

## Ryzyko stopy procentowej długu Skarbu Państwa w Polsce

**Tomasz Uryszek**

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów Publicznych

### Istota ryzyka stopy procentowej długu publicznego

Ryzyko stopy procentowej jest jednym z podstawowych rodzajów ryzyka związanego z zaciąganiem i następnie – z zarządzaniem długiem publicznym. Związane jest z niebezpieczeństwem zmian oprocentowania emitowanych papierów dłużnych [zob. np. Kijek 2005: 62]. Dotyczy to sytuacji, w której zmiany rynkowych stóp procentowych powodują konieczność wprowadzenia zmian w oprocentowaniu takich instrumentów. Ryzyko to wzrasta w sytuacji wykorzystywania na dużą skalę instrumentów oprocentowanych według zmiennej stopy procentowej. Ponadto ryzyko stopy procentowej jest skorelowane z długością okresu zapadalności długu. Poziom ryzyka jest tym wyższy, im większy jest udział instrumentów krótkoterminowych w łącznej kwocie długu. Instrumenty te stanowią mało stabilne źródło finansowania, które trzeba stosunkowo często odnawiać. Nowy dług charakteryzować się może innym oprocentowaniem, niż zobowiązania już zaciągnięte.

Kompleksowe, instytucjonalne działania ograniczające ten rodzaj ryzyka, zgodnie z propozycjami Banku Światowego i Międzynarodowego Funduszu Walutowego [*Guidelines for Public Debt Management...*, 2002: 298], powinny dotyczyć przede wszystkim monitorowania i utrzymywania na bezpiecznym poziomie wskaźników udziału długu oprocentowa-

nego według stałej i według zmiennej stopy procentowej oraz udziału długu krótko- i długoterminowego do całości zaciągniętego długu. Istotne jest także racjonalne wykorzystanie instrumentów pochodnych (np. *swapów* na stopy procentowe).

### Pomiar ryzyka stopy procentowej

W literaturze istnieje wiele modeli teoretycznych dotyczących miar ryzyka stopy procentowej emitowanych instrumentów dłużnych [zob. np. Nawalkha i Lacey 1988; Fisher i Weil 1971; Chua 1984]. Różnią się one rozwiązaniami szczegółowymi, lecz ich idea pozostaje taka sama – oszacowanie potencjalnej możliwości zmiany stóp procentowych towarzyszących portfelowi długu. Jedną z podstawowych, syntetycznych miar służących analizie poziomu tego ryzyka jest tzw. wskaźnik *duration*. Miara ta bada wrażliwość kosztów obsługi długu na zmiany rynkowych stóp procentowych. Może być ona interpretowana jako średnia długość okresu, po jakim koszty obsługi długu dostosowują się do nowej wartości rynkowych stóp procentowych. Relatywnie niska (lub malejąca) wartość tego wskaźnika świadczy o stosunkowo dużym (lub odpowiednio – rosnącym) ryzyku stóp procentowych. Na niską wartość wskaźnika *duration* wpływ ma duży udział zadłużenia o zmiennym oprocentowaniu i instrumentów krótkoterminowych w portfelu zaciągniętego długu.

Drugą popularną miarą ryzyka stopy procentowej długu publicznego jest tzw. *average time to refixing* – ATR. Ten wskaźnik jest interpretowany jako średnia długość okresu, na który ustalono koszty obsługi długu. Im większy jest udział

zadłużenia krótkoterminowego lub o zmiennym oprocentowaniu, tym wyższe jest ryzyko stopy procentowej i tym niższa jest wartość ATR. Konstrukcja oraz interpretacja tej miary jest podobna do wskaźnika *duration*. Wskaźnik ATR pełni rolę uzupełniającą w stosunku do *duration*.

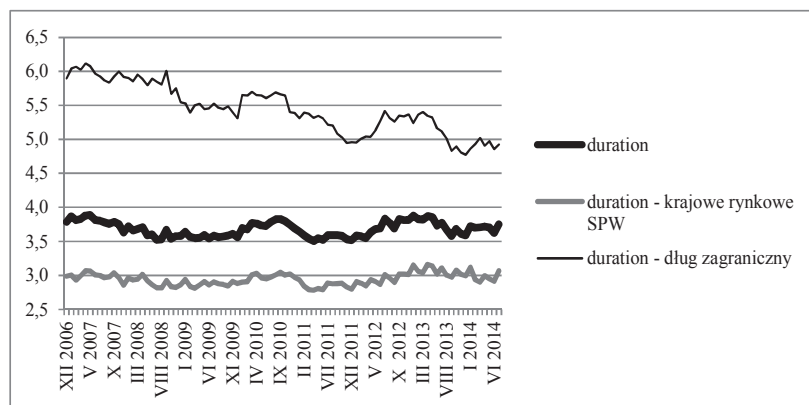
## Wartości wskaźników *duration* i ATR dla długu Skarbu Państwa w Polsce

Wartości wskaźnika *duration* dla całego portfela długu Skarbu Państwa w Polsce w okresie XII 2006–VI 2014 były względnie stabilne i kształtowały się na poziomie od około 3,5 roku do niecałych 4 lat. Dla skarbowych papierów wartościowych emitowanych na krajowy rynek wskaźnik ten także był stabilny. Jego średnia wartość w tym samym okresie wyniosła przeciętnie 35 miesięcy. Nieco wyższe (i jednocześnie malejące) były wartości *duration* dla długu zagranicznego. W okresie objętym analizą zmniejszyły się z około 6 do około 5 lat. Szczegóły zaprezentowano na wykresie 1.

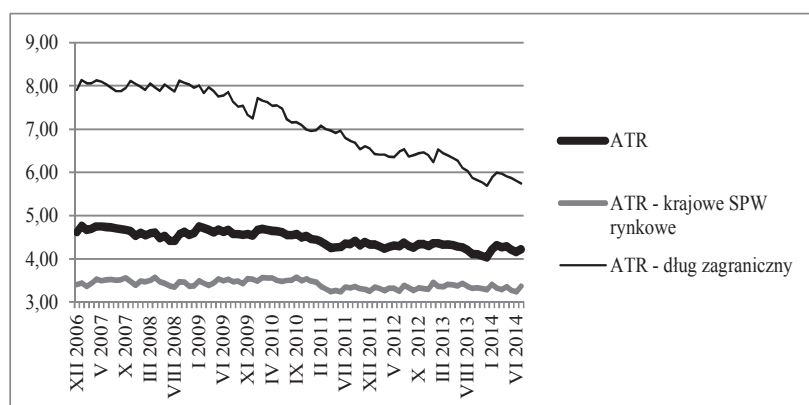
Podobnie kształtowały się wartości wskaźnika ATR, choć w tym przypadku widoczne są nieco większe fluktuacje. Dla długu Skarbu Państwa ogółem wartości ATR wynosiły od około 4 lat do około 4 lat i 9

miesiący. W tym przypadku widoczny jest łagodny trend spadkowy. Jest on spowodowany obniżeniem wartości ATR dla długu zagranicznego (z około 8 lat w grudniu 2006 do około 6 lat w lipcu 2014). Dla długu krajowego wartości te były relatywnie stabilne i kształtowały się przeciętnie na poziomie 3 lat i 5 miesięcy. Szczegóły przedstawiano na wykresie 2.

Ocena ryzyka stopy procentowej długu Skarbu Państwa wymaga analizy struktury tego zadłużenia pod kątem terminów zapadalności oraz wykorzystania instrumentów zmiennoprocentowych. Od tego bowiem zależy poziom tego ryzyka i wartości opisanych wyżej wskaźników.



Wykres 1. Wartości wskaźnika *duration* dla długu Skarbu Państwa w Polsce (w latach)  
Źródło: opracowanie własne na podst. danych Ministerstwa Finansów RP.



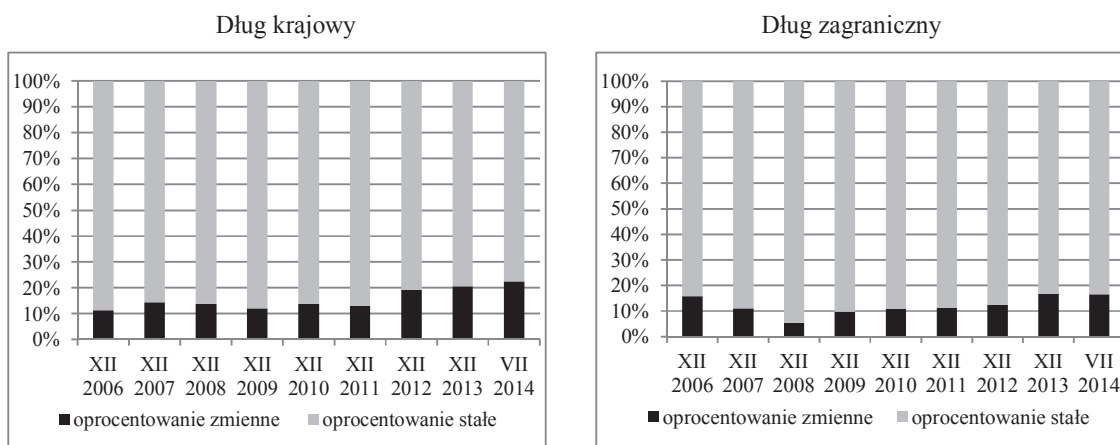
Wykres 2. Wartości wskaźnika ATR dla długu Skarbu Państwa w Polsce (w latach)  
Źródło: opracowanie własne na podst. danych Ministerstwa Finansów RP.

### Instrumenty krótkoterminowe i zmiennoprocentowe w strukturze długu Skarbu Państwa

Na potrzeby oceny wpływu instrumentów krótkoterminowych na poziom ryzyka stopy procentowej długu Skarbu Państwa wykorzystano tzw. rzeczywistość (faktyczną) zapadalność skarbowych instrumentów dłużnych. Ocenie poddano udział zobowiązań Skarbu Państwa o rzeczywistym terminie wymagalności do 3 lat. W okresie ostatnich 4 lat, w przypadku zadłużenia krajowego, wahał się on i wynosił od 39% do 56% tej części długu. Dla zobowiązań zagranicznych było to przeciętnie około 20% zadłużenia zaciąganego na rynkach międzynarodowych. Taka struktura nie pozostawała bez wpływu na zmiany wartości wskaźników *duration* i ATR.

Udział długu zmiennoprocentowego w łącznej kwocie zobowiązań Skarbu Państwa był relatywnie niewielki. Wpływało to oczywiście pozytywnie na poziom ryzyka stopy procentowej. Warto jednak zauważyć, że poziom ten znacząco się zmieniał, co widać przede wszystkim w przypadku długu zagranicznego. Szczegóły zaprezentowano na wykresie 3.

W przypadku długu krajowego udział instrumentów zmiennoprocentowych wzrósł w ostatnich kilku latach z kilkunastu do nieco ponad 20%. Wzrost tego udziału w przypadku długu zagranicznego był bardziej znaczący: zwiększył się z 5,4% w 2008 roku do 16,6% w lipcu 2014 roku. Ten właśnie wzrost w największym stopniu jest powiązany ze spadkiem wartości wskaźników *duration* i ATR dla długu zagranicznego. Można byłoby oczywiście stwierdzić, że wzrost wykorzystania instrumentów zmiennoprocentowych, połączony ze spadkiem powyższych wskaźników wskazuje na wzrost poziomu ryzyka stopy procentowej długu Skarbu Państwa, lecz należy zauważyć, że poziom tych zmian jest na tyle niewielki, że nie jest niebezpieczny w kontekście zarządzania długiem, jak i w odniesieniu do tego rodzaju ryzyka. Trzeba ponadto pamiętać, że brak instrumentów zmiennoprocentowych oraz krótko- i średnioterminowych usztywniałby strukturę zadłużenia Skarbu Państwa i uniemożliwiał aktywne reagowanie na zmiany zachodzące na rynkach finansowych. Obok minimalizacji ryzyka konieczne jest także dbanie o ograniczanie wydatków budżetowych związanych z obsługą zadłużenia publicznego.



Wykres 3. Instrumenty zmienno- i stałoprocentowej w strukturze długu Skarbu Państwa

Źródło: opracowanie własne na podst. danych Ministerstwa Finansów RP.

## Podsumowanie

Na podstawie analizy wartości wskaźników *duration* i ATR można stwierdzić, ryzyko stopy procentowej jest w Polsce niewielkie. Średnia długość okresu, po jakim koszty obsługi długu dostosowywały się do nowej wartości rynkowych stóp procentowych w okresie XII 2006 – VII 2014 wynosiła 3,5 roku do 4 lat. Przeciętna długość okresu, na który ustalano koszty obsługi długu w tym okresie wyniosła od 4 lat do 4 lat i 9 miesięcy. Są to wartości na tyle wysokie, by skutecznie minimalizować ten rodzaj ryzyka, a jednocześnie na tyle krótkie, by móc wykorzystywać zmiany na rynku finansowym do aktywnego zarządzania kosztami obsługi długu. Minimalizacja tych kosztów jest bowiem jednym z priorytetów zarządzania długiem publicznym. Potwierdza to analiza terminów rzeczywistej zapadalności skarbowych instrumentów dłużnych oraz ocena udziału instrumentów zmiennoprocentowych w łącznej kwocie długu. Ministerstwo Finansów aktywnie wpływa na strukturę terminową i przedmiotową zobowiązań,

dążąc m. in. do obniżania kosztów obsługi zadłużenia. Jest to zgodne z założeniami przyjmowanymi w *Strategiach zarządzania długiem publicznym*, opracowywanych zgodnie z wymogami ustawy o finansach publicznych.

---

Chua J., 1984, *A Closed-Form Formula for Calculating Bond Duration*, „Financial Analysts Journal”, May/June.

Fisher L., Weil R., 1971, *Coping with the Risk of Market Interest Rate Fluctuations: Returns to Bondholders from Naive and Optimal Strategies*, „Journal of Business”, October.

*Guidelines for Public Debt Management: Accompanying Document*, 2002, Prepared by the Staffs of the International Monetary Fund and the World Bank, November.

Kijek I., 2005, *Wybrane problemy państwowego długu publicznego w Polsce w latach 1999–2004*, [w:] J. Głuchowski, A. Pomorska, J. Szolno-Koguc (red.), *Ekonomiczne i prawne problemy racjonalizacji wydatków publicznych*, t. I, Wydawnictwo Uniwersytetu Marii Curie-Skłodowskiej, Lublin.

Nawalkha S. K., Lacey N. J., 1988, *Closed-form Solutions of Higher-Order Duration Measures*, „Financial Analysts Journal”, Nov/Dec, Vol. 44, Issue 6.

---

## Koniunktura w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 2. kwartale 2014 r.

### Artur Zimny

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP

Przychody polskich przedsiębiorstw niefinansowych w drugim kwartale 2014 r. wzrosły o 2,3% w stosunku do analogicznego okresu roku poprzedniego, jest to więc kolejny (piąty z rzędu) kwartał, w którym sprzedaż rośnie. Wydaje się to

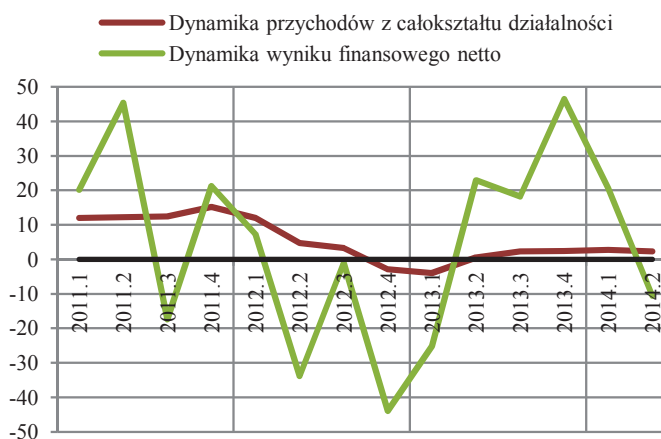
potwierdzać trwanie dobrej koniunktury, co wyraża się też wzrostem PKB: według wstępnych szacunków GUS w 2. kwartale 2014 r. jego wyrównany sezonowo wzrost rok do roku wyniósł 3,2%, co jest wskaźnikiem prawie tak dobrym, jak w poprzednim kwartale (3,5%).

Ocena wskaźnika dynamiki przychodów zależy jednak od punktu widzenia. Wzrost sprzedaży jest oczywiście zjawiskiem pożądanym, zwłaszcza że jest to

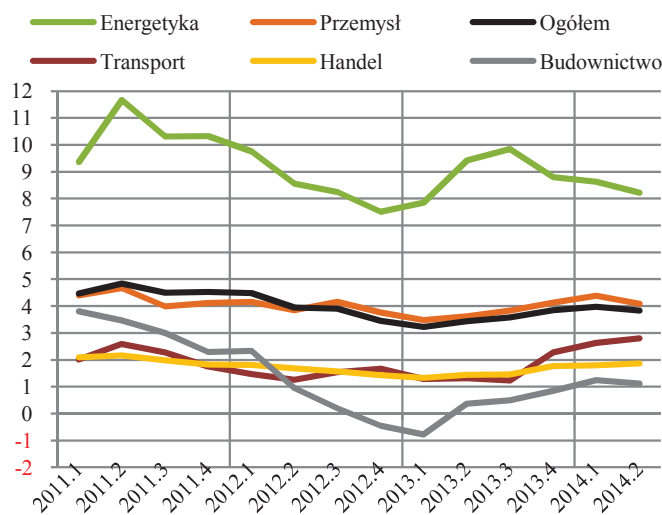
wzrost długotrwały (od ponad roku) i realny, skoro inflacja osiągnęła niemal zerowy poziom, a wskaźnik wzrostu cen producenckich jest wręcz ujemny. Z drugiej jednak strony dynamika ta wbrew oczekiwaniom nie zwiększa się, lecz pozostaje względnie stała: wskaźnik jest praktycznie identyczny w każdym z ostatnich czterech kwartałów. Daleko mu również do poziomów z 2011 roku, kiedy notowano wzrosty przekraczające 12%. Co więcej, odwróciła się tendencja dotycząca wyniku finansowego – pierwszy raz od ponad roku wykazał on spadek (o 10,6%) w porównaniu z wartością z analogicznego okresu rok wcześniej. Rentowność obrotu netto za ostatnie 4 kwartały obniżyła się z 4,0% do 3,8%, zatem tu również nastąpiło wyhamowanie tendencji wzrostowej, choć pogorszenie wskaźnika jest nieznaczne.

Przyrost przychodów wykazały prawie wszystkie ważniejsze sekcje gospodarki. Przoduje tu budownictwo, które może się poszczycić 14%-owym wzrostem przychodów (a jeszcze w 4. kwartale 2013 r. dynamika ta była w tej sekcji ujemna). Spadek sprzedaży natomiast po raz kolejny dotyka branżę energetyczną, jednak dynamika tych spadków wyraźnie słabnie. Co do wyniku finansowego, wzrosty wobec analogicznego kwartału rok wcześniej ponownie wykazały sektory: transport (o 23,8%) i handel (o 16,4%), zaś w energetyce, budownictwie i przemyśle odnotowano spadki (odpowiednio o 11,2%, 19,6% i 23,9%).

Mimo malejących wartości zysków i ich relacji do przychodów, sektor energetyczny pozostaje wciąż najbardziej rentowny, ze wskaźnikiem rentowności obrotu netto za ostatnie 4 kwartały na poziomie 8,2%, znacznie dystansującym przetwórstwo przemysłowe (4,1%), transport (2,8%), handel (1,9%), a zwłaszcza budownictwo (1,1%). Z wymienionych sektorów nieznaczną poprawę tego wskaźnika w 2. kwartale 2014 r. wykazały tylko branże transportowa i handlowa.



Wykres 1. Dynamika wyników kwartalnych [przyrost w % w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego]



Wykres 2. Rentowność obrotu netto za ostatnie 4 kwartały [w %]

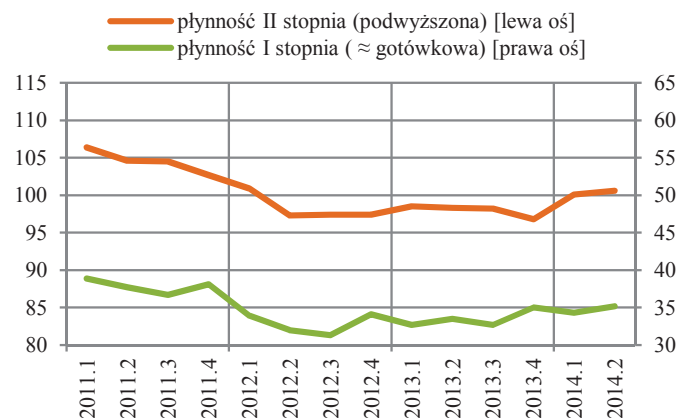


Płynność przedsiębiorstw jest ciągle jeszcze daleka od wysokich poziomów z roku 2010, ale po wyraźnej poprawie w 1. kwartale 2014 roku w 2. kwartale następuje stabilizacja: płynność II stopnia wynosi 100,6 %, a I stopnia 35,2%. Tradycyjnie wysoką płynność wykazuje branża energetyczna (odpowiednio 136,6% oraz 71,5%), a niską – branża handlowa (74,3% i 20,2%).

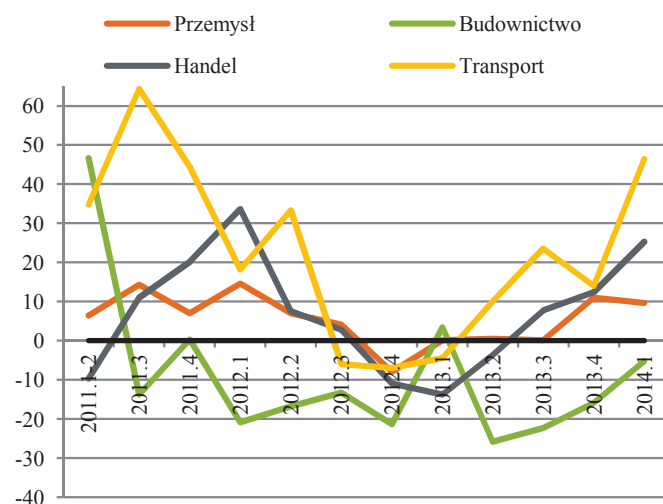
Dynamikę nakładów inwestycyjnych w 1. kwartale 2014 r. należy ocenić pozytywnie, sektor przedsiębiorstw niefinan-

sowych ogółem wykazał nakłady o 14% wyższe od analogicznego okresu rok wcześniej. Przewodzącymi sektorami są tu ponownie transport (wzrost o 46,4%) i handel (wzrost o 25,3%). W budownictwie wartość inwestycji była o 5,2% niższa, niż przed rokiem, ale ujemna dynamika słabnie, pozwalając oczekiwać w najbliższym czasie wartości dodatnich. Wzrostowi inwestycji sprzyjał tani pieniądz (Wibor 3M ok. 2,7% w 1. kwartale 2014 r., a obecnie już poniżej 2,5%) oraz poprawa nastrojów społecznych: wyprzedzający wskaźnik ufności konsumenckiej, choć ujemny, rósł konsekwentnie od początku 2013 roku (zauważalny spadek pojawił się dopiero w lipcu br., co niewątpliwie ma związek z konfliktem ukraińskim).

Dane o inwestycjach pojawiają się z większym opóźnieniem, stąd ich brak za 2. kwartał 2014 r. Trudno odgadnąć, czy przedsiębiorstwa są skłonne zwiększać inwestycje (co jest dobrym prognozą dla gospodarki), czy raczej zwyciężyły obawy związane z obecnymi konfliktami zbrojnymi (Ukraina, Bliski Wschód) i ich ewentualnymi reperkusjami. Dodatkowo mamy do czynienia z nowym w Polsce zjawiskiem, jakim jest deflacja – spadek cen odnotowano w lipcu i sierpniu, a nadwyżki żywności spowodowane przez rosyjskie embargo (oraz niskie stopy procentowe) mogą wydłużyć trend spadkowy poza sezon letni, w którym wzrost cen zawsze jest spowolniony. Mimo to uważa się, że obserwowany spadek cen nie ma charakteru długoterminowego, lecz przejściowy.



Wykres 3. Wskaźniki płynności przedsiębiorstw niefinansowych [w %]



Wykres 4. Dynamika nakładów inwestycyjnych [przyrost w stosunku do analogicznego kwartału roku poprzedniego]

## Koniunktura giełdowa

**Artur Zimny**

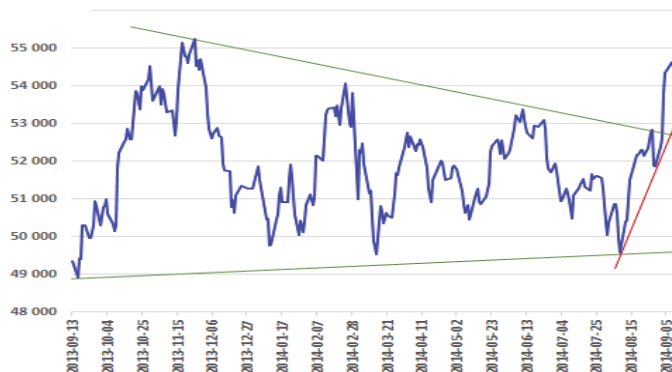
Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Katedra Finansów i Rachunkowości MSP

Notowania WIG-u w ostatnich 12 miesiącach utworzyły formację trójkąta zwięźającego się, w czasie której siły popytu i podaży na rynku naprzemiennie przeważają, ale nie dość silnie, by wyznaczyć nowy, wyraźny trend. Za czytelny sygnał uważa się dopiero wyjście kursu z tej formacji, pozwalające identyfikować nowy trend. W tym przypadku wyjście nastąpiło na początku września, kurs pokonał linię oporu (czyli „wyszedł górą”), co interpretuje się jako formowanie się trendu wzrostowego. Jego relatywnie dużą dynamikę sugeruje dość stroma linia wsparcia, wyznaczana przez dwa lokalne minima. Jest to optymistyczny prognostyk dla polskiej gospodarki na najbliższy okres.

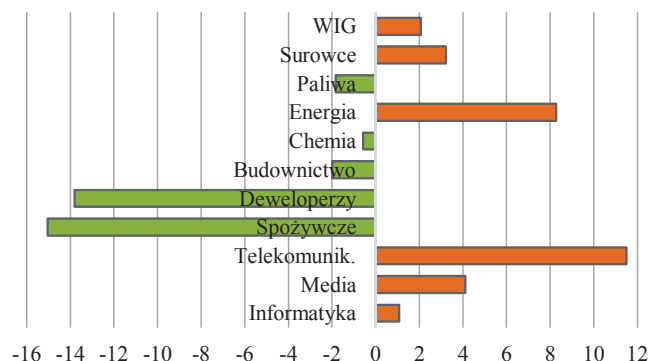
Fluktuacje kursu bez wyraźnego trendu spowodowały, że stopy zwrotu dla różnych horyzontów czasowych są raczej skromne i mało zróżnicowane, WIG dał zwrot na poziomie 9,5% za ostatni rok, 2,1% za ostatni kwartał oraz 7,1% w ciągu ostatniego miesiąca (dobry wynik w krótkim okresie to efekt postępującej ostatnio poprawy nastrojów). Niezależnie od przyjętego do analizy okresu wstecz, branżami generującymi straty okazały się przede wszystkim branża deweloperska i spożywcza (w ostatnim kwartale spadki indeksów o odpowiednio o 13,8% i 15%), natomiast najwyższe zyski

przynosiły inwestycje w telekomunikację, energię i media (kwartalne stopy zwrotu na poziomie 11,5%, 8,3% oraz 4,1%).

Konflikt na Ukrainie silnie odbił się na kursach spółek z tego kraju, notowanych na warszawskiej giełdzie. Narodowy indeks WIG-Ukraine, grupujący notowania tych firm, wykazał od 01.06.2011 (na ten dzień ustalono bazową wartość indeksu) do 12.09.2014 ponad 71% straty, podczas gdy w tym samym okresie indeks spółek polskich (WIG-Poland) dał dodatnią stopę zwrotu na poziomie 12,7%. Wydaje się więc, że o ile w zakresie perspektyw gospodarki ukraińskiej inwestorzy są pełni obaw, to na rynek polski patrzą z wyraźnym optymizmem.



Wykres 1. WIG w okresie 13.09.2013–12.09.2014  
[dane za: Stooq.pl]



Wykres 2. Stopy zwrotu z indeksu WIG i indeksów branżowych w okresie 12.06.2014–12.09.2014  
[w %; dane za: Stooq.pl]

## Deflacja – nowe wyzwania przed polityką pieniężną

Andrzej Bogus

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów, Zakład Bankowości

Dotychczas skuteczność polityki pieniężnej oceniana była przez pryzmat realizacji celu inflacyjnego. Stabilność cen wiązano z niewielkim wzrostem ich poziomu. W Polsce przyjęto długofalowy cel inflacyjny na poziomie 2,5% w skali roku z możliwością odchylenia o jeden punkt procentowy. Już wtedy zakładano, że poziom inflacji poniżej 1,5% oddziaływałby niekorzystnie na koniunkturę gospodarczą. Utrzymywanie inflacji w korytarzu wahań od 1,5% do 3,5% uznawano za optymalny, najbardziej sprzyjający rozwojowi gospodarczemu i zapewniający równowagę. Realizacji tak określonego trwałemu celowi inflacyjnemu podporządkowane były narzędzia polityki pieniężnej wykorzystane przez Radę Polityki Pieniężnej. Podkreślić należy, że dotychczasowemu procesowi transformacji gospodarki Polski towarzyszyło zjawisko dezinflacji, czyli ciągłego obniżania poziomu cen. Obawa przed ożywieniem procesów inflacyjnych była „genetycznym” uwarunkowaniem polityki realizowanej w poszczególnych okresach.

Przełomem stał się rok 2014. Od początku tego roku dynamika cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI) uległa

Tabela 1. Średnioroczna dynamika cen konsumpcyjnych w Polsce w latach 2010–2014

Wskaźniki inflacji	2010	2011	2012	2013	2014			
					I	V	VII	VIII
CPI	2,6	4,3	3,7	0,9	0,5	0,2	-0,2	-0,3

Źródło: opracowanie własne w oparciu o: *Raport o inflacji lipiec 2014*, NBP oraz dane GUS.

obniżeniu, aby w lipcu i sierpniu osiągnąć wynik ujemny. Po raz pierwszy w dotychczasowym rozwoju Polski pojawiła się deflacja. Proces dezinflacji i pojawienie się deflacji obrazuje następujące zestawienie (tabela 1).

Główną przyczyną postępującego spadku inflacji i powstanie deflacji było obniżenie cen żywności (ograniczenia eksportowe i dobry urodzaj), niska presja popytowa oraz obniżenie się tzw. inflacji bazowej zdeterminowanej w poważnym stopniu przez ceny administrowane (w tym energii).

Powstanie zjawiska deflacji jest dużym wyzwaniem dla polityki makroekonomicznej. Długotrwały spadek ogólnego poziomu cen stwarza zagrożenie dla spadku globalnego popytu (poprzez odkładanie zakupów w czasie i oczekiwanie niższych cen) oraz funkcjonowania sprawnych systemów motywacyjnych, których podstawą jest wzrost dochodów.

Recesyjne doświadczenia Japonii, gdzie deflacja uniemożliwiła przez dziesięć lat wzrost gospodarczy, zmuszają NBP do poszukiwań zmian w polityce monetarnej. Impulsem poszukiwań nowych rozwiązań są także radykalne zmiany w polityce pieniężnej realizowanej przez inne banki centralne, w tym zwłaszcza EBC. Bardzo niski poziom inflacji (w maju br. 0,5%) oraz zagrożenia dla wzrostu gospodarczego w strefie euro było powodem kolejnego złagodzenia warunków monetarnych poprzez:

- obniżenie stóp procentowych,
- rozszerzenie polityki tzw. luzowania ilościowego (*quantitative easing*).

W pierwszym przypadku po obniżeniu stopy refinansowej do 0,15% EBC jako



pierwszy bank centralny wprowadził ujemną stopę depozytową dla banków komercyjnych (-0,10%) zachęcając je w ten sposób do zwiększenia akcji kredytowej.

W drugim obszarze działań EBC zdecydowanie zwiększył podaż pieniądza. Prowadzone w latach 2009–2011 programy skupu obligacji miały ograniczony charakter (75 mld euro w ciągu trzech lat). Od listopada 2014 r. EBC planuje zwiększenie podaży pieniądza o około 1 bln euro. Mechanizm transmisji polityki pieniężnej opierałby się na dwóch elementach:

- długoterminowych warunkowych pożyczkach dla banków komercyjnych (tzw. LTRO);
- skupowania z rynku tzw. ABS-ów i obligacji zabezpieczonych.

Wyraźne zaznaczenie się deflacji w Polsce staje się również dużym wyzwaniem dla polityki pieniężnej NBP. Już po wrześniowym posiedzeniu RPP zasygnalizo-

wano możliwość obniżenia stóp procentowych (podstawowa stopa procentowa wynosi w dalszym ciągu 2,5%). Podkreśla się, że bieżący wskaźnik inflacji (deflacji) w tak istotny sposób nie różnił się od stałego celu inflacyjnego, co stwarza potrzebę bardziej radykalnych działań.

Analitycy są zgodni co do potrzeby istotnej obniżki stóp procentowych (o 50 lub nawet 100 punktów bazowych). Byłyby to najniższe stopy procentowe w historii polityki pieniężnej w Polsce.

Kwestią bardziej otwartą jest rozpoczęcie programów ilościowego poluzowywania polityki pieniężnej. Ale wymagałoby to zmian prawnych i instytucjonalnych funkcjonowania NBP i zwiększenia jego roli w stabilizowaniu gospodarki. Zjawiska deflacji mogą być więc inspiracją do takich zmian systemowych, które pozwoliły NBP sprostać wyzwaniom procesowi deflacji i ożywienia koniunktury gospodarczej w Polsce.

## Sytuacja gospodarcza w Polsce po pierwszym półroczu 2014 r.

### Michał Zygmunt

Studenckie Koło Naukowe Analiz i Prognozowania Gospodarczego 4Future, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny

### Wzrost gospodarczy

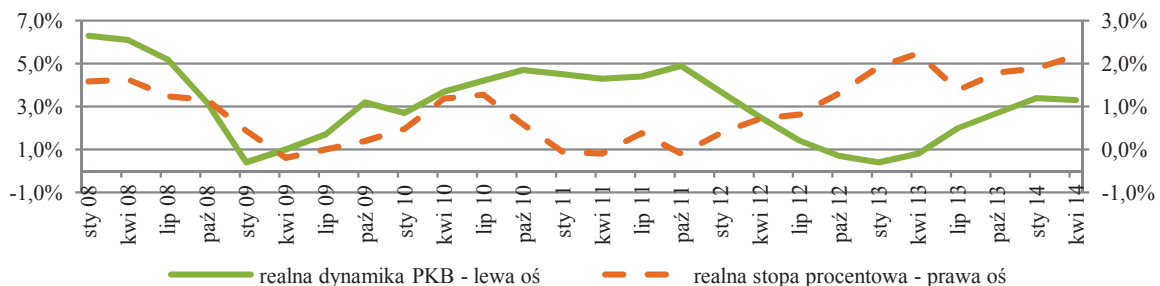
Polska gospodarka w drugim kwartale br. dostała zadyszki. Dotychczasowy dynamiczny wzrost Produktu Krajowego Brutto utrzymujący się od ponad roku wyhamował – w drugim kwartale był niższy niż w pierwszym o 0,1 p.p. i wyniósł 3,3% w ujęciu realnym r/r. Na dynamikę złożyły się następujące składniki: spożycie indywidualne – 1,7 p.p. udziału

we wzroście, spożycie publiczne – 0,1 p.p. udziału we wzroście, nakłady brutto na środki trwałe – 1,4 p.p. udziału we wzroście, przyrost rzeczowych środków obrotowych – 1,7 p.p. udziału we wzroście. Jedyne saldo obrotów z zagranicą miało ujemny wpływ na dynamikę realną PKB – obniżyło ją o 1,6 p.p. Jest to pierwszy ujemny wpływ salda eksportu i importu na wzrost PKB od kilku lat. Wy tłumaczenie takiej sytuacji jest oczywiste. Konflikt za naszą wschodnią granicą zdecydowanie ograniczył możliwość eksportu towarów na Ukrainę. Ponadto rosyjskie embargo na polską żywność będzie zapewne wyraźnie widoczne w danych za III kwartał br. Pogorszenie się sytuacji eksporte-

rów na pewno wpłynie na wzrost gospodarczy w całym 2014 r. Zmniejszenie się dynamiki wzrostu podczas ożywienia gospodarczego nie jest sytuacją wyjątkową. Zdarzyło się tak już w I kwartale 2010 r. Jednak tym razem ze względu na niepewną sytuację polityczną dynamika PKB może wyhamować na dłużej. Lipcowa projekcja PKB opublikowana w Raporcie o Inflacji [http://nbp.pl/polityka\_pieniezna/dokumenty/raport\_o\_inflacji/raport\_lipiec\_2014.pdf] NBP wskazuje, że w najbliższych kwartałach nie powinniśmy oczekiwać już wzrostu dynamiki powyżej 3,5%. Pozytywnym zjawiskiem jest fakt, że spożycie indywidualne jest motorem napędowym polskiego wzrostu gospodarczego. Badania koniunktury GUS w sierpniu wskazują niestety na pogorszenie się nastrojów konsumenckich – spadły wskaźniki ufności zarówno bieżące jak i wyprzedzające. Ankietowani bardziej pesymistycznie oceniają przyszłą sytuację gospodarczą kraju, jak i poziom bezrobocia. Dynamika sprzedaży detalicznej w II kwartale była niższa niż w pierwszych trzech miesiącach roku. W kwietniu odnotowano wzrost aż o 8,4% głównie ze względu na Święta Wielkanocne jednak już w kolejnych miesiącach dynamika spadła poniżej 4%, a w lipcu wyniosła tylko 2,1%. Dynamika sprzedaży detalicznej nie pogorszyła się jednak tak, jak dynamika produkcji przemysłowej. W czerwcu pro-

dukcja sprzedana przemysłu była tylko o 1,7% wyższa niż przed rokiem. Wzrost w lipcu wyniósł 2,3%. O recesji, która miałaby nadejść w I kwartale 2015 r. ostrzegali już w czerwcu w raporcie „Instrument Szybkiego Reagowania” [http://www.isr.parp.gov.pl/89-prognozo-wany-spadek-produkcji-przemyslowej-w-15] zespół analityków pod przewodnictwem profesora Jerzego Hausnera. Istotny udział inwestycji w środki obrotowe w dynamice PKB może wskazywać, że przedsiębiorstwa zainwestowały w zapasy, a nie wyprodukowały bądź nie sprzedały zamierzonej ilości produktów i towarów. Wskaźnik koniunktury Purchasing Managers Index spadł w sierpniu do poziomu 49 p. (poziom poniżej 50 p. oznacza recesję) i jest to nieprzerwany spadek od lutego br. Warunki w polskim sektorze przemysłowym ulegają pogorszeniu, głównie ze względu na spadek liczby zamówień, co przekłada się na spadek produkcji i aktywności zakupowej przedsiębiorstw.

Nakłady brutto na środki trwałe wzrosły w drugim kwartale o 8,4% i był to wzrost mniejszy niż w pierwszym kwartale o 2,3 p.p. Dynamika inwestycji na pewno cieszy, ponieważ ostatni raz tak wysokie odczyty odnotowano w 2011 r. Natomiast można zadać pytanie, czy wzrostu inwestycji oraz całego PKB nie ograniczyła wysoka realna stopa procentowa (por. wykres 1).



Wykres 1. Dynamika Produktu Krajowego Brutto i realna stopa procentowa\*

Źródło: opracowanie własne, dane GUS.

\* Realna stopa procentowa obliczona została wg wzoru  $r_{re} = \frac{r_{ref} - i}{1 + i}$  gdzie  $r_{re}$  – realna stopa procentowa,  $r_{ref}$  – referencyjna stopa NBP obowiązująca na koniec kwartału,  $i$  – kwartalna stopa inflacji.

Chociaż nie ma bezpośredniej korelacji pomiędzy tymi zmiennymi, jednak wyższy koszt długu w porównaniu do krajów strefy euro może powodować ograniczenie realizacji projektów inwestycyjnych, być może powoduje też u przedsiębiorców chęć poczekania na obniżki stopy referencyjnej NBP.

### Rynek pracy

Zgodnie z oczekiwaniami ekonomistów oraz prognozami gospodarczymi stopa bezrobocia w II kwartale wyraźnie spadła. Na koniec czerwca wyniosła ona 12%, a w lipcu i sierpniu odnotowano dalsze spadki – odpowiednio 11,9% i 11,7%. Ostatni raz stopa bezrobocia rejestrowanego poniżej 12% była obserwowana w 2011 r. Liczba bezrobotnych zarejestrowanych w urzędach pracy spadła już poniżej 2 mln osób. Natomiast wg badania aktywności ekonomicznej ludności, liczba bezrobotnych pod koniec półroczną wyniosła 1 585 tys. Największa stopa bezrobocia wg BAEL jest wśród osób w wieku do 24 lat – aż 23,1%. Można oczekiwać, że ogólny spadek bezrobocia jest uwarunkowany nie tylko czynnikami sezonowymi, ale również zmianą trendu. W ślad za zmniejszeniem liczby zarejestrowanych bezrobotnych rośnie liczba osób zatrudnionych w sektorze przedsiębiorstw, która w lipcu wyniosła 5 531 tys. Od początku roku dynamika zatrudnienia utrzymuje stały poziom 0,7–0,8%. Jeśli trend się utrzyma w dalszych miesiącach, należy się spodziewać historycznie najwyższego zatrudnienia w kraju (do tej pory najwyższe zatrudnienie odnotowano w styczniu 2012 r. – 5 551 tys. osób). Ogółem w całej gospodarce w II kwartale br. pracowało 15 793 tys. osób i było to o 220 tys. więcej pracujących niż w I kwartale oraz o 263 tys. więcej niż w analogicznym okresie roku ubiegłego.

Średnie nominalne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw w lipcu wyniosło 3964,91 zł. Roczna dynamika nominalnych wynagrodzeń utrzymuje się na poziomie 3,5%. Realne wynagrodzenia, dzięki niskiej inflacji od początku roku rosną w tempie zbliżonym do wynagrodzeń nominalnych – realny wzrost wynagrodzeń w lipcu wyniósł 3,6%.

### Inflacja i stopy procentowe

Po raz pierwszy w historii polskiej gospodarki odnotowano deflację. Spadek cen dóbr i usług konsumpcyjnych miał miejsce w lipcu i wyniósł 0,2%. Deflacja nie zaskoczyła analityków, którzy od dłuższego czasu przewidywali, że nastąpi ona w miesiącach wakacyjnych. Głównym powodem jest efekt bazy. W lipcu ubiegłego roku inflacja skokowo wzrosła ze względu na koszty wywozu śmieci. W lipcu br. taniała przede wszystkim żywność oraz odzież i obuwie. Pozostałe kategorie w koszyku dóbr i usług konsumpcyjnych nie rosły ponad 1% oprócz paliw (1,5%) oraz łączności (1,2%). Ceny paliw mogłyby być niższe, jednak spadek cen ropy został skompensowany przez wzrost kursu dolara względem złotego. Rosyjskie embargo na polską żywność będzie powodować w najbliższych miesiącach spadek cen niektórych artykułów spożywczych. Ograniczona presja kosztowa, brak wyraźnej presji na wzrost wynagrodzeń oraz wyhamowanie dynamiki gospodarczej wskazują, że niska inflacja (czy też deflacja) może utrzymać się dłużej niż tylko przez okres wakacyjny. Taki scenariusz przedstawiony jest w Raporcie o Inflacji NBP. Projekcja centralna zakłada minimalnie ujemną dynamikę CPI aż do końca roku.

W tej sytuacji Rada Polityki Pieniężnej po wrześniowym posiedzeniu zapowiedziała, że jeśli napływające dane z go-

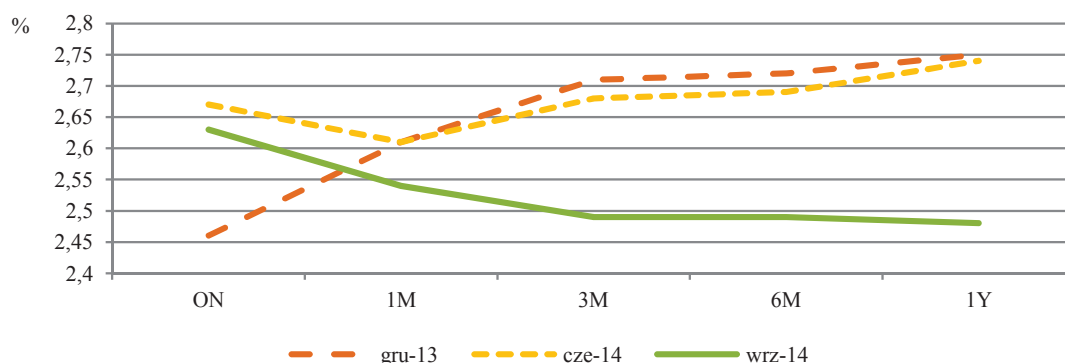
spodarki będą potwierdzały spowolnienie gospodarcze oraz jeśli inflacja będzie nadal odbiegać znacząco od celu, to RPP rozpocznie dostosowywanie polityki pieniężnej – a więc cięcie stóp procentowych. Obecne stopy procentowe ustalone zostały w lipcu ubiegłego roku. Większość uczestników życia gospodarczego oczekuje obniżek stóp od dłuższego czasu. Kwotowania ceny pieniądza na rynku międzybankowym spadają już od połowy sierpnia. Stawka WIBOR 3M, która przez dłuższy czas utrzymywała się na poziomie około 2,70% na koniec sierpnia wyniosła 2,59% i systematycznie spada – w połowie września była już poniżej 2,50%. Krzywa stóp procentowych ma nachylenie ujemne (por. wykres 2). Rynek terminowy stóp procentowych przewiduje, że stopa WIBOR 3M za rok wyniesie około 1,87% (kontrakty FRA 12x15). Oznaczałoby to, że inwestorzy oczekują dość znacznego poluzowania polityki pieniężnej – spadku stopy referencyjnej aż o 1 p.p. W tym momencie jednak bardzo trudno jest przewidywać jakie dokładnie ruchy wykona RPP, cięcia wydają się jednak nieuniknione. Oprócz deflacji, odnotowaliśmy jeszcze jeden historyczny moment dla polskiej gospodarki. Podaż pieniądza M3 w lipcu przekroczyła już bilion zł. Natomiast

podaż pieniądza gotówkowego wzrosła od początku roku o 7,8 mld zł i wynosi obecnie 122 mld zł. Wraz ze spadającymi stopami procentowymi możemy oczekiwać szybszego wzrostu agregatów pieniężnych.

## Finanse publiczne

Rząd przyjął projekt ustawy budżetowej na 2015 r., która zakłada deficyt budżetowy na poziomie 46 mld zł – niższy o 1 mld niż w roku bieżącym, jednak nadal rekordowo wysoki. Można zapomnieć o jakiegokolwiek próbie ograniczenia deficytu w roku wyborczym. Deficyt budżetowy jest tylko częścią potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, które w ujęciu netto mają wynieść 54 mld zł. Należy pamiętać, że oprócz finansowania deficytu budżetowego i rozchodów budżetowych Ministerstwo Finansów musi znaleźć finansowanie dla rolowania obecnego długu.

Zadłużenie Skarbu Państwa pod koniec czerwca wyniosło 750,2 mld zł, co stanowi 87% zadłużenia publicznego Polski. Od lutego, kiedy to umorzono obligacje skarbowe będące w aktywach OFE, dług SP wzrósł o 16,8 mld zł. 65% obecnego zadłużenia jest denominowana w złotym,



Wykres 2. Krzywe stóp procentowych na podstawie kwotowania WIBOR

Źródło: dane bankier.pl.

jednak 60% długu jest w posiadaniu nierezydentów. Uzależnienie się od finansowania zagranicznego może być niebezpieczne zarówno w długim, jak i krótkim okresie. Fluktuacje na rynku wtórnym obligacji wpływają znacząco na zmiany na rynku walutowym.

Niesłabnącym zainteresowaniem inwestorów cieszą się polskie obligacje. 10-latki we wrześniu osiągnęły rentowność poniżej 3%. Podobne tendencje można zaobserwować na rynkach obligacji krajów Europy Zachodniej. Hossa na rynku papierów dłużnych przekłada się na niższe rentowności obligacji skarbowych na rynku pierwotnym. Seria dziesięcioletnich obligacji o stałym kuponie 3,25% wyemitowanych na początku września została uplasowana z rentownością 3,1%.

### Perspektywy na przyszłość

Ostatni kwartał będzie niezwykle ciekawy dla obserwatorów i uczestników życia gospodarczego. Pierwszą niewiadomą jest jak głębokie będą cięcia stóp procentowych oraz jak szybko i w jakim stopniu na niższe stopy zareaguje gospodarka.

Niższy koszt kredytu może wpłynąć na wzrost akcji kredytowej i wzrost popytu globalnego. Poprawa koniunktury za granicą może wpłynąć na wzrost eksportu na zachód oraz na większą ilość inwestycji bezpośrednich w Polsce. Dobra sytuacja finansowa przedsiębiorstw może skłonić je do realizacji projektów i zakupu środków trwałych.

Drugą niewiadomą jest przyszły poziom cen – wszystko wskazuje, że nieznaczna deflacja może zadomowić się w Polsce na dłużej. Z drugiej strony, jeśli zrealizuje się optymistyczny scenariusz wzrostu PKB, powinna też wzrosnąć presja na podwyżki cen dóbr konsumpcyjnych. W obecnej sytuacji niewykluczony jest też nagły wzrost cen energii.

Czynniki zagrożenia dla gospodarki pozostają niezmiennie. Na sytuację gospodarczą w Polsce będą wpływać czynniki polityczne – konflikt na Ukrainie oraz na Bliskim Wschodzie. Wśród zagrożeń o charakterze ekonomicznym wymienić można słabnący wzrost gospodarczy w Chinach i wycofanie się FED z programów QE.

## Zmiany w świecie finansów (podatków)

### Radosław Witczak

Dr, Uniwersytet Łódzki, Wydział Ekonomiczno-Socjologiczny, Instytut Finansów

Okres wakacji zwykle nie zachęca do nadmiernego wysiłku intelektualnego, jednak reguła ta nie dotyczy zmian w podatkach. Ministerstwo Finansów przez ten okres prowadziło intensywne prace legislacyjne związane z wprowadzeniem klauzuli obejścia prawa podat-

kowego. Generalnie obejścia prawa polega na podjęciu czynności nieobjętej zakazem prawnym, ale przedsięwziętą w celu osiągnięcia skutku zakazanego przez prawo. Obejście prawa stanowią również czynności prawne, które zmierzają do skutku dozwolonego przez prawo, ale w sposób przez prawo nieprzewidziany w sytuacji, gdy istnieją ograniczenia stawiane przez ustawodawcę dla osiągnięcia określonego skutku [Wycisłok 2013: 42–43]. Kwalifikacja oraz nazewnictwo obejścia prawa podatkowego



budzi ogromne kontrowersje w literaturze. Jednakże ze względu na fakt, iż takie zachowania stoją w sprzeczności z celami opodatkowania pojawiają się propozycje ich ograniczania. Służą temu między innymi klauzule zapobiegające obejściu prawa podatkowego. Jednym z podmiotów nakłaniającym do implementacji takich rozwiązań jest Unia Europejska.

Ministerstwo Finansów przygotowało projekt wprowadzenia klauzuli zapobiegającej obejściu prawa podatkowego w ordynacji podatkowej. Proponowane przepisy są rozbudowane i przewidują, że organ podatkowy pominie skutki wywołane przez sztuczne konstrukcje podatkowe oraz przynoszące znaczne korzyści. Regulacje wskazują szczegółowo co rozumie się pod pojęciem sztucznych konstrukcji podatkowych. Znaczne korzyści będą musiały przekraczać 50 tys. zł za rok podatkowy lub inny okres rozliczeniowy. Przy czym jeśli określone działania optymalizacyjne wywołają korzystne skutki w kilku podatkach, to powyższy limit będzie liczony łącznie dla wszystkich podatków. Tak niska kwota

limitu obejmować może przedsiębiorstwa działające nawet w niewielkiej skali, chociaż pierwotnie skutki klauzuli miały dotyczyć wielkich przedsiębiorstw i koncernów wykorzystujących międzynarodowe prawo podatkowe oraz raje podatkowe do zmniejszania swoich obciążeń podatkowych. Podatnicy będą mogli wystąpić o wydanie opinii zabezpieczających, które po pozytywnym rozpatrzeniu przez Ministerstwo będą gwarantowały, że wobec podatników nie będą stosowane sankcje wynikające z klauzuli [por. <http://legislacja.rcl.gov.pl>; Tarka 2004]. Projekt podlega dalszym pracom legislacyjnym. Ponieważ jego skutki mogą dotyczyć licznych podatników, to wskazane jest, aby jak najszersza grupa podatników włączyła się w procedurę legislacyjną.

<http://legislacja.rcl.gov.pl>.

Tarka A., 2014, *Korzyść podatkowa do 50 tys. zł bez sankcji*, „Rzeczpospolita”, 11.09.2014.

Wyciśłok J., 2013, *Optymalizacja podatkowa. Legalne zmniejszanie obciążeń podatkowych*, C. H. Beck.

## Wyrok Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie z dnia 23 października 2012 r. I GSK 974/11 – Glosa

### Jarosław Olesiak

Asystent w Katedrze Prawa Finansowego WPiA Uniwersytetu Łódzkiego, stypendysta w ramach projektu „Kształcenie kadr dla potrzeb rynku flexicurity i gospodarki opartej na wiedzy – oferta kierunków nauk humanistyczno-społecznych UL”, współfinansowanego ze środków Unii Europejskiej w ramach Europejskiego Funduszu Społecznego

### I GSK 974/11

„Pogląd, że spółka cywilna jest podatnikiem – jednostką organizacyjną niemającą osobowości prawnej w rozumieniu art. 7 § 1 o.p. [Ustawa z dnia 29 sierpnia

1997 r. Ordynacji podatkowej, dalej: o.p.] i art. 13 u.p.a. [Ustawa z dnia 6 grudnia 2008 r. o podatku akcyzowym, dalej u.p.a.], nie jest prawidłowy”.

I. Komentowany wyrok zasługuje na uwagę z kilku przyczyn. Mogło się wydawać, że problem podmiotowości podatkowoprawnej spółki cywilnej został już w orzecznictwie sądów administracyjnych rozwiązany, zwłaszcza jeśli brać pod uwagę szereg judykatów uznających

spółkę cywilną za podatnika podatku od nieruchomości<sup>1</sup>. Temat jednak powrócił – co zaskakujące – w obszarze podatków pośrednich, choć na razie wątpliwości Naczelnego Sądu Administracyjnego w Warszawie zrodziły się jedynie na tle przepisów o podatku akcyzowym. Naturalną kolejną rzeczą sprawa powinna pozostawać otwarta także w odniesieniu do podatku od towarów i usług. Trudno o jasną diagnozę przyczyn, z powodu których konstrukcja spółki cywilnej stanowi podłoże piętrzących się kontrowersji. Z pewnością nie uzasadnia ich charakter prawny spółki jako wielostronnego stosunku zobowiązaniowego, bowiem kwestie związane z naturą tego stosunku należą do najszerzej omówionych zagadnień w cywilistyce. Status spółki cywilnej w prawie podatkowym również spotkał się z żywym zainteresowaniem nauki. Tezy uzasadnienia wyroku wymagają w tym stanie rzeczy krytycznej analizy.

**II.** W stanie faktycznym sprawy podmiotowość spółki cywilnej była badana przez sąd niejako wpadkowo przy okazji rozstrzygnięcia skuteczności doręczeń pism współnikom spółki cywilnej w toku postępowania podatkowego. Naczelnik Urzędu Celnego postanowieniem z września 2009 r. wszczął z urzędu postępowanie w sprawie określenia spółce wysokości zobowiązania podatkowego w podatku akcyzowym za styczeń 2008 r. w związku z dokonywanym obrotem olejem opalowym. Decyzja określająca wysokość

zobowiązania podatkowego spółki w podatku akcyzowym za miesiąc styczeń 2008 r. na kwotę 3 329,00 zł została doręczona w trybie zastępczym w dniu 25 maja 2010 r. na adres siedziby spółki<sup>2</sup>. Odwołanie od rozstrzygnięcia wniósł po upływie ustawowego terminu każdy ze współników wraz z wnioskiem o jego przywrócenie. Wobec nieuwzględnienia wniosku (skutkującego odrzuceniem środka odwoławczego) przez Dyrektora Izby Celnej, współnicy wnieśli skargę na postanowienie organu II instancji do WSA, argumentując m. in.<sup>3</sup>, że spółka cywilna nie posiadając zdolności prawnej, nie może być uczestnikiem postępowania, co wyklucza również skuteczność doręczania pism na adres jej siedziby.

Wojewódzki Sąd Administracyjny w Gorzowie Wielkopolskim (dalej: WSA) oddalił skargę argumentując, że podmiotem podatku akcyzowego jest spółka cywilna, a nie jej współnicy, zatem doręczenia były przez organ podatkowy dokonywane prawidłowo. Wobec nieuprawdopodob-

<sup>2</sup> Mówiąc o siedzibie spółki cywilnej mam na myśli jej siedzibę w rozumieniu podatkowym. Niezależnie od tego, że spółka nie mając zdolności ani osobowości prawnej, nie ma w rozumieniu prywatnoprawnym siedziby, jest zobowiązana do jej ustanowienia z mocy prawodawstwa podatkowego – por. § 1 pkt 1 *Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 5 kwietnia 2004 r. w sprawie wzorów dokumentów związanych z rejestracją podatników w zakresie podatku od towarów i usług* i załącznik nr 1 do rozporządzenia, a także art. 5 ust. 3 w zw. z art. 12 ust. 1 pkt 2 *Ustawy z dnia 13 października 1995 r. o zasadach ewidencji i identyfikacji podatników i płatników*.

<sup>3</sup> W rozważaniach pomijam całkowicie analizę pozostałych podstaw do przywrócenia terminu, w szczególności pobyt jednego ze współników w szpitalu. Przesłanki braku winy w uchybieniu terminu z punktu widzenia jego przywrócenia zostały poddane w orzecznictwie szerokiej analizie – por. *Wyroki NSA: z 7.07.2011 r.*, II FSK 288/10, LEX nr 1083087; *z 11.10.2011 r.*, II FSK 636/10, LEX nr 951214.

<sup>1</sup> Por. m. in. *Wyroki: Naczelnego Sądu Administracyjnego* (dalej: NSA) *z 25.04.2008 r.*, II FSK 228/07, POP 2008/5/69; *Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego* (dalej: WSA) *w Krakowie z 3.03.2009 r.*, I SA/Kr 1601/08, POP 2010/4/375; *Wojewódzkiego Sądu Administracyjnego* (dalej: WSA) *w Warszawie z 9.09.2010 r.*, III SA/Wa 376/10, LEX nr 605019.

nienia, że uchybienie terminowi w sprawie nastąpiło bez winy podatnika, niemożliwe było przywrócenie terminu do wniesienia odwołania od decyzji podatkowej. Skarga kasacyjna od wyroku WSA została wprowadzie przez NSA oddalona, jednak kontrowersje budzi uzasadnienie wydanego orzeczenia. Nie do obrony jest stanowisko, według którego spółka cywilna nie jest w aktualnym stanie prawnym podatnikiem podatku akcyzowego. Zagadnienie to wymaga szerszego omówienia.

**III.** Jak czytamy w uzasadnieniu głosowanego wyroku, spółka cywilna „(...) nie jest podmiotem prawa, wobec niej nie może również zaistnieć stan faktyczny podlegający opodatkowaniu”, a ponadto „żaden przepis ustawy o podatku akcyzowym (ani innej ustawy) nie traktuje wprost spółki cywilnej jako podatnika. Nie ma zaś podstaw do przyjęcia, że spółka cywilna jest podatnikiem, ponieważ jest jednostką organizacyjną nieposiadającą osobowości prawnej”.

Przytoczone argumenty zdają się pozostawać w silnym związku z poglądami wyrażanymi na tle przepisów k.c., bowiem istotnie – od strony cywilnoprawnej spółka, o której mowa, nie została wyposażona w zdolność prawną i nie jest podmiotem prawa [Radwański i Panowicz-Lipska 2005: 316]. Problem polega jednak na tym, że w prawie polskim nie istnieje jedna, uniwersalna kategoria podmiotowości prawnej. Nie ulega wątpliwości, że w strukturze gałęziowej systemu prawa dochodzi do zróżnicowania pozycji występujących w życiu społecznym jednostek. Uniwersalny wymiar mają jedynie pojęcia „osoba fizyczna” i „osoba prawna”, a zasadniczo również „ułamna osoba prawna” [Dębowska-Romanowska 2010: 76]. O tym, kto jest podatnikiem danego podatku, rozstrzyga-

ją ustawy materialnego prawa podatkowego, wyznaczając pole obowiązku podatkowego [Mastalski 2005: 568]. Kategoria zdolności cywilnoprawnej nie jest zatem elementem rozstrzygającym podmiotowe aspekty opodatkowania.

Jak stanowi art. 860 § 1 k.c., przez umowę spółki wspólnicy zobowiązują się dążyć do osiągnięcia wspólnego celu gospodarczego przez działanie w sposób oznaczony, w szczególności przez wniesienie wkładów. Wspólnik nie może rozporządzać udziałem we wspólnym majątku wspólników ani udziałem w poszczególnych składnikach tego majątku, nadto zaś w czasie trwania spółki nie może domagać się podziału wspólnego majątku wspólników. Niesporne jest, że spółka cywilna nie jest osobą prawną, ani ułamną osobą prawną wobec braku przepisów przyznających jej zdolność prawną. Z punktu widzenia niniejszego opracowania istotne jest natomiast to, że spółka – jako zgrupowanie osób nakierowanych na osiągnięcie wspólnie założonych wyników – stanowi jednostkę organizacyjną. W cywilistyce prezentowane są w tej mierze trudne do podważenia argumenty [Herbet 2008: 562 i nast.].

Przyjęcie, że spółka cywilna jest jednostką organizacyjną nakazuje badać jej status podatkowy w podatku akcyzowym przez pryzmat art. 13 ust. 1 *in principio* u.p.a. Zgodnie z tym przepisem, podatnikiem akcyzy jest osoba fizyczna, osoba prawna oraz jednostka organizacyjna niemająca osobowości prawnej, która dokonuje czynności podlegających opodatkowaniu akcyzą lub wobec której zaistniał stan faktyczny podlegający opodatkowaniu akcyzą.

W świetle przytoczonego postanowienia ustawy, do podatników akcyzy zaliczamy jednostki organizacyjne niemające oso-

bowości prawnej. Jednostką taką jest bez wątpienia spółka cywilna. Z podatkowo-prawnego punktu widzenia bez znaczenia pozostaje kwestia statusu danej jednostki w innych gałęziach prawa, w szczególności w prawie cywilnym. Przypisanie statusu podatnika jest za to uwarunkowane dokonywaniem czynności opodatkowanych (związek podmiotu i przedmiotu opodatkowania). W spółce cywilnej, w przypadku której mamy do czynienia ze wspólnością do niepodzielnej ręki, badaniu podlegać zatem musi to, czy w ramach działalności wspólników dokonywane są czynności opodatkowane. Rozstrzygające jest to, czy wspólnicy podejmują się czynności opodatkowanych w związku z zawiązaniem spółki i w granicach jej celu. Z tych też względów, jak słusznie zauważa S. Parulski, „do grupy podatników akcyzy będą również zaliczane spółki cywilne” [Parulski 2010: uwagi do art. 13 u.p.a.].

IV. Trudny do zaakceptowania jest pogląd, jakoby z żadnego przepisu powszechnie obowiązującego prawa nie wynikał status spółki cywilnej jako podatnika. Nie jest wprawdzie możliwe wskazanie konkretnej ustawy materialnego prawa podatkowego, która wprost czyniłaby spółkę cywilną podatnikiem, ale zasadniczo od strony techniki prawodawczej nigdy nie wymienia się typów normatywnych podmiotów prawa jako podatników. Pewne wskazówki co do upodmiotowienia spółki cywilnej można wyprowadzić z art. 115 § 1 o.p. Stanowi on, że wspólnik spółki cywilnej, jawnej, partnerskiej oraz komplementariusz spółki komandytowej albo komandytowo-akcyjnej odpowiada całym swoim majątkiem solidarnie ze spółką i z pozostałymi wspólnikami za zaległości podatkowe spółki. Regulacja ta dotyczy odpowiedzialności osób trzecich. Jest to odpowiedzialność za zaległości podatkowe podat-

nika (art. 107 § 1 o.p.), co wiedzie do wniosku, że aby można było mówić o wspólniku spółki cywilnej jako osobie trzeciej, w pierwszej kolejności konieczne jest zakwalifikowanie samej spółki jako podatnika [Pajor 2011: 113]. Co ciekawe, sądy administracyjne wielokrotnie orzekały o wspomnianej odpowiedzialności wspólników spółki cywilnej za jej zaległości w podatkach obrotowych (podatek od towarów i usług, podatek akcyzowy)<sup>4</sup>. Ciekawie na tle głosowanego wyroku przedstawia się postanowienie NSA z dnia z dnia 26 marca 2013 r.<sup>5</sup>, w którym czytamy, że „skoro zgodnie z przepisami prawa materialnego, podatnikiem podatku akcyzowego jest spółka jawna, to w momencie jej likwidacji (...) wspólnicy tracą legitymację do występowania w postępowaniu dotyczącym zobowiązań spółki”.

Nie sposób oprzeć się wrażeniu, że głosowanym wyrokiem NSA dokonuje reinterpretacji ustawy jednokierunkowo. Spółka traci przymiot podatnika, ale jednocześnie w orzecznictwie nie jest kwestionowana odpowiedzialność wspólników spółki cywilnej za jej zaległości podatkowe. Stan taki nie może być uznany za właściwy.

V. Omówione powyżej rozbieżności w ocenie pozycji spółki cywilnej na tle przepisów ustawy o podatku akcyzowym należałoby również zwięźle skonfrontować z linią orzeczniczą ukształtowaną na tle przepisów ustawy o podatkach i opłatach lokalnych [*Ustawa z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych*, dalej: u.p.o.l.]. Jak stanowi art. 3

<sup>4</sup> Por. *Wyroki NSA z dnia 5.09.2013 r.*, I FSK 1338/12, LEX nr 1369531; *z dnia 26.02.2014 r.*, II FSK 784/12, LEX nr 1447071.

<sup>5</sup> I GSK 292, LEX nr 1299284.



ust. 1 pkt 1–3 u.p.o.l., podatnikami podatku od nieruchomości są osoby fizyczne, osoby prawne, jednostki organizacyjne, w tym spółki nieposiadające osobowości prawnej, będące:

- 1) właścicielami nieruchomości lub obiektów budowlanych, z zastrzeżeniem ust. 3;
- 2) posiadaczami samoistnymi nieruchomości lub obiektów budowlanych;
- 3) użytkownikami wieczystymi gruntów.

Sądy administracyjne, w ślad za organami podatkowymi, przyjmują, że podatnikami podatku od nieruchomości są spółki cywilne, a nie wspólnicy tych spółek<sup>6</sup>. Pomimo powszechnie wyrażanych w doktrynie poglądów krytykujących to zapatrywanie [Etel i Presnarowicz 2003: 98; Oleśiak i Pajor 2010: 317] (w tym przypadku krytyka jest w pełni uzasadniona), doszło do – jak się zdaje – utrwalenia stanowisk sądów w tym przedmiocie.

Nie byłoby celowe szerokie i pełne analizowanie pozycji spółki cywilnej na gruncie u.p.o.l. Trzeba natomiast podkreślić, że nie do zaakceptowania jest aktualny stan orzecznictwa dotyczącego statusu spółki cywilnej w prawie podatkowym. Przywołana kwestia opodatkowania nieruchomości stanowi wyraźny przejaw nieuzasadnionych wątpliwości wyłaniających się w związku z wykładnią pojęcia „jednostki organizacyjnej nie mającej osobowości prawnej”.

**VI.** Przenosząc powyższe rozważania na ustalenia zawarte w głosowanym wyroku, należy stwierdzić, że NSA nie wskazał w nim żadnych podstaw do przyjęcia, że spółka cywilna nie jest podatnikiem podatku akcyzowego. Argumentem nie może być w tej mierze brak zdolności prawnej spółki, ponieważ nie jest to oko-

liczność istotna z punktu widzenia opodatkowania akcyzą. Wreszcie zdecydowanie negatywnie winno być oceniane krańcowo odmienne kwalifikowanie spółki cywilnej w zależności od tego, czy następuje to w ramach postępowania prowadzonego względem podatnika, czy też względem osoby trzeciej ponoszącej odpowiedzialność za jego zaległości podatkowe.

- Dębowska-Romanowska T., 2010, *Prawo finansowe. Część konstytucyjna wraz z częścią ogólną*, Warszawa.
- Etel L., Presnarowicz S., 2003, *Podatki i opłaty samorządowe. Komentarz*, Dom Wydawniczy ABC.
- Herbet A., 2008, [w:] A. Szajkowski (red.), *System Prawa Prywatnego. Tom 16. Prawo spółek osobowych*, Warszawa.
- Mastalski R., 2005, *Prawo podatkowe*, Warszawa 2005.
- Oleśiak J., Pajor Ł., 2010, *Glosa do wyroku WSA w Krakowie z dnia 3 marca 2009 r.*, I SA/Kr1601/08, „Przeгляд Orzecznictwa Podatkowego”, nr 4.
- Pajor Ł., 2011, *Glosa do wyroku WSA w Warszawie z dnia 9 września 2010 r.*, III SA/Wa 376/10, „Przeгляд Prawa Publicznego”, nr 12.
- Parulski S., 2010, *Akcyza. Komentarz*, LEX.
- Radwański Z., Panowicz-Lipska J., 2005, *Zobowiązania – część szczegółowa*, Warszawa.
- Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 5 kwietnia 2004 r. w sprawie wzorów dokumentów związanych z rejestracją podatników w zakresie podatku od towarów i usług*, DzU 2004, nr 55, poz. 539 ze zm.
- Ustawa z dnia 12 stycznia 1991 r. o podatkach i opłatach lokalnych*, DzU 2006 r., nr 121, poz. 844 j.t.
- Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. Ordynacji podatkowej*, DzU 2012 r., nr 749 j.t.
- Ustawa z dnia 6 grudnia 2008 r. o podatku akcyzowym*, DzU 2011 r., nr 108, poz. 626 j.t.
- Ustawy z dnia 13 października 1995 r. o zasadach ewidencji i identyfikacji podatników i płatników*, DzU 2012 r., nr 1314 j.t.
- Wyrok NSA z 11.10.2011 r.*, II FSK 636/10, LEX nr 951214.
- Wyrok NSA z 25.04.2008 r.*, II FSK 228/07, POP 2008/5/69.
- Wyrok NSA z 7.07.2011 r.*, II FSK 288/10, LEX nr 1083087.
- Wyrok NSA z dnia 26.02.2014 r.*, II FSK 784/12, LEX nr 1447071.
- Wyrok NSA z dnia 5.09.2013 r.*, I FSK 1338/12, LEX nr 1369531.
- Wyrok WSA w Krakowie z 3.03.2009 r.*, I SA/Kr 1601/08, POP 2010/4/375.
- Wyrok WSA w Warszawie z 9.09.2010 r.*, III SA/Wa 376/10, LEX nr 605019.

<sup>6</sup> Por. wyroki powołane w przypisie nr 1.