pośrednictwo finansowe	18	1	1,7 100,0	0,0*** 2,0	*	*	*	0,9 57,0
K. Obsługa nieruchomości, wynajem i działalność związana z prowadzeniem interesów	129	7	6,5 100,0	0*** 1	0,0*** 0,0***	0,4 6,0	0,9 14,0	5,1 78,0
M. Edukacja	3	0***	0,0*** 100	*	-	-	*	*
N. Ochrona zdrowia i opieka społeczna	33	2	0,3 100,0	*	*	-	*	0,3 99,0
O. Pozostała działalność usługowa, komunalna, społeczna i indywidualna	29	2	1,1 100,0	*	*	-	*	1,1 99,0

\* Brak danych – tajemnica statystyczna.

\*\* Liczba spółek z udziałem SP zobowiązanych do złożenia w GUS sprawozdania F02 za rok 2001.

\*\*\* Poniżej 1% lub mld.

jssp – jednoosobowa spółka Skarbu Państwa.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Aneks 2e. Zagregowana wartość kapitału zakładowego, kapitałów własnych oraz wyniku finansowego netto w spółkach z udziałem Skarbu Państwa z podziałem na pakiety własności państwa. Stan na koniec 2001 r. (w mld zł)

Sektora PKD	Liczba spółek z udziałem Skarbu Państwa		Wielkości przypadające na Skarb Państwa			Wynik finansowy netto (mld zł)
	Ogółem	Ogółem (%)	Kapitał zakładowy		Kapitały własne (%)	
			(mld zł)	(%)		
Razem w tym udział SP do 25	1.793**	100	53,3	100	85,3	100 (4,5)
25-50	660	37	2,2	4	5,0	6 (0,2)
50-75	285	16	3,7	7	6,3	7 0,1 (0,5)
75-99	74	4	1,4	3	3,1	4 0,0*** (4,0)
100 (jssp)	67	4	2,2	4	8,6	10 0,0*** (4,0)
707	39	39	43,8	82	62,3	73 (4,0)
w tym w podziale na sekcje:						
A. Rolnictwo, łowiectwo i leśnictwo	*	*	*	*	*	*
B. Rybołówstwo i rybactwo	*	*	*	*	*	*
C. Górnictwo i kopalnictwo	51	3	5,1	10	(1,6)	0***
D. Przetwórstwo przemysłowe	919	51	10,9	20	13,0	15 (2,8)
E. Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę	118	7	16,2	30	41,3	48 (0,1)
F. Budownictwo	126	7	0,3	0***	0,4	0*** 0,0***
G. Handel hurtowy i detaliczny, naprawy pojazdów mechanicznych, motocykli, oraz artykułów przeznaczenia osobistego i użytku domowego	121	7	0,6	1	1,7	2 0,0***
H. Hotele i restauracje	34	2	0,2	0***	0,3	0*** 0,0***
I. Transport, gospodarka magazynowa i łączność	136	7	13,5	25	20,0	23 (1,8)
J. Pośrednictwo finansowe	18	1	0,8	2	1,7	2 0,0***
K. Obsługa nieruchomości, wynajem i działalność związana z prowadzeniem interesów	129	7	4,6	9	6,5	8 0,2
M. Edukacja	3	0***	0,0***	0***	0,0***	0*** 0,0***
N. Ochrona zdrowia i opieka społeczna	33	2	0,3	0***	0,3	0*** 0,0***
O. Pozostała działalność usługowa, komunalna, społeczna i indywidualna	29	2	0,3	1	1,1	1 0,0***

\* Brak danych – tajemnica statystyczna.

\*\* Liczba spółek z udziałem SP zobowiązanych do złożenia w GUS sprawozdania F02 za rok 2001.

\*\*\* Poniżej 1% lub mld.

jssp – jednoosobowa spółka Skarbu Państwa.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Aneks 2f. Wartość aktywów, przychodów ze sprzedaży oraz wynik finansowy netto spółek przetwórstwa przemysłowego stanowiących wyłączną bądź częściową własność SP na koniec 2001 r.

Działy sekcji D PRZETWÓRSTWO PRZEMYSŁOWE	Liczba spółek z udziałem SP w sekcji D		Wielkości przypadające na Skarb Państwa				
			Suma aktywów		Przychody ze sprzedaży		Wynik finan- sowy netto
	Ogółem	(%)	(mln zł)	(%)	(mln zł)	(%)	(mln zł)
Ogółem sekcja D	919**	100	34 753	100	41 483	100	(2 780)
w tym udział Skarbu Państwa (%)							
do 25	453	50	5 187	15	6 009	15	(300)
25-50	144	16	2 905	8	2 855	7	(48)
50-75	31	3	746	2	481	1	(54)
75-99	24	2	1 304	4	1 584	4	(54)
100 (jssp)	267	29	24 611	71	30 554	73	(2 324)
15. Produkcja artykułów spożywczych i napojów	155	100	4 525	100	7 624	100	(70)
w tym udział Skarbu Państwa (%)							
do 25	67	43	495	11	727	10	(23)
25-50	34	22	680	15	639	8	14
50-75	4	3	102	2	98	1	0***
75-99	3	2	54	1	74	1	(29)
100 (jssp)	47	30	3 194	71	6 086	80	(32)
17. Włókiennictwo	*	*	*	*	*	*	*
w tym udział Skarbu Państwa (%)							
do 25	*	*	*	*	*	*	*
25-50	*	*	*	*	*	*	*
50-75	*	*	*	*	*	*	*
75-99	*	*	*	*	*	*	*
100 (jssp)	*	*	*	*	*	*	*
24. Produkcja wyrobów chemicznych	*	100	*	100	*	100	*
w tym udział Skarbu Państwa (%)							
do 25	36	*	704	*	784	*	20
25-50	*	*	*	*	*	*	*
50-75	-	-	-	-	-	-	-
75-99	*	*	*	*	*	*	*
100 (jssp)	20	*	5 360	*	5 852	*	(345)
26. Produkcja wyrobów z pozostałych surowców niemetalicznych	72	100	848	100	810	100	(39)
w tym udział Skarbu Państwa (%)							
do 25	45	63	237	28	213	26	(10)
25-50	11	15	297	350	246	30	(1)
50-75	4	6	60	70	67	8	(7)
75-99	-	-	-	-	-	-	-
100 (jssp)	12	16	254	30	284	36	(21)

Aneks 2f. Wartość aktywów, przychodów ze sprzedaży oraz wynik finansowy netto spółek przetwórstwa przemysłowego stanowiących wyłączną bądź częściową własność SP na koniec 2001 r. (cd.)

Działy sekcji D PRZETWÓRSTWO PRZEMYSŁOWE	Liczba spółek z udziałem SP w sekcji D		Wielkości przypadające na Skarb Państwa				
			Suma aktywów		Przychody ze sprzedaży		Wynik finan- sowy netto
	Ogółem	(%)	(mln zł)	(%)	(mln zł)	(%)	(mln zł)
28. Produkcja metalowych wyrobów gotowych z wyjątkiem maszyn i urządzeń	*	100	*	100	*	100	*
w tym udział Skarbu Państwa (%)							
do 25	28	*	124	*	177	*	(9)
25-50	*	*	*	*	*	*	*
50-75	*	*	*	*	*	*	*
75-99	*	*	*	*	*	*	*
100 (jssp)	23		247	*	398	*	(20)
29. Produkcja maszyn i urządzeń	*	100	*	100	*	100	*
w tym udział Skarbu Państwa (%)							
do 25	73	*	360	*	391	*	(29)
25-50	22	*	347	*	213	*	(3)
50-75	8	*	113	*	57	*	(30)
75-99	*	*	*	*	*	*	*
100 (jssp)	66	*	2.837	*	2.632	*	(251)

\* Tajemnica statystyczna.

\*\*Liczba spółek z udziałem SP z sekcji D zobowiązanych do złożenia w GUS sprawozdania F02 za rok 2001.

\*\*\*Poniżej 1%.

jssp – jednoosobowa spółka Skarbu Państwa.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS.

Aneks 2g. Aktywa oraz przychody ze sprzedaży spółek SP o kapitałach własnych powyżej 100 mln zł na koniec 2001 r.

Wyszczególnienie	Liczba spółek	Aktywa ogółem przypadające na Skarb Państwa (mln zł)	Przychody ze sprzedaży przypadające na Skarb Państwa (mln zł)	Szacunkowa wycena rynkowa (mln zł)
Wszystkie spółki z udziałem Skarbu Państwa objęte badaniem	1 793 spółki 100%	195 787,0 100%	167 897,9 100%	101 118,0 100%
Razem spółki o kapitałach własnych powyżej 1 mld zł Udział w stosunku do ogółu (%)	8 spółek mniej niż 1%	44 126,0 23%	32 685,9 19%	19 668,2 19%
Razem spółki o kapitałach własnych powyżej 0,5 mld zł i poniżej 1 mld zł Udział w stosunku do ogółu (%)	17 spółek 1%	18 642,6 10%	14 175,8 8%	11 583,0 11%
Razem spółki o kapitałach własnych powyżej 100 mln zł i poniżej 0,5 mld zł Udział w stosunku do ogółu (%)	51 3%	24 760,1 13%	26 667,2 16%	12 468,7 12%
OGÓŁEM spółki o kapitałach własnych powyżej 100 mln zł w tym sekcja E*	76 44	87 528,7 51 248,1	73 528,9 47 981,2	43 719,9 25 575,0
Udział w stosunku do ogółu (%)	4% 2%	45% 26%	44% 29%	43% 25%

\* Sekcja E – Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę.

Źródło: Wyliczenia własne na podstawie danych GUS, MSP oraz danych nt. spółek giełdowych udostępnionych przez firmę Notoria Servis.

Aneks 3a. Struktura potencjału prywatyzacyjnego przedsiębiorstw państwowych na koniec 2002 r.

Wybrane sekcje PKD	Przedsiębiorstwa państwowe							
	ogółem	(%)	w tym (%)					razem
			w prywatyzacji bezpśredniej	w likwidacji/ upadłości	w postępowaniu naprawczym	pod zarządem komisarycznym	bez zmian prawno-organiza- cyjnych	
Razem	1.411	100	3	54	10	5	18	100
C. Górnictwo i kopalnictwo	27	2	-	37	7	7	15	100
D. Przetwórstwo przemysłowe	609	43	2	65	8	4	12	100
E. Wytwarzanie i zaopatrywanie w energię elektryczną, gaz i wodę	14	1	-	7	29	-	57	100
F. Budownictwo	234	17	3	60	10	2	15	100
G. Handel hurtowy i detaliczny, naprawy pojazdów mechanicznych, motocykli, oraz artykułów przeznaczenia osobistego i użytku domowego	165	12	3	53	11	4	19	100
I. Transport, gospodarka magazynowa i łączność	201	14	5	29	14	10	27	100
Pozostałe sekcje PKD	161	11	3	42	14	4	34	100

Źródło: Opracowanie własne na podstawie: Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych w 2002 r..., op. cit., ss. 55-56.



Aneks 3b. Kapitały własne przedsiębiorstw państwowych czynnych w układzie branżowym

<b>Branżowych</b>	<b>Liczba przedsiębiorstw państwowych na koniec 2002 r.</b>	<b>Zatrudnienie w 2001 r.</b>	<b>Fundusz własny w 2001 r. (mln zł)*</b>
Wydawnictwa i poligrafia	11	1 308	87,1
Energetyka	7	3 645	520,9
Przemysł wydobywczy i kopalin	19	5 081	223,9
Przemysł drzewny i papierniczy	13	3 042	61,8
Przemysł meblowy	3	723	22,9
Przemysł farmaceutyczny i dystrybucji leków	11	6 697	711,2
Przemysł materiałów budowlanych i ceramicznych	20	1 832	63,8
Przemysł elektroniczny i elektrotechniczny	17	2 646	78,1
Przemysł chemiczny i tworzyw sztucznych	6	3 008	222,6
Transport i produkcja środków transportu	130	32 125	734,6
Przedsiębiorstwa i jednostki usługowe	87	103 000	1 167,1
Hutnictwo	5	4 133	295,9
Przemysł spirytusowy	4	618	4,5
Przemysł lekki	15	4 416	111,3
Przemysł metalowy i maszynowy	57	8 315	335,8
Budownictwo	83	7 193	156,4
Przemysł cukrowniczy	1	201	- **
Przedsiębiorstwa turystyczne	10	1 169	57,5
Komunikacja lotnicza i przemysł lotniczy	1	2 759	1 293,8
Przedsiębiorstwa handlowe, dystrybucyjne oraz kolporterskie	59	2 967	202,5
Agencje przedsiębiorczości	1	9	0,5
Przemysł muzyczny	2	148	4,9
Przemysł spożywczy	8	1 500	67,9
Przemysł petrochemiczny	2	188	2,0
Wodociągi i kanalizacje	11	4 443	1 666,8
Przedsiębiorstwa i centrale handlu zagranicznego	1	144	110,9
Przemysł koksowniczy	1	1 910	- **
Bankowość oraz rynek finansowy	2	421	2 289,4
Przemysł obronny	23	7 841	403,8
Razem przedsiębiorstwa państwowe czynne	610	211 482	10 897,9

\* Nie są brane pod uwagę przedsiębiorstwa państwowe o ujemnej wartości kapitałów własnych

\*\* Kapitał własny ujemny

Źródło: Opracowanie własne na podstawie dokumentu MSP: Wykaz przedsiębiorstw państwowych czynnych wg agregatów branżowych (stan na 31.12.2002 r.).

Aneks 3c. Przedsiębiorstwa państwowe czynne o kapitałach własnych powyżej 100 mln zł

<b>Branża</b>	<b>Liczba przedsiębiorstw państwowych na koniec 2002 r.</b>	<b>Zatrudnienie w 2001 r.</b>	<b>Fundusz własny w 2001 r. (mln zł)</b>
Energetyka ogółem:	7	3 645	520,9
Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Dąbrowa Górn.		1 159	240,2
Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Katowice		949	130,6
Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej Jastrzębie Zdrój		937	126,7
Przemysł farmaceutyczny i dystrybucji leków ogółem:	11	6 697	711,2
Warszawskie Zakłady Farmaceutyczne „Polfa” Pabianickie		1 364	268,2
Zakłady Farmaceutyczne „Polfa”		953	188,5
Przemysł chemiczny i tworzyw sztucznych ogółem:	6	3 008	222,6
Zakłady Chemiczne „Zachem”		2 119	205,0
Transport i produkcja środków transportu ogółem:	130	32 125	734,6
Przedsiębiorstwo Komunikacji Tramwajowej Katowice		2 384	192,4
Przedsiębiorstwa i jednostki usługowe ogółem:	87	103 000	1 167,1
PPUP „Poczta Polska”		96 770	626,0
Przedsiębiorstwo Obsługi Cudzoziemców „Dip-service”		294	194,2
Hutnictwo ogółem:	5	4 133	295,9
Zakłady Górniczo-Hutnicze „Bolesław” w Bukownie		2 290	162,4
Huta Cynku „Miasteczko Śląskie”		1 418	123,8
Komunikacja lotnicza i przemysł lotniczy ogółem:	1	2 759	1 293,8
PPUP „Porty Lotnicze”		2 759	1 293,8
Wodociągi i kanalizacje ogółem:	11	4 443	1 666,8
Górnośląskie Przedsiębiorstwo Wodociągów Katowice		1 550	1 087,5
Rejon. Przeds. Wodociągów i Kanalizacji Katowice		918	250,0
Przedsiębiorstwa i centrale handlu zagranicznego ogółem:	1	144	110,9
Przedsiębiorstwo Handlu Zagranicznego „Intraco”		144	110,9
Bankowość oraz rynek finansowy ogółem:	2	421	2 289,4
Bank Gospodarstwa Krajowego		378	2 193,4
<b>RAZEM przedsiębiorstwa państwowe o kapitale własnym powyżej 100 mln zł</b>	<b>16</b>	<b>116 386</b>	<b>7 393,6</b>
Odsetek wszystkich czynnych przedsiębiorstw państwowych (%)	2	55	68

\* kapitał własny ujemny

Źródło: Opracowanie własne na podstawie udostępnionego na stronie internetowej MSP dokumentu: Wykaz przedsiębiorstw państwowych czynnych wg agregatów branżowych (stan na 31.12.2002 r.).

## **Aneks 4**

### **Wstrzymywanie przez Skarb Państwa dalszej prywatyzacji firm na przykładzie konsorcjum Eureko**

W listopadzie 1999 r. rząd premiera Buzka sprzedał konsorcjum Eureko 20% akcji PZU SA za 2 mld zł oraz obiecał sprzedać konsorcjum dodatkowy 21% pakiet akcji do końca 2001 r. Pod koniec kadencji ówczesnego rządu podpisana została z Eureko umowa sprzedaży obiecanego pakietu za 2,8 mld zł, przy czym umowa ta miała wejść w życie po uzyskaniu przez inwestora do końca 2001 r. wymaganych przepisami prawa zezwoleń, będących w kompetencji Ministerstwa Spraw Wewnętrznych i Administracji (MSWiA). Zmiana rządu spowodowała jednak zmianę strategii prywatyzacyjnej PZU SA (rząd postanowił zachować pakiet większościowy watorów spółki), wskutek czego zablokowano realizację podpisanej już umowy sprzedaży akcji. Odkryło się to w sposób absolutnie naganny, poprzez niewydanie przez MSWiA wymaganych dla wejścia w życie wspomnianej umowy zezwoleń. Konsorcjum Eureko miało też problemy związane z *corporate governance* w PZU SA, dotyczące osadzania z ramienia Skarbu Państwa członków Rady Nadzorczej, nie cieszących się zaufaniem inwestora z pakietem kontrolnym (Eureko). W tej sprawie konsorcjum zwracało się m.in. do Komisji Europejskiej z wnioskiem o ochronę interesów w Polsce<sup>93</sup>. Obecnie toczy się też postępowanie arbitrażowe w tej sprawie wniesionej do Instytutu Arbitrażowego przy Sztokholmskiej Izbie Handlowej przez holenderskie konsorcjum przeciwko rządowi polskiemu<sup>94</sup>. Nieliczące z zasadami państwa prawa po-

sunienia ekip rządzących mogą postawić pod znakiem zapytania wiarygodność Polski na arenie międzynarodowej i znacznie utrudnić napływ kapitału zagranicznego do naszego kraju. Wskazane zachowania rządu mogą mieć też wpływ na decyzje polskich inwestorów dotyczące uczestnictwa w procesie prywatyzacji przedsiębiorstw. Konflikt pomiędzy Skarbem Państwa i Eureko podważa więc wizerunek Skarbu Państwa wśród polskich i zagranicznych inwestorów, opóźnia również debiut giełdowy prywatyzowanej spółki.

Niedawno pojawił się pomysł na ewentualną budowę molocha finansowego na bazie PZU SA i PKO BP SA, nad którym kontrolę sprawowałoby państwo. Oznaczałoby to konieczność odkupienia przez PKO BP będących w posiadaniu konsorcjum Eureko – Bank Millennium 30% akcji PZU. Holenderski inwestor nie jest jednak zainteresowany taką transakcją i domaga się od SP wprowadzenia spółki na giełdę, jak również sprzedaży obiecanego mu w umowach prywatyzacyjnych dodatkowego 21% pakietu akcji ubezpieczyciela<sup>95</sup>.

## Literatura

- Akcje Orbisu dla BGŻ*. PAP, 1. 07. 2002r.
- BGŻ spokojnie sprzeda akcje TP SA i Orbisu*. PAP, 12. 07. 2002.
- Błaszczyc B., Górczyński M., Kamiński T., Paczowski B., *Secondary Privatization in Poland (Part II): Evolution of Ownership Structure and Performance in National Investment Funds and their Portfolio Companies*. Raporty CASE nr 48, Warszawa 2001.
- Błaszczyc B., *Perspektywy i zadania prywatyzacji w Polsce na najbliższe pięć lat*. [w] *Sektorowe programy restrukturyzacji i prywatyzacji majątku państwowego. Wybór ekspertyz*. Praca pod red. H. Bochniarz i S. Krajeńskiego, Wyd. Zespół Zadaniowy ds. Polityki Strukturalnej w Polsce, Warszawa 1997.
- Błaszczyc B., *Polska prywatyzacja – dotychczasowy przebieg, szanse i zagrożenia*. Ekspertyza sporządzona dla Rady Strategii Społeczno-Gospodarczej przy Radzie Ministrów, Warszawa 1997.
- Błaszczyc B., *Prywatyzacja w Polsce po sześciu latach. Osiągnięcia, opóźnienia i pożądane kierunki dalszych działań*. Raporty CASE nr 9, Warszawa 1997.
- Błaszczyc B., Woodward R., *Privatization in Post Communist Countries*. CASE, Warszawa 1996.
- Chybiony pomysł. Eureko nie chce sprzedać akcji „Rzeczpospolita”*, 2. 10. 2003 r.
- Dynamika przekształceń własnościowych nr 55* (grudzień 2002). Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 2003.
- Grosfeld I., Hashai I., *The Evolution of Ownership Structure In Firms Privatized through Wholesale Schemes In the Czech Republic and Poland*. Raporty CASE nr 49, 2001.
- Huta Stalowa Wola SA podwyższyła kapitał o akcje PKO SA* PAP, 20.02.2001 r.
- Jak będzie wyglądała prywatyzacja do 2005 r.* „Gazeta Wyborcza”, 9–11. 11. 2002 r.
- Karpińska-Mizelińska W., Smuga T., *Prywatyzacja przedsiębiorstw publicznych publicznych latach 1998–2001*. „Gospodarka Narodowa” nr 3, 2002.
- KE wzywa Polskę do unikania „niedociągnięć” w prywatyzacji*. PAP, 31.05.2002 r.
- Kierunki prywatyzacji majątku Skarbu Państwa w 2000r., 2001 r. i 2002 r.* Uzasadnienie do ustawy budżetowej w 2000r., 2001 r. i 2002 r.
- Lista 500*. „Rzeczpospolita”, 7. 05. 2003 r.
- Mienie Skarbu Państwa w 1997 r.* Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 1998.
- Mienie Skarbu Państwa w 1999 r.* Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 2000.
- NFI. Fundusze iluzji*. Raport Specjalny „BusinessWeek” nr 4, 2003.
- Petru R. (red.), *Od czego zależy wartość majątku państwowego?* Studia i Analizy CASE nr 88, 1996.
- Privatisation Quarterly January–December 2002*. Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 2003.
- Prywatyzacja bez utraty kontroli*. „Rzeczpospolita”, 5. 06. 2002 r.
- Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych w 2001 r.* Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2002.
- Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych w 2002 r.* Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2003.
- Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych w I półroczu 2002 r.* Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2002.
- Prywatyzacja według Karczmarska*. „Gazeta Wyborcza”, 17. 05. 2002r.
- Przedsiębiorstwa w procesie transformacji*. Praca pod red. J. Mujzela, Poltext, Warszawa 1997.
- Przeglądy gospodarcze OECD 2001–2002. Polska*. OECD, 2002.
- Raport Komisji Europejskiej o prywatyzacji w Polsce*. „Gazeta Wyborcza”, 31.05.2002 r.
- Raport o przekształceniach własnościowych w 2001 r.* Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 2002.
- Resort gospodarki chce dekapitalizować Kompanię Węglową 400 mln zł*. PAP, 12. 06. 2003 r.
- Resort skarbu czeka na pozew Eureko w sprawie PZU*. PAP, 2.06.2003 r.
- Rocznik Statystyczny GUS 1990*. Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 1990.
- Rząd o prywatyzacji BGŻ i PKO BP*. „Gazeta Wyborcza”, 4. 06. 2002 r.
- Skarb Państwa sprzedaje Telekomunikację Polską*. „Parkiet”, 4. 11. 2003 r.
- Sprawozdanie o stanie mienia Skarbu Państwa na dzień 31 grudnia 2001 r.* Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 2002.
- Sprawozdanie z wykonania budżetu państwa za okres od 1 stycznia do 31 grudnia 1998 (1999, 2000, 2001)*. Rada Ministrów, Warszawa 1999 (2000; 2001; 2002).

*Sprzedaż akcji TP SA Połowę kupią polscy inwestorzy.* „Rzeczpospolita”, 5. 11. 2003 r.

*Sprzedaż TP SA odbędzie się w środowiskach transakcyjnych pakietowych.* PAP, 4. 11. 2003 r.

*Tajemnicze dokapitalizowanie. Jakie akcje trafią do Kompanii Węglowej?* „Rzeczpospolita”, 27–28. 09. 2003 r.

*Uwarunkowania wzrostu sektora prywatnego w Polsce.* Praca pod red. B. Błaszczyk, Raporty CASE nr 30, Warszawa 1999.

Waśniewski T., Skoczylas W., *Teoria i praktyka analizy finansowej w przedsiębiorstwie.* Wyd. Fundacji Rozwoju Rachunkowości, Warszawa 2002.

Zarzecki D., *Metody wyceny przedsiębiorstw.* Wyd. Fundacja Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa, 1999.

*Zmiany strukturalne grup podmiotów gospodarki narodowej w 1991 r.* GUS, Warszawa 1992.

*Zmiany w strukturze własnościowej przedsiębiorstw i produkcji przemysłowej w latach 1996–1998.* GUS, Warszawa 1999.

*Zmiany w strukturze własnościowej przedsiębiorstw i produkcji przemysłowej w latach 2000–2001.* GUS, Warszawa 2002.

## Przypisy

<sup>1</sup> Referat ten stanowi skróconą wersję raportu przygotowanego w ramach podtematu *Koszty spowolnienia prywatyzacji* w projekcie CASE „Polska u progu członkostwa w Unii Europejskiej. Kierunki niezbędnych reform gospodarczych”. Projekt realizowany przez CASE od listopada 2002 r. koordynuje prof. Barbara Błaszczyk.

<sup>2</sup> Rozważania dotyczące postępu prywatyzacji w Polsce były również przedmiotem rozważań niniejszego projektu. Kompletna wersja raportu zamieszczona zostanie na stronie internetowej CASE.

<sup>3</sup> Błaszczyk B., *Perspektywy i zadania prywatyzacji w Polsce na najbliższe pięć lat. w Sektorowe programy restrukturyzacji i prywatyzacji majątku państwowego. Wybór ekspertyz.* Praca pod red. H. Bochniarz i S. Krajeńskiego, Wyd. Zespół Zadaniowy ds. Polityki Strukturalnej w Polsce, Warszawa, s. 401.

<sup>4</sup> *Przeglądy gospodarcze OECD 2001–2002. Polska.* OECD, 2002, s. 134.

<sup>5</sup> Tamże, s. 134.

<sup>6</sup> W zależności od statutu spółki, osoba będąca w posiadaniu pakietu większego niż 20 lub 25% akcji, ma specjalne prawa, m.in. może blokować wszelkie zmiany w statucie spółki oraz inne ważne dla jej działalności decyzje.

<sup>7</sup> *Przeglądy gospodarcze OECD 2001–2002...*, op. cit., s. 134.

<sup>8</sup> MSP dysponuje tylko danymi nt. podmiotów gospodarczych będących w nadzorze ministra skarbu państwa. Aby ustalić dokładną liczbę wszystkich podmiotów stanowiących mienie Skarbu Państwa należałoby się zwrócić do wszystkich ministrów nadzorujących wspomniane podmioty.

<sup>9</sup> *Dynamika przekształceń własnościowych nr 55* (grudzień 2002). Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 2003, s. 10.

<sup>10</sup> Tamże, s. 38.

<sup>11</sup> Wg danych MSP pod nadzorem ministra skarbu na koniec 2002 r. znajdowało się 1.630 spółek, wg danych GUS na koniec 2002 r. w Polsce było 1 411 przedsiębiorstw państwowych (w tym 173 w likwidacji, 590 w upadłości, 141 w postępowaniu naprawczym, oraz 64 pod zarządem komisarycznym). Źródło: *Dynamika przekształceń własnościowych nr 55...*, op.cit., s. 64; *Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych w 2002 r.* Główny Urząd Statystyczny, Warszawa 2003, s. 55.

<sup>12</sup> *Prywatyzacja według Karczmarska.* „Gazeta Wyborcza”, 17.05.2002 r. Nie udało się jednak uzyskać od MSP danych liczbowych ani analiz, które mogłyby służyć do zweryfikowania powyższej opinii.

<sup>13</sup> *Dynamika przekształceń własnościowych nr 55...*, op.cit., ss. 64–65.

<sup>14</sup> Wśród 196 spółek z działu produkcji artykułów spożywczych w stanie upadłości jest aż 45 spółek, 1 zaś zaprzestała działalności gospodarczej. W grupie pozostałych 150 podmiotów tego działu dominują cukrownie (61 spółek z udziałem Skarbu Państwa do 49%), zakłady mięsne (25 spółek, w tym 4 jssp, pozostałe z udziałem Skarbu Państwa do 35%), spółki przemysłu spirytusowego (17, w tym 9 jssp, pozostałe z udziałem Skarbu Państwa do 35%) oraz zakłady młynarskie (15, w tym 1 jssp, pozostałe z udziałem Skarbu Państwa do 49%). Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych MSP.

<sup>15</sup> Dział produkcji artykułów spożywczych i napojów zajmuje pierwsze miejsce pod względem liczby niesprywatyzowanych spółek sekcji przetwórstwa przemysłowego. Wynika to w dużej mierze z faktu opóźniania przez kolejne ekipy rządzące decyzji o prywatyzacji cukrowni oraz przemysłu spirytusowego.

<sup>16</sup> 34 spółki z działu produkcji maszyn i urządzeń nie są aktywne (28 w upadłości, 5 w likwidacji, 1 zaprzestała działalności gospodarczej). Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych MSP.

<sup>17</sup> *Dynamika przekształceń własnościowych nr 55...*, op.cit., s. 64.

<sup>18</sup> Dotychczas prowadzone w niniejszym opracowaniu analizy sporządzane były na koniec 2002 r., natomiast badania według wspomnianych kryteriów przeprowadzone zostały na koniec 2001 r. Wynika to z faktu, iż GUS w czasie naszych prac nie dysponował jeszcze danymi ze sprawozdania F02 za rok 2002.

<sup>19</sup> Celem przeprowadzenia niniejszej analizy jest próba oszacowania potencjału prywatyzacyjnego spółek z udziałem Skarbu Państwa w poszczególnych sekcjach PKD. Z tego punktu widzenia wydaje się więc uzasadnione, aby rozpatrywać wielkość aktywów, przychodów ze sprzedaży, itd., przypadającą na Skarb Państwa, czyli wielkość wyliczoną dla poszczególnych spółek w danych sekcjach według udziału Skarbu Państwa w badanych spółkach. Dla wszystkich kryteriów analiza przeprowadzona więc zostanie dla wielkości przypadających na Skarb Państwa.

<sup>20</sup> Źródło: GUS.

<sup>21</sup> Źródło: GUS.

<sup>22</sup> Por. dane w aneksie 2a.

<sup>23</sup> W badanym okresie aktywa stanowiące 18% aktywów wszystkich spółek Skarbu Państwa (w części przypadającej na państwo) wygenerowały 25% przychodów spółek Skarbu Państwa działających we wszystkich sekcjach PKD.

<sup>24</sup> Odpowiednio: aktywa – 11%, przychody ze sprzedaży 13%.

<sup>25</sup> Sekcja G: odpowiednio aktywa 2%, przychody 9%.

<sup>26</sup> Odpowiednio: aktywa stanowiące 22%, sprzedaż na poziomie 11%.

<sup>27</sup> Źródło: GUS.

<sup>28</sup> Taka niepewność może dotyczyć np. zmiany strategii prywatyzacyjnej majątku państwowego, zmiany warunków finansowych transakcji prywatyzacyjnej, itp.

<sup>29</sup> *Przedsiębiorstwa w procesie transformacji*. Praca pod. red. J. Mujzela, Poltext, Warszawa 1997, ss. 75–110.

<sup>30</sup> Szczegóły okoliczności odstąpienia przez Skarb Państwa od transakcji przedstawiono w aneksie nr 4.

<sup>31</sup> Kompania Węglowa SA powstała w lutym 2003 r., przejmując 23 kopalnie od spółek węglowych. Obecnie zatrudnia ona 84,5 tys. osób. W I kwartale działalności firma przyniosła ok. 390 mln straty netto, przy sprzedaży węgla za blisko 1,5 mld zł. Do każdej tony sprzedanego węgla trzeba było dopłacić niemalże 17 zł, co oznacza łączną stratę na sprzedaży węgla w wysokości ok. 200 mln zł. Źródło: *Resort gospodarki chce dokapitalizować Kompanię Węglową 400 mln zł*. PAP, 12. 06. 2003 r.

<sup>32</sup> Prezes Kampanii Węglowej SA ogłosił, iż kolejna transza niezbędnego dokapitalizowania w płynnych i niepłynnych aktywach, którą ocenił na ok. 1,3 mld zł, powinna być przekazana do końca czerwca 2003 r. Źródło: *Resort gospodarki chce dokapitalizować...*, op. cit.

<sup>33</sup> Oczywiście, zarządzający prężnymi firmami niechętni są takim praktykom. Stąd też liczne komunikaty spółek zapewniające innych, poza Skarbem Państwa, akcjonariuszy, o niedostępności nierentownym firmom państwowych akcji tych spółek. Źródło: *Resort gospodarki chce dokapitalizować...*, op. cit.; *Tajemnicze dokapitalizowanie. Jakie akcje trafią do Kompanii Węglowej?* „Rzeczpospolita”, 27–28. 09. 2003 r.

<sup>34</sup> Wartość rynkowa wniesionego przez Skarb Państwa aportu niepieniężnego wyniosła przeszło 230 mln zł.

<sup>35</sup> Wartość tego aportu wyceniono na ok. 213 mln zł.

<sup>36</sup> *Dynamika przekształceń własnościowych nr 55...*, op. cit., ss. 66–67.

<sup>37</sup> *Akcje Orbisu dla BGŻ*. PAP, 1.07.2002r.; *BGŻ spokojnie sprzedaje akcje TP SA i Orbisu*. PAP, 12.07.2002r.

<sup>38</sup> *Huta Stalowa Wola SA podwyższyła kapitał o akcje PKO SA* PAP, 20. 02. 2001 r.

<sup>39</sup> Tak np. kapitalizacja giełdowa jest sumą kapitalizacji wszystkich spółek, więc jej wielkość zależy od liczby spółek działających na giełdzie, liczby wyemitowanych papierów wartościowych oraz ich ceny rynkowej (kursu akcji). Płynność na giełdzie, wyrażana m.in. wolumenem obrotów waleń, uzależniona jest również od liczby papierów wartościowych, znajdujących się w obrocie giełdowym (więc pośrednio

też od liczby spółek emitujących te walory) oraz aktywności inwestorów na rynku.

<sup>40</sup> Sytuacja GPW jest bardzo trudna ze względu na słabnącą stronę podażową rynku (nowi emitenci i/lub nowe oferty publiczne) oraz rozwijającą się stronę popytową rynku (przede wszystkim inwestorzy instytucjonalni).

<sup>41</sup> Płynność GPW jest stosunkowo słaba. *Free float* giełdy nie przekracza 30%, co oznacza, iż ok. 70% akcji stanowią duże, nieuczestniczące w obrotach giełdowych pakiety akcji.

<sup>42</sup> *Prywatyzacja bez utraty kontroli*. „Rzeczpospolita”, 5. 06. 2002r.

<sup>43</sup> *Rząd o prywatyzacji BGŻ i PKO BP*. „Gazeta Wyborcza”, 4. 06. 2002r.

<sup>44</sup> *Dynamika przekształceń własnościowych nr 55...*, op. cit., s. 60.

<sup>45</sup> Stan na 31 grudnia 2002 r.

<sup>46</sup> Wzrost udziału przedsiębiorstw państwowych generujących zyski w tych sekcjach wynika m.in. z faktu wykreślenia z rejestru części nierentownych firm. Na koniec 2001 r. w rejestrze figurowały 1.572 firmy, rok później 1.411, co oznacza, iż w ciągu roku zasób zmniejszył się o 161 podmiotów. Część z nich została skomercjalizowana (11 firm), część sprywatyzowano bezpośrednio (63), część postawiono zaś w stan upadłości. Źródło danych: publikacje GUS i MSP.

<sup>47</sup> Zdajemy sobie sprawę z tego, iż przyczyny takiego stanu rzeczy mogą być różnorodne. Jedną z nich może być fakt, że w pierwszej kolejności prywatyzowane były prężnie działające firmy, stanowiące wartościowy potencjał prywatyzacyjny. Pomniejszenie zbioru przedsiębiorstw o te firmy mogło sprawić, że pozostałe mniej licznie generowały zyski netto. Drugim czynnikiem negatywnie wpływającym na badane zjawisko może być pogarszająca się od końca lat 90. sytuacja gospodarcza kraju, wpływająca niekorzystnie na zewnętrzne warunki prowadzenia działalności wszystkich podmiotów gospodarczych.

<sup>48</sup> Brak danych za rok 1996 w opracowaniach GUS.

<sup>49</sup> Waśniewski T., Skoczylas W., *Teoria i praktyka analizy finansowej w przedsiębiorstwie*. Wyd. Fundacji Rozwoju Rachunkowości, Warszawa 2002, s. 440.

<sup>50</sup> W tym również stosowanej przez rząd polityki w zakresie zachowania pakietów kontrolnych akcji prywatyzowanych przedsiębiorstw.

<sup>51</sup> *Mienie Skarbu Państwa w 1997 r.* Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 1998, ss. 10–12.

<sup>52</sup> Zdarza się też, iż MSP stosuje inne jeszcze kryteria wyceny majątku państwowego, tj. uwzględnia jedynie przedsiębiorstwa o funduszach własnych powyżej 5 mln zł i z dodatnim wynikiem finansowym. Źródło: Petru R.(red.), *Od czego zależy wartość...*, op. cit., ss. 10–11.

<sup>53</sup> Wartość ta wyliczona została według następującej metodologii: w kwocie tej ujęto fundusze własne przedsiębiorstw państwowych plus 2/3 ich zysku, kapitały własne jednoosobowych spółek Skarbu Państwa plus 2/3 ich zysku, kapitały własne i 2/3 zysku instytucji finansowych, rynkowa wartość udziałów Skarbu Państwa w prywatnych spółkach giełdowych, udziały w spółkach z częściowym udziałem Skarbu Państwa, 25% wartości spółek NFI. Źródło: Błaszczyk B., *Perspektywy i zadania prywatyzacji w Polsce...*, op. cit., ss. 401–402.

<sup>54</sup> W tym ok. 27 mld zł stanowi majątek przedsiębiorstw i banków państwowych, ok. 61 mld zł – jednoosobowe spółki Skarbu Państwa, ok. 20 mld zł – akcje w spółkach giełdowych i ok. 7 mld zł – pozostałe akcje będące w posiadaniu Skarbu Państwa. Źródło: *Prywatyzacja według Karczmarska*. „Gazeta Wyborcza”, 17. 05. 2002 r.

<sup>55</sup> Uwzględnienie relacji cena/zysk w odniesieniu do prywatyzacji firm sektora w innych krajach daje podobną wycenę.

<sup>56</sup> W Czechach w 1995 r. w drodze przetargu sprzedano holendersko–szwajcarskiej firmie Delos 27% pakiet akcji SPT Telecom za ok. 1,3 mld USD, na Węgrzech zaś w 1993 r. firmie Deutsche Telecom i Ameritech 30% akcji firmy telekomunikacyjnej Mata za 875 mln USD.

<sup>57</sup> Szacunki J. Maciei z Instytutu Nauk Ekonomicznych PAN oraz J. Szlanty z Polskiego Banku Rozwoju, zaprezentowane na seminarium CASE: „Od czego zależy wartość majątku państwowego?”, 16. 02. 1996 r.

<sup>58</sup> Analizując dostępne opracowania, w których próbowano wyceniać majątek Skarbu Państwa, nie spotkaliśmy się z podobną metodologią badania.

<sup>59</sup> Autorzy opracowania składają podziękowania Panu Tomaszowi Walkowiczowi za bardzo cenne sugestie związane z przyjętą metodologią badań.

<sup>60</sup> Szacowanie potencjału prywatyzacyjnego na koniec 2002 r. możliwe było tylko dla spółek giełdowych. W czasie wykonywania obliczeń dysponowaliśmy danymi nt. pozostałych spółek z udziałem Skarbu Państwa oraz przedsiębiorstw państwowych tylko za 2001 r.

<sup>61</sup> Na koniec 2001 r. na GPW działało 230 spółek.

<sup>62</sup> Ta metoda wyceny majątku przedsiębiorstwa nazywa się metodą wartości aktywów netto, inaczej metodą wartości księgowej majątku netto. Należy ona do najczęściej stosowanych z majątkowych metod wyceny. Wartość księgowa majątku netto stanowi sumę wartości aktywów przedsiębiorstwa pomniejszoną o pasywa bieżące i zobowiązania długoterminowe. Dla uproszczenia można przyjąć, iż do pasywów bieżących zalicza się również wartość rozliczeń międzyokresowych i rezerw, stąd też wartość aktywów netto odpowiada wartości kapitałów własnych firmy. Źródło: Zarzecki D., *Metody wyceny przedsiębiorstwa*. Wyd. Fundacja

Rozwoju Rachunkowości w Polsce, Warszawa, 1999, ss. 283–284.

<sup>63</sup> Dla porównania wyników badania, oprócz średniego ważonego wskaźnika kapitalizacji spółek giełdowych należących do poszczególnych sekcji PKD do ich kapitałów własnych, policzyliśmy też taki wskaźnik kumulując kapitalizację spółek w danej sekcji PKD oraz kumulując wartość kapitałów własnych spółek z tej sekcji. Omawiany wskaźnik to stosunek tej skumulowanej kapitalizacji do skumulowanej ich wartości księgowej. W pierwszym przypadku wzięliśmy więc pod uwagę wagi kapitalizacji poszczególnych spółek, w drugim przypadku spółki giełdowe działające w danej sekcji PKD potraktowaliśmy jako „grupę kapitałową danej sekcji gospodarki” wobec czego konsolidowaliśmy interesujące nas wielkości poszczególnych podmiotów.

<sup>64</sup> W tej chwili abstrahujemy od negatywnego aspektu dokapitalizowania przez Skarb Państwa swoich spółek i przedsiębiorstw oraz od innych form pomocy przekazywanej przez Skarb Państwa tym podmiotom, które to zabiegi mogą zniekształcać sytuację ekonomiczną tych firm.

<sup>65</sup> Pomijając jednak ten fakt, zapewne inwestor prywatny decydując się na zakup prywatyzowanego przedsiębiorstwa zgodzi się zapłacić taką wartość, która zapewni mu uzyskanie korzystnego z jego punktu widzenia dyskonta.

<sup>66</sup> Szersze rozważania na ten temat znajdują się we wcześniejszej części tego opracowania.

<sup>67</sup> Negatywnym aspektem tej metody może być też fakt, że w danym momencie o wycenie rynkowej spółek giełdowych mogły decydować inne, wybiegające poza analizę fundamentalną, aspekty (korzystna lub niekorzystna koniunktura giełdowa, informacje napływające na rynek, napięcia w sytuacji politycznej na świecie, itp.).

<sup>68</sup> Dla niektórych sekcji i działów PKD nie mogliśmy uzyskać interesujących nas informacji ze względu na tajemnicę statystyczną.

<sup>69</sup> Przyjęcie kryterium podobnej efektywności ekonomicznej spółek giełdowych i podmiotów Skarbu Państwa wpływa prawdopodobnie na zawyżenie naszych szacunków, natomiast przyjęcie kryterium skumulowanej wartości kapitałów własnych zaniża nasze szacunki. Przyjmujemy więc, że w jakimś stopniu nasze szacunki będą przybliżeniem rzeczywistej wartości rynkowej.

<sup>70</sup> W tym przypadku ze względu na brak szczegółowych danych nie przeprowadziliśmy analizy branżowej w latach 1998, 1999, 2000 i 2002. Taka analiza przeprowadzona została jedynie dla 2001 r.

<sup>71</sup> Wynika to z faktu, iż przychody ze sprzedaży są przedmiotem kontroli urzędów fiskalnych.

<sup>72</sup> Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (KPWiG) dopuściła też do obrotu publicznego akcje dwóch spółek, należące w części do Skarbu Państwa. Decyzja KPWiG o dopuszczeniu walorów spółki Koszalińskie Przedsiębiorstwo Przemysłu Drzewnego SA zapadła 14 sierpnia 1998 r., natomiast spółki Zakłady Mebli Giętkich Fameg SA 23 października 1998 r. Obydwie spółki nie zostały jeszcze wprowadzone na GPW, ani na CeTO (stan na październik 2003 r.). W pierwszej z nich Skarb Państwa posiada 254 935 akcji, tj. 15,68% kapitału akcyjnego, w drugiej zaś 414.858 akcji stanowiących 15,68% kapitału akcyjnego spółki. Źródło: Baza danych nt. spółek giełdowych firmy Notoria Serwis.

<sup>73</sup> Źródło: obliczenia własne na podstawie danych KPWiG oraz MSP.

<sup>74</sup> Wartość rynkowa akcji spółek giełdowych oraz notowanych na CeTO i będących w posiadaniu Skarbu Państwa w połowie 2003 r. praktycznie nie uległa zmianie.

<sup>75</sup> Źródło: Baza danych nt. spółek giełdowych firmy Notoria Serwis.

<sup>76</sup> Źródło: KPWiG.

<sup>77</sup> MSP skierowało ofertę sprzedaży akcji TP SA do inwestorów instytucjonalnych w Polsce i za granicą. Rolę Globalnego Koordynatora i Prowadzącego Księgę Popytu powierzono bankowi Credit Suisse First Boston, który otrzymał też prawo do nabycia 1,13% akcji spółki. Źródło: *Sprzedaż TP SA odbędzie się w srodowych transakcjach pakietowych*. PAP, 4. 11. 2003 r.

<sup>78</sup> Biorąc pod uwagę wcześniejsze przeniesienie na Kompanię Węglową 3% akcji TP SA firma ta dokapitalizowana zostanie ok. 5-proc. pakietem akcji tej spółki.

<sup>79</sup> *Skarb Państwa sprzedaje Telekomunikację Polską*. „Parkiet”, 4. 11. 2003r.; *Sprzedaż akcji TP SA Połowę kupią polscy inwestorzy*. „Rzeczpospolita”, 5. 11. 2003 r.

<sup>80</sup> Wartość ta zawiera skumulowane dodatnie i ujemne wartości kapitałów własnych.

<sup>81</sup> Jak wyjaśnialiśmy wcześniej uznajemy, że wartość ta może być nieco zaniżona. Wycena rynkowa z zastosowaniem omówionego już drugiego wskaźnika (opartego na wielkościach skumulowanych) oceniła potencjał prywatyzacyjny spółek Skarbu Państwa na ok. 94 mld zł.

<sup>82</sup> Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych MSP.

<sup>83</sup> W aneksie 2g przedstawiono wartość aktywów oraz przychodów ze sprzedaży w grupie 76 największych pod względem wartości księgowej spółek z udziałem Skarbu Państwa. Dane te wskazują, że ta nieliczna grupa spółek dysponuje aktywami stanowiącymi ok. 45% aktywów wszystkich spółek z udziałem Skarbu Państwa oraz generuje przychody o po-



równywalnej procentowo wartości (44% wartości przychodów wszystkich badanych spółek Skarbu Państwa).

<sup>84</sup> Stan na 31 grudnia 2002 r.

<sup>85</sup> Pozostałe przedsiębiorstwa państwowe nie są aktywne (znajdują się w likwidacji lub upadłości).

<sup>86</sup> Dane na koniec 2001 r. – udostępnione na stronie internetowej MSP, dane za 2001 r. – *Lista 500*. „Rzeczpospolita”, 7.05.2003r.

<sup>87</sup> Bank Gospodarstwa Krajowego zajmuje 341 pozycję Listy 500 w 2002 r. oraz 433 w 2001 r.

<sup>88</sup> PPUP Porty Lotnicze umieszczono na 217 pozycji Listy 500 w 2002 r. oraz 194 w 2001r.

<sup>89</sup> PPUP Poczta Polska znajduje się na 12 pozycji Listy 500 zarówno w 2002, jak i 2001 r.

<sup>90</sup> Wycena księgową na koniec 2001 r.

<sup>91</sup> W analogicznym badaniu w oparciu o omówiony wcześniej wskaźnik wartości skumulowanych otrzymaliśmy wynik ok. 13 mld zł.

<sup>92</sup> Serdeczne podziękowania kierujemy do uczestników naszych wewnętrznych seminariów, w szczególności do Pawła Dobrowolskiego, za bardzo cenne uwagi związane z wyceną majątku Skarbu Państwa.

<sup>93</sup> W maju 2002 r. Komisja Europejska przekazała przedstawicielom państw członkowskich UE i Polski raport w sprawie traktowania inwestorów zagranicznych w Polsce. Dokument ten powstał na wniosek Holandii jako warunek zgody na zamknięcie negocjacji z Polską w sprawie swobody przepływu kapitału. Jednym z zarzutów sformułowanych w raporcie pod adresem Polski było zwrócenie uwagi na niepokojącą rewizję planów dokończenia prywatyzacji, głównie sektora finansowego. Drugi powód do niepokoju to tendencja do konsolidowania państwowych firm w ważnych sektorach zamiast prywatyzacji. Komisja Europejska zwróciła się do rządu polskiego z prośbą o przestrzeganie zasady o niedyskryminacji. Komisja wniosowała też o wprowadzenie odszkodowań w wypadkach unieważnienia umów prywatyzacyjnych. Źródło: *KE wzywa Polskę do unikania „niedociągnięć” w prywatyzacji*. PAP, 31. 05. 2002r.; *Raport Komisji Europejskiej o prywatyzacji w Polsce*. „Gazeta Wyborcza”, 31. 05. 2002 r.

<sup>94</sup> *Resort skarbu czeka na pozew Eureko w sprawie PZU*. PAP, 2. 06. 2003 r.

<sup>95</sup> Chybiony pomysł. Eureko nie chce sprzedać akcji. „Rzeczpospolita”, 2. 10. 2003 r.



# Pomoc publiczna a własność państwowa

## Wstęp

Celem pracy jest analiza zależności między skalą własności państwowej w gospodarce a wielkością udzielanej pomocy publicznej<sup>1</sup>. W celu oceny tej zależności przeprowadziliśmy analizę obejmującą następujące zagadnienia:

- zakres i sposoby udzielania pomocy publicznej w ostatnich latach w Polsce, ze szczególnym uwzględnieniem pomocy publicznej kierowanej do sektorów, w których przeważa własność publiczna,
- przeprowadzenie analizy wpływu własności publicznej na rodzaj i wartość pomocy udzielanej przez państwo,
- porównanie aktywności państwa w zakresie udzielania pomocy publicznej w naszym kraju do praktyk obowiązujących w krajach UE.

Hipotezy badawcze zostały sformułowane następująco:

1. Firmy należące do państwa są największymi beneficjentami pomocy publicznej w Polsce.
2. Firmy należące do państwa mają możliwość wywierania większego wpływu na organy administracji państwowej w celu otrzymania pomocy publicznej, ponieważ posiadają istotne wsparcie polityczne, operują w sektorach uważanych za sektory strategiczne lub infrastrukturalne (które w niewielkim stopniu zostały sprywatyzowane) oraz stawiają sobie inne cele niż optymalizacja działania firmy w długim okresie (np. utrzymanie zatrudnienia na niezmiennym poziomie).
3. Pomoc publiczna kierowana do firm i sektorów zdominowanych przez własność pań-

stwową jest w rzeczywistości znacznie większa niż raportowana w oficjalnych dokumentach sporządzanych przez UOKiK.

4. Pomoc publiczna kierowana do firm i sektorów zdominowanych przez własność państwową jest wykorzystywana nieefektywnie.
5. W ostatnich latach nastąpił wzrost pomocy publicznej, a jej wartość w następnych latach jeszcze się zwiększy.

Analizą objęte zostały lata 1998–2003, ze szczególnym uwzględnieniem lat 2001–2003. W celu weryfikacji hipotez badawczych przeprowadzona została analiza porównawcza raportów o pomocy publicznej w Polsce udzielanej przedsiębiorcom przygotowanych przez Departament Pomocy Publicznej Urzędu Ochrony Konkurencji i Konsumenta (UOKiK) w latach 1998-2002 oraz raportów o udzielanej pomocy publicznej w krajach Unii Europejskiej, opracowanych przez Komisję Europejską. Dodatkowo w celu dokładnej analizy instrumentów, zakresu oraz mechanizmów i uwarunkowań udzielania pomocy publicznej na poziomie firm i sektorów, jak również w celu weryfikacji oficjalnych danych na temat pomocy publicznej prezentowanych przez UOKiK opracowane zostały dwa studia przypadków sektorów, które na przestrzeni ostatnich lat były największymi beneficjentami pomocy publicznej (sektor węgla kamiennego oraz PKP). Tę część analizy przeprowadzono na podstawie serwisu PAP, komunikatów opracowywanych przez Centrum Informacyjne Rządu oraz informacji prasowych.

## **Regulacje i wytyczne w zakresie udzielania pomocy publicznej w Polsce i UE**

W Unii Europejskiej ograniczenie wielkości pomocy publicznej dla przedsiębiorców stanowi jeden z ważniejszych celów w zakresie polityki konkurencji. Pierwsze postanowienie normatywne zakazujące względnego udzielania pomocy publicznej zostało zawarte już w traktacie o utworzeniu Europejskiej Wspólnoty Węgla i Stali (art. 4c)<sup>2</sup>. Zostało ono powtórzone w traktacie ustanawiającym Wspólnotę Europejską. Art. 87 ust. 1 traktatu o UE stanowi, że „...nie do pogodzenia z regułami wspólnego rynku jest wszelka pomoc udzielana przez państwo lub ze źródeł państwowych – w zakresie, w jakim narusza wymianę między państwami członkowskimi – bez względu na formę, która przez uprzywilejowanie niektórych przedsiębiorstw lub gałęzi produkcji zakłóca konkurencję lub grozi jej zakłóceniem”<sup>3</sup>.

W ostatnich latach polityka ograniczania pomocy publicznej w UE jeszcze bardziej zyskała na znaczeniu. W marcu 2000 r. podczas szczytu w Lizbonie przedstawiciele krajów członkowskich, Rady Europy oraz Komisji Europejskiej podjęli deklaracje o ograniczeniu poziomu pomocy publicznej w krajach UE. Rok później – na szczycie w Sztokholmie – przedstawiciele krajów członkowskich zobowiązali się do zmniejszenia, począwszy od 2003 r., pomocy publicznej mierzonej relacją wartości pomocy publicznej do PKB oraz dodatkowo zobowiązali się do zwiększenia udziału pomocy publicznej przeznaczonej na cele horyzontalne. Pomoc horyzontalna obejmuje: finansowanie: działalności badawczo-rozwojowej, ochrony środowiska, wspomaganie sektora

małych i średnich przedsiębiorstw, inwestycji energooszczędnych, tworzenia nowych miejsc pracy, szkoleń, rehabilitacji i zatrudniania osób niepełnosprawnych oraz rozwoju infrastruktury technicznej. Szczyt w Sztokholmie został poprzedzony listem premierów rządu hiszpańskiego i brytyjskiego, którzy postulowali obniżenie pomocy publicznej do 0,9% PKB w 2003 r. i 0,7% PKB w 2005 r. W grudniu 2001 r. Rada wezwała państwa członkowskie do wypełnienia postanowień podjętych podczas szczytów lizbońskiego i sztokholmskiego oraz dodatkowo wezwała do zwiększenia przejrzystości oraz poprawy jakości sprawozdawczości o pomocy publicznej przekazywanej Komisji przez kraje członkowskie. Rada również zobowiązała Komisję do aktywnej postawy w procesie implementacji podjętych postanowień w krajach członkowskich oraz przygotowania w 2002 r. wstępnego sprawozdania z prac KE w tym zakresie. W listopadzie 2002 r. Rada przyjęła dalsze wytyczne, które określono jako nowe podejście w zakresie udzielania pomocy publicznej przedsiębiorcom – „mniej pomocy, ale lepszej” (*less and better state aid*). Zawierały one m.in. konieczność udoskonalenia narzędzi analizy ekonomicznej w celu pełnej oceny efektów udzielanej pomocy publicznej, stworzenia lepszego mechanizmu monitorowania pomocy publicznej oraz wezwały państwa członkowskie do ściślejszej współpracy w tym zakresie. Celem tych działań ma być identyfikacja obszarów, w których pomoc publiczna wpływa najbardziej na zakłócenie konkurencji i, w konsekwencji, ograniczenie pomocy publicznej w tych obszarach. Podczas kolejnego szczytu Rady, w Brukseli w marcu 2003 r., wezwano kraje członkowskie do dalszego ograniczania pomocy publicznej, zwiększenia znaczenia pomocy horyzontalnej oraz zobowią-

zano Komisję Europejską do dalszych prac nad metodologią i doskonaleniem monitoringu w zakresie pomiaru wielkości i skutków pomocy publicznej.

W wyniku podpisania Układu Europejskiego w 1991 r., Polska przyjęła na siebie zobowiązanie zapewnienia przejrzystości informacji w zakresie pomocy publicznej, między innymi poprzez coroczne informowanie o sumie i strukturze udzielonej pomocy. Do najważniejszych aktów normatywnych regulujących udzielanie pomocy publicznej w Polsce zaliczyć należy następujące ustawy wraz z ich późniejszymi nowelizacjami: o warunkach dopuszczalności i nadzorowaniu pomocy publicznej dla przedsiębiorców, o pomocy publicznej dla przedsiębiorców o szczególnym znaczeniu na rynku pracy, o specjalnych strefach ekonomicznych.

Najważniejszym aktem prawnym regulującym udzielanie pomocy publicznej jest ustawa o warunkach dopuszczalności i nadzorowaniu pomocy publicznej dla przedsiębiorców<sup>4</sup> (Dz. U. Nr 60 poz. 704) z 30 czerwca 2000 r. Ustawa określa co jest pomocą publiczną i kiedy pomoc jest dozwolona. Zobowiązała on Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumentów do nadzorowania i monitorowania pomocy publicznej. Na mocy ustawy regulowana jest pomoc przekraczająca w ciągu kolejnych trzech lat 100 tysięcy euro. Niezależnie od wartości pomocy, ustawę stosuje się w górnictwie węgla, hutnictwie oraz transporcie. Według ustawy pomoc publiczna może zostać uznana za dopuszczalną, jeżeli udzielono jej w celu:

– zapobieżenia lub likwidacji poważnych zakłóceń całej gospodarki,

- wsparcia krajowych przedsiębiorców działających w interesie europejskim,
- promowania kultury, nauki i oświaty oraz ochrony dziedzictwa kulturowego,
- zrekompensowania przedsiębiorcy jego udziału w realizacji działań publicznych,
- rekompensaty w związku z rehabilitacją lub zatrudnianiem osób niepełnosprawnych,
- pokrycia bieżących kosztów funkcjonowania na niektórych obszarach (tzw. pomoc regionalna).

Szczególnym rodzajem pomocy publicznej, opisanym w ustawie, jest pomoc kierowana do sektorów wrażliwych (tzw. pomoc sektorowa). Jest to pomoc, którą przyznaje się na specjalnych zasadach. Do grupy sektorów wrażliwych zaliczono w drodze rozporządzeń Rady Ministrów sektory: motoryzacyjny, włókien syntetycznych, hutnictwa żelaza i stali, górnictwa węgla, budownictwa okrętowego oraz żegluga morskiej. Pomoc w tych sektorach regulowana jest odrębnymi aktami prawnymi.

Ustawa z 30 czerwca 2000 r. została zastąpiona ustawą z dnia 27 lipca 2002 r. o warunkach dopuszczalności i nadzorowaniu pomocy publicznej dla przedsiębiorców (Dz. U. Nr 141, poz. 1177), która weszła w życie 6 października 2002 r. Sprecyzowała ona min. pojęcie „pomocy publicznej”, czy „organu udzielającego pomocy”. Wprowadziła również możliwość opracowywania tzw. programów pomocowych<sup>5</sup>. Dzięki temu zapisowi wyeliminowano obowiązek każdorazowego występowania z wnioskiem

o wydanie opinii. Ostatnia nowelizacja ustawy z dnia 19 września 2003 r. miała na celu dalsze dostosowanie prawa w zakresie udzielania pomocy publicznej do wymogów UE. Nowelizacja narzuca przygotowywanie programów pomocowych w formie aktów normatywnych i przekazywanie ich do akceptacji KE, która to instytucja nadzoruje udzielanie pomocy publicznej w UE. Obowiązująca ustawa oparta na przepisach i wymaganiach unijnych będzie funkcjonować do momentu wejścia Polski do UE. Później obowiązywać będą jednolite zasady europejskie. Wyjątek będą stanowić programy pomocowe i sektorowe, które znalazły się w polskim traktacie akcesyjnym, a także inne programy zaakceptowane przez KE.

30 października 2002 r. uchwalono ustawę o pomocy publicznej dla przedsiębiorców o szczególnym znaczeniu na rynku pracy (Dz. U. nr 213, poz. 1800), którą znowelizowano 14 listopada 2003 r. (Dz. U. Nr 299 poz. 2271). Z tej formy pomocy publicznej mogą korzystać firmy zatrudniające powyżej 1000 osób, znajdujące się w trudnej sytuacji ekonomicznej. W ustawie trudną sytuację ekonomiczną zdefiniowano m.in. jako sytuację, w której wielkość niepokrytej straty z lat ubiegłych, łącznie z wynikiem finansowym roku bieżącego, przewyższa 50% wartości kapitału zakładowego w spółce kapitałowej, lub wielkość straty w ostatnim roku przewyższa 25% wartości kapitału zakładowego i są spełnione kryteria kwalifikujące przedsiębiorcę do objęcia go postępowaniem upadłościowym. W praktyce oznacza to, że ustawa zawężyła krąg beneficjentów ustawy do firm państwowych z branż zagrożonych upadkiem (min. hutniczej, koksowniczej, okrętowej, metalurgicznej, che-

micznej). Na podstawie ustawy mogą one zabiegać o restrukturyzację (umorzenie) m.in. należności wobec budżetu państwa, celnych, składek na ubezpieczenie społeczne, opłat i kar za korzystanie ze środowiska, czy opłat za użytkowanie gruntów, o ile nie zostały one objęte restrukturyzacją na zasadach ogólnych. Restrukturyzowane firmy mogą się również ubiegać o nowe pożyczki i poręczenia z Agencji Rozwoju Przemysłu. Dodatkowe środki na ten cel Agencja otrzymuje z Ministerstwa Skarbu Państwa. Warunkiem restrukturyzacji jest przekazanie części swojego zadłużonego majątku (co najmniej 25% kwoty zaległości zgłoszonych do restrukturyzacji) tzw. operatorowi. Status operatora może uzyskać spółka kapitałowa, której wyłącznym właścicielem jest Skarb Państwa lub 100% udziałów spółki należy do Skarbu Państwa i Agencji Restrukturyzacji Przemysłu. Celem operatora jest zagospodarowanie lub sprzedaż majątku, a z pozyskanych środków pokrywane jest zadłużenie przedsiębiorcy. W ciągu roku nie będzie można ogłosić upadłości takiego przedsiębiorstwa, nie pobiera się od niego opłat za korzystanie ze środowiska, nie nalicza odsetek za zwłokę od przejętych zobowiązań, nie wszczyna się i nie prowadzi postępowania egzekucyjnego dotyczącego tych zobowiązań. W celu dopuszczenia do programu przedsiębiorca musi przedstawić min. plan restrukturyzacyjny.

28 sierpnia 2003 r. Sejm dokonał nowelizacji ustawy z 20 października 1994 r. o specjalnych strefach ekonomicznych (SSE). Nowelizacja dostosowuje funkcjonowanie SSE do wymogów prawa europejskiego w zakresie udzielania pomocy publicznej. Według znowelizowanej ustawy mali oraz średni przedsiębiorcy, którzy działają

na podstawie zezwolenia otrzymanego przed 1 stycznia 2001 r., będą mogli korzystać z dotychczasowych zwolnień podatkowych odpowiednio do 2011 oraz 2010 r. W przypadku dużych firm pomoc publiczna nie może przekraczać 75% kosztów inwestycji poniesionych do 31 grudnia 2006 r., jeżeli przedsiębiorca uzyskał zezwolenie przed 1 stycznia 2000 r., albo 50% dla tych którzy uzyskali zezwolenie po 31 grudnia 1999 r. Wyjątkiem jest sektor motoryzacyjny, gdzie maksymalny pułap pomocy publicznej nie może przekroczyć 30% wartości inwestycji.

Aktem prawnym, który miał znaczący wpływ na udzielenie pomocy publicznej w latach 2002 i 2003 była ustawa przygotowana przez ministra G. Kołodkę z 30 sierpnia 2002 r. o restrukturyzacji niektórych należności publiczno-prawnych. Po złożeniu wniosku wraz z dołączonym programem restrukturyzacyjnym oraz wniesieniu opłaty restrukturyzacyjnej w wysokości 1,5% sumy darowanej należności w przypadku przedsiębiorstw korzystających z pomocy publicznej na podstawie ustaw o restrukturyzacji sektorowej lub 15% dla pozostałych, przedsiębiorca mógł ubiegać się o umorzenie należności publiczno-prawnych. Było to jednorazowe działanie, a przedsiębiorcy chcący skorzystać z ustawy musieli złożyć wniosek do 15 listopada 2002 r.

Do pozostałych ważniejszych aktów prawnych regulujących udzielanie pomocy publicznej w Polsce należy zaliczyć: ustawę o finansowym wspieraniu inwestycji, ustawy regulujące restrukturyzację wrażliwych sektorów gospodarki (górnictwa, sektora zbrojeniowego, górnictwa siarki, kolei, hutnictwa) oraz ordynację podatkową.

## Pomoc publiczna w krajach Unii Europejskiej – podstawowe dane

Pomoc publiczna w całej UE w 2001 r. osiągnęła wartość 86 miliardów euro i wyniosła w relacji do PKB 0,99% (tabela 1). W ujęciu wartościowym oznacza to spadek udzielonej pomocy publicznej w porównaniu do 1997 r. o 16 miliardów euro (o 18 proc.). Przyczynił się to tego spadek pomocy publicznej w sektorze węgla, rolnictwie oraz usługach finansowych. Wzrosła natomiast pomoc publiczna w transporcie oraz ochronie środowiska. W ostatnich latach pomoc publiczna w ujęciu wartościowym najbardziej spadła w Niemczech oraz we Włoszech (spadek odpowiednio o 6 i 4 miliardy euro). Na przestrzeni

analizowanego okresu pomoc publiczna zmniejszyła się (mierzona relacją do PKB) w dwunastu na piętnaście krajów UE (wzrosła w Danii, Luksemburgu oraz Holandii).

W krajach Unii Europejskiej obserwujemy duże zróżnicowanie w zakresie udzielania pomocy publicznej (tabela 1). Relatywnie największa pomoc publiczna (w stosunku do PKB) została udzielona w Finlandii i wyniosła 1,58% PKB, podczas gdy najmniejszą odnotowano w Wielkiej Brytanii (0,66% PKB). Porównując pomoc publiczną w krajach UE warto także porównać pomoc publiczną ogółem pomniejszoną o pomoc skierowaną do rolnictwa i rybołówstwa oraz transportu. Po wyłączeniu pomocy publicznej przeznaczonej dla

Tabela 1. Pomoc publiczna udzielona w Unii Europejskiej w 2001 r.

	Pomoc publiczna (mld euro)	Pomoc publiczna ogółem pomniejszona o sektory: rolnictwo i rybołówstwo oraz transport (mld euro)	Pomoc publiczna (% PKB)	Pomoc publiczna ogółem pomniejszona o sektory: rolnictwo i rybołówstwo (% PKB)
Unia Europejska	86,10	33,50	0,99	0,38
Belgia	3,30	0,80	1,34	0,31
Dania	2,40	1,20	1,36	0,68
Niemcy	23,30	11,90	1,14	0,58
Grecja	1,30	0,50	1,02	0,36
Hiszpania	4,70	2,60	0,74	0,42
Francja	15,80	6,10	1,10	0,42
Irlandia	1,30	0,70	1,20	0,65
Włochy	12,00	4,10	1,01	0,35
Luksemburg	0,30	0,03	1,30	0,16
Holandia	4,00	0,60	0,98	0,15
Austria	2,10	0,50	0,99	0,26
Portugalia	1,20	0,90	1,04	0,77
Finlandia	2,10	0,40	1,58	0,29
Szwecja	1,90	0,50	0,71	0,19
Wielka Brytania	10,60	2,60	0,66	0,17

Źródło: *State Aid Scoreboard-spring 2003 update*, Commission of the European Communities, Bruksela, marzec 2003.



tych dwóch sektorów średnia unijna w zakresie udzielonej pomocy publicznej wyniosła w 2001 r. 0,38% PKB. Największą pomoc udzielono w Portugalii (0,77% PKB), a najniższą w Holandii (0,15% PKB).

Tabela 2 prezentuje największych beneficjentów pomocy publicznej w ujęciu sektorowym. Najwięcej pomocy publicznej, bo aż 46 proc., skierowane zostało do sektora usług transportowych (głównie na wsparcie kolei), 25% pomocy trafiło do sektora przetwórczego, 15% do rolnictwa i rybołówstwa, a 7% do sektora węglowego (tabela 3). W krajach UE widoczne są ogromne różnice w przeznaczaniu pomocy publicznej. W Danii do rolnictwa i rybołówstwa trafiło jedynie 9 proc., podczas gdy w Finlandii aż 65% ogółu pomocy. W Belgii pomoc publicz-

na przekazana do sektora transportowego wyniosła 66 proc., a w Portugalii jedynie 2% Udział pomocy publicznej udzielonej górnictwu w Niemczech stanowił 18 proc., w Hiszpanii 22 proc., podczas gdy średnia dla UE wyniosła 7% Udział pomocy publicznej skierowanej do sektora usług w Portugalii wyniósł, aż 41 proc., podczas gdy w Belgii, Danii, Grecji niemalże nie odnotowano pomocy publicznej w tym sektorze.

Analizując strukturę udzielania pomocy publicznej na przestrzeni ostatnich kilku lat w UE zwraca uwagę zwiększenie udziału pomocy publicznej przeznaczonej na finansowanie pomocy horyzontalnej (wzrost finansowania pomocy horyzontalnej o 10 pkt. proc. w latach 1999–2001 w porównaniu z latami 1997–1999).

Tabela 2. Przeznaczenie pomocy publicznej w 2001 r. w podziale na sektory (%)

	Udziały						Ogółem (mln euro)
	Przemysł przetwórczy	Usługi	Transport	Rolnictwo i rybołówstwo	Węgiel	Inne	
Unia Europejska	25	4	46	15	7	3	86 114
Belgia	18	0	66	11	–	5	3 330
Dania	26	1	41	9	–	23	2 369
Niemcy	33	0	40	9	18	0	23 274
Grecja	35	0	46	18	–	–	1 306
Hiszpania	22	1	28	16	22	11	4 659
Francja	21	11	40	21	6	0	15 844
Irlandia	35	12	27	18	–	7	1 301
Włochy	33	1	56	10	–	1	11 999
Luksemburg	11	2	74	13	–	–	273
Holandia	15	1	62	22	–	0	3 992
Austria	24	1	31	42	–	1	2 056
Portugalia	17	41	2	25	–	16	1 225
Finlandia	16	1	17	65	–	1	2 074
Szwecja	20	6	51	21	–	1	1 863
Wielka Brytania	12	1	64	11	1	11	10 550

Źródło: *State Aid Scoreboard-spring 2003 update*, Commission of the European Communities, Bruksela, marzec 2003.

Tabela 3. Udział pomocy publicznej kierowanej na cele horyzontalne w latach 1997–1999 oraz 1999–2001 (%)

	1997–1999	1999–2001
UE	58,9	68,5
Niemcy	50,1	61,3
Dania	93,3	91,2
Francja	39,9	51,8
Włochy	85,0	91,9
Hiszpania	45,7	56,4
Portugalia	26,8	39,1
Irlandia	74,2	74,3
Wielka Brytania	74,8	90,4

Źródło: *State Aid Scoreboard-spring 2003 update*, Commission of the European Communities, Bruksela, Marzec 2003.

W 2001 r. pomoc publiczna przeznaczona na cele horyzontalne wyniosła 71% pomocy pu-

blicznej po odjęciu pomocy przekazanej do transportu oraz rolnictwa i rybołówstwa (tabela 4). Według tego ujęcia pomocy publicznej większość krajów członkowskich skierowała na cele horyzontalne od 75 do 100% pomocy publicznej. Wyjątkami były Niemcy (63 proc.), Hiszpania (55 proc.), Francja (53 proc.) oraz Portugalia (41 proc.). Analizując pomoc horyzontalną w krajach UE, uwagę zwraca fakt, że poszczególne kraje Unii Europejskiej wyraźnie faworyzują pewne obszary i cele polityki gospodarczej. W Finlandii około 40% pomocy horyzontalnej przeznaczanej zostało na działalność badawczo-rozwojową, w Niemczech i Dani około 30% pomocy przeznaczone zostało na ochronę środowiska. Z kolei Włochy

Tabela 4. Struktura pomocy publicznej przeznaczonej na osiągnięcie celów horyzontalnych oraz pomocy sektorowej w 2001 r. (bez rolnictwa, rybołówstwa oraz transportu)

	Unia Europejska	Dania	Niemcy	Grecja	Hiszpania	Hiszpania	Irlandia	Włochy	Portugalia	Finlandia	Szwecja	Wielka Brytania
Cele horyzontalne:	71	97	63	99	55	53	78	96	41	97	78	91
B+R	13	7	13	2	11	14	3	17	3	41	13	11
Ochrona środowiska	13	32	27	1	1	2	-	1	-	1	33	6
MŚP	16	2	4	7	8	21	1	59	-	1	33	6
Zatrudnienie	3	25	1	-	5	1	10	1	8	7	-	-
Szkolenia	6	21	0	-	15	-	3	0	14	0	3	42
Pomoc sektorowa	29	3	37	1	45	47	22	4	59	3	22	9
Hutnictwo oraz inna pomoc sektorowa*	1	0	1	0	3	3	1	1	3	0	0	0
Górnictwo	19	-	35	-	39	16	-	-	-	-	-	4
Turystyka	1	-	1	-	0	-	3	3	2	-	-	1
Usługi finansowe	5	-	0	-	-	25	15	-	1	-	-	-

\* Niesklasyfikowana gdzie indziej.

Źródło: *State Aid Scoreboard-spring 2003 update*, Commission of the European Communities, Bruksela, marzec 2003.

Tabela 5. Pomoc publiczna w sektorze węgla kamiennego w latach 1997–2001

	Średnia roczna pomoc publiczna nie przeznaczona na działalność produkcyjną (mln euro)		Średnia roczna pomoc nie przeznaczona na działalność produkcyjną			
	1997–1999	1999–2001	1997–1999		1999–2001	
			(mln euro)	(euro na zatrudnionego)	(mln euro)	(euro na zatrudnionego)
Unia Europejska	2 175,8	1 982,8	5 693,5	49 024	4 672,8	49 004
Niemcy	441,6	951,4	4 540,7	62 977	3 541,6	60 922
Hiszpania	392,9	401,8	776,0	37 560	683,5	40 654
Francja	621,7	629,6	376,9	35 560	363,6	43 094
Wielka Brytania	719,7	–	–	–	84,0	7 021

Źródło: *State Aid Scoreboard-spring 2003 update, Commission of the European Communities, Bruksela, marzec 2003.*

większą część pomocy skierowały na wsparcie sektora MŚP.

Na pomoc sektorową przeznaczono w UE 29% pomocy publicznej, po odjęciu pomocy skierowanej do sektorów transportu oraz rolnictwa i rybołówstwa. Największy udział w pomocy sektorowej stanowiła pomoc przeznaczona dla górnictwa węglowego, która stanowiła 19% pomocy publicznej (65,5% pomocy sektorowej ogółem). Mimo że pomoc dla tego sektora miała miejsce jedynie w czterech krajach (Niemczech, Francji, Hiszpanii i Wielkiej Brytanii), to w 2001 r. wyniosła ona aż 6,2 miliarda euro. Warto zwrócić uwagę, że wartość pomocy publicznej kierowanej do tego sektora systematycznie spada (tabela 5).

Analizując sektorową pomoc publiczną w krajach UE uwagę zwraca również spadek pomocy publicznej dla sektora stalowego. W 1997 r. wartość pomocy publicznej wyniosła 330 mln euro, podczas gdy w 2001 r. jedynie 30 mln euro i 90% tej pomocy zostało przeznaczone na ochronę środowiska.

## Pomoc publiczna w Polsce w latach 1998–2002

Pomoc publiczna w Polsce monitorowana i kontrolowana jest przez Urząd Ochrony Konkurencji i Konsumenta. Poniższy rozdział został opracowany w oparciu o jedyne dostępne dane na ten temat, które pochodzą z corocznie publikowanych przez UOKiK raportów o pomocy publicznej w Polsce udzielanej przedsiębiorcom. Warto jednak pamiętać, że dane te nie odzwierciedlają pełnego zakresu pomocy publicznej udzielanej w Polsce. Po pierwsze wynika to z braku pełnej sprawozdawczości urzędów zobowiązanych do raportowania Urzędowi zakresu udzielanej pomocy<sup>6</sup>. Po drugie, instytucje nie identyfikują i nie raportują Urzędowi całości udzielanej pomocy publicznej (wniosek taki można postawić po przeanalizowaniu finansowania działań restrukturyzacyjnych w sektorze węgla kamiennego oraz PKP na przestrzeni ostatnich trzech lat – wyniki tych prac zaprezentowane są w aneksie 2 i 3). Braki w sprawozdawczości prowadzą do tego, że dane z zakresu

udzielania pomocy publicznej prezentowane przez UOKiK są zaniżone i nie odzwierciedlają pełnego zakresu udzielanej pomocy publicznej w Polsce.

Dodatkowo analizę utrudnia zmieniająca się (a właściwie dopiero powstająca) metodologia identyfikacji, raportowania oraz klasyfikacji pomocy publicznej w Polsce. Na przykład, mimo że raporty o pomocy publicznej przygotowywane są od 1997 r., to dopiero ustawa o pomocy publicznej z 2000 r. uporządkowała metodologię zgodnie z zaleceniami unijnymi (w praktyce umożliwiając porównywanie polskich i unijnych danych) oraz stworzyła ramy jej systematycznego nadzorowania i monitorowania. W rezultacie porównywalność danych zawartych w raportach o udzielanej w Polsce pomocy publicznej przedsiębiorcom w latach 2001 i 2002 z informacjami zaprezentowanymi w raportach o pomocy publicznej za lata 1996–2000 jest dość ograniczona i uniemożliwia przeprowadzenie analizy w dłuższych szeregach czasowych<sup>7</sup>.

Według danych UOKiK kwota udzielonej pomocy publicznej w 2002 r. osiągnęła wartość 10,2 miliarda złotych, co stanowiło 1,3% PKB (tabela 6). W porównaniu do 2001 r. odnotowano spadek wartości pomocy publicznej o 917 milionów złotych. Najczęściej stosowanym narzędziem pomocy publicznej w 2002 r. były ulgi i dotacje podatkowe (65% ogółu udzielonej pomocy). Drugim najczęściej wykorzystywanym instrumentem były poręczenia i gwarancje (22 proc. ogółu pomocy publicznej). Zwraca uwagę bardzo duża dynamika wzrostu poręczeń i gwarancji w ostatnich latach. Dla porównania, w Unii Europejskiej ponad 60% pomocy publicznej jest udzielanej w postaci dopłat i subsydiów, a jedynie 26% w postaci ulg i dotacji podatkowych<sup>8</sup>.

Jak już wspomniano na początku tego rozdziału, dane prezentowane w raportach UOKiK za lata 1998–2000 i 2001–2002 nie są porównywalne. W celu doprowadzenia danych z tych lat do przybliżonej porównywalności należy odjąć od wartości pomocy ogółem w latach 2001–2002 pomoc udzieloną rolnictwu. Po doprowadzeniu

Tabela 6. Wartość pomocy publicznej udzielonej w Polsce w latach 1998–2002<sup>9</sup>

Podział pomocy publicznej	1998	1999	2000	2001	2002	1998–2002
Ogółem	6 762,30	9 076,10	7 712,00	11 194,80	10 277,60	45 022,80
Ulgi i dotacje podatkowe	5 127,40	7 795,00	6 516,00	6 328,90	6 658,10	32 425,40
Subsidia kapitałowo-inwestycyjne	26,20	236,60	120,20	19,70	27,10	429,80
„Miękkie kredytowanie”	1 539,20	751,70	875,00	2 272,70	1 186,80	6 625,40
Poręczenia i gwarancje kredytowe	69,60	292,80	200,70	1 802,40	2 244,80	4 610,30
Inne	0,00	0,00	0,00	771,10	160,80	931,90

Źródło: Raport o pomocy publicznej w Polsce udzielanej przedsiębiorcom, UOKiK, 2003

Tabela 7. Dynamika i udział pomocy publicznej w podziale na poszczególne grupy w latach 1998–2002 (%)

Podział pomocy publicznej	Udział					Dynamika			
	1998	1999	2000	2001	2002	99/98	00/99	01/00	02/01
Ogółem	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	134,2	85,0	145,2	91,8
Ulgi i dotacje podatkowe	75,8	85,9	84,5	56,5	64,8	152,0	83,6	97,1	105,2
Subsydia kapitałowo – inwestycyjne	0,4	2,6	1,6	0,2	0,3	903,1	50,8	16,4	137,6
„Miękkie kredytowanie	22,8	8,3	11,3	20,3	11,5	48,8	116,4	259,7	52,2
Poręczenia i gwarancje kredytowe	1,0	3,2	2,6	16,1	21,8	420,7	68,5	898,1	124,5
Inne				6,9	1,6				20,9

Źródło: Raport o pomocy publicznej w Polsce udzielanej przedsiębiorcom, UOKiK, 2002, 2003.

Tabela 8. Pomoc publiczna w Polsce bez uwzględnienia rolnictwa w latach 1998–2002

Podział pomocy publicznej	1998	1999	2000	2001	2002	1998–2002
Ogółem	6 762,30	9 076,10	7 712,00	8 810,90	8 510,70	45 022,80
Dynamika (%)		134,20	85,00	114,20	96,60	

Źródło: Raport o pomocy publicznej w Polsce udzielanej przedsiębiorcom, UOKiK, 2002, 2003.

danych do względnej porównywalności obserwujemy wzrost pomocy publicznej w 2001 r. i nieznaczny jej spadek w 2002. Analizując wartość udzielanej pomocy publicznej należy zwrócić uwagę, że w latach 1998–2002 odnotowano jej wzrost o 26 proc., przy czym rekordową wartość pomocy UOKiK odnotował w 1999 r.

W latach 2000–2002 odnotowano wyraźny spadek znaczenia i udziału pomocy horyzontalnej (tabela 9). W 2000 r. udział pomocy horyzontalnej w pomocy ogółem stanowił 64,4%, podczas gdy w 2002 r. jedynie 33,6%. Analizując pomoc publiczną z wyłączeniem rolnictwa (w celu porównywalności danych) w latach 2001–2002 nastąpił spadek udziału pomocy horyzontalnej w porównaniu do roku 2000 aż o 24 punkty procentowe (w latach 2001–2002

relacja pomocy horyzontalnej do pomocy publicznej ogółem, po odjęciu pomocy dla rolnictwa, wyniosła około 41%). Wartościowo pomoc horyzontalna spadła z przeszło 5 mld zł w 2000 r. do 3,45 mld zł w 2002 r. Analizując pomoc horyzontalną uwagę zwraca drastyczny spadek nakładów na tworzenie nowych miejsc pracy i utrzymywanie poziomu zatrudnienia (spadek w analizowanym okresie z 1,8 mld do 222 mln zł) kosztem zwiększenia nakładów na pomoc restrukturyzacyjną. Głównymi beneficjentami tej ostatniej było górnictwo oraz PKP (wzrost z 478 mln do ponad 2 mld zł). Do pozytywnych tendencji zaliczyć należy wzrost nakładów na rozwój sektora MŚP (wzrost z poziomu 6mln do ponad 136 mln zł), przy czym nakłady te w 2002 r. stanowiły jedynie 1,3% udzielonej pomocy publicznej ogółem.

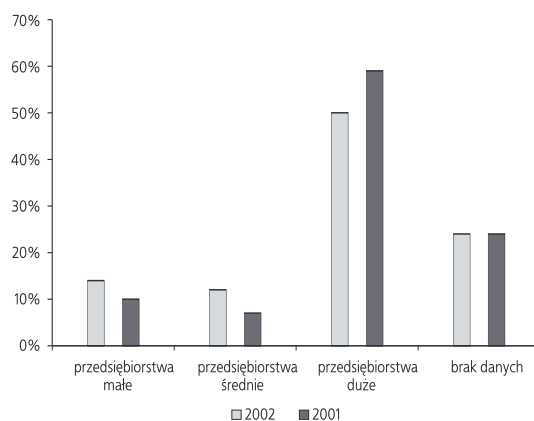
W analizowanym okresie pomoc sektorowa spadła o 500 mln zł (tabela 9). Ponad 90% pomocy sektorowej ogółem trafiało w ostatnich dwóch latach do górnictwa. W latach 2000–2002 o 65% wzrosły nakłady na regionalną pomoc publiczną, przy czym stanowiła ona zaledwie 4,6% ogółu pomocy. Dla porównania w krajach UE pomoc regionalna stanowi 25% ogółu przyznawanej pomocy. W latach 2001 i 2002 znaczącą pozycją w strukturze przeznaczenia pomocy publicznej była pomoc stanowiąca rekompensatę dla przedsiębiorcy z tytułu realizacji zadań publicznych. W tych latach pomoc ta stanowiła odpowiednio 19% i 26% ogółu udzielonej pomocy publicznej. W 2000 r. UOKiK nie raportował tej pozycji.

Podsumowując, należy podkreślić znaczne wahania przeznaczania pomocy publicznej w latach 2000–2002, co z całą pewnością wynika w dużej mierze z niedoskonałej metodologii monitorowania oraz niewielkiego doświadczenia jednostek publicznych w zakresie raportowania i klasyfikowania pomocy publicznej. Pomimo niedoskonałości metodologicznych można jednak stwierdzić spadek znaczenia pomocy horyzontalnej w ostatnich latach, wzrost pomocy regionalnej oraz dominującą rolę sektora węgla kamiennego w otrzymywaniu pomocy publicznej sektorowej.

Pomoc publiczna kierowana jest przede wszystkim do dużych przedsiębiorstw. W 2001 r. aż 59% pomocy publicznej trafiło do dużych firm, a w 2002 r. 50%. Na przestrzeni analizowanego okresu coraz więcej pomocy trafia do firm małych, przy czym w 2002 r. do tego typu firm trafiło zaledwie 14% udzielonej pomocy publicznej.

Uwagę zwraca brak identyfikacji beneficjentów, do których trafiło aż 24% pomocy publicznej, co ponownie wskazuje na problemy z monitorowaniem oraz klasyfikowaniem pomocy publicznej.

Wykres 1. Wartość udzielonej pomocy ze względu na wielkość beneficjenta w latach 2001–2002



Źródło: Raport o pomocy publicznej w Polsce udzielanej przedsiębiorcom, UOKiK, 2002, 2003.

W 2001 r. ponad 61% pomocy publicznej trafiło do podmiotów gospodarczych nadzorowanych przez administrację centralną oraz samorządy lokalne, w tym najwięcej pomocy trafiło do spółek prawa handlowego, w których Skarb Państwa, jednostka samorządu terytorialnego oraz państwowa lub komunalna jednostka organizacyjna była podmiotem dominującym (42% pomocy publicznej trafiło to spółek o takiej strukturze własności) oraz do przedsiębiorstw państwowych (15% pomocy). Do przedsiębiorców prywatnych trafiło zaledwie 16% pomocy publicznej.

W 2002 r. sytuacja uległa diametralnej zmianie. Udział wykorzystania pomocy publicznej przez spółki prywatne zwiększył się aż do 43%, a spółek kontrolowanych przez państwo spadł do poziomu 33%. Tak istotna zmiana struktury benefi-

Tabela 9. Przeznaczenie pomocy publicznej

Przeznaczenie pomocy	2000		2001		2002	
	Wartość pomocy (mln zł)	Udział (%)	Wartość pomocy (mln zł)	Udział (%)	Wartość pomocy (mln zł)	Udział (%)
Ogółem, w tym:	7 712,00	100,0	11 194,8	100,0	10 277,6	100,0
Pomoc horyzontalna, w tym:	4 964,00	64,4	3 569,4	31,9	3 450,7	33,6
badania i rozwój	94,40	1,2	95,0	0,8	136,7	1,3
ochrona środowiska	350,59	4,5	80,4	0,7	142,2	1,4
mali i średni przedsiębiorcy	6,17	0,1	61,9	0,6	136,6	1,3
inwestycje energooszczędne	0,06	0,0	7,7	0,1	7,8	0,1
utrzymanie poziomu zatrudnienia lub tworzenie nowych miejsc pracy	1 816,52	23,6	106,9	1,0	228,2	2,2
szkolenia	0,02	0,0	466,7	4,2	368,5	3,6
pomoc restrukturyzacyjna	478,83	6,2	2 123,5	19,0	2 091,3	20,3
pomoc doraźna	–	–	128,4	1,1	300,6	2,9
rehabilitacja i zatrudnianie osób – niepełnosprawnych	–	–	198,0	1,8	–	–
rozwój infrastruktury technicznej	–	–	233,6	2,1	10,4	0,1
inne	2 217,78	28,9	67,3	0,6	28,4	0,3
Pomoc sektorowa, w tym:	2 323,80	30,1	2 700,3	24,1	1 835,4	17,9
sektor hutnictwa żelaza i stali,	21,26	0,3	26,7	0,2	5,3	0,1
sektor budownictwa okrętowego,	b.d.	b.d.	9,3	0,1	101,8	1,0
sektor górnictwa węgla,	1 390,78	18,0	2 649,2	23,7	1 712,9	16,7
sektor włókien syntetycznych,	b.d.	b.d.	0,2	0,0	0,1	0,0
sektor motoryzacyjny,	b.d.	b.d.	6,6	0,1	15,2	0,1
sektor żeglugi morskiej,	b.d.	b.d.	8,3	0,1	0,1	0,0
Pomoc regionalna	284,27	3,7	382,4	3,4	469,6	4,6
Rolnictwo	0,00	0,0	2 383,9	21,3	1 766,9	17,2
Inne tytuły	b.d.	b.d.	2 112,0	18,9	2 706,0	26,3
Brak danych o przeznaczeniu pomocy	139,55	1,8	46,8	0,4	49,0	0,5

Źródło: Raport o pomocy publicznej w Polsce udzielanej przedsiębiorcom, UOKiK, 2002, 2003.

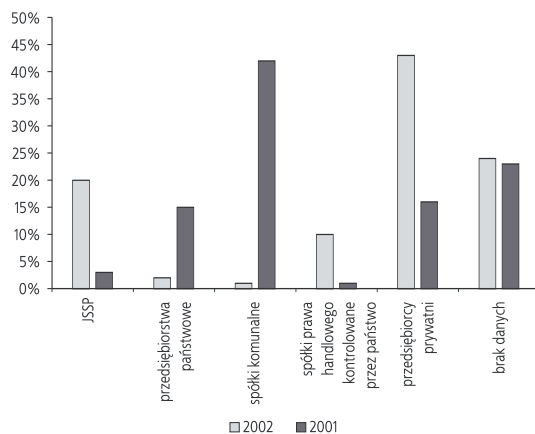
cjentów pomocy publicznej ze względu na formę prawną nie może być wytłumaczona ani przez zmiany strukturalne w gospodarce, które zaszły w tym czasie (zahamowany proces prywatyzacji), ani przez zmianę struktury przeznaczenia pomocy publicznej (tabela 9).

Wydaje się, że wytłumaczeniem tego stanu rzeczy jest zmiana lub zastosowanie błędnej metodologii klasyfikowania i identyfikacji beneficjentów pomocy publicznej przez UOKiK przy przygotowaniu tego zestawienia. O błędzie może świadczyć to, że według raportu o pomocy publicznej udzielanej przedsiębiorcom w 2002 r. tylko do sektora węgla kamiennego oraz PKP, czyli do podmiotów kontrolowanych przez państwo, trafiło ponad 38% ogółu pomocy publicznej (podczas gdy, jak wspomniano wcześniej, udział pomocy przeznaczonej dla publicznych przedsiębiorców w 2002 r. wyniósł jedynie 33%). W rezultacie powyższe dane uniemożliwiają przeprowadzenie analizy wykorzystania pomocy publicznej ze względu na formę prawną beneficjenta w latach 2001–2002 (wcześniej tego typu dane nie były przez UOKiK publikowane).

Według informacji UOKiK największymi dysponentami pomocy publicznej w 2002 r. były Izby Skarbowe (21,4% ogółu udzielonej pomocy) oraz Ministerstwo Finansów (20,4%). Na kolejnych miejscach znalazły się Agencja Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa (12,1%), Ministerstwo Gospodarki (9,6%) oraz Agencja Rynku Rolnego (6,2%).

Interesujące są również dane prezentujące rozkład regionalny udzielanej pomocy. Najwięcej pomocy w 2002 r. trafiło do województw ma-

Wykres 2. Wartość udzielonej pomocy ze względu na formę prawną beneficjenta w latach 2001–2002



Źródło: Raport o pomocy publicznej w Polsce udzielanej przedsiębiorcom, UOKiK, 2002, 2003.

zowieckiego oraz śląskiego (odpowiednio 26,3% oraz 21,0% ogółu pomocy). Pozostałe województwa otrzymały nie więcej niż 4,9% ogółu udzielonej pomocy. Dominacja województwa mazowieckiego oraz śląskiego wynika z lokalizacji siedzib zarządów największych beneficjentów pomocy publicznej (PKP, spółki węglowe). Dane te pokazują, że większość pomocy publicznej nie trafia bezpośrednio do regionów najuboższych i najbardziej jej potrzebujących.

## Wpływ struktury własności na zakres udzielanej pomocy publicznej

Precyzyjne oszacowanie (kwantyfikacja) związku między własnością państwową a zakresem udzielanej pomocy publicznej na podstawie danych UOKiK jest niemożliwe ze względu na brak danych oraz ich małą wiarygodność, co zostało opisane w poprzednim



rozdziale. Niemniej są podstawy ku temu by twierdzić, że firmy państwowe mają możliwość wywierania większego wpływu na organy administracji państwowej w celu otrzymywania lub zwiększania pomocy publicznej i otrzymują tę pomoc w zakresie znacznie większym niż wynika z raportów UOKiK. Świadczy o tym analiza instrumentów, zakresu oraz mechanizmów i uwarunkowań udzielania pomocy publicznej przeprowadzona dla sektora węgla kamiennego oraz PKP (pełne teksty analizy znajdują się w załącznikach 2 i 3). Tyłko do tych dwóch sektorów państwo skierowało w 2002 r. ponad 38% ogółu pomocy publicznej, przy czym wydaje się, że nawet te dane są znacznie zaniżone.

Według danych UOKiK, wartość pomocy publicznej przeznaczonej dla górnictwa w latach 2001 i 2002 wyniosła odpowiednio 2 649 i 1 713 mln złotych (w sumie 4,3 miliarda złotych), co stanowi średnio 20% ogólnej wartości udzielonej pomocy odnotowywanej przez Urząd. Pobieżna i ostrożna analiza kosztów ponoszonych w ramach programu restrukturyzacji górnictwa z 1998 r. (tzw. ustawa górnicza) oraz programu oddłużeniowego wskazuje, że pomoc udzielona sektorowi przez jednostki administracji lokalnej i centralnej wyniosła w latach 2001–2002 przynajmniej 5 mld zł.

Co więcej, rząd opracował nową koncepcję restrukturyzacji sektora, której łączny koszt w latach 2004–2006 szacowany jest na 6,2 mld zł. Ponadto w tym czasie ponoszone będą koszty poprzedniego programu restrukturyzacji sektora, które wyniosą 3,2 mld zł. Do tego Sejm przyjął ustawę zakładającą oddłużenie i umo-

rzenie zobowiązań sektora na łączną kwotę 18 mld zł. Warto zwrócić uwagę, że jeszcze w czerwcu b.r. koszt nowego programu restrukturyzacji górnictwa (bez oddłużenia) był szacowany na 3,5 mld zł<sup>10</sup>, podczas gdy pięć miesięcy wcześniej koszt ten szacowano jedynie na 1,7–1,9 mld zł i to w okresie 2003–2006<sup>11</sup>. Wzrost kosztów restrukturyzacji sektora był wynikiem nacisków związków zawodowych i innych grup interesów zainteresowanych utrzymaniem *status quo*.

W sumie po doliczeniu kosztu dokapitalizowania Kompanii Węglowej, koszt restrukturyzacji sektora węgla kamiennego w latach 2003–2006 należy szacować na około 10,8 mld zł w „gotówce” oraz 18 mld zł w postaci umorzeń zobowiązań cywilnoprawnych sektora. Bardzo przybliżone szacunki wskazują więc, że o ile wymienione wyżej programy (realizowane na mocy ustawy) będą realizowane bez zmian, to pomoc publiczna skierowana do sektora górnictwa węgla kamiennego na przestrzeni czterech lat wyniesie około 29 mld zł.

Warto jeszcze wspomnieć, że ogłoszenie nowego programu oddłużeniowego sektora w styczniu 2003 r. spowodowało rozluźnienie dyscypliny finansowej w sektorze oraz pogorszenie jego wyników finansowych. W rezultacie nastąpiło ponowne rozkręcenie spirali zadłużeniowej. Łączne zobowiązania górnictwa w końcu marca 2003 wynosiły już 26,3 mld zł, a należności 6,1 mld zł. Nie należy więc liczyć, że nowy program restrukturyzacji górnictwa doprowadzi do trwałego oddłużenia sektora i osiągnięcia długookresowej rentowności (pełny tekst analizy zaprezentowany jest w aneksie 2).

Podobnie sytuacja przedstawia się w przypadku PKP. W 2002 r. według UOKiK wartość pomocy publicznej skierowanej do tej firmy wyniosła 2,3 mld zł. Według danych zaprezentowanych w analizie (aneks 3) tylko wartość umorzeń zobowiązań publicznoprawnych wyniosła 2,5 mld zł, a dodatkowo Skarb Państwa przekazał 300 mln zł na dofinansowanie wynikające z ustawowego obowiązku zwrotu pełnych kwot za przewóz osób, którym państwo przyznało ulgi, przekazał PKP 160 mln zł na inwestycje oraz przejął zobowiązania firmy względem Krajowego Urzędu Pracy, które wyniosły przeszło 390 mln zł. W sumie pomoc publiczną skierowaną w 2002 r. dla PKP można ostrożnie szacować na około 3,2 mld zł.

Dodatkowo Skarb Państwa udzielił gwarancji kredytowych PKP na kwotę przeszło 1 mld zł. Poza tym w ostatnich latach obserwujemy bardzo niebezpieczny proceder przerzucania kosztu restrukturyzacji kolei na następne lata. Rząd nie posiadając środków nawet na pełne sfinansowanie (wynikające z ustawowego obowiązku) zwrotu pełnych kwot za przewóz osób, którym państwo przyznało ulgi, korzysta z przywileju udzielania PKP pełnych gwarancji na zaciąganie kredytów i emisje obligacji (obecnie pułap ten osiągnął poziom 6 mld zł). Po uzyskaniu tych środków, tylko w części są one wykorzystywane na takie cele jak restrukturyzacja zatrudnienia, restrukturyzacja finansowa, czy modernizacja taboru. Reszta jest przeznaczana na dofinansowanie i subsydiowanie PKP, w tym w szczególności spółki Przewozy Regionalne PKP. Nie wydaje się więc, aby PKP była w stanie zwrócić te kwoty, co w konsekwencji oznaczać będzie konieczność przejęcia

tych zobowiązań przez Skarb Państwa. W 2004 r. PKP planuje emisje obligacji na kwotę 1,5 mld zł.

O dominującej roli podmiotów państwowych w otrzymywaniu pomocy publicznej świadczyć może zestawienie największych beneficjentów pomocy publicznej w Polsce w latach 2001-2002 zaprezentowane w tabeli 10. Wśród firm, które otrzymały największą pomoc publiczną w ostatnich latach znajdują się prawie wyłącznie firmy państwowe. W 2001 r. do 35 największych beneficjentów pomocy publicznej trafiło 5,3 miliarda złotych, przy czym firmy prywatne uzyskały pomoc w wysokości zaledwie kilkunastu milionów złotych. W 2002 r. suma pomocy publicznej udzielona 35 największym przedsiębiorstwom zmniejszyła się w porównaniu z rokiem poprzednim o przeszło 1,2 mld zł.

W grupie największych beneficjentów w 2002 r. znalazło się natomiast kilka firm prywatnych, co należy wiązać z kryzysem częściowo sprywatyzowanego sektora stoczniowego oraz lepszą sprawozdawczością, szczególnie w zakresie pomocy udzielanej firmom na rehabilitację i zatrudnianie osób niepełnosprawnych. Do firm prywatnych z tej grupy skierowano pomoc publiczną o wartości około 350 mln zł. W 2002 r., w porównaniu z rokiem 2001 można było zaobserwować mniejsze dysproporcje w udzielaniu pomocy publicznej. Pomimo tych korzystnych tendencji o zakresie i strukturze udzielanej pomocy publicznej decydują duże, państwowe przedsiębiorstwa, głównie wywodzące się z sektora górniczego oraz PKP.

Tabela 10. Lista przedsiębiorstw, które otrzymały największą pomoc publiczną w latach 2001–2002

Lp.	Przedsiębiorstwo	Otrzymana pomoc (mln zł)	Lp.	Przedsiębiorstwo	Otrzymana pomoc (mln zł)
1	Polskie Koleje Państwowe SA	2 118,5	1	Polskie Koleje Państwowe SA	2 274,3
2	Bytomska Spółka Restrukturyzacji Kopalń Sp. z o.o.	1 097,9	2	Bytomska Spółka Restrukturyzacji Kopalń Sp. z o.o.	255,1
3	PKO BP	510,1	3	Stocznia Szczecińska Nowa Sp. z o.o.	195,4
4	Nadwiślańska Spółka Węglowa SA	335,8	4	Katowicki Holding Węglowy SA	156,5
5	Spółka Restrukturyzacji Kopalń SA	299,2	5	Gliwicka Spółka Węglowa	143,1
6	Katowicki Holding Węglowy SA	161,9	6	C.Z.O.K w Czeladzi	114,7
7	Jastrzębska Spółka Węglowa SA	104,4	7	Nadwiślańska Spółka Węglowa SA	109,0
8	Gliwicka Spółka Węglowa	102,7	8	Rudzka Spółka Węglowa SA	71,5
9	Rybnicka Spółka Węglowa	97,7	9	Rybnicka Spółka Węglowa	60,0
10	Rudzka Spółka Węglowa SA	90,0	10	ZKWK Powstańców Śląskich – Bytom I	54,3
11	Bytomska Spółka Węglowa SA	57,0	11	Spółka Restrukturyzacji Kopalń SA	54,3
12	Kopalnia Soli „Wieliczka”	53,8	12	Stocznia Gdynia SA	49,5
13	Kopalnia Węgla Kamiennego Siemianowice – Zakład Górniczy Rozalia Sp. z o.o.	40,9	13	Destylernia Polmos w Krakowie SA	43,7
14	Zakłady Przemysłu Spirytusowego – Polmos (Sieradz)	39,0	14	ZKWK Jowisz	41,4
15	Szczecińska Wytwórnia Wódek „POLMOS“ SA	32,0	15	Kopalnia Soli „Wieliczka”	40,6
16	Kopalnia Węgla Kamiennego „Centrum-Szombierki-Rozbark”	19,9	16	ZKWK Wałbrzych – Nowa Ruda	34,8
17	Kopalnia Soli „Machów”	16,3	17	Piast	28,8
18	Przedsiębiorstwo Budowy Szybów SA	13,9	18	Miejskie Przedsiębiorstwo Energetyki Ciepłej SA w Krakowie	26,7
19	Kopalnia Węgla Kamiennego „Bolesław Śmiały”	13,5	19	ZKWK Bobrek-Miechowice	26,3
20	Kopalnia Soli „Bochnia”	12,5	20	Knurów	25,4
21	Państwowe przedsiębiorstwo użyteczności publicznej „Poczta Polska”	10,9	21	Zakłady Produkcyjne Atlas Barbara SA	23,9
22	Kopalnia Węgla Kamiennego – „BUDRYK SA”	10,7	22	Ziemowit	23,4
23	Nowa Ruda – Przeds. Państw.	10,1	23	ZKWK Jan Kanty – Siersza	22,8
24	Kopalnia Doświadczalna Węgla Kamiennego M-300 „Guido”	10,0	24	PZL WSK SA Świdnik	22,3
25	Zakłady Starachowickie STAR SA	9,4	25	BRW Sp. z o.o.	21,4
26	ALFA	8,7	26	IMPEL SECURITY POLSKA Sp. z o.o.	20,3
27	Stocznia Gdynia SA	7,2	27	IMPEL SA	20,0
28	Łódzkie Zakłady Przemysłu Spirytusowego „POLMOS”	6,8	28	Lear Automotive ( EEDS ) Poland Sp. z o.o.	18,9
29	Kopalnia Węgla Kamiennego „Powstańców Śląskich”	6,4	29	Sośnica	17,5
30	Przedsiębiorstwo Robót Górniczych Mysłowice Sp. z o.o.	5,4	30	Telekomunikacja Polska SA	17,4

Tabela 10. Lista przedsiębiorstw, które otrzymały największą pomoc publiczną w latach 2001–2002 (cd.)

Lp.	Przedsiębiorstwo	Otrzymana pomoc (mln zł)	Lp.	Przedsiębiorstwo	Otrzymana pomoc (mln zł)
31	Przedsiębiorstwo Usług Ciepłowniczych GEOTERMIA Stargard Spółka z o.o.	5,1	31	Niwka-Modrzejów Sp. z o.o. w upadłości	17,3
32	Zakłady Naprawcze Lokomotyw Elektrycznych SA	5,0	32	Jastrzębska Spółka Węglowa SA	17,1
33	Przedsiębiorstwo Robót Górniczych Gliwice SA	4,7	33	Brzeszcze	16,5
34	Nowosądecka Fabryka Urządzeń Górniczych „NOWOMAG” SA	4,6	34	Inter Groclin Auto SA	16,5
35	Huta Ostrowiec SA	4,2	35	KWK Siemianowice – ZG Rozalia Sp. z o.o.	16,3
	Ogółem	5326,20			4097,00

Źródło: UOKiK

Kolejnym argumentem świadczącym o wpływie własności państwowej na zakres udzielanej pomocy jest współczynnik korelacji pomiędzy udziałem sektora publicznego w wartości produkcji sprzedanej w poszczególnych sekcjach

i działach PKD w 2002 r. a wartością pomocy publicznej udzielonej na jednego zatrudnionego w tych samych sekcjach i działach w tym samym roku. Współczynnik ten obliczony na podstawie dziewięciu obserwacji wynosi 0,9622 a po pomi-

Tabela 11. Wartość pomocy publicznej według rodzaju prowadzonej działalności a udział sektora publicznego w wartości produkcji sprzedanej tych sektorów (2002 r.)

Dział PKD	Wybrane sekcje i działy PKD	Udział sektora publicznego w wartości produkcji sprzedanej (%)	Wartość pomocy wg rodzaju prowadzonej działalności		
			Wartość pomocy publicznej (mln zł)	Zatrudnienie w sektorze (tys zł)	Wartość pomocy (tys. zł na zatrudnionego)
10	Górnictwo węgla kamiennego i brunatnego; wydobywanie	97,5	1 599,30	166,9	9,58
35	Produkcja pozostałego sprzętu transportowego	19,2	292,00	71,6	4,08
15	Produkcja artykułów spożywczych i napojów	10,0	343,0	472,9	0,73
28	Produkcja metalowych wyrobów gotowych	7,7	124,60	206,8	0,60
36	Produkcja mebli	5,6	144,60	170,7	0,85
18	Produkcja odzieży i wyrobów futrzarskich	3,3	126,00	198	0,64
34	Produkcja pojazdów mechanicznych	1,3	130,10	81,6	1,59

Źródło: *Zmiany w strukturze własnościowej przedsiębiorstw i produkcji przemysłowej w latach 2000-2002*, GUS 2003, Warszawa oraz *Raport o pomocy publicznej w Polsce udzielanej przedsiębiorcom*, UOKiK 2003.

nięciu górnictwa 0,7543. Świadczy to o istniejącej współzależności pomiędzy strukturą własności sektora, a wartością udzielanej pomocy publicznej<sup>12</sup>. Im większy jest udział sektora publicznego w wartości produkcji sprzedanej, tym większa jest pomoc w przeliczeniu na jednego zatrudnionego w sektorze.

## Wnioski

Na przestrzeni ostatnich lat obserwujemy wzrost pomocy publicznej udzielanej przedsiębiorcom w Polsce. Według danych UOKiK wartość pomocy publicznej w 2002 r. osiągnęła wartość 10,2 mld zł, co stanowiło 1,3% PKB. Jest to o wiele więcej niż poziom pomocy publicznej notowany w UE, gdzie w 2001 r. wyniósł on około 1% PKB i o wiele więcej niż wynoszą ustanowione na szczycie w Sztokholmie w 2001 r. górne limity pomocy publicznej.

Od 2003 r. wartość pomocy publicznej w krajach UE nie powinna przekraczać 0,9% PKB, a od 2005 r. 0,7% PKB. Obecny poziom wydatków na pomoc publiczną, rejestrowany przez UOKiK jest więc zdecydowanie wyższy niż wynoszą standardy europejskie. Co więcej, bazując na analizie kosztów działań restrukturyzacyjnych w sektorze górnictwa węgla kamiennego oraz PKP wydaje się, że dane prezentowane przez UOKiK są zaniżone i nie odzwierciedlają rzeczywistego zaangażowania państwa w pomoc udzielaną przedsiębiorcom. Do głównych przyczyn tego stanu rzeczy zaliczyć należy: dominację pośrednich instrumentów pomocy publicznej takich jak ulgi i dotacje podatkowe oraz poręczenia i gwarancje (w sumie

za pomocą tych instrumentów udzielono 87% pomocy publicznej w Polsce), które o wiele trudniej kontrolować i monitorować niż bezpośrednio narzędzia takie jak np. dotacje, czy subsydia finansowe. Poza tym nie wszystkie urzędy zobowiązane do raportowania pomocy publicznej wywiązują się w swoich obowiązkach.

Problemem jest nie tylko wielkość udzielanej pomocy, ale również jej struktura. Pomoc publiczna udzielana w Polsce w tym zakresie też odbiega od europejskich standardów. Szczyt w Sztokholmie wezwał państwa członkowskie do zwiększenia udziału pomocy publicznej przeznaczanej na cele horyzontalne i taki trend można zaobserwować w krajach UE w ostatnich latach. W Polsce natomiast w latach 2000–2002 odnotowano spadek znaczenia i udziału pomocy horyzontalnej. Co więcej, niewielkie znaczenie odgrywa pomoc regionalna (przy czym najczęściej pomocy publicznej kierowanej jest do regionów najlepiej rozwiniętych), a głównymi beneficjentami pomocy publicznej są wielkie państwowe struktury organizacyjne.

Wartość pomocy publicznej, która w 2002 r. trafiła tylko do PKP i sektora górnictwa węgla kamiennego wyniosła wg UOKiK 4 mld zł (według szacunków CASE przynajmniej o około 2 mld zł więcej), co stanowiło aż 38% pomocy publicznej udzielonej ogółem. Dla porównania na pomoc publiczną wspierającą działalność B+R, na wsparcie sektora MŚP, czy ochronę środowiska w sumie wydano jedynie 416 mln zł, co stanowi zaledwie 4% udzielonej pomocy publicznej ogółem. Z drugiej strony udział pomocy skierowanej do górnictwa w Polsce jest wyższy niż w Niemczech lub w Hiszpanii – krajach

o największych nakładach na pomoc dla górnictwa w UE. Analiza zakresu, instrumentów oraz mechanizmów i uwarunkowań udzielania pomocy publicznej przeprowadzona w sektorze węgla kamiennego oraz PKP wskazuje na to, że politykę w zakresie pomocy publicznej w Polsce kształtują państwowe firmy i grupy nacisku z nimi związane, a nie ekonomiści. W rezultacie struktura pomocy publicznej w Polsce w ostatnich latach ma swoją wyraźną specyfikę. Kształtowana jest w oparciu o realizację doraźnych celów społeczno-ekonomicznych oraz politycznych.

W ramach tej polityki główny nacisk kładzie się na minimalizowanie skutków społecznych działań dostosowawczych i powolną oraz kosztowną restrukturyzację sektorów charakteryzujących się wysokim stopniem „uzwiązkowienia”, marginalizując wydatki na działalność prorozwojową (np. na takie rodzaje działalności jak: wspomaganie rozwoju sektora MŚP, działalności B+R, inwestycji energooszczędnych, rozwoju infrastruktury technicznej).

Pomimo wysokiego poziomu wartości pomocy publicznej udzielanej w Polsce w ostatnich latach (i to pomimo niepełnej sprawozdawczości), należy oczekiwać, że w latach 2003-2007 pomoc publiczna wzrośnie jeszcze bardziej. Wynika to z podjętych przez obecny rząd bardzo kosztownych programów naprawczych uchwalonych w formie ustaw, które przesuwają podjęcie koniecznych działań restrukturyzacyjnych oraz koszt restrukturyzacji sektorów wrażliwych (np. kolei, górnictwa) na lata następne. Podjęte zobowiązania budżetowe wobec tych sektorów będą skutkować w najbliż-

szych latach ogromnymi wydatkami środków publicznych na programy naprawcze, których celem nie jest poprawa efektywności ekonomicznej, lecz realizacja aktualnych celów politycznych. Bardzo przybliżone szacunki wskazują, że w latach 2003–2006 pomoc publiczna skierowana tylko do sektora górnictwa węgla kamiennego wyniesie około 29 mld zł. Już obecnie można stwierdzić, że efekty tych programów nie przyniosą oczekiwanych rezultatów (np. obecnie realizowany program restrukturyzacji górnictwa), przysporzą natomiast kosztów i jeszcze bardziej utrudnią przeprowadzenie prawdziwej i niezbędnej reformy finansów publicznych w Polsce. W efekcie wzrośnie pomoc publiczna (już teraz wiadomo, że Polska nie będzie w stanie spełnić kryteriów ustanowionych w Sztokholmie), pogorszy się jej struktura, a w rezultacie nastąpi dalszy spadek jej efektywności.

Przystępując do prezentacji koniecznych kierunków działań w zakresie zmniejszenia wielkości, zmiany struktury i zwiększenia efektywności pomocy publicznej należy podkreślić, że pomoc publiczna jest jedynie odzwierciedleniem prowadzonej polityki gospodarczej.

Kształtowanie długoterminowej, efektywnej polityki w zakresie udzielania pomocy publicznej bez skoordynowanej, długookresowej i prokonkurencyjnej polityki gospodarczej jest niemożliwe. Wydaje się więc, że bez zmiany obecnej polityki gospodarczej, koncentrującej się na realizacji doraźnych celów społeczno-ekonomicznych oraz politycznych nie ma sensu mówić o prowadzeniu efektywnej polityki w zakresie udzielania pomocy publicznej.

Pierwszym celem w zakresie zwiększenia efektywności pomocy publicznej powinno być jej zmniejszenie i zmiana struktury poprzez ograniczenie środków budżetowych na finansowanie sektorów wrażliwych. Polityka w zakresie kształtowania pomocy publicznej powinna koncentrować się na realizacji celów horyzontalnych (w tym w szczególności wspomaganie rozwoju sektora MŚP, działalności B+R i podnoszenia konkurencyjności krajowych zasobów ludzkich) i regionalnych. Należy jednak jeszcze raz podkreślić, że przeformułowanie polityki w zakresie udzielania pomocy publicznej nie będzie możliwe bez zmiany prowadzonej obecnie polityki gospodarczej. I o ile najprawdopodobniej nie należy liczyć się z możliwością zmian programów naprawczych sektorów wrażliwych przyjętych w formie ustaw, to należy w przyszłości zdecydowanie przeciwstawić się kolejnym postawom roszczeniowym wysuwanych przez przedstawicieli tych sektorów. Jest to najważniejsze działanie w kierunku poprawy jakości udzielania pomocy publicznej w Polsce.

Do pozostałych działań mających na celu zwiększenie efektywności pomocy publicznej zaliczyć należy zwiększenie znaczenia instrumentów bezpośrednich względem instrumentów pośrednich oraz poprawę monitorowania i sprawozdawczości w zakresie udzielania pomocy publicznej.

Obecnie w Polsce pomoc publiczna udzielana jest przede wszystkim przy pomocy pośrednich instrumentów, tzn. ulg i zwolnień podatkowych, podczas gdy bezpośrednie instrumenty (dotacje i subsydia) odgrywają drugorzędną rolę. W celu

poprawy przejrzystości, monitorowania oraz oceny efektywności pomocy publicznej konieczne jest odejście od pośrednich, na rzecz bezpośrednich instrumentów udzielania pomocy publicznej.

Po pierwsze w przypadku pośrednich instrumentów bardzo często to beneficjent decyduje o udzieleniu sobie pomocy publicznej, a nie jednostka administracji państwowej (szczególnie dotyczy to przedsiębiorstw państwowych, które nie regulują zobowiązań publicznoprawnych), podczas gdy w przypadku instrumentów bezpośrednich taka sytuacja jest niemożliwa.

Po drugie, korzystanie z instrumentów bezpośrednich ogranicza skłonność jednostek administracji publicznej do udzielania pomocy publicznej.

Po trzecie w modelu, w którym pomoc publiczna w przeważającej mierze kształtowana jest przy wykorzystaniu bezpośrednich instrumentów, głównym narzędziem kształtującym politykę z zakresu pomocy publicznej jest ustawa budżetowa, co może mieć wpływ na kształtowanie celów pomocy publicznej zgodnie z prowadzoną polityką gospodarczą.

Po czwarte, wykorzystywanie pośrednich instrumentów może prowadzić do niekontrolowanego zwiększania długu publicznego.

Po piąte monitorowanie i ocena efektywności udzielanej pomocy publicznej w formie dotacji i subsydiów jest bardziej skuteczna (czy wręcz możliwa).

Kolejnym obszarem, mogącym zwiększyć efektywność pomocy publicznej w Polsce jest poprawa monitorowania i oceny efektywności udzielanej pomocy publicznej. Za monitorowanie pomocy publicznej odpowiedzialny jest UOKiK. Niestety do czasu ostatnich nowelizacji Urząd nie posiadał efektywnych instrumentów egzekwowania swoich praw względem jednostek administracji państwowej. Nowelizacje ustawy o warunkach dopuszczalności i nadzorowaniu pomocy publicznej dla przedsiębiorców mają poprawić tę sytuację, jednak od wprowadzenia nowelizacji upłynęło zbyt mało czasu, aby móc jednoznacznie ocenić postawę UOKiK w tym zakresie.

Na koniec należy podkreślić, że wejście Polski do UE wpłynie na poprawę jakości prowadzonej polityki udzielania pomocy publicznej. W związku z naszym wstąpieniem do UE już obecnie, w wyniku ostatniej nowelizacji, programy pomocowe będą musiały być przygotowywane w formie ustaw i akceptowane przez KE. Po przystąpieniu Polski do UE instytucją nadzorującą udzielanie pomocy publicznej będzie KE, a w naszym kraju obowiązywać będą jednolite zasady europejskie (wyjątkiem są programy pomocowe i sektorowe, które znalazły się w polskim traktacie akcesyjnym, a także inne programy zaakceptowane przez KE).



## Aneks 1

### Co to jest pomoc publiczna?<sup>13</sup>

Pomoc publiczna to przysporzenie, bezpośrednio lub pośrednio, przez organy udzielające pomocy korzyści finansowych określonym przedsiębiorcom, w następstwie którego uprzywilejowuje się ich w stosunku do konkurentów, przede wszystkim w drodze dokonywania na ich rzecz lub za tych przedsiębiorców wydatków ze środków publicznych lub pomniejszania świadczeń należnych od nich na rzecz sektora finansów publicznych na podstawie odrębnych ustaw lub innego tytułu prawnego. Przez organy udzielające pomocy należy rozumieć organy administracji publicznej oraz inne podmioty dysponujące środkami publicznymi, w tym przedsiębiorcę publicznego, które na podstawie odrębnych przepisów są uprawnione do udzielania pomocy. Udzielenie pomocy następuje najczęściej w wyniku podjęcia decyzji, podpisania umowy lub podjęcia uchwały.

Do głównych form pomocy publicznej zaliczyć należy: dotacje i ulgi podatkowe (w tym m.in. dopłaty do oprocentowania kredytów bankowych; zwolnienia, odliczenia, umorzenia oraz obniżenie podatku lub opłaty; zaniechanie poboru podatku lub opłaty; umorzenie zaległości i odsetek od zaległości podatkowej lub opłaty; umorzenie kar; oddanie do korzystania lub zbycie mienia będącego własnością Skarbu Państwa lub jednostek samorządu terytorialnego na warunkach korzystniejszych dla przedsiębiorcy od oferowanych na rynku), subsydia kapitałowo-inwestycyjne (w tym m.in. wniesienie kapitału do spółki, konwersja wierzytelności na akcje lub udziały), tzw. „miękkie kredytowanie” (pożyczki preferen-

cyjne, dopłaty do oprocentowania kredytów bankowych, pożyczki warunkowo umorzone, odroczenia lub rozłożenie na raty płatności podatku, zaległości podatkowej, kary lub opłaty), poręczenia i gwarancje kredytowe.

Przeznaczenie pomocy podzielić należy na:

- pomoc horyzontalną (badania i rozwój, ochrona środowiska, MŚP, inwestycje energooszczędne, utrzymanie poziomu zatrudnienia lub tworzenie nowych miejsc pracy, szkolenia, pomoc restrukturyzacyjna, pomoc doraźna, rozwój infrastruktury technicznej);
- pomoc sektorową (m.in. sektor hutnictwa żelaza i stali, sektor budownictwa okrętowego, sektor górnictwa węgla, sektor włókien syntetycznych, sektor motoryzacyjny, sektor żeglugi morskiej);
- pomoc regionalną;
- rolnictwo<sup>14</sup>;
- inne tytuły;

Celem pomocy regionalnej jest pobudzenie rozwoju obszarów charakteryzujących się poziomem PKB na mieszkańca niższym niż 75% średniego poziomu PKB na mieszkańca w UE. Musi być ograniczona w czasie i uzasadniona przesłankami społeczno-ekonomicznymi. Jest ona dopuszczalna, jeżeli stała się elementem polityki regionalnej. W ramach pomocy regionalnej pomoc publiczna może być przeznaczona na wspieranie nowych inwestycji lub na tworzenie miejsc pracy. W przypadku pomocy horyzontal-

nej, beneficjentem może być jedynie „przedsiębiorca w trudnej sytuacji ekonomicznej” niezależnie od formy prawnej. Pomoc sektorowa ma być udzielana w celu łagodzenia społecznych i gospodarczych kosztów zmian w całych sektorach oraz przyspieszaniu ich rozwoju.

Najbardziej pożądaną jest przeznaczanie pomocy publicznej na cele horyzontalne. Tego typu pomoc w najmniejszym stopniu zakłóca konkurencję, ponieważ celem tego typu pomocy jest eliminowanie występujących „*market failures*”, w przeciwieństwie do pomocy sektorowej oraz tzw. pomocy doraźnej. Pomoc horyzontalna obejmuje finansowanie działalności badawczo-rozwojowej, ochronę środowiska, wspomaganie sektora małych i średnich przedsiębiorstw, inwestycji energooszczędnych, tworzenia nowych miejsc pracy, szkoleń, rehabilitacji i zatrudniania osób niepełnosprawnych oraz rozwoju infrastruktury technicznej.

## **Aneks 2**

### **Analiza pomocy publicznej w górnictwie w latach 2001–2003**

Górnictwo węgla kamiennego, obok PKP jest największym beneficjentem pomocy publicznej w Polsce. Według danych opracowanych przez UOKiK wartość pomocy publicznej przeznaczony dla sektora w latach 2001 i 2002 wyniosła odpowiednio 2 649 i 1 713 mln zł. Pomoc publiczna w górnictwie stanowiła w ostatnich latach średnio 20% ogólnej wartości udzielonej pomocy odnotowywanej przez Urząd. Cechą charakterystyczną pomocy publicznej udzielonej przedsiębiorcom w tym sektorze jest wysoki stopień koncentracji udzielanej pomocy. Oznacza to, że pomoc publiczna przeznaczona jest dla niewielu podmiotów gospodarczych i udzielana jest nierównomiernie, co stwarza zagrożenie zniekształcenia oraz ograniczenia konkurencji w sektorze. Powołanie na początku 2003 r. Kompanii Węglowej (temat ten poruszymy w dalszej części analizy) może dodatkowo tę sytuację skomplikować.

Dane zaprezentowane przez UOKiK pokazują wyraźny spadek pomocy publicznej w sektorze węgla kamiennego w 2002 r. (spadek o prawie 1 mld zł). Wydaje się jednak, że dane nie odzwierciedlają pełnego zakresu udzielonej sektorowi pomocy publicznej (o czym zresztą świadczą raporty UOKiK). Koszty kontynuowanego programu restrukturyzacji górnictwa przygotowanego i wdrożonego jeszcze za czasów rządów J. Buzka, jak również koszty programu oddłużeniowego znacznie przewyższają kwotę pomocy publicznej skierowanej do sektora i zaprezentowaną przez UOKiK w raportach o pomocy pu-

blicznej. Jest to kolejny przypadek pokazujący problem właściwej identyfikacji, określenia rzeczywistej wartości oraz odpowiedniej sprawozdawczości z udzielanej pomocy publicznej. Co więcej, analizując założenia obecnego programu reformy sektora, przygotowywanego przez Ministerstwo Gospodarki Pracy i Polityki Społecznej, wartość pomocy publicznej skierowanej do górnictwa w latach 2003-2006 będzie znacznie większa niż pomoc publiczna odnotowana w ostatnich latach.

### **Pomoc publiczna udzielona górnictwu w latach 2001–2002**

W 2001 r. zysk netto sektora górnictwa węgla kamiennego wyniósł 182 mln zł. Ten niezły wynik możliwy był jednak dzięki umorzeniom zobowiązań sektora względem Skarbu Państwa w wyniku restrukturyzacji finansowej przeprowadzanej w ramach tzw. ustawy górniczej z 1998 r. W wyniku realizacji programu, do lutego 2002 r. zawarto umowy oddłużeniowe na kwotę 7,8 mld zł (m.in. z ZUS), z czego 3,6 mld złotych uległo odroczeniu, a 4,2 mld zł umorzeniu. Bez umorzeń strata netto w 2001 r. wyniosła 1,206 mld zł<sup>15</sup>. W 2002 r. górnictwo odnotowało stratę netto w wysokości 471,7 mln zł uwzględniając umorzenia wynikające z ustawy górniczej. Bez uwzględnienia umorzeń zobowiązań finansowych strata netto wyniosła 1,031 mld zł. Do tego należy jeszcze dodać koszt działań osłonowych na restrukturyzację zatrudnienia w górnictwie, który szacować należy przynajmniej od 0,8 do 1 mld zł rocznie (w 2002 r. koszt ten wyniósł 0,94 mld zł), pomoc publiczną udzieloną w ramach programu oddłużeniowego G. Kołodki oraz pomoc udzieloną przez

samorządy lokalne. W sumie wartość pomocy publicznej w 2001 i 2002 r. należy szacować na przynajmniej 5 mld zł.

### **Program restrukturyzacji sektora węgla kamiennego w latach 2003–2006**

28 stycznia 2003 r. Rada Ministrów rozpatrzyła i przyjęła do realizacji, opracowywany od listopada 2002 r., „Program restrukturyzacji węgla kamiennego w Polsce w latach 2003–2006”. Celem programu jest zmniejszenie zatrudnienia w górnictwie węgla kamiennego o ok. 27,2 tys. osób (początkowo zakładano zmniejszenie zatrudnienia o 35 tys. osób), z czego 17,9 tys. osób ma odejść w wyniku odejść naturalnych i do firm utworzonych na bazie zbędnego majątku, a pozostała część zwalnianych pracowników ma zostać objęta osłonami pracowniczymi<sup>16</sup>. Drugim celem jest zlikwidowanie nierentownych kopalń, których zdolności produkcyjne wynoszą 12,7 mln ton. Docelowo, według założeń programu, w 2006 r. produkcja węgla ma wynieść około 88 mln ton. Program zakłada, że do tego czasu sektor nie będzie już obciążeniem dla budżetu. Rozpocznie się również prywatyzacja sektora (w pierwszej kolejności Katowickiego Holdingu Węglowego SA oraz Jastrzębskiej Spółki Węglowej).

Jednym z ważniejszych elementów nowego programu restrukturyzacji sektora było utworzenie Kompanii Węglowej (KW). Powstała ona na początku 2003 r. z połączenia pięciu spółek węglowych (Rudzkiej, Gliwickiej, Nadwiślańskiej, Bytomskiej i Rybnickiej) i włączenia ich w strukturę Państwowej Agencji Restrukturyzacji Górnictwa Węgla Kamiennego SA. Do KW ma zostać

jeszcze włączona spółka Węglozbyt SA, co ma uchronić ją przed upadłością i w zamyśle autorów programu podnieść efektywność Kompanii. W wyniku decyzji rządu powstał największy koncern górniczy w Europie, o zdolnościach produkcyjnych rzędu 55 mln ton węgla rocznie, zatrudniający 84.500 osób. Program zakłada w latach 2003–2006 dokapitalizowanie Kompanii kwotą 3,5 mld złotych.

W projekcie ustawy opracowanej przez rząd przyjęto, że wszystkie powstałe przed 30 czerwca 2003 r. zobowiązania wobec budżetu państwa, Zakładu Ubezpieczeń Społecznych, Państwowego Funduszu Rehabilitacji Osób Niepełnosprawnych oraz Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej z tytułu opłat za gospodarcze korzystanie ze środowiska, a także z tytułu administracyjnych kar pieniężnych określonych w tym projekcie ustawy, z tytułu odsetek za zwłokę, opłaty prolongacyjnej i innych opłat i kar związanych z wymienionymi zobowiązaniami, ulegną umorzeniu z mocy prawa.

W ramach restrukturyzacji zatrudnienia przewidziano dla starszych pracowników instrumenty osłonowe – pracownicy dołowi, którzy osiągną uprawnienia do emerytury górniczej w latach 2004–2006, uzyskują od 1 stycznia 2004 r. prawo do dobrowolnego przejścia na urlop górniczy, w czasie którego otrzymają świadczenie w wysokości 75% dotychczasowego wynagrodzenia. Dla młodych górników przewidziano instrumenty aktywizująco-adaptacyjne (stypendium na przekwalifikowanie – 100% miesięcznego wynagrodzenia obliczonego jak wynagrodzenie za urlop wypoczynkowy, kontrakt szkoleniowy, pożyczka

na podjęcie działalności gospodarczej – wysokość pożyczki nie może przekroczyć 20 tys. zł). Powyższe działania mają być w przeważającej mierze sfinansowane przez budżet. Dodatkowo projekt ustawy przewiduje zachęty finansowe dla pracodawców spoza górnictwa zatrudniających byłych górników (m.in. refinansowanie pracodawcy kosztów wynagrodzenia byłego górnika, zwrot kosztów utworzenia nowego miejsca pracy – do 20 tys. zł, refundacja kosztów szkolenia). Budżet państwa poniesie również koszt restrukturyzacji (likwidacji) zdolności produkcyjnych w latach 2003–2004, który szacowany jest na 364,5 mln zł. Ustawa gwarantuje także udzielanie gminom górniczym kredytów na finansowanie inwestycji związanych z tworzeniem nowych miejsc pracy na warunkach preferencyjnych.

Według informacji rządu z 2 września 2003 r. łącznie w latach 2004–2006 koszt programu restrukturyzacji sektora ma wynieść 6,2 mld zł. Ponadto w tym czasie ponoszony będzie koszt skutków poprzedniego programu restrukturyzacji sektora, który szacowany jest na 3,2 mld zł. Tego dnia rząd przyjął również projekt ustawy o restrukturyzacji górnictwa węgla kamiennego w latach 2003–2006, która zakłada oddłużenie i umorzenie zobowiązań sektora na łączną kwotę 18 mld zł.

Warto zwrócić uwagę, że jeszcze w czerwcu koszt nowego programu restrukturyzacji górnictwa (bez oddłużenia) był szacowany na 3,5 mld zł<sup>17</sup>, podczas gdy pięć miesięcy wcześniej koszt szacowano jedynie na 1,7–1,9 mld zł i to w okresie 2003–2006<sup>18</sup>. Dla porównania poprzedni program restrukturyzacji górnictwa firmowanym przez J. Steinhoffa i rozpoczęty w 1998 r., do

końca 2002 r. kosztował budżet państwa 6,8 mld zł (z wyłączeniem umorzeń). W ramach programu zakończono wydobywanie węgla w 13 kopalniach całkowicie likwidowanych oraz 10 likwidowanych częściowo. Roczne zdolności produkcyjne górnictwa zmniejszyły się o ponad 31 mln ton. Z pracy w branży odeszło blisko 100 tys. osób, z czego dwie trzecie skorzystało z osłon społecznych (głównie jednorazowych odpraw pieniężnych i urlopów przedemerytalnych).

W ramach realizacji programu restrukturyzacji górnictwa oraz kontynuacji programu opracowanego przez rząd J. Buzka, już w listopadzie 2002 r. Rada Ministrów podjęła decyzję o zaciągnięciu kredytu w Banku Światowym na finansowanie reformy górnictwa w wysokości blisko 2 mld zł. Pół roku później, 27 czerwca 2003 r., Sejm uchwalił nowelizację ustawy o poręczeniach i gwarancjach udzielanych przez Skarb Państwa oraz niektóre osoby prawne (ustawa ta weszła w życie 1 stycznia 2003 r.). Nowelizacja przewiduje, że Skarb Państwa udzieli do końca 2004 r. poręczeń i gwarancji kredytów bankowych oraz obligacji na restrukturyzację zatrudnienia w górnictwie. Łączna kwota poręczeń i gwarancji ma wynieść maksymalnie 2,5 mld zł. Poręczenia i gwarancje będą mogły być udzielone także na likwidację kopalń oraz usuwanie szkód górniczych. Zakłada się także ich zwolnienie z opłaty prowizyjnej.

Warto nadmienić, że ryzyko udzielania poręczeń i gwarancji związanych z górnictwem jest szacowane na 80–90% Ministerstwo Finansów szacuje, że koszty z tytułu tych poręczeń i gwarancji wyniosą od 1,6 do 2,5 mld zł, zależnie od wysokości odsetek. Dodatkowo już na początku dru-

giego kwartału tego roku rozpoczęto program dokapitalizowania Kompanii Węglowej i przekazano spółce 3,13% akcji TP SA o wartości 540 mln zł. W IV kwartale MSP dokapitalizował Kompanię Węglową kwotą ponad 400 mln zł w akcjach TP SA. Kolejnych 400 mln zł w postaci akcji nie płynnych zostanie przekazanych KW w 2004 r. Łączny koszt dofinansowania KW w 2003 r. wyniesie więc 950 mln zł. W listopadzie rząd pożyczył jeszcze dodatkowo 300 mln USD z Banku Światowego na restrukturyzację sektora węgla kamiennego. Do tego doliczyć należy koszt finansowania skutków reformy z 1998 r. W sumie koszt restrukturyzacji sektora węgla kamiennego w latach 2003–2006 należy szacować na przynajmniej 10,8 mld zł oraz 18 mld zł z tytułu umorzeń zobowiązań sektora. Bardzo przybliżone szacunki wskazują więc, że na przestrzeni czterech lat pomoc publiczna skierowana do sektora górnictwa węgla kamiennego wyniesie około 29 mld zł. Warto dodać, że koszt działań restrukturyzacyjnych w latach 1990–2001 w sektorze górnictwa węgla kamiennego, Najwyższa Izba Kontroli oszacowała na 34 mld zł (w cenach z 2001 r.)<sup>19</sup>.

Ogłoszenie nowego programu oddłużeniowego sektora w styczniu 2003 r. spowodowało rozlu-

źnienie dyscypliny finansowej w sektorze. W pierwszym kwartale 2003 r. podmioty górnicze zapłaciły jedynie 60,74% należnych składek na ZUS i związane z nim fundusze, 58,67% podatku VAT oraz 94,06% zobowiązań z tytułu podatku dochodowego od osób fizycznych, co daje średni stopień regulowania zobowiązań wobec budżetu i ZUS rzędu 66,27 proc<sup>20</sup>. Oznacza to, że w tym czasie górnictwo uregulowało mniej swoich należności publicznoprawnych niż średnio w całym 2002 r., kiedy – według danych katowickiej Izby Skarbowej – zapłaciło średnio 75% należnych podatków.

Podatek dochodowy od osób fizycznych śląskie kopalnie i spółki węglowe zapłaciły w 2002 r. w 98 proc., a VAT w 72%. W 2001 r. skuteczność realizacji zobowiązań wobec Skarbu Państwa była jeszcze wyższa i wyniosła w przypadku podatku dochodowego 101,1 proc., a w przypadku VAT 77,8%. Stopień regulowania składek na ZUS w 2002 r. przekraczał 70 proc., podczas gdy w 2001 r. wyniósł aż 96,9%. Warto zwrócić uwagę, że według wicedyrektora Izby Skarbowej w Katowicach Jana Sowy<sup>21</sup> spadek dyscypliny finansowej sektora rozpoczął się w listopadzie 2002 r., a więc tuż po ogłoszeniu nowego programu restrukturyzacji górnictwa.

Tabela 1. Szacowane koszty restrukturyzacji sektora węgla kamiennego w latach 2003–2006 (mld zł)

	2003	2004	2005	2006	Ogółem
Umorzenia zobowiązań publicznoprawnych	18				18
Dofinansowanie KW	0,95	0,45			1,4
Koszty poprzedniego programu restrukturyzacji sektora			3,2		3,2
Koszt obecnego programu restrukturyzacji sektora			6,2		6,2
<b>OGÓŁEM</b>					<b>28,8</b>

W pierwszym kwartale 2003 r. pogorszył się również wynik finansowy sektora. W tym czasie górnictwo straciło na każdej tonie sprzedanego węgla 1,43 zł, wobec 8 zł zysku w analogicznym okresie ubiegłego roku. Wynik netto górnictwa za pierwszy kwartał zamknął się stratą ponad 2,3 mld zł (po uwzględnieniu ustawowych umorzeń z początku roku – blisko 2,2 mld zł), czyli o ponad 1 mld zł więcej niż w całym ubiegłym roku. W rezultacie nastąpiło ponowne rozkręcenie spirali zadłużeniowej sektora. Łączne zobowiązania górnictwa w końcu marca 2003 wynosiły ponad 26,3 mld zł, a należności 6,1 mld zł.

Podsumowując, sektor górnictwa węgla kamiennego jest największym beneficjentem pomocy publicznej w Polsce. Szacunkowy koszt pomocy publicznej przekazanej do sektora w latach 1990-2006 należy szacować na około 65-70 miliardów złotych. Pomimo poniesionych nakładów wydaje się, że sektor po zakończeniu obecnego programu restrukturyzacji nie odzyska rentowności i w dalszym ciągu będzie stanowił obciążenie dla budżetu państwa. Wynika to z tego, że kolejne programy restrukturyzacji sektora koncentrowały się głównie na restrukturyzacji finansowej, a nie restrukturyzacji strukturalnej. Głównym problemem sektora nie jest zadłużenie, ale zbyt wysokie koszty funkcjonowania wynikające z przerostu zatrudnienia i zbyt dużych mocy produkcyjnych. Celem obecnego, bardzo kosztownego programu restrukturyzacji sektora jest osiągnięcie rentowności w 2006 r. Szanse realizacji tego celu są niewielkie. Po pierwsze, w ocenie ekspertów, zakładany spadek mocy produkcyjnych i zatrudnienia nie zapewni poziomu kosztów gwarantujących rentowność sektora, a po drugie kolejny program oddłużeniowy

w sektorze doprowadził ponownie do poluzowania dyscypliny finansowej i ponownego zadłużenia się sektora (po odzyskaniu zdolności kredytowej). Pod koniec 2003 r., po odliczeniu umorzeń z tytułu zaległości cywilnoprawnych zadłużenie sektora sięgało ponad 8 mld zł.

### **Aneks 3**

## **Analiza pomocy publicznej w Polskich Kolejach Państwowych w latach 2001–2002**

PKP były największym pojedynczym beneficjentem pomocy publicznej w Polsce w ostatnich latach. Według danych UOKiK wartość pomocy publicznej przeznaczonej dla firmy w latach 2001 i 2002 wyniosła odpowiednio 2 118,5 oraz 2 274,3 mln zł. Pomoc publiczna skierowana do PKP wyniosła więc średnio 20% ogólnej wartości udzielonej pomocy w ostatnich latach i odnotowywanej przez Urząd.

### **Kondycja finansowa PKP w latach 2000–2003**

W 2000 r. PKP zatrudniały około 170 tysięcy pracowników. W tym czasie PKP odnotowały stratę netto w wysokości 2 mld 142 mln zł, przy przychodach z działalności operacyjnej w wysokości około 10 mld zł. Największą stratę wygenerowały przewozy pasażerskie (1,2 mld zł, przy ok. 2,5 mld zł przychodów), podczas gdy rentowność przewozów towarowych była na poziomie 10% (przy przychodach około 6 mld zł). Na koniec 2000 r. zadłużenie firmy wynosiło 7,1 mld, z czego zobowiązania długoterminowe stanowiły 1 mld 736,7 mln zł, a zobowiązania krótkoterminowe 5 mld 390,2 mln zł. Zadłużenie wobec ZUS i Funduszu Pracy wyniosło 2 mld 331,9 mln zł, wobec PFRON 349,9 mln zł, a z tytułu podatku VAT 201,5 mln zł.

W 2001 r. kondycja ekonomiczno-finansowa firmy uległa pogorszeniu. Strata wzrosła do 3,3 mld złotych, ponownie nastąpił spadek przewozów

osobowych (w tym czasie koleje przewiozły 331,8 mln osób). W tym roku należności PKP wynosiły 1,1 mld zł, a największymi dłużnikami kolei były koksownie i huty. Zadłużenie Huty Katowice wynosiło około 550 mln zł, Huty im. Sendzimira 96 mln zł, a Koksowni Przyjaźń 314 mln zł.

W 2002 r. wynik finansowy grupy PKP poprawił się. Strata netto grupy PKP wyniosła 2,716 mld zł przy przychodach 8,726 mld zł. Największe straty odnotowały PKP Przewozy Regionalne – 1 mld zł przy przychodach 2,3 mld zł. Strata PKP Polskich Linii Kolejowych wyniosła 894,7 mln zł przy 2,8 mld zł przychodów, a strata PKP Intercity 32,9 mln zł przy 697,9 mln przychodów. Straty odnotowała też PKP Warszawska Kolej Dojazdowa. Zysk w grupie PKP odnotowały: PKP Cargo (zysk 152,7 mln zł przy przychodach 6,01 mld zł), PKP LHS (4,3 mln zł zysku przy przychodach 178 mln zł), PKP Szybka Kolej Miejska (1,1 mln zł zysku przy przychodach 77,2 mln zł), PKP Energetyka (1,05 mln zł zysku przy przychodach 1,46 mld zł), PKP Informatyka (3,06 mln zł zysku przy przychodach 78,05 mln zł) oraz Telekomunikacja Kolejowa (9,8 mln zł zysku przy przychodach 303 mln zł). W tym czasie PKP przewiozły 159,7 mln ton towarów oraz 303,6 mln pasażerów (kolejny rok spadku przewozów towarowych i pasażerskich). Na koniec 2002 r. grupa PKP zatrudniała około 147 tys. osób. Zobowiązania i rezerwy grupy ogółem na koniec 2002 r. wyniosły blisko 13 mld zł. W tym 10,8 mld zł stanowiły zobowiązania, z czego 4,99 mld zł stanowiły zobowiązania długoterminowe, a 5,8 mld zł krótkoterminowe.

Na przestrzeni ostatnich lat obserwujemy więc pogarszanie się kondycji ekonomiczno-finanso-



wej firmy. PKP systematycznie odnotowuje straty, rośnie zadłużenie, spadają przewozy pasażerskie i towarowe. Zła kondycja finansowa firmy wynika z gwałtownego spadku zapotrzebowania na usługi kolei (związane jest to między innymi ze zmianami strukturalnymi polskiej gospodarki, czyli np. ze spadkiem energochłonności polskiej gospodarki i w rezultacie mniejszym zapotrzebowaniem na przewozy węgla, wzrostem konkurencyjności przewozów samochodowych), zmniejszenia zakresu dofinansowania kolei przez państwo wynikające z ustawowego obowiązku zwrotu pełnych kwot za przewóz osób, którym państwo przyznało ulgi (np. w 2003 r. dotacja do przewozów regionalnych została zmniejszona z 800 mln zł do 300 mln zł, podobnie jak w 2002 r. kiedy wyniosła 300 mln zł zamiast 500 mln zł) oraz błędów i nieprawidłowości w zarządzaniu PKP. Np. wyniki kontroli przeprowadzonej przez NIK<sup>22</sup>, która objęła ją okres od początku 1998 r. do połowy 2000 r., wskazywały, że zła sytuacja ekonomiczna spółki była rezultatem m.in. nierzetelności umów i korupcyjnych działań zarządu PKP. NIK zarzucił ministrowi transportu brak skutecznego nadzoru nad działaniami szefostwa PKP. Według raportu kłopoty kolei wynikały z nieskutecznej windykacji należności z tytułu robót i usług<sup>23</sup>. Istotny wpływ na sytuację finansową przedsiębiorstwa miały też poważne nieprawidłowości w wykorzystywaniu dotacji i kredytów bankowych<sup>24</sup>. Doskonałym przykładem niegospodarności zaprezentowanym w raporcie NIK jest wykorzystanie środków na zakup 50 lokomotyw. Do 31 marca 2000 r. PKP nie otrzymały żadnej lokomotywy, przy czym na obsługę umowy wydały ponad 95 mln zł. W raporcie podkreślono, że zarząd PKP pieniądze na inwestycje, które otrzymywał z bu-

dżetu państwa, nielegalnie przeznaczal na wydatki bieżące (na przykład na wynagrodzenia dla pracowników). W sierpniu 2003 r. NIK przeprowadził kolejną kontrolę w firmie i postawił zarzuty straty 1,13 mld zł z powodu nieegzekwowania na bieżąco należności za przewozy oraz świadczenie przewozów niewypłacalnym kontrahentom. Kontrola objęła okres od 1 października 2001 r. do końca grudnia 2002 r.<sup>25</sup>.

### **Kierunki i koszty restrukturyzacji PKP**

Program restrukturyzacji kolei został rozpoczęty na początku 2001 r. Kierunek i zakres procesów dostosowawczych kolei wyznacza ustawa z dnia 8 września 2000 r. o komercjalizacji, restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstwa państwowego Polskie Koleje Państwowe (ustawy mającej charakter programu naprawczego kolei). Głównym celem ustawy była zmiana struktury przedsiębiorstwa polegająca na wydzieleniu spółek zależnych oraz zmianie poziomu i struktury zatrudnienia. W wyniku działań zapisanych w ustawie od 1 stycznia 2001 r. Polskie Koleje Państwowe zostały przekształcone w spółkę akcyjną. Według ustawy jedynym akcjonariuszem PKP SA jest Skarb Państwa. Kapitał akcyjny spółki o wartości 10 mld zł podzielony został na 100 mln akcji imiennych o wartości nominalnej 100 zł. W ramach PKP wydzielono spółkę akcyjną do zarządzania liniami kolejowymi (działającą pod nazwą PKP Polskie Linie Kolejowe PLK SA), spółki do prowadzenia kolejowych przewozów pasażerskich (m.in. PKP Przewozy Regionalne, Warszawska Kolej Dojazdowa – WKD, Szybka Kolej Miejska w Trójmieście – SKM, czy PKP Intercity), kolejowych przewozów towarowych (PKP Car-

go, PKP Linia Hutnicza Szerokotorowa) oraz inne spółki niezwiązane bezpośrednio z działalnością przewozową (Telekomunikacja Kolejowa, PKP Energetyka, czy PKP Informatyka).

Ustawa zakładała zaciągnięcie przez PKP SA kredytów pomostowych w wysokości do 2,3 mld zł. Suma ta obejmowała kredyty przeznaczone na spłatę zobowiązań PKP SA oraz na pokrycie wydatków zapewniających ciągłość procesu eksploatacyjnego i niezbędne inwestycje, które to koszty szacowane były na 1,45 mld zł. Dodatkowo w ustawie założono, że w latach 2001-2002 PKP SA wyemitują obligacje o wartości nominalnej do 3,9 mld zł.

### **Finansowanie programu restrukturyzacji PKP**

W ramach finansowania programu restrukturyzacji PKP, w maju 2001 r. konsorcjum banków udzieliło PKP kredytu w wysokości 700 mln zł. Skarb Państwa udzielił gwarancji na jego spłatę.

31 maja 2001 r. Skarb Państwa i Bank Światowy podpisały umowę o gwarancji kredytu dla PKP w wysokości 110 mln euro na sfinansowanie restrukturyzacji zatrudnienia w przedsiębiorstwie. Potencjalne zobowiązanie Skarbu Państwa z tytułu udzielonej gwarancji wyniesie 162 mln euro (kredyt, odsetki i inne koszty), a zobowiązanie z tytułu tej gwarancji wygaśnie 1 kwietnia 2016 r.

5 września 2001 r. KERM zarekomendował rządowi uchwałę o udzieleniu Bankowi Śląskiemu SA poręczenia spłaty kredytu na kwotę 300 milionów złotych zaciągniętego przez PKP SA. 20 września 2001 r. Rada Ministrów podjęła

uchwałę o udzieleniu poręczenia. Ostateczny termin spłaty kredytu ustalono na 8 listopada 2002 r. W 2002 r. przesunięto jednak termin spłaty kredytu na 31 lipca 2003 r.

15 lutego 2002 r. uzgodniono udzielenie kolejnego kredytu, tym razem udzielanego przez Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (EBOR) na kwotę 130 mln euro. Kredyt uzyskał gwarancje Skarbu Państwa (potencjalne zobowiązanie Skarbu Państwa z tytułu poręczenia wyniesie 150 mln euro). Pieniądze z kredytu zostały przeznaczone na spłatę wierzycieli i działalność eksploatacyjną kolei.

W sierpniu 2002 r. rząd przyjął projekt nowelizacji ustawy o komercjalizacji PKP, na mocy którego umorzono spółce zobowiązania publiczno-prawne na łączną kwotę 2.498,7 mln zł (w ramach tzw. pakietu oddłużeniowego Kołodki). Zdecydował też, że w nowelizacji proponuje zwiększenie zobowiązań PKP gwarantowanych przez Skarb Państwa z 3,9 mld zł do 6 mld zł. Dodatkowo podjął decyzję o przejściu zobowiązań PKP wobec Funduszu Pracy w wysokości 386 mln zł oraz sfinansowania świadczeń przedemerytalnych dla pracowników PKP zatrudnionych przed 7 września 1999 r. i zwolnionych w 2000 r. przez Krajowy Urząd Pracy.

We wrześniu 2002 r. rząd udzielił PKP SA gwarancji Skarbu Państwa na spłatę zobowiązań wynikających z emisji obligacji, o wartości nominalnej 1 mld zł, na restrukturyzację spółki. Udzielona gwarancja objęła 100% kwoty wykupu obligacji i 100% odsetek. Potencjalne zobowiązanie Skarbu Państwa z tytułu udzielonej gwarancji wyniesie 1,77 mld zł. Termin wyga-

śnięcia gwarancji zaplanowano na 30 kwietnia 2010 r. Środki z emisji obligacji mają być min. przeznaczone na dokapitalizowanie firmy Przewozy Regionalne Sp. z o.o. (dotacja w wysokości 300 milionów).

Dodatkowo w 2002 r. z budżetu państwa koleje otrzymały na inwestycje 162,3 mln zł, z czego 156,2 mln zł przeznaczono na modernizację linii kolejowych, a 6,1 mln zł na kolejowe przejścia graniczne.

W marcu 2003 r. Sejm uchwalił nowelizację ustawy o komercjalizacji PKP, która zakłada zwiększenie z 3,9 mld zł do 6 mld zł nominalnej wartości emitowanych przez PKP obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa, jaką spółka będzie mogła wyemitować do końca 2004 r. W tym czasie, zgodnie z ustawą o komercjalizacji i prywatyzacji PKP, nastąpiło umorzenie długów publiczno-prawnych na sumę około 1,8 mld zł.

W październiku 2003 r. PKP przeprowadziło pierwszą emisję obligacji o wartości 1 mld zł. Potencjalne zobowiązanie Skarbu Państwa z tytułu udzielonej gwarancji wyniesie 1,77 mld zł. Termin wygaśnięcia gwarancji zaplanowano na 30 kwietnia 2010 r. PKP SA z uzyskanych środków 300 mln zł przeznaczyło na dokapitalizowanie spółki PKP Przewozy Regionalne, pozostała kwota została przeznaczona na uregulowanie zobowiązań cywilnoprawnych. W tym samym czasie PKP rozpoczęło rozmowy z konsorcjum Deutsche Bank, PKO BP i Pekao SA o szczegółach umowy na obsługę programu drugiej emisji obligacji spółki. PKP SA planuje przeprowadzić w 2004 emisję obligacji o łącznej nominalnej wartości 1,5 mld zł.

## Podsumowanie

Analizując finansowanie programu restrukturyzacji PKP uwagę zwraca podobnie jak w przypadku sektora górnictwa węgla kamiennego o wiele wyższa kwota udzielonej pomocy publicznej niż wynika to ze statystyk UOKiK oraz stosowana przez rząd praktyka „zamiatania pod dywan”, czyli finansowania programu za pomocą pośrednich instrumentów finansowych i przesuwania kosztu finansowania programu na następne lata.

Według UOKiK w 2002 r. wartość pomocy publicznej skierowanej do PKP wyniosła 2,3 mld zł. Z zaprezentowanych danych wynika, że tylko wartość umorzonych zobowiązań publiczno-prawnych wyniosła 2,5 mld zł, a dodatkowo Skarb Państwa przekazał 300 mln zł na dofinansowanie wynikające z ustawowego obowiązku zwrotu pełnych kwot za przewóz osób, którym państwo przyznało ulgi, przekazał PKP 160 mln zł na inwestycje oraz przejął zobowiązań PKP względem KUP, które wyniosły przeszło 390 mln zł. W sumie pomoc publiczną skierowaną w 2002 r. dla PKP można ostrożnie szacować na około 3,2 mln zł. Dodatkowo Skarb Państwa udzielił gwarancji kredytowych PKP na kwotę przeszło 1 mld zł.

Poza tym w ostatnich latach obserwujemy bardzo niebezpieczny proceder przerzucania kosztu restrukturyzacji kolei na następne lata. Rząd nie posiadając środków nawet na pełne finansowanie wynikające z ustawowego obowiązku zwrotu pełnych kwot za przewóz osób, którym państwo przyznało ulgi, korzysta z przywileju udzielania PKP pełnych gwarancji na zaciąganie kredytów

i emisje obligacji (obecnie pułap ten osiągnął poziom 6 mld zł). Po uzyskaniu tych środków, tylko w części są one wykorzystywane na takie cele jak restrukturyzacja zatrudnienia, restrukturyzacja finansowa, czy modernizacja taboru. Reszta jest przeznaczana na dofinansowanie PKP, w tym w szczególności spółki Przewozy Regionalne PKP. Nie wydaje się więc, aby PKP była w stanie zwrócić te kwoty, co w konsekwencji oznaczać będzie konieczność przejęcia tych zobowiązań przez Skarb Państwa.

## Przypisy

<sup>1</sup> Definicja oraz formy i narzędzia pomocy publicznej zaprezentowane są w Aneksie 1.

<sup>2</sup> Szczepaniak B., *Wsparcie w likwidacji*, Rzeczpospolita, 25/08/2003.

<sup>3</sup> Bartosiewicz A., Kubacki R., *Tylko dla konkurujących przedsiębiorstw*, Rzeczpospolita, 01/09/2003.

<sup>4</sup> Ustawę stosuje się do przedsiębiorców w rozumieniu prawa działalności gospodarczej oraz spółek cywilnych.

<sup>5</sup> Program pomocowy to program określający zasady, warunki, formy udzielania pomocy oraz określający lub zawierający podstawy prawne jej udzielania. Jest to schemat, w którym organ udzielający pomocy określa m.in., na co pomoc będzie przeznaczona, przez jaki okres oraz komu będzie przyznana i pod jakimi warunkami.

<sup>6</sup> Na przykład w raporcie o pomocy publicznej udzielonej w 2002 r. Urząd wskazuje na niedopełnienie obowiązku sprawozdawczego m.in. przez trzech prezesów Wojewódzkich Funduszy Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej; ponadto otrzymano jedynie 6 sprawozdań wojewódzkich (na 16 województw), 268 sprawozdań powiatowych (na 338 powiatów) i 1016 sprawozdań gminnych (na 2489 istniejących gmin w Polsce).

<sup>7</sup> Spowodowane jest to nie tylko obowiązywaniem nowych przepisów prawnych, tak ustawowych jak i wykonawczych, ale i zmianami w kalkulacji pomocy w związku z przejściem na obliczanie wartości pomocy jako jej ekwiwalentu dotacyjnego netto oraz bardziej szczegółowym potraktowaniem rolnictwa.

<sup>8</sup> Sowa M., *State aid and government policy in Poland, 1994-2002*, CASE, 2003.

<sup>9</sup> Dane zawarte w tabeli 6 nie są w pełni porównywalne, ponieważ w latach 1997–2000 nie uwzględniano pomocy publicznej udzielanej w rolnictwie.

<sup>10</sup> Kom. Fin. przyjęła nowelę o gwarancjach kredytów dla górnictwa, PAP, 2003-06-10.

<sup>11</sup> *RZĄD: program restrukturyzacji górnictwa węgla kamiennego*, PAP, 2003-01-28.

<sup>12</sup> Wyniki te obarczone są dużym ryzykiem błędu ze względu na niewielką liczbę obserwacji i nie mogą być traktowane jednoznacznie.

<sup>13</sup> Na podstawie UOKiK (2002).

<sup>14</sup> Obejmuje pomoc udzieloną w rolnictwie, łowiectwie, leśnictwie, pozyskiwaniu drewna oraz pokrewnych działalnościach usługowych oraz rybołówstwie i rybactwie.

<sup>15</sup> *Górnictwo miało w 2001 r. zysk netto, ale dzięki umorzeniom*, PAP, 2002-02-08.

<sup>16</sup> *Rząd prowadzi rozmowy z BŚ o udziale IFC w Kompanii Węglowej*, PAP, 2002-12-02.

<sup>17</sup> *Komisja Finansów przyjęła nowelę o gwarancjach kredytów dla górnictwa*, PAP, 2003-06-10.

<sup>18</sup> *RZĄD: program restrukturyzacji górnictwa węgla kamiennego*, PAP, 2003-01-28.

<sup>19</sup> *NIK negatywnie o restrukturyzacji górnictwa*, PAP, 2002-11-18.

<sup>20</sup> *Górnictwo zwiększa stratę i zaległości wobec fiskusa i ZUS*, PAP, 2003-05-07.

<sup>21</sup> *Górnictwo zapłaciło w 2002 trzy czwarte należnych podatków*, PAP, 2003-03-18.

<sup>22</sup> *NIK: zła sytuacja ekonomiczna PKP wynikiem nierzetelności*, PAP, 2001-04-27 12:33:40.

<sup>23</sup> Na przykład w listopadzie 1998 r. były prezes PKP Jan Janik wyraził zgodę na umorzenie Hucie Katowice odsetek z tytułu nieterminowego regulowania należności. Huta miała w zamian zapłacić należności bieżące. Z obowiązku się nie wywiązała, a mimo to koleje darowały jej ponad 54 mln zł odsetek.

<sup>24</sup> Według raportu ogólna kwota środków wydatkowana lub rozdysponowana z naruszeniem prawa lub niegospodarnie, zamknęła się kwotą blisko 50 mln zł. Raport wskazał również na groźbę powstania zobowiązań wekslowych na kwotę ponad 580 mln zł.

<sup>25</sup> Według rzecznika kolei, ok. 1 mld zł stanowią należności za usługi przewozowe dla hut i koksowni, które powstały przed końcem 2001 r. Natomiast PKP miała ograniczone możliwości egzekwowania długów ze względu na restrukturyzację zadłużonych przedsiębiorstw. Dodał, że dłużnicy PKP zostali w ostatnich latach objęci „szczególną opieką państwa” zgodnie z ustawą o restrukturyzacji hutnictwa żelaza i stali. Według rzecznika Polskie Huty Stali (PHS) są winne PKP ok. 595,8 mln zł, Huta im. Sendzimira – 84,5 mln zł, zaś należności Zakładów Koksowniczych Przyjaźń wynoszą 320 mln zł. „Zobowiązania hut i koksowni powstałe w 2000 r. i w okresie wcześniejszym były faktycznie „wkładem” PKP w proces ratowania tych zakładów (dłużników PKP) przed upadłością” – napisano w komunikacie PKP.



## Koszty spowolnienia prywatyzacji

W sprzyjających warunkach rynkowych dla małej i spontanicznej prywatyzacji, proces prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych początkowo przebiegał w Polsce bardzo dynamicznie. Korzystne warunki ekonomiczne sprzyjały również prywatyzacji założycielskiej, co dodatkowo stymulowało rozwój sektora prywatnego. Stosowane początkowo metody prywatyzacyjne dla większych przedsiębiorstw państwowych oraz ich dobra kondycja finansowa sprzyjały dwóm podstawowym celom prywatyzacji; zwiększeniu efektywności gospodarki i zwiększeniu bieżących dochodów państwa.

Wraz z nasilającymi się w ostatnich latach przyczynami wyhamowania prywatyzacji o charakterze ekonomicznym<sup>1</sup> (słabnące zainteresowanie inwestorów zagranicznych, malejące zasoby prywatyzacyjne, szczupłe zasoby kapitału krajowego itp.) obserwujemy „zawieszenie” procesu prywatyzacji pomiędzy ograniczonym zainteresowaniem ekonomicznym potencjalnych inwestorów,

a brakiem nacisku rządu na konsekwentną realizację prywatyzacji. Według naszej oceny, jedną z najważniejszych barier dla procesu prywatyzacji jest z jednej strony silne jej upolitycznienie, związane z istnieniem silnych grup interesu przeciwnych prywatyzacji, a z drugiej z brakiem skutecznych impulsów ze strony grup sprawujących władzę zarówno do kontynuowania rozpoczętych procedur prywatyzacyjnych, jak i do podejmowania nowych.

Wyhamowanie procesu prywatyzacji przedsiębiorstw państwowych jest widoczne szczególnie wyraźnie od 2000 r., odkąd spadają dochody z prywatyzacji, maleje liczba podmiotów objętych prywatyzacją, słabnie dynamika ukończonych prywatyzacji.

Jesteśmy przekonani, że jeśli ten stan potrwa dłużej, będzie to miało poważne niekorzystne konsekwencje dla całej gospodarki.

Ogólna ocena wpływu prywatyzacji na wyniki ekonomiczne przedsiębiorstw wypada zdecydowanie pozytywnie.

W latach 90. w przedsiębiorstwach sektora prywatnego na ogół osiągnęto wyższe tempo pozytywnych zmian (rozumiane jako wzrost efektywności oraz wydajności pracy) i lepsze wyniki finansowe niż w przedsiębiorstwach publicznych (przedsiębiorstwa państwowe i spółki Skarbu Państwa). Od roku 2000 lepsze wyniki sektora przedsiębiorstw prywatnych ugruntowały się, a przewaga prywatnych firm w gospodarce umocniła się, prowadząc do silnego zróżnicowania efektywności przedsiębiorstw publicznych i firm prywatnych. W dalszej części naszego opracowania przedstawimy analizę danych liczbowych wspierających powyższą tezę. Wyraźne spowolnienie procesu prywatyzacji w ostatnich latach (powody ekonomiczne), a nawet jego blokowanie (powody polityczne) pogłębiło różnice między przedsiębiorstwami publicznymi i prywatnymi. Niższa i zmniejszająca się efektywność sektora publicznego w stosunku do prywatnego tworzy cały zespół kosztów społeczno-ekonomicznych dla gospodarki. Najważniejszym z nich jest spowolnienie wzrostu gospodarczego na skutek załamania się inwestycji i niższego niż w firmach prywatnych poziomu wydajności pracy w przedsiębiorstwach publicznych. Skala nierentowności przedsiębiorstw publicznych wskazuje także na rozmiary utraconych korzyści budżetu państwa (w postaci utraconych wpływów z podatku dochodowego). Spowolnienie procesu prywatyzacji pozbawia budżet środków pochodzących z prywatyzacji i uniemożliwia zarówno wspieranie programów prorozwojowych, jak i łatanie budżetowych dziur (jak to często miało

miejsce w przeszłości). Obserwacja zachowań rządów III RP do 1998 r. pokazuje, że niebezpieczna skłonność do przeznaczania wpływów z prywatyzacji na bieżące potrzeby budżetu (w tym na różnego typu wsparcie niesprawnych ekonomicznie, deficytowych firm sektora publicznego), miała często pierwszeństwo nad celami efektywnościowymi i rozwojowymi. Kwestia wykorzystania przychodów z prywatyzacji jest szczegółowo opisana w szerszym opracowaniu dostępnym w CASE. W tym miejscu chcieliśmy jedynie zaznaczyć, że większa skala prywatyzacji mogłaby dostarczyć budżetowi środki na cele rozwojowe (np. infrastrukturę transportową i reformy strukturalne) oraz mogłaby w ten sposób służyć zwiększeniu efektywności gospodarki i pomóc w rozwiązywaniu problemu bezrobocia.

W niniejszym opracowaniu postaramy się także opisać trudny do zmierzenia pośredni wpływ niższej efektywności przedsiębiorstw publicznych na funkcjonowanie firm prywatnych oraz na otoczenie ekonomiczne. Sektor publiczny jest mniej efektywny i gorzej wykorzystuje czynniki produkcji, charakteryzują go też zaległości w restrukturyzacji. Niższa efektywność przedsiębiorstw publicznych, wysokie ceny oferowanych przez nie usług lub produktów, oraz problemy związane z ich niewypłacalnością negatywnie oddziałują na partnerów ekonomicznych i powiększają koszty prowadzenia działalności gospodarczej.

Bardzo istotnym, choć również niemierzalnym kosztem spowolnienia prywatyzacji jest oddziaływanie niekonsekwentnie prowadzonego procesu prywatyzacji na środowisko inwestorów. Brak perspektyw na szybkie dokończenie procesu



prywatyzacji w Polsce, silne upolitycznienie oraz nieprzejrzystość procedur prywatyzacyjnych (w szczególności w odniesieniu do prywatyzacji niedokończonych) sprawiają, że inwestorzy zagraniczni otrzymują nieczytelne sygnały o możliwości uczestnictwa w programach prywatyzacyjnych i zakresie tych programów. Prowadzi to do dezorientacji potencjalnych inwestorów, oznaczającej odczuwalne zmniejszenie napływu do Polski kapitału zagranicznego w formie inwestycji bezpośrednich.

Prezentowana w tej części raportu analiza obejmuje podmioty gospodarki narodowej z uwzględnieniem charakteru własności, tj. zaliczane do sektora publicznego i prywatnego. Do sektora publicznego zalicza się podmioty stanowiące własność państwową, jednostki samorządu terytorialnego oraz własność „mieszana” z przewagą kapitału podmiotów sektora publicznego. Do sektora prywatnego zalicza się podmioty gospodarki stanowiące własność krajową (m.in. spółki, spółdzielnie, osoby fizyczne prowadzące działalność gospodarczą, organizacje społeczne, stowarzyszenia, fundacje), własność zagraniczną (m.in. przedsiębiorstwa zagraniczne drobnej wytwórczości, spółki z wyłącznym udziałem kapitału zagranicznego) oraz własność „mieszana” z przewagą kapitału podmiotów sektora prywatnego.

## **Dychotomia mikroekonomiczna przedsiębiorstw**

Wysokie tempo wzrostu gospodarczego w latach 90. do pewnego stopnia złagodziły istniejące różnice między efektywnością mikroekonomiczną firm prywatnych a publicznymi. Spowolnie-

nie wzrostu gospodarczego w latach 2000–2002 ujawniło i pogłębiło te rozbieżności, widoczne przede wszystkim w rentowności, wydajności pracy i nakładach inwestycyjnych. Owa luka w efektywności powstała w wyniku zaniechania lub odłożenia na później prywatyzacji, wstrzymuje stabilny rozwój sektora przedsiębiorstw.

Silne zróżnicowanie w funkcjonowaniu i efektywności firm prywatnych i publicznych nazwalibyśmy dla potrzeb tego opracowania dychotomią mikroekonomiczną przedsiębiorstw. Zjawisko dychotomii mikroekonomicznej między publicznym a prywatnym sektorem można przede wszystkim wyjaśnić szybciej rosnącymi (i generującymi koszty), choć i tak już wyższymi, płacami w sektorze publicznym, przy malejącej produkcji sprzedanej i niższej wydajności pracy mierzonej średnimi przychodami na jednego zatrudnionego.

Poniższa analiza zachowań i wyników firm prywatnych i publicznych wskazuje na to, iż dychotomia mikroekonomiczna przedsiębiorstw utrwała się zamiast maleć, co wobec oczekiwanego wzrostu konkurencyjności wynikającego ze wstąpienia Polski do UE powodować będzie jeszcze większe napięcia ekonomiczne i społeczne.

Rozwój sektora prywatnego, poprzez przyspieszenie zmian własnościowych i restrukturyzacji, z pewnością mógłby przyczynić się do większego wzrostu inwestycji, poprawy kondycji finansowej przedsiębiorstw i zmniejszenia różnic efektywnościowych między przedsiębiorstwami, a redukcja kosztów stworzyłaby warunki do szybszego i stabilnego wzrostu gospodarczego.

## Firmy prywatne i ich rola w otoczeniu ekonomicznym

Według stanu na koniec 2002 r. przedsiębiorstwa prywatne ogółem zatrudniają około 73 proc. siły roboczej (i mają podobny udział w wytworzeniu PKB, inwestycjach i eksporcie). Jednak analizując zatrudnienie w przedsiębiorstwach średnich i dużych (zatrudniających powyżej 49 pracowników<sup>2</sup>) zauważymy, że

rozkład siły roboczej jest niemalże równomierny.

Już wstępna analiza porównawcza wyników finansowych firm publicznych i prywatnych wskazuje, że w tych pierwszych jedynie płace i koszty pozostają wyższe niż w firmach prywatnych (tabela 1). Natomiast wszystkie pozostałe analizowane wskaźniki wskazują na wyższą efektywność przedsiębiorstw prywatnych (niesłabnąca

Tabela 1: Podstawowe dane o sektorze publicznym i prywatnym dla przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 49 osób, lata 1999–2002 r. (%)

Przedsiębiorstwa	1999		2000		2001		2002	
	publiczne	prywatne	publiczne	prywatne	publiczne	prywatne	publiczne	prywatne
Przeciętne zatrudnienie	49,9	50,1	47,9	52,1	47,3	52,7	46,9	53,1
Przeciętne wynagrodzenie (w gospodarce = 100)	107,7	94	107,3	94,5	108,1	94,5	109,0	94,1
Przychody z całokształtu działalności	33,8	66,2	31,0	69,0	25,9	74,1	25,0	75,0
Udział w eksporcie	19,0	81,0	16,4	83,6	13,6	86,4	11,3	88,7
Udział w imporcie	12,7	87,3	15,8	84,2	9,3	90,7	7,7	92,3
Udział w inwestycjach	36,4	63,6	33,1	66,9	28,7	71,3	27,6	72,4
Produkcja sprzedana przemysłu	30,2	69,8	30,5	69,5	26,0	74	24,5	75,5
Rentowność brutto	-0,7	2,0	1,2	2,2	-0,8	1,2	-1,7	1,6
Rentowność netto	-2,0	0,7	-0,2	1,0	-1,7	0,4	-2,5	0,2
Wskaźnik poziomu kosztów	100,9	98,1	98,8	97,7	100,8	98,7	99,7	98,2
Wydajność pracy * (prywatne = 100)	51,4	100,0	45,1	100	37,3	100,0	35,4	100,0
Wydajność pracy** w przemyśle (prywatne = 100)	91,2	100,0	100,9	100	93,9	100,0	92,9	100,0

Uwaga: Do sektora publicznego zaliczane są podmioty stanowiące własność państwową i jednostki samorządu terytorialnego. Sektor prywatny tworzą podmioty gospodarki stanowiące własność krajową i zagraniczną. W przypadku przedsiębiorstw mieszanych o przynależności do danego sektora decyduje przewaga kapitału publicznego lub prywatnego.

\* Liczona jako relacja przychodów z całokształtu działalności na jednego zatrudnionego

\*\* Liczona jako relacja produkcji sprzedanej przemysłu na jednego zatrudnionego

Źródło: GUS, obliczenia własne

przewaga prywatnych utrzymuje się od 1996 r.), sektor publiczny wciąż wykazuje ujemną i pogarszającą się rentowność.

Z tabeli 1 wynika, że przedsiębiorstwa prywatne osiągają trzykrotnie wyższe przychody ze sprzedaży i mają trzykrotną przewagę w nakładach inwestycyjnych. Wzrost efektywności wynika stąd, że przedsiębiorstwa prywatne są z reguły (co nie wyklucza wyjątków) lepiej nadzorowane i zarządzane niż przedsiębiorstwa należące do gmin. Efektywniejsze firmy prywatne zdobywają więc przewagę w gospodarce, zarówno w nakładach inwestycyjnych, wymianie międzynarodowej, wielkości produkcji sprzedanej, jak i poziomie innowacyjności produktów i przyczyniają się do poprawy konkurencyjności gospodarki.

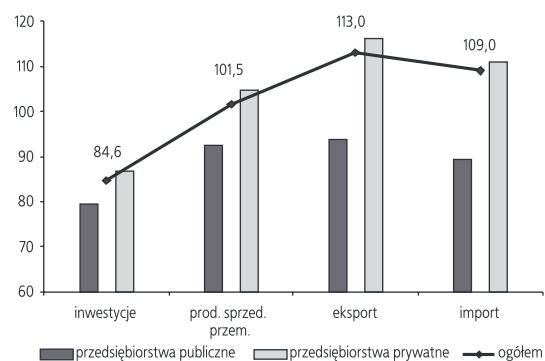
Udział sektora prywatnego w wartości brutto środków trwałych (pomniejszonej o amortyzację) wynosił w przemyśle 45 proc., podczas gdy w zatrudnieniu 75 proc., w wartości produkcji sprzedanej przemysłu również 75 proc, a w nakładach inwestycyjnych w przemyśle 66 proc<sup>3</sup>. Oznacza to, że w prywatnym przemyśle zgromadzony jest – w stosunku do efektów produkcyjnych – znacznie mniejszy potencjał rzeczowych składników majątku trwałego niż w sektorze publicznym. Produktywność majątku publicznego jest tak niska głównie ze względu na brak umiejętności jego efektywnego wykorzystania przez kierownictwo. Może to świadczyć o możliwościach wykorzystania drzemiącego potencjału prywatyzacyjnego w przemyśle publicznym<sup>4</sup>. Modernizacja struktury przemysłu i poprawa konkurencyjności produkcji przemysłowej, która może być efektem przyspieszenia procesu prywatyzacji, z dużą dozą prawdopodobieństwa mogłoby po-

przez wzrost eksportu i inwestycji (także zagranicznych) doprowadzić do wzrostu produkcji przemysłowej i pobudzenia wzrostu gospodarczego.

Przedsiębiorstwa prywatne mają obecnie (wg stanu na koniec 2002 r.) bardzo dużą (i rosnącą) przewagę w wymianie międzynarodowej (prawie 90% obrotów w eksporcie i ponad 90% w imporcie), co wskazuje na wycofywanie się firm państwowych z wymiany międzynarodowej.

Niska konkurencyjność państwowych eksporterów oraz niska innowacyjność państwowych importerów stawiają sektor publiczny na marginesie polskiego handlu zagranicznego, co dodatkowo obciąża wizerunek polskiej gospodarki w przeddzień wstąpienia do Unii Europejskiej.

Wykres 1. Podstawowe dane według sektorów własności w 2002 r., (%) rok poprzedni = 100



Źródło: „Biuletyn statystyczny GUS“, obliczenia własne, nie uwzględniono prywatyzacji dokonanych w 2002 r.

Na przykładzie podstawowych wielkości ekonomicznych w 2002 r. (inwestycje, eksport, import oraz produkcja sprzedana przemysłu przedstawionych na wykresie 1) wyraźnie widać, że firmy prywatne „ciągną” gospodarke, podczas gdy

państwowe działają jak hamulec wzrostu gospodarczego. Jest to widoczne na przykładzie inwestycji i eksportu.

Nakłady na środki trwałe w 2002 r. spadły w sektorze publicznym o ponad 20% w porównaniu z rokiem poprzednim, podczas gdy firmy prywatne obniżyły nakłady o 13 proc, dzięki czemu spadek nakładów na środki trwałe w całej gospodarce wyniósł ok. 15%

Jeszcze bardziej hamujący wpływ na wzrost gospodarczy jest widoczny w eksporcie (wykres 1). W sektorze publicznym eksport spadł o ponad 6 proc, podczas gdy w prywatnym wzrósł aż o ponad 16 proc, co dało w 2002 r. 13% wzrostu eksportu w całym sektorze przedsiębiorstw.

## **Sektor publiczny na tle firm prywatnych**

Na początku lat 90. sektor przedsiębiorstw osiągał niekorzystne wyniki finansowe. Dotyczyło to zarówno firm prywatnych (także tych nowo sprywatyzowanych) jak i państwowych. Poprawa, która nastąpiła w 1994 r., nie przerodziła się w trwałą tendencję wzrostową. W latach 1998–1999 w następstwie niekorzystnych zmian warunków zewnętrznych (kryzys walutowy w Rosji) w sektorze przedsiębiorstw nastąpiło wyraźne pogorszenie się wyników ekonomicznych. Kolejne załamanie się kondycji finansowej przedsiębiorstw zaobserwowano w 2001 r. Zarówno po kryzysie rosyjskim, jak i w obliczu malejącego tempa wzrostu gospodarczego w 2001 r., firmy prywatne potrafiły lepiej dostosować się do nowych warunków (zmniejszenie zapasów przy ma-

lejącej liczbie zamówień, elastyczne dopasowanie planów inwestycyjnych i polityki płacowej) a ich wyniki finansowe pogorszyły się tylko nieznacznie. Zła kondycja firm państwowych zdecydowała natomiast o głębokim spadku rentowności brutto w całej gospodarce. Sektor publiczny, włączając w to jednoosobowe spółki Skarbu Państwa (jssp), jest traktowany w sposób uprzywilejowany w sprawach zaległych zobowiązań fiskalnych i quasi-fiskalnych. To nie sprzyja zwiększaniu efektywności w gospodarce.

Wysokie koszty, niedoinwestowanie, niska rentowność i wydajność pracy w sektorze publicznym – to nie jedyne i nie wyłączne efekty specyfiki tego sektora<sup>5</sup> i gorszego zarządzania. Ponadto, ukształtowany obecnie nadzór właścicielski obciążony powiązaniem i uwikłaniem politycznymi nie jest w stanie zapobiec niegospodarności i nadużyciom. Kadra zarządzająca przedsiębiorstwami sektora państwowego jest opłacana na podstawie tzw. ustawy kominowej (ogranicza ona wysokość wynagrodzeń). To odebrane od realiów rynkowych rozwiązanie prawne prowadzi do negatywnej selekcji kadr w sektorze państwowym, wzmacniając jego nieefektywność.

Abstrahując od ocen politycznych, można z całą pewnością powiedzieć, że słaba kondycja finansowa przedsiębiorstw w sektorze publicznym jest przede wszystkim rezultatem nieprzeprowadzenia ich gruntownej restrukturyzacji. Ograniczone działania restrukturyzacyjne w przedsiębiorstwach publicznych były oparte głównie na działaniach polegających na redukcji majątku (tzw. restrukturyzacja regresywna) i nie przynosiły oczekiwanych rezultatów. Efekty zaniechania

gruntownej restrukturyzacji prowadzą do utraty zdolności do samofinansowania rozwoju oraz do niewypłacalności nierentownych firm sektora publicznego. Ma to duże znaczenie dla ich partnerów rynkowych; pozostałych firm państwowych i prywatnych, a także banków, dla których istnienie nierentownych lub niskorentownych podmiotów oznacza potencjalne zmniejszenie się zakresu świadczonych usług (głównie kredytowych) oraz groźbę spadku zysku banków. Pojawianie się i narastanie zatorów płatniczych między podmiotami ogranicza więc efektywność dobrych firm oraz całej gospodarki. Ponadto pomoc państwa udzielana podmiotom publicznym, w postaci redukcji i odroczeń zaległości podatkowych czy płatności socjalnych oraz subsydiowanie ich działalności stanowi oczywisty istotny koszt dla całej gospodarki<sup>6</sup>.

Koszty ekonomiczne wynikające z zaniechania prywatyzacji państwowych firm, a w szczególności monopoli, są w dużej części niemierzalne, ale bardzo istotnie wpływają na podniesienie kosztów prowadzenia działalności gospodarczej pozostałych podmiotów gospodarczych. Wysokość różnego rodzaju opłat (np. energetycznych), koszty połączeń telekomunikacyjnych i przewozów kolejowych, a także jakość usług świadczonych przez publicznych operatorów zostawia wiele do życzenia i często poważnie utrudnia prowadzenie działalności gospodarczej.

Na ogół twierdzi się, że przedsiębiorstwa pozostające własnością Skarbu Państwa stanowią zbiór „pozostałości” po prywatyzacji, grupę przedsiębiorstw z dużymi problemami finansowymi, które nie były w stanie znaleźć inwestora. Nie jest to jednak prawda ostateczna. Prywatyzacja

wielu z doskonale prosperujących firm z sektora publicznego (choćby z dziedziny energetyki, petrochemii czy bankowości) była często blokowana z powodów politycznych. W dalszej części tego opracowania opisany i oszacowany zostanie potencjał prywatyzacyjny naszej gospodarki, który świadczy o wciąż istniejących możliwościach zmian własnościowych.

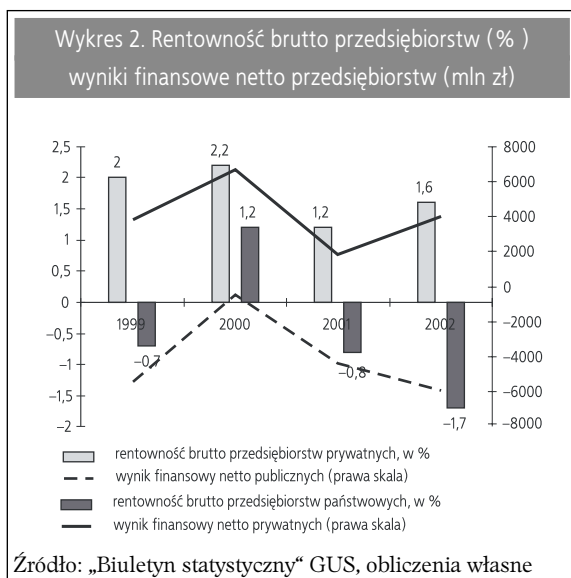
O pogarszającej się kondycji finansowej sektora publicznego świadczą niezbieżne wyniki firm z tego sektora notowanych na tzw. liście 500<sup>7</sup>, która od połowy lat 80. jest opracowywana przez INE PAN. Do połowy lat 90. przeważały na niej firmy publiczne, natomiast w 1995 r. nastąpiło odwrócenie tendencji, stopniowo zaczęły zastępować je firmy prywatne i zdobywać nad nimi przewagę liczebną<sup>8</sup>. Przewaga ta miała również charakter jakościowy, będąc rezultatem poprawy wyników finansowych firm prywatnych przy jednoczesnym spadku rentowności firm publicznych.

## **Efektywność ekonomiczna przedsiębiorstw**

Wśród hipotetycznych czynników zróżnicowania rentowności firm publicznych i prywatnych należy wymienić odrębne cele, jakie stawiają sobie poszczególne podmioty. Przedsiębiorstwa nierentowne, wśród których dominują firmy państwowe, nastawione są przede wszystkim na przetrwanie<sup>9</sup>. Firmy prywatne zaś, szczególnie te z udziałem kapitału zagranicznego, nastawione są na podnoszenie rentowności kapitału własnego, a tym samym wartości przedsiębiorstwa. Zróżnicowanie celów funkcjonowania podmiotów gospodarczych, które jest uzależnione od

stanu własnościowego firmy<sup>10</sup>, prowadzi więc do pogłębiania różnic w rentowności i powiększania się luki w efektywności między firmami prywatnymi a publicznymi.

Przedsiębiorstwa publiczne wykazują się znacznie gorszą efektywnością niż firmy prywatne. Szczególnie niepokojący jest ujemny (od czterech lat) i pogłębiający się wynik finansowy netto przedsiębiorstw publicznych, który w 2002 r. pogorszył się o ponad 36 proc, w stosunku do roku 2001, podczas gdy firm prywatnych poprawił się ponad dwukrotnie (wykres 2). Niska rentowność sektora publicznego wynika przede wszystkim z niepodejmowania właściwych wysiłków restrukturyzacyjnych przez ich kierownictwo. Jednocześnie pogarszające się wyniki ekonomiczne przedsiębiorstw publicznych są nie tylko rezultatem odchodzenia lepszych firm do sektora prywatnego (poprzez proces przekształceń własnościowych), ale przede wszystkim słabej koniunktury na rynku, która dotyczy wszystkich podmiotów gospodarczych.



W wyniku pogarszających się wyników finansowych przedsiębiorstw państwowych rośnie udział firm deficytowych w sektorze publicznym. W 2001 r. ponad połowa przedsiębiorstw w sektorze publicznym odnotowała stratę netto, podczas gdy w sektorze prywatnym 37% było deficytowych. W 2002 r. sytuacja uległa nieznacznej poprawie, liczba firm deficytowych zmalała zarówno w sektorze publicznym jak i w całej gospodarce (tabela 2).

Tabela 2: Udział firm deficytowych (odnotowujących stratę netto) w liczbie wszystkich dużych firm w gospodarce w latach 2000–2002 r. (%)

	2000	2001	2002
Gospodarka ogółem	35,8	39,2	34,3
Sektor publiczny	45,9	51,2	48,6
Sektor prywatny	33,7	37,1	31,8

Źródło: „Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych 2000–2002” GUS, obliczenia własne.

Niska rentowność oraz wysoki udział deficytowych przedsiębiorstw w sektorze publicznym wywołują wiele negatywnych, mierzalnych i trudnych do zmierzenia, efektów widocznych w ich otoczeniu ekonomicznym, które zostały już powyżej opisane. Najważniejszym z nich jest osłabianie wzrostu gospodarczego poprzez brak mobilizowania środków na inwestycje i rozwój przedsiębiorstw publicznych.

## Wydajność pracy w sektorze przedsiębiorstw

W ciągu ostatnich dwóch lat obserwujemy niższą i słabnącą wydajność pracy<sup>11</sup> w sektorze publicznym. W wydajność pracy w tym czasie zmalała z 45% (w stosunku do prywatnych, których wydaj-

ność przyjęliśmy jako 100%) w I kwartale 2001 r. do 34% w połowie 2003 r. Ponadto, mamy do czynienia z wyższymi nominalnie płacami w przedsiębiorstwach publicznych niż w prywatnych. W końcu 2002 r. średnie wynagrodzenie brutto w sektorze publicznym było o około 16% wyższe od wynagrodzenia w firmach prywatnych, a w połowie 2003 r. przeciętne wynagrodzenie w sektorze publicznym było o 18% wyższe niż w prywatnym. Wraz z pogarszającą się kondycją finansową przedsiębiorstw publicznych, różnica w poziomie wynagrodzeń utrzymuje się w zasadzie na niezmiennym poziomie od dwóch i pół roku, a przewaga w wynagrodzeniach sektora publicznego nad prywatnym wynosiła od 15% do 26%<sup>12</sup>.



Aby uszczegółowić obraz wydajności pracy i wynagrodzeń w sektorze publicznym, poddaliśmy analizie sektor publicznych i prywatnych przedsiębiorstw produkcyjnych (uwzględniliśmy budownictwo, transport, przemysł oraz handel i naprawy, wyłączając sferę nieprodukcyjną, to znaczy działy: hotele i restauracje, obsługa nie-

Tabela 3. Przeciętna wydajność pracy i wynagrodzenia w produkcyjnych przedsiębiorstwach publicznych sektor prywatny = 100

	2001	I połowa 2002 r.	2002
Wydajność pracy	56,6	56,0	55,1
Wynagrodzenia brutto	105,0	102,0	105,0

Źródło: „Biuletyn statystyczny GUS“, Pracujący w gospodarce narodowej GUS, Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych I–XII 2001–2002, obliczenia własne.

ruchomości i firm, edukacja, ochrona zdrowia i opieka społeczna oraz pozostała działalność usługowa, komunalna, społeczna i indywidualna). Rezultaty wydajności pracy i wynagrodzeń w ubiegłych latach w publicznych przedsiębiorstwach sfery produkcyjnej porównaliśmy z prywatnymi w tych samych działach produkcyjnych. Analiza produkcyjnej części sektora przedsiębiorstw wykazuje, że w sferze produkcyjnej sektor publiczny jest znacznie mniej wydajny niż prywatny (wydajność pracy w sektorze publicznym wynosi ok. 56 proc prywatnego i wciąż maleje por. tabela 3). Płace w sektorze publicznym w sferze produkcyjnej są także o kilka procent wyższe (o 2–5%) niż w przedsiębiorstwach prywatnych.

Niższa wydajność pracy i wyższe średnie wynagrodzenia utrzymują się w przedsiębiorstwach sektora publicznego niemalże we wszystkich działach gospodarki (poza publicznym handlem, gdzie zarówno wydajność pracy i wynagrodzenia są wyższe niż w prywatnym handlu). Na bardzo złe przeciętne wyniki wydajności pracy w sektorze publicznym składają się fatalne i stale pogarszające się wyniki w publicznym transporcie (głównie PKP). Wyeliminowanie transportu z prezentowanych statystyk poprawia jednak wydajność pracy

sektora publicznego (pomniejszonego o transport) zaledwie o niecały punkt procentowy (dane na koniec 2002 r.). Po wyłączeniu z analizy transportu (płace w publicznym transporcie są znacznie niższe w porównaniu z prywatnym; w ostatnich dwóch latach różnica ta wynosiła 25–30%) różnica w wynagrodzeniach obu sektorów byłaby faktycznie jeszcze wyższa, nawet do 20% w końcu 2002 r. (choć obserwowana jest istotna poprawa od początku 2001 r., gdy publiczne wynagrodzenia w gospodarce z wyłączeniem transportu były o 36% wyższe w porównaniu z prywatnymi).

Wydajność pracy w publicznym przemyśle<sup>13</sup> jest ciągle dość wysoka i zbliżona do wydajności sektora prywatnego. Od końca 2001 r. utrzymuje się nieznaczna, 10-proc. przewaga w wydajności sektora prywatnego w przemyśle.

W 2002 i 2003 r. zarysował się imponujący wzrost wydajności pracy w przemyśle (w rezultacie znacznego wzrostu produkcji sprzedanej przemysłu przy niewielkiej redukcji zatrudnienia). Według danych za II kwartał 2003 r. wydajność pracy w przemyśle przewyższyła poziom ubiegłoroczny, nie tylko w firmach prywatnych (jak było w przypadku IV kwartału 2002 r.), ale także w publicznych zakładach przemysłowych. W publicznym przemyśle, przy niskiej redukcji zatrudnienia i przy rosnącej wartości produkcji sprzedanej przemysłu, wydajność pracy waha się sezonowo, przewyższając jej poziom w prywatnym przemyśle (tak jak miało to miejsce w każdym pierwszym kwartale w ciągu ostatnich 3 lat). Natomiast płace w publicznym przemyśle w IV kwartale 2002 r. znowu (po dwóch kwar-

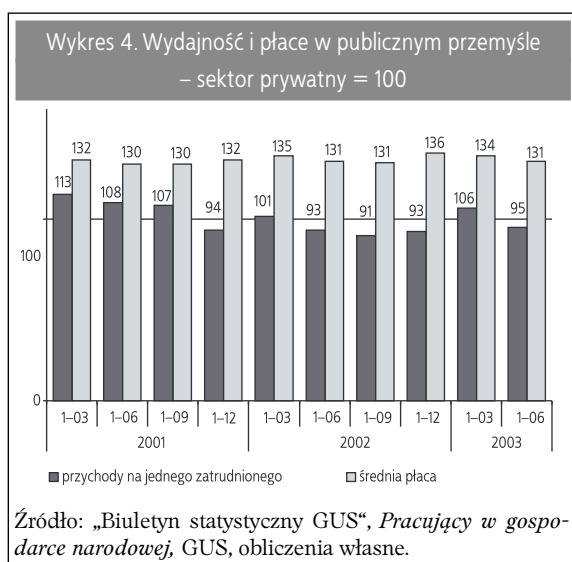
tałach wyhamowania) zaczęły rosnać i to w tempie znacznie przewyższającym wynagrodzenia w prywatnych firmach przemysłowych, osiągając najwyższą od dwóch lat, niemal 40-proc. przewagę nad firmami prywatnymi. Choć płace w publicznym przemyśle spadły nieznacznie w pierwszej połowie 2003 r. nadal znajdują się na wysokim poziomie, takim jak rok wcześniej – są około 30% wyższe niż w prywatnym przemyśle.

Ciekawy obraz wydajności pracy i wynagrodzeń kształtuje się w budownictwie. W publicznych i prywatnych firmach budowlanych utrzymuje się bardzo zbliżony poziom wynagrodzeń (lekko wyższy w publicznych), natomiast wydajność pracy w publicznych była w końcu 2002 r. zaledwie 44-proc. w porównaniu do firm prywatnych.

Podstawowym wnioskiem wynikającym z analizy wydajności pracy w sektorze przedsiębiorstw, podobnie jak w analizie rentowności, jest widoczny brak efektywnych działań restrukturyzacyjnych w przedsiębiorstwach pozostających własnością Skarbu Państwa. Przedsiębiorstwa sektora publicznego, znajdujące się obecnie w bardzo trudnej sytuacji finansowej (zarówno z powodu rodzaju prowadzonej działalności, złego zarządzania, jak i słabej koniunktury panującej na rynku) powinny jak najszybciej podjąć działania prorozwojowe lub zostać sprywatyzowane. Istnieje kilka możliwości poprawy ich kondycji finansowej. Jednym z wariantów postępowania może być gruntowna rewizja kosztów (głównie płacowych i związanych z zatrudnieniem), przebudowa systemu zarządzania oraz pozy-



skanie niezbędnego kapitału na restrukturyzację progresywną<sup>14</sup> i inwestycje. Efekty tego rodzaju działań z pewnością przyniosłyby poprawę rentowności, wydajności pracy, a być może nawet pozwoliłyby na wzmożone inwestowanie. Takie działania nie są jednak możliwe bez przeprowadzenia zmian własnościowych, które, jak w dalszej części próbujemy udowodnić, prowadzą do stopniowej poprawy kondycji sprywatyzowanych firm.



### Czy publiczne przedsiębiorstwa zalegają z płatnościami?

Jednym z najistotniejszych i wymiernych kosztów spowolnienia procesu prywatyzacji w Polsce są konsekwencje nieterminowego regulowania zobowiązań przez przedsiębiorstwa publiczne lub zaniechanie tych płatności. Przyczyną zalegania z płatnościami wobec innych podmiotów gospodarczych oraz państwa są przede wszystkim pogarszające się wyniki ekonomiczne przedsiębiorstw państwowych.

W celu zweryfikowania tej tezy dokonaliśmy analizy zobowiązań krótkoterminowych<sup>15</sup> przedsiębiorstw w publicznym i prywatnym sektorze (ze względu na niedostępność oficjalnych danych na temat rozmiarów zaległości płatniczych w podziale na sektory własności). Do obliczeń wykorzystaliśmy dane GUS, publikowane w opracowaniu: „Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych” za lata 2000–2002. Analizie poddane zostały zobowiązania krótkoterminowe przedsiębiorstw (o terminie zapadalności krótszym niż rok), a spośród nich: zobowiązania z tytułu dostaw i usług (oznaczające zobowiązania wobec innych podmiotów z wyłączeniem banków), i z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych i innych świadczeń (oznaczające zobowiązania wobec państwa, czyli ZUS i budżetu).

Wobec stale pogarszających się wyników finansowych sektora publicznego, oraz w powiązaniu z faktem większego udziału deficytowych firm publicznych niż prywatnych we wszystkich jednostkach w sektorze (tabela 2), wysoki poziom zobowiązań krótkoterminowych w sektorze publicznym (tabela 4) stwarza zagrożenie upadłościami i niemożliwością dokonywania terminowych spłat tych zobowiązań. W obecnej sytuacji, szczególnie silne zagrożenie sprawiają wysokie zobowiązania sektora publicznego wobec państwa (budżetu oraz ZUS), podczas gdy zobowiązania wobec innych podmiotów zaczęły być regulowane bardziej terminowo niż wcześniej. W 2002 r. odnotowano znaczącą poprawę w regulowaniu zobowiązań z tytułu dostaw i usług. Ku naszemu zaskoczeniu, większa poprawa dokonana się wśród firm publicznych niż prywatnych, które wobec pogarszających się wyników finansowych i prawdopodobnie w obawie przed

utrata zaufania otoczenia ekonomicznego zaczęły regulować większość swoich zobowiązań wobec dostawców w większym stopniu niż firmy prywatne (większa poprawa relacji zobowiązań do należności z tytułu dostaw i usług w sektorze publicznym oraz większy spadek udziału zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw w przychodach z całokształtu działalności w sektorze publicznym, tabela 4). Jest to przede wszystkim efekt związany z ważnym trendem kurczenia się sektora przedsiębiorstw państwowych (*downsizing effect of public sector*) wynikającym z ograniczania jego aktywności ekonomicznej (poza efektem czysto statystycznym, polegającym na odchodzeniu prywatyzowanych przedsiębiorstw z sektora publicznego).

Poprzez zaleganie z płatnościami podatkowymi wobec budżetu, przedsiębiorstwa publiczne stwarzają o wiele większe zagrożenie dla funkcjonowania państwa niż wydawałoby się z tytułu zobowiązań wobec innych dostawców. Krótkoterminowe zobowiązania sektora publicznego wobec państwa były w 2002 r. prawie dwukrotnie wyższe (nominalnie) niż zobowiązania sektora prywatnego, który wytwarza około trzykrotnie więcej PKB niż sektor publiczny. W wyniku narastających zobowiązań wobec państwa narosły zaległości podatkowe, szczególnie widoczne w górnictwie węgla kamiennego, gdzie powstaje około 20% wszystkich zaległości podatkowych. Ponadto do grupy największych dłużników wobec państwa należą: przemysł spirytusowy i lekki, hutnictwo, PKP oraz przemysł obronny. Zaległości podatkowe tworzone przez PKP i przemysł spirytusowy wciąż rosną, podczas gdy w górnictwie i hutnictwie odnotowano niewielką redukcję zaległości podatkowych.

W uzasadnieniu projektu ustawy budżetowej na 2004 r. (rozdział VIII) zamieszczono przewidywany plan należności budżetu państwa z tytułu zaległych podatków i innych zaległości wobec budżetu państwa. Opublikowane tu dane wskazują, iż zaległości podatkowe wg stanu na koniec 2002 r. wyniosły ponad 12 mld zł, w tym, ponad 8,7 mld (72%) przypada na zaległości z tytułu podatków pośrednich (podatek od towarów i usług i podatek akcyzowy), z czego ponad połowa została odroczone lub płatna w ratach<sup>16</sup>. Na lata 2003 i 2004 zaplanowano dalszy wzrost zaległości podatkowych wobec budżetu państwa.

W dokumencie nie podano podziału zaległości na sektory publiczny i prywatny. Jednak jako najważniejsze cztery przyczyny narastania zaległości płatniczych wymienione zostały, te, które są w największej mierze tworzone przez sektor publiczny:

1. Kontynuacja istniejących postępowań restrukturyzacyjnych zagrożonych sektorów, tj: górnictwa węgla kamiennego, przemysłu obronnego i hutnictwa. Znaczącym elementem wpływającym na stan zaległości podatkowych jest również trudna sytuacja PKP.
2. Utrzymująca się nadal znaczna część zaległości płatnych w ratach i odroczone, traktowana jako forma pomocy publicznej dla przedsiębiorstw znajdujących się w trudnej sytuacji ekonomicznej.
3. Wstrzymywanie wykonania decyzji w związku z wniesionym przez podatnika odwołaniem lub skargą do Naczelnego Sądu Administra-

Tabela 4. Analiza zobowiązań krótkoterminowych dużych podmiotów gospodarczych w latach 2000-2002, (%)

	2000	2001	2002
Relacja zobowiązań krótkoterminowych ogółem do przychodów z całokształtu działalności			
Sektor publiczny	30,0	30,2	35,6
Sektor prywatny	25,3	25,5	26,5
Relacja zobowiązań do należności (z tytułu dostaw i usług)			
Sektor publiczny	100,5	94,9	43,8
Sektor prywatny	99,5	100,1	59,9
Udział zobowiązań krótkoterminowych z tytułu dostaw w przychodach z całokształtu działalności			
Sektor publiczny	11,6	12,0	10,5
Sektor prywatny	13,6	13,1	10,7
Udział podatków w zobowiązaniach krótkoterminowych			
Sektor publiczny	10,1	11	30,8
Sektor prywatny	3,2	3,6	7,6
Udział zobowiązań krótkoterminowych z tytułu podatków, ceł i składek ZUS w przychodach z całokształtu działalności			
Sektor publiczny	7,8	15,4	17,2
Sektor prywatny	1,4	1,6	2,0

Źródło: *Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych 2000–2002*, GUS, obliczenia własne.

Uwaga: W 2002 r. nastąpiła zmiana w naliczaniu zobowiązań, więc nie są one porównywalne z wcześniejszymi, ponadto te naliczone w 2003 i 2004 r. (planowane) też nie są porównywalne z 2002 r. Wg ustawy budżetowej na 2004 r. zaległości płatnicze spadną w 2003 r., a wzrosną w 2004 r. – czyli nadal obraz kształtowania się zaległości płatniczych jest bardzo niejasny.

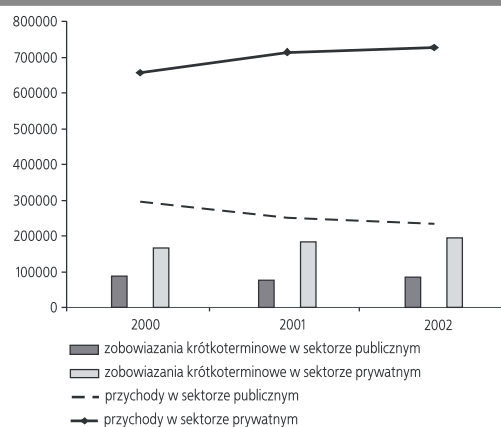
cyjnego oraz wstrzymywanie podejmowania czynności egzekucyjnych w celu ściągnięcia zobowiązań od szkół i placówek oświatowych z tytułu podatku dochodowego, powstałych do 31 grudnia 1998 r.

4. Stale utrzymujący się wysoki stan zaległości będących w postępowaniu ugodowym i układowym.

Za wzrosty zaległości podatkowych w stosunku do budżetu państwa odpowiedzialny jest przede wszystkim sektor publiczny, którego w o wiele większym stopniu niż sektor prywatny dotyczą wyżej opisywane zjawiska (ze względu na to, że są generowane przez działy zdominowane pod względem wielkości sprzedaży przez sektor publiczny).

Pragniemy zwrócić uwagę, że polskiej gospodarce obecnie nie stać na gromadzenie i narastanie zadłużenia wobec państwa, wynikającego z groź-

Wykres 5. Przychody z całokształtu działalności i zobowiązania krótkoterminowe w sektorze publicznym i prywatnym w latach 2000-2002



Źródło: *Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych 2000–2002*, GUS, obliczenia własne.

by nieterminowego spłacania zobowiązań wobec budżetu państwa przez sektor publiczny. W celu zapobieżenia dalszemu narastaniu zaległości podatkowych proponujemy gruntowną restrukturyzację sektorów, w których zaległości są tworzone w najszybszym tempie (w szczególności w górnictwie i budownictwie) oraz przyspieszenie prywatyzacji (w szczególności w przetwórstwie przemysłowym), co doprowadziłoby do poprawy ich efektywności.

## **Analiza nakładów inwestycyjnych**

Spowolnienie wzrostu gospodarczego w ostatnich latach w Polsce oraz bardzo powolne wchodzenie w fazę ożywienia to wynik głębokiego i długotrwałego załamania inwestycji. Począwszy od II kwartału 2001 r. odnotowujemy spadek nakładów na środki trwałe<sup>17</sup> w równomiernie rosnącym tempie od kilku do kilkunastu procent rocznie (największy spadek nakładów inwestycyjnych obserwowano w pierwszym kwartale 2002 r. -12,8%).

Problemem strukturalnym pozostaje wciąż nasilająca się dychotomia przedsiębiorstw prywatnych i państwowych uwidaczniająca się w zróżnicowanych rozmiarach nakładów inwestycyjnych w sektorze przedsiębiorstw prywatnych i państwowych. Mimo że nakłady na środki trwałe powstają w większości (ponad 70%) w sektorze prywatnym, struktura nakładów na środki trwałe firm publicznych i prywatnych jest bardzo zbliżona. Pomimo znacznego pogorszenia się rentowności średnich i dużych przedsiębiorstw w ciągu czterech ostatnich lat w całej gospodarce, inwestycje państwowych przedsiębiorstw malały wolniej (ze względu na mniejsze

rozmiary i niewielką elastyczność tego rodzaju nakładów inwestycyjnych) niż w sektorze prywatnym.

Z powodu słabej koniunktury w gospodarce, nakłady inwestycyjne na środki trwałe w firmach prywatnych maleją nominalnie od 2000 r., choć wciąż są wyższe niż w firmach państwowych. Świadczy to o wyższym tempie ograniczania nakładów na środki trwałe w firmach prywatnych niż państwowych. Na podstawie zaobserwowanego trendu można przypuszczać, że prywatni przedsiębiorcy zdobyli znacznie lepsze możliwości przystosowawcze, polegające na lepszym dostosowaniu poziomu nakładów inwestycyjnych do zmieniających się warunków zewnętrznych w porównaniu z gorzej reagującym kierownictwem zakładów publicznych<sup>18</sup>. Prywatne inwestycje w 2002 r. były ponad dwuipółkrotnie wyższe niż publiczne (w 1999 r. tylko półtora raza większe), podobna relacja utrzymuje się także w przeliczeniu na jednego zatrudnionego.

W przeliczeniu inwestycji do przychodów i na jednego zatrudnionego, inwestycje sektora publicznego pozostają od trzech lat na niemalże stałym poziomie (tempo ograniczenia inwestycji było podobne do redukcji zatrudnienia).

Malejące tempo spadku inwestycji, odnotowane w gospodarce od drugiego kwartału 2002 r. (-7,9 proc.), kontynuowane w drugim i trzecim kwartale 2003 r. (-1,7% i -0,6 proc), przy znaczącej poprawie wyników finansowych przedsiębiorstw (wynik finansowy brutto w sektorze przedsiębiorstw wzrósł w trzecim kwartale 2003 r., w skali roku ponad 2-krotnie, a netto ponad 4,5-krotnie w porównaniu do trzeciego

kwartału 2003 r., przy szybszym wzroście przychodów niż kosztów z całokształtu działalności; wskaźnik poziomu kosztów w gospodarce w drugim i trzecim kwartale 2003 r. po raz pierwszy od kilku lat spadł do poziomu poniżej 97%) może świadczyć o przełamaniu tendencji spadkowej w nakładach inwestycyjnych, utrzymującej się od wiosny 2001 r.

Ponadto silniejsza poprawa wyników finansowych firm prywatnych w 2002 r. i w pierwszej połowie 2003 r. niż przedsiębiorstw publicznych stwarza szanse na większy wzrost inwestycji w sektorze prywatnym.

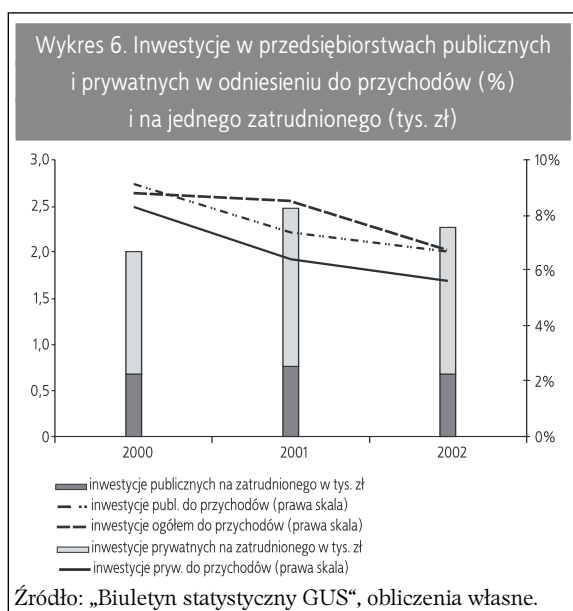
Bardzo istotnym czynnikiem wzrostu inwestycji w gospodarce mogłoby być przyspieszenie procesu prywatyzacji (zakładając transfer zatrudnienia z sektora publicznego wraz z zachowaniem dotychczasowego poziomu nakładów inwestycyjnych na zatrudnionego występujący obecnie w sektorze prywatnym), co jest przedmiotem analizy w ostatnim akapicie tego rozdziału.

Niski udział inwestycji w przedsiębiorstwach sektora publicznego (około 30% inwestycji w środki trwale w 2002 r.) oraz spadająca dynamika inwestycji przedsiębiorstw prywatnych są rezultatem niedostatku kapitału i negatywnie wpływają na innowacyjność, modernizację, kontynuację procesów restrukturyzacyjnych, poprawę kondycji firm oraz na ich rozwój i wzrost gospodarczy.

## Ekonomiczne skutki prywatyzacji dla przedsiębiorstw

Sukces procesu prywatyzacji przedsiębiorstw polega przede wszystkim na zmianie sposobu zarządzania i na idącej za nim stopniowej poprawie kondycji finansowej prywatyzowanych firm. Nie każda przyjęta metoda prywatyzacyjna przynosiła jednakowo dobre efekty. Pozytywne rezultaty prywatyzacji i wybór ścieżki prywatyzacji zależą także od wyjściowej kondycji finansowej danego przedsiębiorstwa. Prosta analiza mikroekonomicznych efektów prywatyzacji w latach 1993–2002<sup>19</sup> wskazuje, że kondycja finansowa przedsiębiorstw prywatyzowanych była gorsza niż sprywatyzowanych. W przedsiębiorstwach, których prywatyzacja została zakończona, nastąpiła na ogół wyraźna poprawa w efektywności gospodarowania, znajdująca swój wyraz w poprawie kondycji finansowej, mierzonej różnymi wskaźnikami.

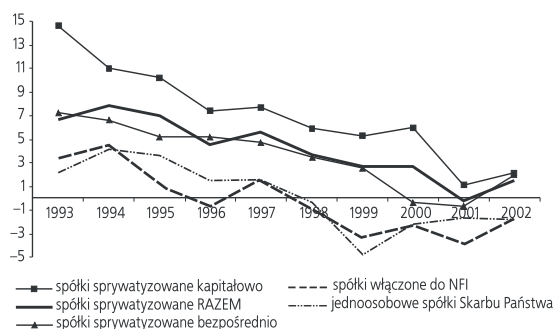
Wśród przedsiębiorstw sprywatyzowanych zdecydowanie najlepsze wskaźniki potwierdzające efektywne gospodarowanie majątkiem oraz poprawę poziomu innowacyjności i wzrost inwestycji osiągnęły spółki sprywatyzowane metodą



prywatyzacji kapitałowej. W tej grupie spółek prowadzona jest też konsekwentnie i efektywnie głęboka restrukturyzacja, ukierunkowana na wzmocnienie pozycji rynkowej. Najlepsze wyniki finansowe odnotowały spółki sprywatyzowane z udziałem inwestorów zagranicznych (dla których modernizacja i restrukturyzacja jest priorytetem). Mimo wyraźnego spadku wskaźników rentowności w ostatnim okresie, spółki te charakteryzuje najwyższa stabilność finansowa i bezpieczny poziom płynności<sup>20</sup>. W początkowym okresie spółki sprywatyzowane metodą bezpośrednią<sup>21</sup> również odnotowywały poprawę kondycji finansowej. Powstałe przy zastosowaniu metody bezpośredniej spółki pracownicze nie wykazały jednak wystarczającej odporności na dekonjunkturę gospodarczą – od 1998 r. reagowały znaczącym pogorszeniem sytuacji ekonomiczno-finansowej i zachwianiem swojej pozycji rynkowej. Brak zewnętrznego zasilania kapitałowego i środków na inwestycje skutkują narastaniem trudności finansowych i osłabieniem konkurencyjności tych spółek.

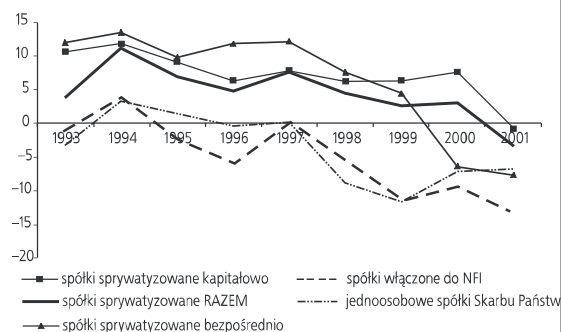
Pozostałe metody prywatyzacji (w szczególności program NFI) nie prowadziły do widocznej poprawy kondycji finansowej spółek, a ich rentowność brutto, podobnie jak przedsiębiorstw publicznych jest ujemna od 1998 r. Ponadto długotrwałość niektórych procedur prywatyzacyjnych pozostawia wiele przedsiębiorstw na marginesie przekształceń własnościowych. Często, choć nie zawsze, są to przedsiębiorstwa znajdujące się w bardzo trudnej sytuacji finansowej, które zostały poddane różnego rodzaju procedurom likwidacyjnym i naprawczym. Skala występowania tych zjawisk mierzona zatrudnieniem jest jednak niewielka na tle całej gospodarki.

Wykres 7. Wskaźniki rentowności obrotu brutto w przedsiębiorstwach objętych procesem prywatyzacji latach 1993–2002 (%)



Źródło: *Raport o przekształceniach własnościowych w 2001 r.* cz. II, Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 2002.

Wykres 8. Wskaźniki rentowności kapitału własnego w przedsiębiorstwach objętych procesem prywatyzacji w latach 1993–2002 (%)



Źródło: *Raport o przekształceniach własnościowych w 2001 r.* cz. II, Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 2002.

Analiza kondycji finansowej prywatyzowanych przedsiębiorstw przeprowadzona przez zespół prof. M. Bałtowskiego<sup>22</sup> wskazuje, że nakłady inwestycyjne na jednego zatrudnionego w spółkach sprywatyzowanych kapitałowo są ponad czterokrotnie wyższe niż w firmach publicznych, w których, jak pisaliśmy wcześniej, nakłady inwestycyjne są ponaddwukrotnie niższe niż w całym sektorze prywatnym. Nakłady inwestycyjne na jednego zatrudnionego w spółkach prywatyzowanych ka-

Tabela 6. Nakłady inwestycyjne firm sprywatyzowanych do końca 1992 r. odniesione do przychodów (%)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Sprywatyzowane kapitałowo	12,05	10,95	7,2	6,67	7,94	6,09
Z udziałem kapitału zagranicznego	19,17	15,72	8,96	9,03	11,58	6,91
Pracownicze	2,88	3,66	3,5	4,48	4,26	3,42
Cała próba (800 przedsiębiorstw)	8,39	8,27	5,92	6,28	7,29	5,24

Źródło: *Przedsiębiorstwa sprywatyzowane w gospodarce polskiej* pod redakcją M. Bałtowskiego, na podstawie badań GUS.

Tabela 7. Nakłady inwestycyjne firm sprywatyzowanych do końca 1992 r. odniesione do jednego zatrudnionego (tys. zł)

	1994	1995	1996	1997	1998	1999
Sprywatyzowane kapitałowo	1,87	2,15	1,58	1,78	2,20	1,68
Z udziałem kapitału zagranicznego	3,39	3,83	2,72	3,41	4,25	2,73
Pracownicze	0,36	0,47	0,46	0,64	0,60	0,50

Źródło: jak w poprzedniej tabeli.

pitalowo wynosiły od 1800 do 4300 zł w kolejnych trzech latach następujących po prywatyzacji, wobec niecałego tysiąca złotych w przedsiębiorstwach publicznych i niecałych dwóch tysięcy w firmach prywatnych w 2002 r. Badania GUS wskazują, że spółki sprywatyzowane do końca 1992 r. uzyskały wysoką średnią dynamikę wzrostu nakładów inwestycyjnych (w ciągu pierwszych trzech lat po prywatyzacji), wyższą nawet niż cały sektor prywatny. Największy wzrost nakładów inwestycyjnych odnotowano w spółkach pracowniczych w trzecim roku po przejęciu, kiedy następowała najlepsza poprawa ich wyników finansowych (inwestycje finansowane z zysku). Również w pierwszych latach po przejęciu przez inwestora zewnętrznego, w spółkach prywatyzowanych kapitałowo, następował duży wzrost nakładów inwestycyjnych. Wiązało się to zapewne z realizacją zobowiązań inwestycyjnych przez inwestorów. W spółkach pracowniczych pomimo dużej dynamiki wzrostu nakładów inwestycyjnych, nominalny wzrost nakładów inwestycyjnych na zatrudnionego był znacznie niższy niż w spółkach prywatyzowanych kapitałowo.

W następnym okresie (od 4 do 6 lat po prywatyzacji) wielkość inwestycji w sprywatyzowanych spółkach stabilizowała się na nieco niższym niż w pierwszej fazie poziomie (zarówno w odniesieniu do przychodów jak i zatrudnienia).

Jak wskazują przeprowadzone badania, na liście 500 sprywatyzowane spółki osiągają wciąż nieco gorsze wyniki od firm prywatnych, ale zdecydowanie lepsze od przedsiębiorstw z sektora publicznego<sup>23</sup>.

Wnikliwa analiza spółek sprywatyzowanych, przeprowadzona przez zespół prof. M. Bałtowskiego, wskazuje jednoznacznie, że kondycja spółek poprawia się bardzo powoli i nierównomiernie. Brak stałej tendencji poprawy wyników finansowych spółek prywatnych jest przede wszystkim następstwem słabości procesu restrukturyzacji prywatyzowanych firm. Restrukturyzacja, choć powszechna, była zbyt powierzchowna i nie zawsze wystarczająco skuteczna. Podejmowane działania restrukturyzacyjne pozwoliły na wyjście z recesji transforma-

cyjnej, ale pomimo ich pozytywnych efektów, nie uodporniły przedsiębiorstw na negatywne szoki zewnętrzne.

Ponadto nie wszystkie metody prywatyzacji okazały się skuteczne w podnoszeniu efektywności prywatyzowanych firm. Najbardziej efektywną metodą okazała się prywatyzacja kapitałowa z udziałem kapitału zagranicznego. Pomimo spowolnienia tempa i innych niedoskonałości prywatyzacji, można powiedzieć, że prywatyzacja przyczyniła się do widocznych w spółkach pozytywnych efektów, np. wzrost innowacyjności i nakładów inwestycyjnych (związany z realizacją obietnic prywatyzacyjnych, szczególnie w spółkach prywatyzowanych kapitałowo z udziałem inwestora zagranicznego), co wpłynęło na poprawę wyników finansowych i wzrost konkurencyjności.

Nie bez znaczenia pozostaje także zachodzący w sprywatyzowanych firmach proces wtórnej prywatyzacji – zmiany struktur własności i towarzyszącej im albo następujących po nich reorganizacji i usprawnianiu funkcjonowania firmy<sup>24</sup>.

Na podstawie doświadczeń z krajów Europy Zachodniej, można przypuszczać, że przedsiębiorstwa sprywatyzowane po kilku latach osiągną poziom rozwoju i wyniki finansowe zbliżone do spółek prywatnych, a ich zachowania rynkowe w zasadzie niczym nie będą się różnić. Pozytywne przykłady wpływu prywatyzacji na poprawę funkcjonowania firm i doganianie, a nawet przeganianie firm prywatnych można już mnożyć w polskiej gospodarce.

## **Analiza zachowania się inwestycji w hipotetycznej sytuacji przyspieszenia prywatyzacji w 2000 r. – koszt alternatywny nieprywatyzowania**

Zakładając, że dodatkowa i przyspieszona prywatyzacja pozostałych przedsiębiorstw publicznych może wyzwolić w nich podobne procesy ekonomiczne jak w spółkach sprywatyzowanych, spróbujemy oszacować, jaki mógłby być wynik tych procesów mierzony wzrostem inwestycji.

Pozostające do sprywatyzowania działy gospodarki są jednak znacząco różne od sprywatyzowanych. Taki uproszczony szacunek inwestycji byłby na pewno zbyt optymistyczny dla (pod)upadających sektorów, np. górnictwa lub tych przeżywających trudności (mniej lub bardziej przejściowe), np. hutnictwa. Dlatego nie można wszystkich pozostających firm z sektora publicznego traktować jako potencjał prywatyzacyjny. Najpierw jednak należy określić, jaka część niesprywatyzowanych przedsiębiorstw i jednoosobowych spółek Skarbu Państwa jest zdolna do wygenerowania takich procesów. Na podstawie przeprowadzonych analiz potencjału prywatyzacyjnego szacujemy, że niesprywatyzowane przedsiębiorstwa i jednoosobowe spółki Skarbu Państwa, które w 2000 r. zatrudniały około 40% pracowników sektora publicznego dysponują wystarczającym potencjałem ekonomicznym, aby przeznaczyć je do natychmiastowej prywatyzacji.

Wykorzystując (choćby częściowo) pozostały potencjał prywatyzacyjny, można także spróbo-



wać oszacować kształtowanie się nakładów inwestycyjnych.

Zakładając stały stosunek inwestycji do zatrudnienia, przyspieszona prywatyzacja i przynosiąca szybkie efekty restrukturyzacja przedsiębiorstw publicznych pozwoliłaby na wzrost przychodów na jednego zatrudnionego w tym sektorze do poziomu nakładów na jednego zatrudnionego w obecnym sektorze prywatnym. Taki transfer zatrudnienia skutkowałby odpowiednio większymi inwestycjami w nowym sektorze prywatnym (powiększonym o nowo sprywatyzowane firmy).

Niższa efektywność podmiotów publicznych niesie za sobą koszty ekonomiczne. Duża część tych kosztów, jak już pisaliśmy, ma charakter niemierzalny. W celu określenia warunków brzegowych rozmiarów kosztów makroekonomicznych związanych z wyhamowaniem procesu prywatyzacji, dla potrzeb tego opracowania została przeprowadzona prosta symulacja statystyczna.

Symulacja polega na założeniu hipotetycznej, dodatkowej prywatyzacji firm publicznych w 2000 r. i wpływu tego procesu na poziom inwestycji i wzrost gospodarczy. W roku 2000, mimo rekordowych dochodów z prywatyzacji, sprywatyzowano niewielką liczbę przedsiębiorstw, które zatrudniały relatywnie niewielką liczbę osób. W naszej symulacji założono dodatkowo, że przy niezmiennych warunkach zewnętrznych, po przejściu 40% zatrudnienia przez nowy sektor prywatny, pozostałe przedsiębiorstwa publiczne całkowicie utracą zdolność inwestycyjną oraz, że nie zmieni się relacja inwestycji na jednego zatrudnionego w sektorze prywatnym.

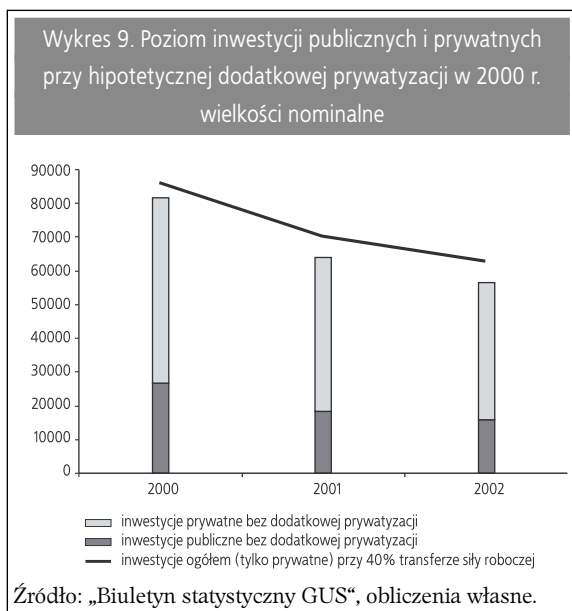
Przy tych założeniach, inwestycje poniesione przez nowy sektor prywatny (przez wzrost zatrudnienia) przewyższyłyby inwestycje faktycznie odnotowane w 2001 r. o 10% a w 2002 r. nawet o 11%. Ten niezrealizowany wzrost inwestycji można uznać za alternatywny koszt nieprywatyzowania.

Tego rządu wysokość nakładów inwestycyjnych (wciąż jednak niższa w 2000 r.) pozwoliłaby na uniknięcie stagnacji gospodarczej i stworzyłaby szanse na bardziej dynamiczny wzrost gospodarczy w przyszłości. Ponadto zwrot z poniesionych inwestycji mógłby zmienić dzisiejszy rynek pracy, tworząc warunki do powstawania nowych miejsc pracy, co miałyby duże znaczenie dla budżetu państwa w postaci wzrostu wpływów z PIT i składek ZUS oraz redukcji wydatków socjalnych na bezrobotnych i bezrobocie.

Eliminacja pozostałych podupadających przedsiębiorstw sektora publicznego dodatkowo usprawniłaby działanie bardziej efektywnych firm w lepiej funkcjonującym otoczeniu ekonomicznym. Dodatkowo, majątek trwały po byłych przedsiębiorstwach publicznych (pozostający obecnie w większości w rękach publicznych) mógłby być lepiej wykorzystany przez nowo powstające firmy prywatne. Lepsze wykorzystanie przestrzeni rynkowej po byłych firmach publicznych z pewnością przyczyniłoby się do poprawy funkcjonowania sektora przedsiębiorstw w Polsce.

Opisane powyżej pozytywne makroekonomiczne aspekty przyspieszonej prywatyzacji nie zakładają wzrostu dochodów fiskalnych z prywa-

tyzacji. Licząc się z opisanymi korzyściami dla budżetu i gospodarki, w najbardziej skrajnym przypadku można by więc przyspieszać prywatyzację bez nacisku na wzrost dochodów prywatyzacyjnych.

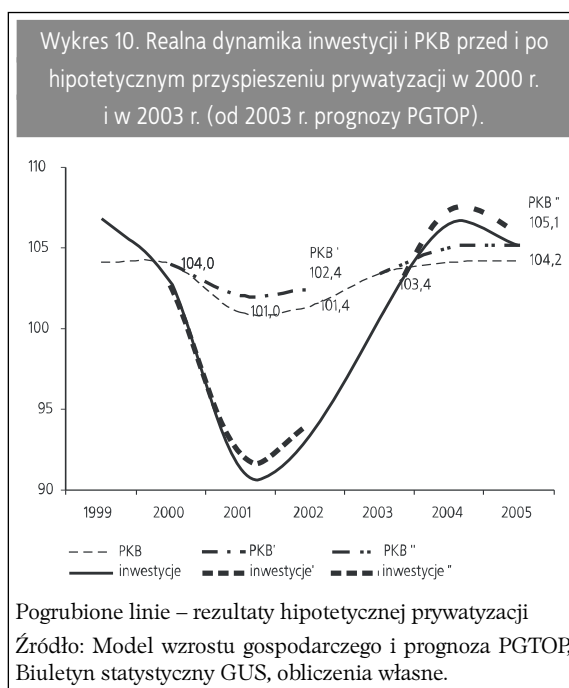


Przyspieszona prywatyzacja przyniosłaby w 2002 r. 35-proc. nominalny przyrost inwestycji prywatnych zbliżony do poziomu 2000 r. i 11-proc. nominalny wzrost inwestycji ogółem w stosunku do stanu faktycznego. Wzrost inwestycji w tym wymiarze nie pozwoliłby jednak na wyhamowanie ich malejącego realnie trendu, złagodziłby jednak rozmiary spadku inwestycji o około 2 pkt. proc. (realnie) w latach 2001 i 2002. Realny wzrost inwestycji (z uwzględnieniem zmian w imporcie<sup>25</sup>) przyniosłby wzrost w realnej dynamice PKB o około 1 pkt. proc. do poziomu 2,4% w 2002 r. produktu krajowego brutto (w porównaniu z odnotowanym tempem wzrostu gospodarczego na poziomie 1,4%). Hipotetyczne przyspieszenie prywatyzacji w 2000 r. nie wystarczyłoby do uniknięcia stagnacji gospo-

darczej, jednak wyraźnie ograniczyłoby jej rozmiary.

Spróbowałismy także ocenić jak hipotetyczne przyspieszenie prywatyzacji w końcu 2003 r. wpłynęłoby na wzrost inwestycji oraz na tempo wzrostu gospodarczego w ciągu następnych dwóch lat. Zakładając, że transfer zatrudnionych do nowego sektora prywatnego byłby niższy niż w 2000 r. (z uwagi na malejącą liczbę zatrudnionych w sektorze publicznym oraz malejący potencjał prywatyzacyjny), a poziom inwestycji na jednego zatrudnionego w sektorze prywatnym utrzymałby się na poziomie 2002 r. (około 1,6 tys. zł rocznie) to oczekiwany realny wzrost inwestycji wyniósłby około 6%

W związku z wysokimi prognozami dla wzrostu eksportu (około 12% rocznie) i prognozami wzrostu inwestycji (5–6% w skali roku) w latach 2003–2005 będziemy prawdopodobnie obser-



wować wzrost gospodarczy ciągniony zarówno eksportem jak i inwestycjami. Przyspieszenie prywatyzacji wpłynęłoby na większy wzrost inwestycji<sup>26</sup>, dodatkowo stymulując wzrost gospodarczy.

Ze względu na mniejszy wpływ hipotetycznej prywatyzacji w 2003 r. na inwestycje i w związku z wysokimi prognozami eksportu na następne lata, wnioskujemy, że efekt wzrostu gospodarczego byłby nieco słabszy niż w wyniku hipotetycznej prywatyzacji w 2003 r. i wyniósłby w 2005 r. około 5,1% to jest o niecały 1 pkt. proc. więcej niż wynosi bieżąca prognoza PGTOP na 2005 r.

## Wnioski

Patrząc z obecnej perspektywy, można w sposób uprawniony wyciągnąć wniosek, że w minionym trzynastoleciu należało odważniej i konsekwentniej prywatyzować przedsiębiorstwa. Pozwoliłoby to zapewne uniknąć lub chociażby zmniejszyć wiele z tych trudności, jakie przeżywają przedsiębiorstwa publiczne oraz znacznie ograniczyć opisane koszty spowolnienia prywatyzacji, jakie ponosi cała gospodarka. Nie należało bać się ponadto, szerszego likwidowania sfery publicznej, aby stworzyć większą przestrzeń rynkową dla powstawania nowych, prywatnych i efektywniejszych podmiotów. Pozytywne skutki ekonomiczne odniosłoby również (obok prywatyzacji) wspieranie rozwoju nowego sektora prywatnego przez tworzenie warunków sprzyjających powstawaniu nowych podmiotów wykorzystujących majątek byłych przedsiębiorstw publicznych.

Przedstawienie spójnego programu prywatyzacji oraz jasne określenie zasad uczestnictwa w nim z pewnością zachęciłoby inwestorów (także zagranicznych) do szerszego wzięcia udziału.

Podobnie jak na początku okresu transformacji, w przededniu wejścia do Unii Europejskiej pojawiają się nowe możliwości dla polskich przedsiębiorstw i korzystne warunki dla ich rozwoju. Dlatego odblokowanie oraz przyspieszenie procesu prywatyzacji mogłoby stworzyć szansę na większy wzrost inwestycji, szybszy wzrost gospodarczy oraz poprawę konkurencyjności gospodarki.

Ponadto przyspieszenie prywatyzacji i efektywna restrukturyzacja może być dla dużych przedsiębiorstw publicznych jedynym ratunkiem przed spodziewanym skomplikowanym przejściem, ze względu na ich duże rozmiary oraz niedoskonałość w zarządzaniu i nadzorze, na unijne sposoby zarządzania, księgowania i certyfikacji.

## Literatura

- „Biuletyn statystyczny GUS”, różne wydania.
- M. Bałtowski (red.), *Przedsiębiorstwa sprywatyzowane w gospodarce polskiej*. PWN, Warszawa 2002.
- B. Błaszczyk, *Privatization in Poland*. CASE, Warszawa 1996.
- B. Błaszczyk, *Privatization in Poland: Accomplishments, delays and things to do w: Economic Scenarios for Poland: Conference Paper*. „Raporty CASE”, Warszawa 1997, nr 5.
- B. Błaszczyk, *Bilans prywatyzacji w Polsce na dziesięciolecie transformacji w Uwarunkowania rozwoju sektora prywatnego w Polsce*. „Raporty CASE” Warszawa 1999, nr 30.
- B. Błaszczyk, M. Górzyński, T. Kamiński, B. Paczóska, *Secondary Privatization in Poland (Part II): Evolution of Ownership Structure and Performance In National Investment Funds and their Portfolio Companies*. „Raporty CASE”, Warszawa 2001, nr 48.
- B. Błaszczyk, R. Woodward, *Secondary Privatisation: The Evolution of Ownership Structures of Privatised Enterprises*. „Raporty CASE”, Warszawa 2001, nr 50.
- M. Jarosz (red.), *Pułapki prywatyzacji*. ISP PAN, Warszawa 2003.
- P. Kozarzewski, R. Woodward, *Secondary Privatization in Poland (Part I): Evolution of Ownership Structure and Company Performance in Firms Privatized by Employee Buyouts*. „Raporty CASE”, Warszawa 2001, nr 47.
- E. Mączyńska (red.), *Restrukturyzacja przedsiębiorstw w procesie prywatyzacji*. INE PAN, Warszawa 2001.
- J. Mujżel (red.), *Przedsiębiorstwa w procesie transformacji*. INE PAN, Warszawa 1997.
- Pracujący w gospodarce narodowej w 2001 r.* GUS, Warszawa 2002.
- Prywatyzacja przedsiębiorstw państwowych w 2001 r.* GUS, Warszawa 2002 (także inne lata).
- Raporty o przekształceniach własnościowych*. Ministerstwo Skarbu Państwa (wcześniej Ministerstwo Przekształceń Własnościowych), kolejne lata.
- Regulation, Productivity and Growth*. OECD Evidence Economics Department Working Papers No. 347
- Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych*. Departament statystyki przedsiębiorstw i rejestrów GUS, Warszawa 2002.
- Zmiany w strukturze własnościowej przedsiębiorstw i produkcji przemysłowej w latach 2000–2001*. GUS, Warszawa 2002.

## Przypisy

- <sup>1</sup> M. Jarosz (red.), *Pułapki prywatyzacji*, ISP PAN, Warszawa 2003.
- <sup>2</sup> Przedsiębiorstwa o tym samym rozmiarze są poddawane analizie w całej dalszej części tekstu, chyba, że zaznaczono, że jest inaczej.
- <sup>3</sup> Dane dla przemysłu za 2001 r. Zmiany w strukturze własnościowej przedsiębiorstw i produkcji przemysłowej w latach 2000–2001, GUS
- <sup>4</sup> Z drugiej jednak strony, należy liczyć się faktem, że rzeczywisty potencjał ekonomiczny majątku publicznego, ze względu na jego przestarzały stan i braki w modernizacji, może być znacznie niższy niż jego księgową wartość. Ten aspekt będzie rozpatrywany w opracowaniu W Nawrot, w którym szacujemy wartość majątku państwowego w celu oceny potencjału prywatyzacyjnego.
- <sup>5</sup> W dużej mierze publiczne pozostają kopalnie i hutnictwo, co wraz z publicznym transportem kolejowym stawia te rodzaje działalności w trudnej rynkowo sytuacji. Temu zagadnieniu poświęcony został rozdział raportu autorstwa M. Górzyńskiego, zob. tez: „Przedsiębiorstwa w okresie transformacji” pod redakcją Jana Mujżela, rozdział 6.
- <sup>6</sup> Dokładna analiza pomocy publicznej znajduje się w opracowaniu M. Górzyńskiego.
- <sup>7</sup> Lista 500 przygotowana przez INE PAN z udziałem Centrum Informacji Gospodarczej Ministerstwa Gospodarki, publikowana w „Rzeczpospolitej”, a przed rokiem 1998 w „Życiu Gospodarczym” i „Nowym Życiu Gospodarczym”. Zawiera ona charakterystykę największych przedsiębiorstw przemysłu przetwórczego uszeregowanych według przychodów ze sprzedaży. Początkowo zawierała ona prawie wyłącznie p.p. (w 1989 r. na liście 500 znajdowały się tylko 2 spółki niepaństwowe, jedna sp. z o.o. i jedna joint venture), ponieważ wówczas tylko te były naprawdę duże. Wraz z postępem procesu prywatyzacji i rozwojem sektora prywatnego na listę 500 wchodziły przedsiębiorstwa prywatne, które z biegiem lat zdobywały przewagę liczebną i jakościową nad przedsiębiorstwami państwowymi.
- <sup>8</sup> Dokładna analiza zmian na listach 500 jest zawarta w *Przedsiębiorstwa sprywatyzowane na listach 500 w Przedsiębiorstwa sprywatyzowane w gospodarce polskiej* pod redakcją M. Bałtowskiego, 2002.
- <sup>9</sup> E. Mączyńska (red.), *Przedsiębiorstwa w procesie transformacji* INE PAN, Warszawa 2001.
- <sup>10</sup> J. Mujżel (red.), *Przedsiębiorstwa w procesie transformacji*, INE PAN, Warszawa 1997.
- <sup>11</sup> Wydajność pracy została policzona jako stosunek przychodów z całokształtu działalności do zatrudnienia.

<sup>12</sup> Różnice w poziomie wynagrodzeń maleją tylko w trakcie roku, aby w I kwartale kolejnego roku znaleźć się na równie wysokim poziomie (lub nawet wyższym), co w analogicznym I kwartale roku poprzedniego. W I kwartale 2003 r. przedsiębiorstwa państwowe zatrudniające powyżej 4 osób wypłacały o 26% wyższe wynagrodzenia niż firmy prywatne, a więc dokładnie o tyle samo więcej, co w I kwartale 2002 r. Podobne fluktuacje są obserwowane w miarach rentowności przedsiębiorstw publicznych (silna poprawa rentowności brutto w I kwartale) i wydajności pracy (słabsze efekty poprawy wydajności w I kwartale roku).

<sup>13</sup> Wydajność pracy w przemyśle jest liczona jako relacja produkcji sprzedanej przemysłu na jednego zatrudnionego.

<sup>14</sup> Więcej w *Przedsiębiorstwa w okresie transformacji* pod redakcją J. Mujzela, str. 224.

<sup>15</sup> Analiza zobowiązań przedsiębiorstw w kontekście narastania zaległości płatniczych nie jest rozwiązaniem doskonałym metodologicznie. Niesie ona za sobą wiele zagrożeń, polegających na przekwalifikowywaniu kategorii zobowiązań krótkoterminowych w długoterminowe (po roku) i w zaległości (po dwóch latach). Ponadto nie wiadomo, jak duża część zobowiązań długoterminowych jest przeterminowana i przechodzi do kategorii zaległości, jak duża część zobowiązań jest przekwalifikowywana z grupy krótkoterminowych, a jaka wreszcie część stanowi nowo zaciągnięte zobowiązania.

<sup>16</sup> Informacja pochodząca z dokumentu Ministerstwa Finansów: [http://www.mf.gov.pl/\\_files\\_/podatki/statystyki/zaleglosci\\_12\\_2002.pdf](http://www.mf.gov.pl/_files_/podatki/statystyki/zaleglosci_12_2002.pdf)

<sup>17</sup> Nakłady na środki trwałe dzielą się na nakłady na budynki i budowle, inwestycje w maszyny i urządzenia oraz w wartości niematerialne i prawne.

<sup>18</sup> Niższa elastyczność kierownictwa firm publicznych w kwestii redukcji inwestycji prawdopodobnie wynika także z silniejszych powiązań we współpracy między firmami publicznymi niż prywatnymi. Znacznie większa liczba firm prywatnych daje większe możliwości doboru partnerów do współpracy, także w ramach realizacji inwestycji.

<sup>19</sup> Szczegółowe wyniki analizy efektywności poszczególnych metod prywatyzacyjnych wraz z obliczeniami zamieszczone są w „Raportach CASE” nr 47, 48, 50, w „Raportach o przekształceniach własnościowych MSP” oraz w *Syndrom niedokończonej prywatyzacji...*, w: *Przedsiębiorstwa w okresie transformacji* pod redakcją J. Mujzela, oraz w *Skutki prywatyzacji dla przedsiębiorstw w Pułapki prywatyzacji* pod redakcją M. Jarosz.

<sup>20</sup> *Raport o przekształceniach własnościowych w 2001 r. cz. II*, Ministerstwo Skarbu Państwa, Warszawa 2002.

<sup>21</sup> Prywatyzacja bezpośrednia polega na rozporządzeniu majątkiem danego przedsiębiorstwa przez sprzedaż tego majątku inwestorom, wniesienie go do spółki, bądź oddanie do odpłatnego korzystania.

<sup>22</sup> Analiza kondycji finansowej spółek sprywatyzowanych została przeprowadzona na podstawie badań GUS dotyczących zachowań przedsiębiorstw sprywatyzowanych do końca 1992 r. Grupa ponad 800 przedsiębiorstw została zanalizowana w sposób ciągły w kolejnych latach następujących po prywatyzacji. Na podstawie: M. Bałtowski (red.) *Przedsiębiorstwa sprywatyzowane w gospodarce polskiej*, PWN, Warszawa 2002.

<sup>23</sup> Dokładna analiza pozycji przedsiębiorstw sprywatyzowanych na listach 500 jest zawarta w *Przedsiębiorstwa sprywatyzowane na listach 500 w Przedsiębiorstwa sprywatyzowane w gospodarce polskiej* pod redakcją M. Bałtowskiego.

<sup>24</sup> Więcej w *Zjawisko wtórnej prywatyzacji – zmiany struktury własnościowej przedsiębiorstw sprywatyzowanych* B. Błaszczyk w *Przedsiębiorstwa sprywatyzowane w gospodarce polskiej* pod red. M. Bałtowskiego.

<sup>25</sup> Wzrost inwestycji z pewnością znalazłby odzwierciedlenie we wzmożonym imporcie, co z kolei wpłynęłoby na lekkie wyhamowanie tempa wzrostu gospodarczego. Szacunek importu w warunkach przyspieszonej prywatyzacji wskazuje na niższy spadek importu w 2001 r. z -5,3% do -2,4% w 2001 r., i wzrost importu w 2002 r. do 5,3% w odniesieniu do faktycznie odnotowanego 2,6-proc. wzrostu importu. Szacunki na podstawie modelu wzrostu gospodarczego wykorzystywane go w PGTOP.

<sup>26</sup> Według prognoz PGTOP na 2005 r. wpływ rosnącego na skutek wzmożonych inwestycji importu na wyhamowanie wzrostu gospodarczego będzie niwelowany przez przewidywany wzrost dynamiki eksportu. Prognozowana wysoka dynamika wzrostu eksportu w latach 2003 – 2005, będzie prawdopodobnie wyższa niż dynamika powiększonego importu, który zgodnie z aktualnymi prognozami PGTOP ma wzrastać od 7 do 10% rocznie w latach 2003 – 2005.



## Podsumowanie

Potencjał fizyczny sektora niesprywatyzowanego jest dużo większy niż wynikałoby ze statystyk, które można nazwać statystykami zaangażowania procesu prywatyzacji. Zazwyczaj bowiem dane statystyczne podają liczbę przedsiębiorstw uczestniczących w procesie prywatyzacji, ale nie zawierają one informacji o ukończonej prywatyzacji. Z dostępnych danych statystycznych nie dowiemy się jak wielka jest liczba „spraw niezłatwionych”, czyli w ilu przedsiębiorstwach przeprowadzono jedynie częściową prywatyzację, jak wiele jest przedsiębiorstw, w których utrzymuje się długotrwała komercjalizacja bez prywatyzacji. Dane te ujawnia dopiero szczegółowa i wielostronna analiza potencjału prywatyzacyjnego.

Potencjał ekonomiczny tego sektora deprecjonuje się z roku na rok na skutek zahamowania procesu prywatyzacji. Mimo to, istnieje wartościowe „jądro” w tym sektorze. Minimalną wartość tego „jądra” na koniec 2001 r. eksperci CASE szacowali na 124 mld zł a maksymalną na 160 mld zł.

Obserwujemy wielki i stale rosnący rozróżnienie między efektywnością sektora prywatnego i publicznego oraz olbrzymie i rosnące koszty pomocy publicznej. Mamy złą i antywzrostową strukturę pomocy publicznej państwa. Pomoc kierowana jest do tych sektorów i przedsiębiorstw, które są raczej w fazie schyłkowej, a nie do tych, którym powinno się pomagać. Poza tym nieprzejrzyste metody udzielania pomocy publicznej, metody pośrednie w postaci różnych ulg, zwolnień podatkowych, gwarancji maskują wymuszanie pomocy przez największe podmioty państwowe. Często o pomocy publicznej decydują fakty dokonane a nie obiektywna ocena faktycznego stanu.

Ekspert CASE uważają więc, że radykalne przyspieszenie procesu prywatyzacji, nawet w obecnej fazie, miałyby istotny wpływ nie tylko na racjonalną pomoc publiczną, ale przede wszystkim na przyspieszenie wzrostu gospodarczego.

## Rekomendacje

1. Przyspieszenie prywatyzacji. Instytucjonalne formy prywatyzacji nie były szczególnym przedmiotem zainteresowania ekspertów CASE, nie proponują więc szczegółowych kroków przyspieszających prywatyzację, wskazują jedynie kierunki jej przyspieszenia:
  - uproszczenie procedur, szczególnie w przypadku mniejszych przedsiębiorstw oraz wzbogacenie metod prywatyzacji, które z powodzeniem stosowano w innych krajach np. metody aukcyjnej.
  - jak najszybciej należy odejść od idei restrukturyzacji przedsiębiorstw przez państwo przed ich prywatyzacją, w tym konsolidacji, bo efekty tego działania wcale nie są pozytywne.
  - konieczne jest podjęcie wysiłku w celu pozbycia się „resztówek” Skarbu Państwa, bowiem nawet niewielki udział przeszkadza w restrukturyzacji, w zapewnieniu nowemu właścicielowi przedsiębiorstwa poczucia pewności i często uniemożliwia mu prace nad przebudową firmy.
  - niezbędne jest opracowanie efektywnych metod wyjścia z rynku dla słabych firm państwowych.
  - obecna sytuacja gospodarcza i stan majątku przedsiębiorstw czekających na prywatyzację wskazują, że sprzedaż firm o niskim potencjale ekonomicznym za symboliczną cenę nie byłaby niczym złym.
2. Zaprzestanie dokapitalizowywania nierentownych firm państwowych akcjami częściowo sprywatyzowanych dobrych przedsiębiorstw, bo jest to działanie nader szkodliwe dla tych przedsiębiorstw, rynku kapitałowego oraz gospodarki.
3. Racjonalizacja pomocy publicznej państwa przez:
  - zmniejszanie udziału pomocy dla sektorów wrażliwych i przedsiębiorstw sektora publicznego, co jest zadaniem trudnym politycznie, ale koniecznym, bo nie można ciągle inwestować w schyłkowe sektory;
  - zwiększanie udziału pomocy horyzontalnej;
  - zwiększenie przejrzystości zasad przyznawania pomocy przez zastosowanie w większym stopniu narzędzi bezpośrednich;
  - poprawę monitorowania i pomiar efektywności pomocy państwa;
  - podporządkowanie się unijnym regulacjom pomocy publicznej, co może stać się ważnym instrumentem racjonalizacji w tej dziedzinie.



# Z E S Z Y T Y B R E - C A S E

- 1 Absorpcja kredytów i pomocy zagranicznej w Polsce w latach 1989-1992
- 2 Absorpcja zagranicznych kredytów inwestycyjnych w Polsce z perspektywy pożyczkodawców i pożyczkobiorców
- 3 Rozliczenia dewizowe z Rosją i innymi republikami b. ZSRR. Stan obecny i perspektywy
- 4 Rynkowe mechanizmy racjonalizacji użytkowania energii
- 5 Restrukturyzacja finansowa polskich przedsiębiorstw i banków
- 6 Sposoby finansowania inwestycji w telekomunikacji
- 7 Informacje o bankach. Możliwości zastosowania ratingu
- 8 Gospodarka Polski w latach 1990 – 92. Pomiary a rzeczywistość
- 9 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i banków
- 10 Wycena ryzyka finansowego
- 11 Majątek trwały jako zabezpieczenie kredytowe
- 12 Polska droga restrukturyzacji złych kredytów
- 13 Prywatyzacja sektora bankowego w Polsce - stan obecny i perspektywy
- 14 Etyka biznesu
- 15 Perspektywy bankowości inwestycyjnej w Polsce
- 16 Restrukturyzacja finansowa przedsiębiorstw i portfeli trudnych kredytów banków komercyjnych (podsumowanie skutków ustawy o restrukturyzacji)
- 17 Fundusze inwestycyjne jako instrument kreowania rynku finansowego w Polsce
- 18 Dług publiczny
- 19 Papiery wartościowe i derywaty. Procesy sekurytyzacji
- 20 Obrót wierzytelnościami
- 21 Rynek finansowy i kapitałowy w Polsce a regulacje Unii Europejskiej
- 22 Nadzór właścicielski i nadzór bankowy
- 23 Sanacja banków
- 24 Banki zagraniczne w Polsce a konkurencja w sektorze finansowym
- 25 Finansowanie projektów ekologicznych
- 26 Instrumenty dłużne na polskim rynku
- 27 Obligacje gmin
- 28 Sposoby zabezpieczania się przed ryzykiem niewypłacalności kontrahentów  
Wydanie specjalne Jak dokończyć prywatyzację banków w Polsce
- 29 Jak rozwiązać problem finansowania budownictwa mieszkaniowego
- 30 Scenariusze rozwoju sektora bankowego w Polsce
- 31 Mieszkalnictwo jako problem lokalny
- 32 Doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji przedsiębiorstw w krajach Europy Środkowej  
(nie ukazał się)
- 34 Rynek inwestycji energooszczędnych
- 35 Globalizacja rynków finansowych
- 36 Kryzysy na rynkach finansowych – skutki dla gospodarki polskiej

# Z E S Z Y T Y B R E - C A S E

- 37 Przygotowanie polskiego systemu bankowego do liberalizacji rynków kapitałowych
- 38 Docelowy model bankowości spółdzielczej
- 39 Czy komercyjna instytucja finansowa może skutecznie realizować politykę gospodarczą państwa?
- 40 Perspektywy gospodarki światowej i polskiej po kryzysie rosyjskim
- 41 Jaka reforma podatkowa jest potrzebna dla szybkiego wzrostu gospodarczego?
- 42 Fundusze inwestycyjne na polskim rynku – znaczenie i tendencje rozwoju
- 43 Strategia walki z korupcją – teoria i praktyka
- 44 Kiedy koniec złotego?
- 45 Fuzje i przejęcia bankowe
- 46 Budżet 2000
- 47 Perspektywy gospodarki rosyjskiej po kryzysie i wyborach
- 48 Znaczenie kapitału zagranicznego dla polskiej gospodarki
- 49 Pierwszy rok sfery euro – doświadczenia i perspektywy
- 50 Finansowanie dużych przedsięwzięć o strategicznym znaczeniu dla polskiej gospodarki
- 51 Finansowanie budownictwa mieszkaniowego
- 52 Rozwój i restrukturyzacja sektora bankowego w Polsce – doświadczenia 11 lat
- 53 Dlaczego Niemcy boją się rozszerzenia strefy euro?
- 54 Doświadczenia i perspektywy rozwoju sektora finansowego w Europie Środkowo-Wschodniej
- 55 Portugalskie doświadczenia w restrukturyzacji i prywatyzacji banków
- 56 Czy warto liczyć inflację bazową?
- 57 Nowy system emerytalny w Polsce – wpływ na krótko- i długoterminowe perspektywy gospodarki i rynków finansowych
- 58 Wpływ światowej recesji na polską gospodarkę
- 59 Strategia bezpośrednich celów inflacyjnych w Ameryce Łacińskiej
- 59/a Reformy gospodarcze w Ameryce Łacińskiej
- 60 (nie ukazał się)
- 61 Stan sektora bankowego w gospodarkach wschodzących – znaczenie prywatyzacji
- 62 Rola inwestycji zagranicznych w gospodarce
- 63 Rola sektora nieruchomości w wydajnej realokacji zasobów przestrzennych
- 64 Przyszłość warszawskiej Giełdy Papierów Wartościowych
- 65 Stan finansów publicznych w Polsce – konieczność reformy
- 66 Polska w Unii Europejskiej. Jaki wzrost gospodarczy?
- 67 Wpływ sytuacji gospodarczej Niemiec na polską gospodarkę
- 68 Konkurencyjność reform podatkowych – Polska na tle innych krajów
- 69 Konsekwencje przystąpienia Chin do WTO dla krajów sąsiednich
- 70 Koszty spowolnienia prywatyzacji w Polsce