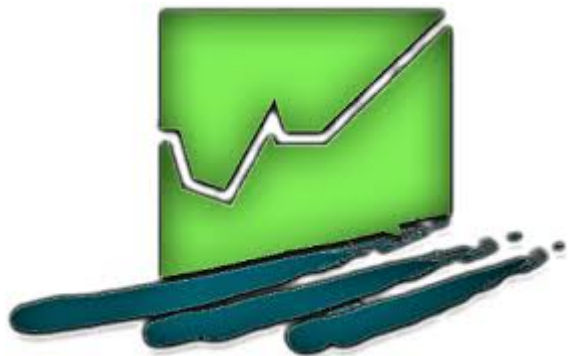


# Instrumenty finansowe a WPR

Jacek KULAWIK  
Barbara WIELICZKO  
Michał SOLIWODA

Stare Jabłonki, 5.12.2017



# Teza

- **Trwałe zdominowanie WPR przez dotacyjny I jej filar radykalnie zawęża przestrzeń do stosowania w niej instrumentów finansowych.**

# Instrumenty finansowe (IF) w politykach UE

## Definicja *sensu largo*:

*kontrakty pieniężne, dokumentujące jakiś tytuł własności albo prawo dostarczenia lub otrzymania wartości pieniężnych [Kulawik et al., 2017].*

## Główne typy:

- Gwarancje kredytowe
- Pożyczki
- Mezzanine (fundusze quasi-kapitałowe, quasi-equity)
- Fundusze kapitałowe i venture
- Mikrokredyty

## IF na tle dotacji - zalety

- „ilościowa” wartość dodana
  - **efekt mnożnikowy** (*the multiplier effect, ME* - tylko gwarancje kredytowe)
  - **efekt dźwigni finansowej** (*the leverage effect, LE*)
  - **efekt rewolwingowy** (*the revolving effect, RE*)

Źródło: European Commission, European Investment Bank 2016.

# IF na tle dotacji - zalety

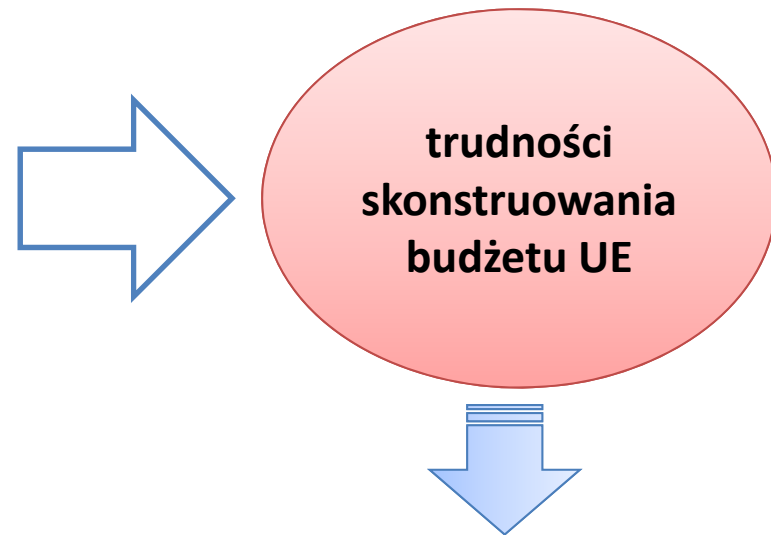
- **Jakościowa wartość dodana**
  - minimalizacja zniekształceń obecnych na rynku kredytowym;
  - innowacyjność ofertę, np. mikrokredyty
  - wzmacnianie potencjału niektórych podmiotów o niskiej wiarygodności kredytowej
  - zmniejszenie niedoskonałości rynku typowych tylko dla regionu lub tylko dla sektora rolnego
  - przyciąganie dodatkowo nowych źródeł wiedzy i *know-how*
  - wspieranie budowania potencjału i promocji rozwoju „mentalności biznesowej”, tzn. wykorzystanie funduszy do projektów o wartości dodanej, rentownych i o dużym poziomie samowystarczalności finansowej.

## IF na tle dotacji - wady

- **Niedoskonały, nieefektywny model organizacyjny** dotychczas istniejących funduszy poręczeniowych w Polsce.
- **Tworzenie „od podstaw” systemu instytucjonalnego,** zorientowanego na rolnictwo i MŚP na obszarach wiejskich => **wysokie koszty administracyjne i transakcyjne po stronie potencjalnych beneficjentów.**
- Tradycyjna, neoklasyczna ocena inwestycji, z wykorzystaniem kryteriów efektywności finansowej (jake dotychczas stosują nasze banki) => **w gorszej pozycji** wnioski o projekty inwestycyjne, składane przez **podmioty reprezentujące rolnictwo, małe przetwórstwo rolno-spożywcze czy drobną przedsiębiorczość wiejską.**

# Skąd zainteresowanie IF?

- **BREXIT**
- **nowe priorytety UE**  
(wspólna polityka obronna, przeciwdziałanie zmianie klimatu, uszczelnienie granic zewnętrznych i problem z imigrantami)
- **reforma strefy euro** z możliwością wydzielenia odrębnego budżetu
- **konsolidacja fiskalna** większości krajów Wspólnoty
- oczekiwania USA na zwiększenie wkładu Europejczyków w **finansowanie NATO**



W sposób naturalny powinno  
↑ się zainteresowanie IF..  
W przypadku jednak „budżetu  
rolnego” zmiana kursu – bardzo  
trudna.

## Skąd zainteresowanie IF?

### Szacowanie luki finansowej i skali nieoptymalnych inwestycji w rolnictwie - problemy

- wykorzystanie **myślenia życzeniowego** w formie tzw. przyczynowo-skutkowych zależności i sprzężeń (*a positive virtuous circle*)

↑ sumy bilansowej => ↑ wolumenu produkcji =>  
=> ↑ wolumenu obrotów => ↑ podaży kredytów i pożyczek

- **metody szacowania luki z nierolniczego sektora MSP:** w przypadku firm rodzinnych wciąż istotną rolę odgrywa kanał **finansowanie zewnętrzne kanałami nieformalnymi**
- **nieuwzględnienie specyfiki rolnictwa**, biorąc pod uwagę zróżnicowanie podmiotów pod względem formy prawno-organizacyjnej czy też wykorzystanie potencjału produkcyjnego
- **lekceważenie optymalnej struktury finansowej i ryzyka, na które narażone są gospodarstwa rolnicze**



# Przesłanki uzasadniające interwencjonizm kredytowy w rolnictwie

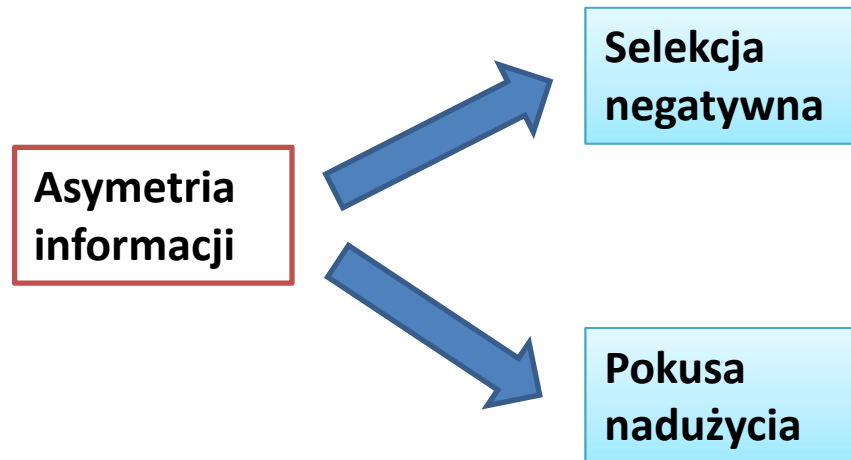
- Przyczyny różne w zależności od stopnia rozwoju społeczno-gospodarczego państwa

Kraje rozwinięte	Kraje o średnim stopniu rozwoju
<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Niedoskonałość (zawodność, niesprawność) i niekompletność rynków finansowych i kredytowych</b></li><li>• Poprawa efektywności funkcjonowania rynków niefinansowych</li><li>• Sprawiedliwość społeczna i międzyregionalna równość szans</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Łagodzenie efektów racjonowania kredytów</li><li>• Likwidacja niedoinwestowania rolnictwa</li><li>• Przeciwdziałanie negatywnym skutkom pozycji monopolistycznej instytucji finansowych Zmniejszenie kosztów niewypłacalności, a także utraty zdolności kredytowej przez rolników</li><li>• Subsydiowanie niektórych grup ludności rolniczej</li></ul>

*Źródło: opracowanie własne na podstawie studiów literaturowych.*

# Niedoskonałość/niekompletność rynków finansowych/kredytowych

- Teoria neoklasyczna
- Teoria instytucjonalna i jej kontynuacje



# Niedoskonałości rynku kredytowego a sektor rolny

- Niedoskonałości rynku kredytowego prowadzą do **spowolnienia procesów akumulacji kapitału w rolnictwie, obniżają stopę zwrotu z inwestycji**, a także produktywność gospodarstw rolniczych.
- Istotne jest **negatywne oddziaływanie utrudnionego dostępu do kredytu na dobrobyt** tych podmiotów.

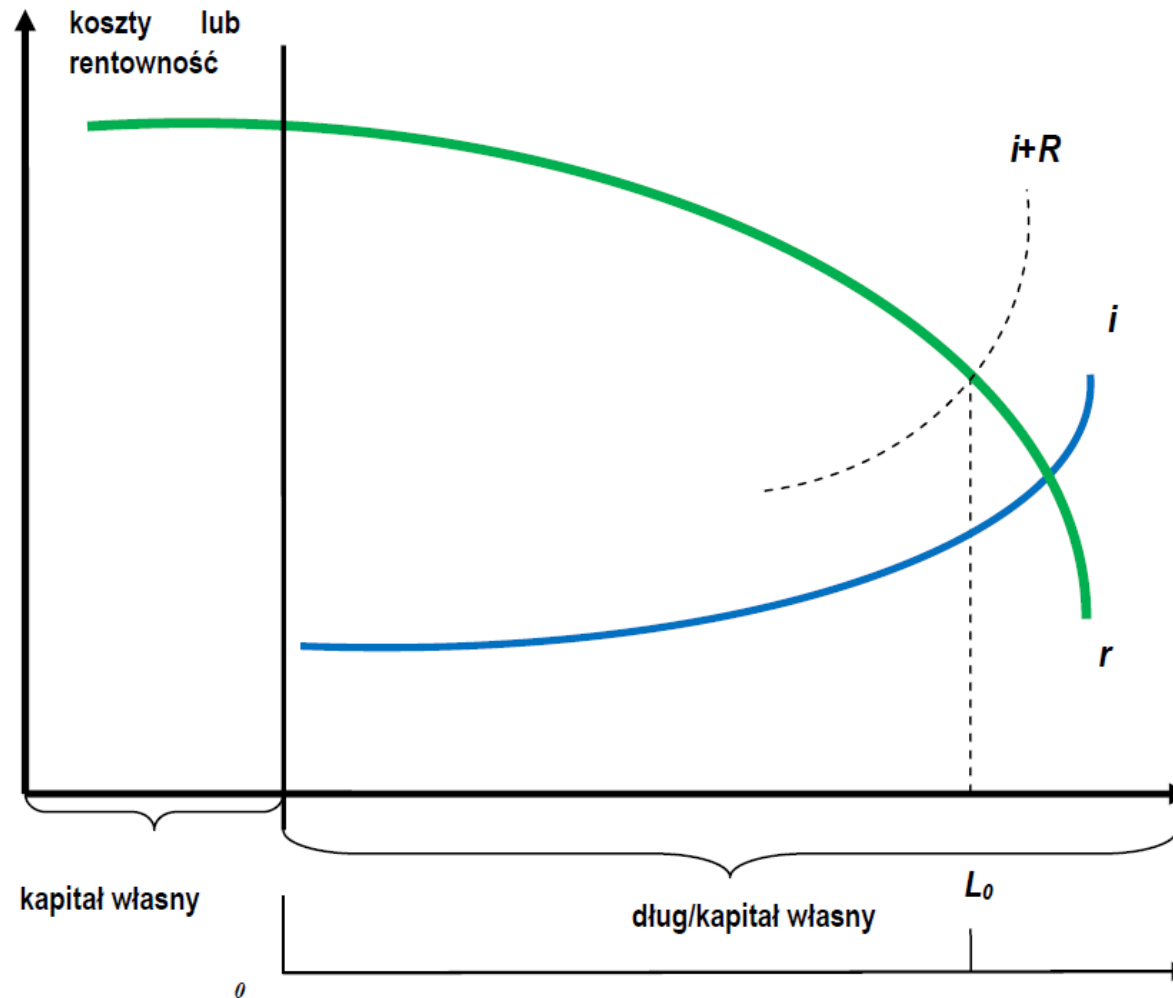
# Ograniczenia kredytowe w rolnictwie

- **Zewnętrzne** ograniczenia kredytowe
- **Wewnętrzne** ograniczenia kredytowe
  - **Liczne determinanty popytu gospodarstw rolniczych na kredyt** (np. wartość aktywów własnych, areał, rentowność, wartość majątku trwałego, poziom kapitału własnego, uzyskane subsydia, a właściwie stopa subsydiowania) – badania w USA (np. Benjamin i Phimister z 2002 r., Briggeman, Towe i Morehart z 2009 r.) i krajach UE (Petrick i Latruffe z 2003; Latruffe z 2005 r.), Ciaian i in. (2012).

# Ograniczenia kredytowe a decyzje rolników

- **Na poziomie mikro ograniczenia kredytowe mogą oddziaływać na decyzje rolników dotyczące alokacji zasobów.**
- Choć niedoskonałości i niekompletności rynków finansowych czy ograniczenia kredytowe uzasadniają znacząco potrzebę interwencji publicznej w kształtowanie podaży instrumentów finansowych, to jednak dotychczas przeprowadzone szacunki popytu na nie (np. dla instytucji unijnych) są dość niepewne.

# Wybór optymalnego poziomu dźwigni finansowej w gospodarstwie rolniczym



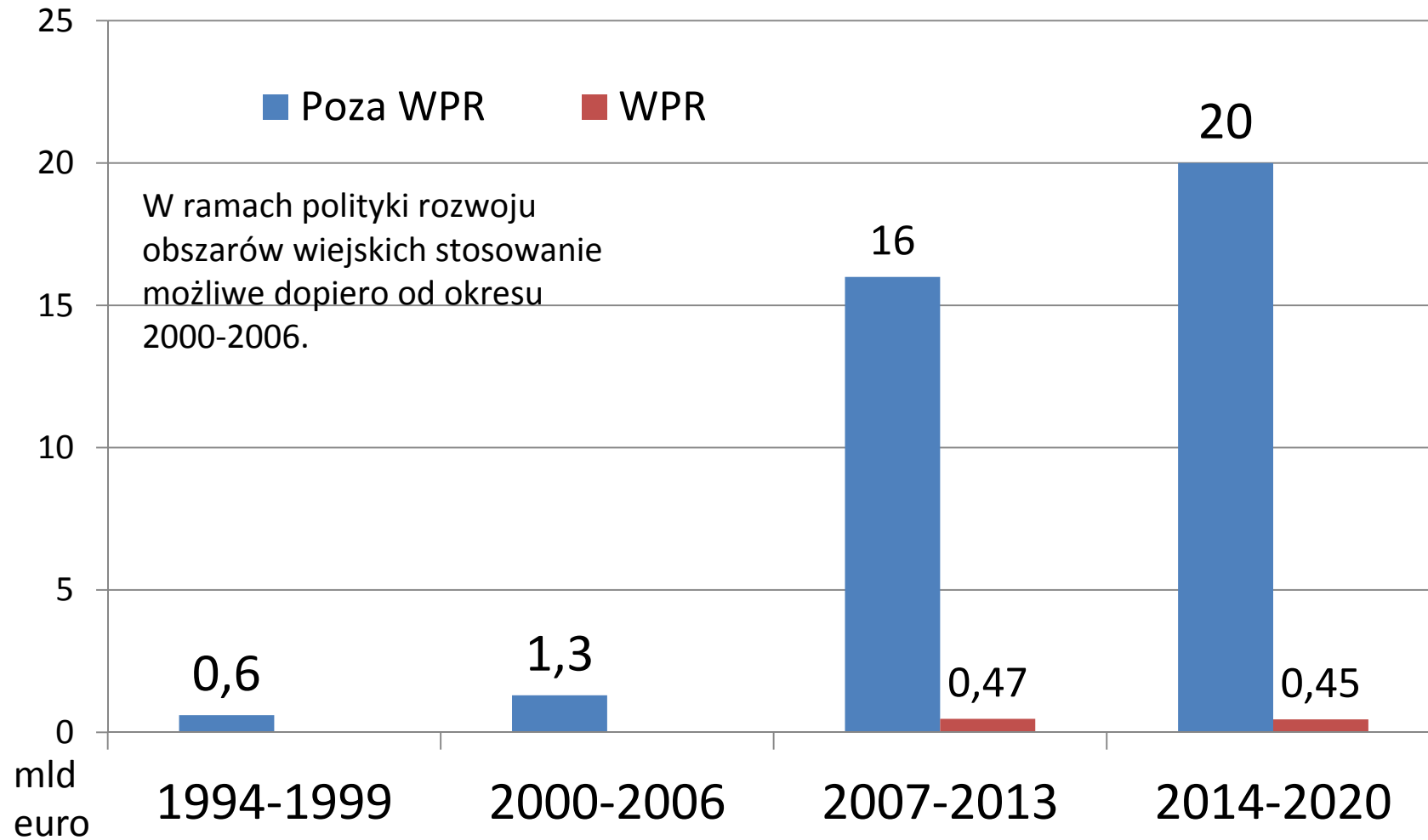
# Sytuacja finansowa gospodarstw panelu z próby PL FADN w zależności od ich wielkości ekonomicznej w 2015 roku

Wyszczególnienie	J.m.	Bardzo małe (A)	Małe (B)	Średnio-małe (C)	Średnio-duże (D)	Duże (E;F)
Rentowność kapitału własnego (1)	%	-5,1	-1,1	2,1	4,2	6,1
Rentowność aktywów ogółem (1)	%	-5,0	-1,1	2,2	4,1	5,7
Wskaźnik pokrycia aktywów kapitałem własnym	%	99,6	98,2	95,5	91,6	85,9
Wskaźnik unieruchomienia aktywów	krotność	13,2	9,6	8,9	9,2	8,4
Stopa subsydiowania I	%	35,2	29,1	23,6	20,7	13,4
Stopa subsydiowania II (1)	%	111,2	75,5	62,7	58,3	47,4

Potencjał dla IF

Źródło: opracowanie własne.

# Skala stosowania IF



Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KE i ETO.



# Przykład – okres programowania 2007-2013

Rumunia – fundusz gwarancji kredytowych w ramach PROW	
Budżet	116,03 mln euro
Liczba udzielonych gwarancji	740
Wartość udzielonych gwarancji	289,39 mln euro
Kwota wygenerowanych pożyczek	425,53 mln euro
Utrzymane i utworzone miejsca pracy	10,2 tys.
Dźwignia dla środków EFRROW	4,58
Mnożnik środków publicznych	3,6
Działania PROW objęte gwarancjami	modernizacja gospodarstw rolnych, zwiększanie wartości dodanej produktów rolnych i leśnych, wsparcie tworzenia i rozwoju mikroprzedsiębiorstw, podejmowania działalności turystycznej
Maksymalna kwota gwarancji	2,5 mln euro
Roczny koszt gwarancji	1,25% wysokości gwarancji
Liczba pośredników finansowych	31 banków komercyjnych

Źródło: Opracowanie własne na podstawie EIB (2015), Rural Credit Guarantee Fund. Case Study, Luxembourg.

# Przykład – okres programowania 2014-2020

Estoński PROW 2014-2020. Na IF przeznaczono 36 mln euro, z czego 32,4 mln euro pochodzi z EFRROW.

Działania PROW:

- M4.1 „Inwestycje w celu poprawy funkcjonowania przedsiębiorstw rolniczych” – 17 mln euro;
- M6.4 „Inwestycje w różnicowanie działalności w kierunku działalności nierolniczej na obszarach wiejskich” – 13 mln euro;
- M4.2 „Inwestycje przetwórstwo i dostarczanie na rynek produktów rolnych” – 6 mln euro.

Pożyczki zostały uruchomione w 2016 roku. Oferowane są dwa rodzaje:

- na rozwój dla mikro i małych przedsiębiorstw;
- długoterminowe pożyczki inwestycyjne dla małych i średnich przedsiębiorstw.

# Estoński fundusz

Wyszczególnienie	Pożyczki na rozwój dla mikro i małych przedsiębiorstw	Długoterminowe pożyczki inwestycyjne dla małych i średnich przedsiębiorstw
Kwota	5 tys. – 100 tys. euro	250 tys. – 1 mln euro (250 tys. – 3 mln euro dla grup producentów)
Okres kredytowania	do 5 lat (+ do 3 lat okresu karencji)	1 – 15 lat (+ do 5 lat karencji)
Zabezpieczenie	Min. 50%	Min. 80% (30% dla grup producentów)
Oprocentowanie	6% + stopa refinansowa EBC (niższe niż rynkowe)	Oprocentowanie banku (warunki rynkowe)
Inne warunki	Niższe oprocentowanie dla mikro przedsiębiorstw i podmiotów dopiero rozpoczynających działalność, osób niepełnosprawnych, kobiet (4% + stopa refinansowa EBC); młodych rolników i grup producentów (2% + stopa refinansowa EBC)	Niższe oprocentowanie dla mikro przedsiębiorstw i podmiotów dopiero rozpoczynających działalność, osób niepełnosprawnych, kobiet (2% + stopa refinansowa EBC); młodych rolników i grup producentów (1% + stopa refinansowa EBC)

## Przykład – okres 2014-2020

Francja - Oksytania w oparciu o doświadczenia z poprzedniego okresu programowania  
rozszerzenie zakresu stosowania IF.

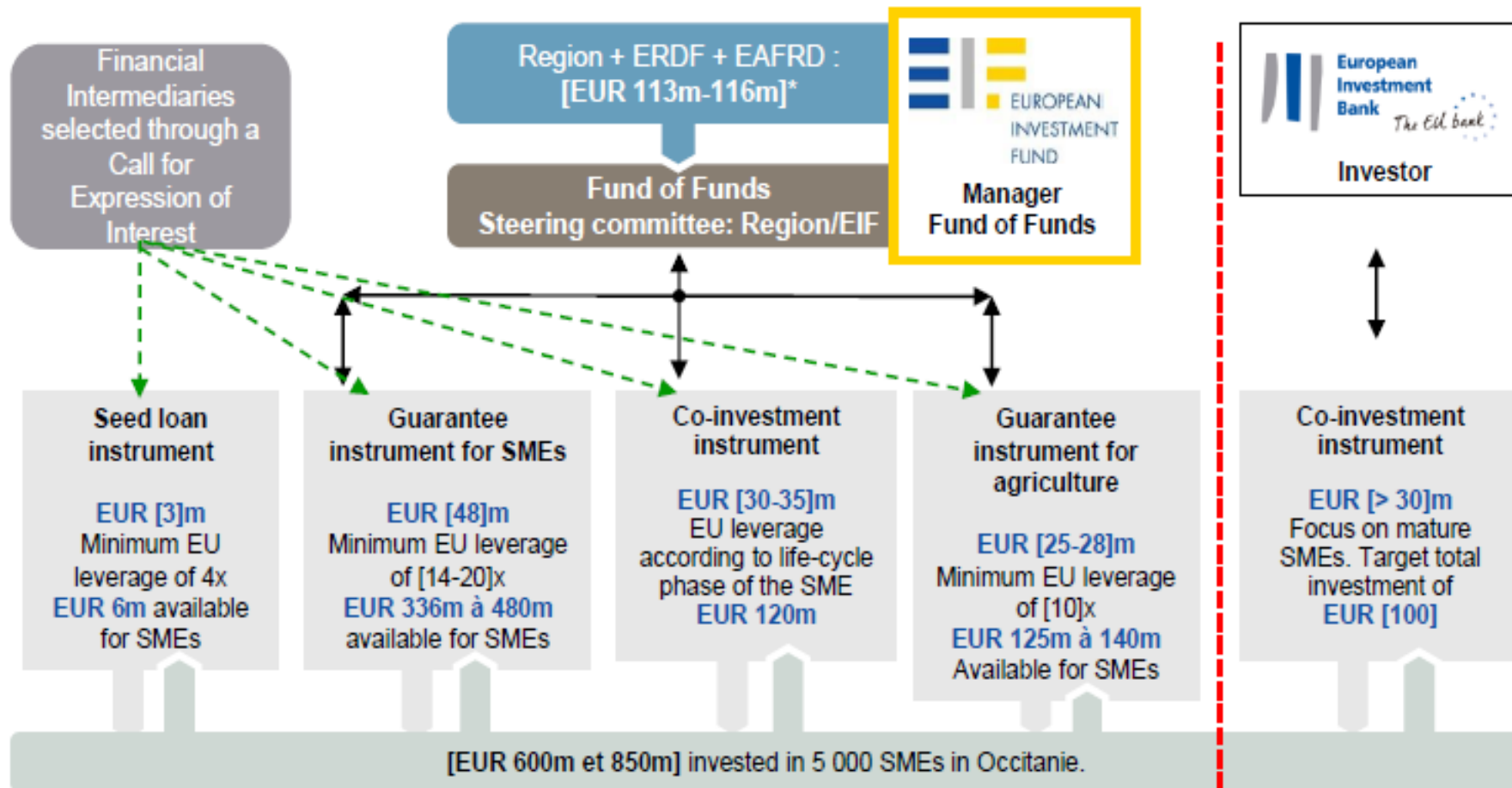
Wykorzystanie EFRR i EFRROW. Wsparcie dla sektora MŚP, także w rolnictwie.

Budżet: 113-116 mln euro.

Pożyczki, gwarancje i fundusz equity.

Planowane wsparcie 5 tys. MŚP o łącznej wartości 700 mln euro.

# Schemat systemu FI w Oksytanii



# Rekomendacje dot. wykorzystywania IF

- Należy dostosować rozwiązania dotyczące funkcjonowania IF do warunków rynkowych.
- Należy ustalić, jak najlepiej przełożyć cele polityki na instrumenty rynkowe.
- Należy prowadzić stały dialog między funduszem i pośrednikami finansowymi.
- Należy zapewnić przejrzystość procesu wyboru pośredników finansowych.
- W procesie planowania wdrażania IF należy uwzględnić czas potrzebny na przygotowanie wszystkich rozwiązań.

## Zmiany w funkcjonowaniu IF w ramach polityki spójności w okresie programowania 2014-2020 w stosunku do okresu 2007–2013

W kolejnych okresach wprowadzane są zmiany w szczegółowych rozwiązaniach dotyczących IF:

Wyszczególnienie	2007-2013	2014-2020
Zakres	Wsparcie dla przedsiębiorstw, rozwoju miast, efektywności energetycznej i energii odnawialnej w budownictwie	Wsparcie dla wszystkich celów tematycznych realizowanych w ramach programu
Przed ustanowieniem	Dobrowolna analiza wielkości luki finansowej dla przedsiębiorstw i na poziomie funduszu holdingowego	Obowiązkowa ocena ex-ante
Opcje wdrażania	IF na poziomie krajowym lub regionalnym – indywidualnie zaprojektowane	IF na poziomie krajowym, regionalnym lub międzynarodowym. Indywidualnie zaprojektowane lub gotowe, pożyczki/gwarancje instytucji zarządzającej Dodatek do instrumentów na poziomie UE
Płatności	Możliwość zadeklarowania KE 100% kwoty wniesionej do funduszu – niepowiązane z wypłatami dla ostatecznych beneficjentów	Okresowe płatności powiązane z wypłatą końcowym beneficjentom. Krajowe współfinansowanie może być włączone do okresowych wniosków o płatność.
Koszty zarządzania, opłaty, oprocentowanie ...	Podstawy prawne określone w kolejnych poprawkach do regulacji/ interpretacje określone w trzech kolejnych notatkach	Szczegółowe rozwiązania dostępne od początku w regulacjach UE
Raportowanie	Obowiązkowe raportowanie dopiero od 2011 r. Jedynie wybrane wskaźniki	Obowiązkowe raportowanie od początku. Szeroki zakres wskaźników

# Kwestie wymagające uproszczenia

Obszar	Propozycje
<p><u>Pośrednicy finansowi i ich wybór</u>            Zasady dotyczące zamówień publicznych utrudniają wdrażanie.            Proces wyboru jest zbyt długi i nadmiernie uregulowany.            Konieczne są przejrzyste standardy dokonywania procesu wyboru.</p>	<p>Bezpośrednie wskazanie w rozporządzeniu 1303/2013 i aktualizacja dyrektywy o zamówieniach publicznych w celu jednoznacznego zwolnienia IF z zasad dotyczących zamówień publicznych.            Uproszczenie zasad w przypadku gdy wdrażanie powierzone jest krajowym instytucjom finansowym, które wdrażają instrumenty polityki krajowej.            Procedura wyboru zawierająca minimum wymogów bez konieczności stosowania zasad zamówień publicznych.</p>
<p><u>Zasady dotyczące pomocy publicznej odnoszące się do IF</u>            Zasady dotyczące pomocy publicznej są stosowane mimo ich złożoności, co często prowadzi do nielogicznych rezultatów.            Odmienne stosowanie zasad pomocy publicznej dla poszczególnych części tego samego projektu lub podobnych projektów finansowych z EFIS niż programów centralnie zarządzanych.            Nerozwiązana kwestia pomocy zwrotnej – które zasady pomocy publicznej powinny być stosowane, gdy pomoc zwrotna nie jest IF per se, ale zawiera pewne elementy IF i grantów?</p>	<p>Uproszczone zasady pomocy publicznej w odniesieniu do IF, modyfikacja regulacji dotyczącej zwolnień blokowych.            Jednakowe zasady dla grantów i IF wdrażane na poziomie krajowym.</p>
<p><u>Kombinacja grantów i IF</u>            Trudności w powiązaniu grantów z IF w ramach jednej operacji            Różny poziom kosztów i opłat, różne zasady dotyczące pomocy publicznej oraz wymóg utrzymywania osobnych rejestrów</p>	<p>Uproszczony system dla dwóch odrębnych operacji lub zezwolenie na kombinację w ramach jednej.            Wskazówki z udanych przykładów powiązania:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- leaving the responsibility to the MS to decide on the design of the instrument</li> <li>• - a possibility of non-repayment of some part of a loan to achieve better results</li> <li>• - allowing the use of capital rebates for loans</li> </ul>



# Wnioski

- Niektóre uzasadnienia instrumentów finansowych nie wydają się dobrze podbudowane teoretycznie i prawdopodobnie nie przeszłyby pozytywnie rygorystycznej weryfikacji empirycznej.
- By uniknąć przefinansowania i przekredytowania rolnictwa, nie jest wskazane rozpoczynanie identyfikacji barier rozwojowych tego sektora od kwestii finansowych.
- Zanim zainicjuje się działania zorientowane na szersze stosowanie w WPR instrumentów finansowych, należy sprawdzić, czy prywatny sektor finansowy nie zaoferuje co najmniej niektórych z nich efektywniej. Przypadek ten ma miejsce w Polsce.

# Wnioski cd.

- Instrumenty finansowe dopasowane są głównie do osiągnięcia celów alokacyjnych i stabilizacyjnych w WPR i krajowych politykach rolnych. Dyskusyjny jest natomiast ich bezpośredni wpływ na stopień realizacji celów środowiskowych tych polityk.
- Tylko większe, zorientowane rynkowo i na rozwój gospodarstwa rolne mogą być zainteresowane instrumentami finansowymi. Również tylko takie gospodarstwa są w stanie sprawnie obsługiwać zaoferowany im ten sposób kapitał obcy.

# Wnioski cd.

- Ważnym elementem służącym zwiększeniu popytu na instrumenty finansowe jest uproszczenie procedur ich stosowania. Dotyczy to zarówno procedur obowiązujących administrację publiczną oraz pośredników finansowych, jak i ostatecznych beneficjentów.
- Dotychczasowe doświadczenia z wdrażaniem IF w ramach PROW są nieliczne, jednakże wszystkie one (podobnie jak w przypadku innych funduszy UE) wskazują na to, iż potrzeba znacznie więcej czasu na uruchomienie IF niż w przypadku grantów (dotacji).

**Dziękujemy Państwu za uwagę!**