

ZWROTNE INSTRUMENTY WSPARCIA W NOWEJ PERSPEKTYWIE FINANSOWEJ UE

Wstęp

Nowa perspektywa finansowa Unii Europejskiej na lata 2014-2020 przynieść miała w Polsce zwiększone wykorzystania instrumentów zwrotnych w ramach programów operacyjnych i odejście od kojarzenia funduszy europejskich wyłącznie z dotacjami. Formułowane były postulaty i realnie brano pod uwagę w procesie programowania możliwość przeznaczenia na tego rodzaju wsparcie aż do 10%-15% całości funduszy w nowej perspektywie¹, podczas gdy dotychczasowy udział tego typu wydatków w ramach polityki regionalnej szacowany był na około 2%². Jednocześnie wzrost znaczenia, a co za tym idzie wielkości regionalnych programów operacyjnych, prowadzić powinien do szerokiego stosowania tych instrumentów na poziomie województw. Niniejszy artykuł przedstawia przybliżony planowany rozmiar użycia instrumentów innych niż dotacje w nowej perspektywie finansowej poprzez analizę danych zawartych w zatwierdzonych na początku roku 2015 regionalnych programach operacyjnych (RPO) i jest pierwszą próbą weryfikacji realizacji wcześniejszych zapowiedzi o zamiarze efektywniejszego wydatkowania środków UE w kontekście oczekiwanego znaczącego zmniejszenia bądź wręcz ustania finansowania po roku 2020. Zaproponowana jest klasyfikacja województw na grupy w zależności od udziału instrumentów zwrotnych w zatwierdzonych RPO, jak również przedstawione hipotezy dotyczące przyczyn przynależności do poszczególnych grup.

1. Instrumenty zwrotne a luka finansowa

Środki otrzymane w ramach perspektywy finansowej UE 2014-2020 mają przynosić większe niż dotychczas szeroko rozumiane efekty mnożnikowe, których pojawienie się jest oczywiste w przypadku stosowania instrumentów zwrotnych, zwanych także instrumentami finansowymi bądź pozadotacyjnymi. Jak wskazuje Wierzyński³ kategoria ta obejmuje: „szereg różnorodnych instrumentów, poczynając od pożyczek i kredytów, poprzez poręczenia i gwarancje, a kończąc na skomplikowanych produktach typu „equity” (tzw. wejście kapitałowe). Wspólnym mianownikiem tych rozwiązań jest ich odnawialny charakter. Środki po określonym czasie zostają zwrócone przez końcowych beneficjentów, a dzięki temu mogą być dalej redystrybuowane przez pośredników finansowych: banki, fundusze poręczeniowe czy pożyczkowe (w tym Venture Capital)”. Dla uproszczenia w ramach niniejszego opracowania

¹ Por. Konfederacja Lewiatan, Programowanie instrumentów zwrotnych finansowanych ze środków polityki spójności, Warszawa, 2013 oraz L. Kryskova, *Bezwrotne i zwrotne instrumenty pomocy publicznej Unii Europejskiej dla przedsiębiorców*, wystąpienie na IX Kongresie Ekonomistów Polskich, 2013.

² B. Lepczyński, M. Penczar, *Znaczenie instrumentów zwrotnych w ograniczaniu luki finansowej i podnoszeniu bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstw z sektora MSP*, „Journal of Management and Finance”, 4/4, 2013, s. 84.

³ W. Wierzyński, *Instrumenty finansowe w nowej polityce spójności*, Inwestujemy w rozwój – biuletyn informacyjny RPO woj. podkarpackiego, 4(16)/2013, str.12-13.

instrumenty te podzielono na pożyczkowe, poręczeniowe i kapitałowe, co jest zresztą zgodne z podziałem stosowanym przez UE.

Przeznaczenie środków na instrumenty zwrotne stanowić ma swoisty „kapitał żelazny” dla instytucji pośredniczących w ich dystrybucji (różnego rodzaju lokalne fundusze, banki – najczęściej spółdzielcze czy instytucje wspierania biznesu), których horyzont działania powinien wybiegać poza najbliższy okres programowania. Mimo iż wbrew rozpowszechnionemu pogładowi napływ środków unijnych do Polski nie zakończy się w roku 2020⁴, „pozostawienie” środków w tych instytucjach i możliwość ich wielokrotnego (a nie jednorazowego jak w przypadku dotacji) zastosowania jest istotnym argumentem za ich szerokim stosowaniem. Z drugiej strony ten typ wydatkowania stanowi wyzwanie dla instytucji wdrażających, gdyż z punktu widzenia administrowania nimi jest znacznie bardziej wymagający od stosowania prostych instrumentów dotacyjnych i generalnie powinien finansować jedynie projekty generujące dochód⁵. Skutkuje to ich ograniczoną, przede wszystkim w zakresie wielkości limitowaną najczęściej tzw. *pomocą de minimis*, możliwością stosowania w stosunku do przedsięwzięć o charakterze komercyjnym. Środki te nie przekładają się więc na szybkie i spektakularne inwestycje i w takim kontekście nie wpisują się bezpośrednio w cel *implicite* szybkiego wydatkowania środków UE, realizowany na poziomie polskich regionów czyli poprawę jakości życia⁶. Jednocześnie już na etapie planowania programów pojawia się kwestia kwot jakie powinny być alokowane na instrumenty finansowe, gdyż po pierwsze z natury rzeczy są one mniej atrakcyjne niż dotacje i przeszacowanie ich wolumenu skutkować może niewykorzystaniem, a po drugie konkurują one *de facto* z podobnymi instrumentami komercyjnymi (kredyty, gwarancje) oferowanymi przez tradycyjnych uczestników tego rynku (banki, ubezpieczyciele) i w tym kontekście ich pojawienie się może skutkować zaburzeniem równowagi rynkowej. Z kolei aby środki te były atrakcyjne, z reguły oferowane są na korzystniejszych niż rynkowe warunki (niższe oprocentowanie, minimalne prowizje dla beneficjentów, wysokie dla pośredników dystrybuujących środki) co w skrajnych przypadkach prowadzić może do działań niezgodnych z przeznaczeniem środków (np. pozyskiwanie nieoprocentowanego kredytu w celu ulokowania środków na lokacie). Natomiast z doświadczeń perspektywy finansowej 2007-2013 w Polsce⁷ należy zwrócić uwagę na relatywnie późne uruchomienie tych instrumentów, przy jednoczesnym znaczący wzroście zainteresowania nimi dopiero w momencie wyczerpywania się środków dotacyjnych.

Uzasadnieniem teoretycznym dla zastosowania instrumentów zwrotnych zarówno na poziomie regionalnym jak i krajowym stanowić ma zjawisko luki finansowej. Jest to zawodność rynków finansowych, wynikająca z asymetrii informacyjnej między przedsiębiorstwem a dostarczycielem kapitału zewnętrznego, skutkująca brakiem możliwości pozyskania środków mimo wykonalności projektu na które mają być one przeznaczone. Potencjalny wierzyciel chciałby poznać charakterystykę projektu i firmy ubiegającej się o środki. Jednak pozyskanie i wiarygodna weryfikacja tych informacji jest niemożliwa lub zbyt kosztowna z uwagi na małą skalę przedsięwzięcia. W związku z tym pojawia się ograniczenie dostępu do kredytu lub w najlepszym razie wyższa oprocentowania. Dlatego właśnie niektóre rentowne projekty nie uzyskują zewnętrznego finansowania, pomimo tego, że byłoby to opłacalne zarówno dla kredytodawcy, jak i kredytobiorcy. W praktyce przyczyny występowania luki

⁴ Szerzej na ten temat w M. Kozak, *10 lat polityki spójności w Polsce*, „Studia Regionalne i Lokalne” 4(58), 2014, str.25-50.

⁵ M. Szczepański, *Pozadotacyjne instrumenty finansowe w polityce spójności UE po 2103 roku – wymiar wspólnotowy i krajowy*, Warszawa, 2011, s.8.

⁶ Por. G. Gorzelak, *Środki Unijne – pierwsze oceny*, http://www.euroreg.uw.edu.pl/dane/web_euroreg_seminary_files/593/gorzelak_srodki_ue_a_rozwoj_16_01_2014.pdf (dostęp 10.10.14).

⁷ Por. M.Gajewski, J.Szczucki, *Ekspertyza nt. dobrych praktyk w zakresie rozwiązywania problemów w dostępie do finansowania zwrotnego w wybranych krajach Europy, w tym w państwach regionu Europy Środkowo-Wschodniej*, PARP, Warszawa, 2013.

odnoszone są zwykle systemowo do pewnych „wykluczonych” grup projektów np. realizowanych przez małe przedsiębiorstwa bez historii kredytowej lub działające w niekorzystnie postrzeganych branżach np. budownictwo. Zjawisko luki opisywane jest szeroko w literaturze zarówno w ujęciu teoretycznym jak i w odniesieniu do danych empirycznych dla konkretnych krajów czy regionów⁸. Konsekwentnie więc stwierdzenie zaistnienia luki jest przesłanką do podjęcia przez państwo interwencji, która może przybierać różnoraki charakter, ale sprowadza się do próby ułatwienia pozyskania finansowania na przedsięwzięcia na małą skalę bądź dla grupy firm znajdujących się w luce. Interwencja taka może mieć charakter bezpośredniego udostępnienia środków, jak ma to miejsce w przypadku funduszy pożyczkowych lub inwestycyjnych albo też usunięcia powodów, dla których przedsięwzięcie nie uzyskuje finansowania, w szczególności braku odpowiedniego zabezpieczenia, czego przykładem jest działalność funduszy poręczeniowych bądź gwarancyjnych, przy czym fundusze poręczeniowe adresują bezpośrednio tylko jeden aspekt zawodności rynków finansowych to jest kwestie zabezpieczeń. Pośrednio jednak ich szeroka dostępność może się jednak przyczynić także do zmniejszenia systemowych zawodności rynku poprzez obniżenie generalnej percepcji ryzyka przedsięwzięć objętych poręczeniami bądź gwarancjami. Badania IBS⁹ wskazują, że brak zabezpieczenia jest w Polsce przyczyną około 1/3 odmów kredytów inwestycyjnych, szczególnie dotkliwym w odniesieniu do mniejszych przedsiębiorstw. Jednak to brak zdolności kredytowej pozostaje główną przyczyną odrzuceń (od 70 do 40 proc. w zależności od typu przedsiębiorstwa), ale należy pamiętać, że oznacza on de facto duże ryzyko nieopłacalności bądź niezasadności przedsięwzięcia, gdyż część projektów przedkładanych bankom jest po prostu niewykonalna z powodów takich jak brak realności prognoz finansowych, niedostateczne rozpoznanie kosztów itp. Projekty takie trudno zaliczyć do luki finansowej, gdyż są one wykluczone z uwagi na ich ułomności konstrukcyjne. Dopiero odrzucenie z powodu braku zabezpieczenia bądź wyłączenia z uwagi na ryzyko branży w bezpośredni sposób są efektem luki finansowej bo projekt jest prawdopodobnie opłacalny i zasadny, ale nie znajduje finansowania z uwagi na czynniki leżące poza nim samym.

W tym kontekście użycie instrumentów zwrotnych umożliwić ma dostęp do kapitału zewnętrznego na inwestycje rozwojowe, który to kapitał będzie mógł być wykorzystany wielokrotnie a dostęp do niego nie będzie ograniczony ramami kwalifikowalności kolejnej perspektywy finansowej. Zakres stosowania instrumentów wynikać ma z oceny ex-ante, która zidentyfikuje zawodności adekwatnego rynku oraz obszary na których występuje nieoptymalny poziom inwestycji. Ocena ta służyć ma zbadaniu sytuacji na obszarze lub rynku na którym planowana jest interwencja, oszacowaniu wielkości luki finansowej i wskazaniu rekomendacji w zakresie użycia instrumentów oraz sposobu realizacji interwencji (jakie instytucje mają obsługiwać wybrane instrumenty). Szczegółowy sposób przeprowadzenia związanego z tym badania został opisany w dokumencie Komisji Europejskiej „Ex-ante assessment methodology for financial instruments in the 2014-2020”¹⁰. Badanie takie, powinno zostać zasadniczo przeprowadzone przed zaplanowaniem uruchomieniem tych instrumentów, jednak w praktyce część z polskich regionów, których programy operacyjne przyjmowano na początku roku 2015, była dopiero w trakcie bądź przewidywała przeprowadzenie takiej oceny. Mimo to w ramach regionalnych programów operacyjnych wskazano już alokację finansową na poszczególne instrumenty, co umożliwia dość dokładną ocenę przewidywanego poziomu ich zastosowania oraz szacunkową dekompozycję na poszczególne ich komponenty.

⁸ Bogaty przegląd zagadnień związanych z tym zjawiskiem zamieszczono m.in. w: Beck T., Torre A., *The Basic Analytics of Access to Financial Services*, „Financial Markets, Institutions&Instruments”, V.16, No.2, May 2007. Studium przypadku Szkocji jest dostępne w Deakins D., Whittam G. i Wyper J. *SMEs' Access to bank finance in Scotland: an analysis of bank manager decision making*, „Venture Capital” Vol.12 No.3, July 2010.

⁹ Instytut Badań Strukturalnych „Ocena luki finansowej w zakresie dostępu polskich przedsiębiorstw do finansowania zewnętrznego”, Warszawa 2013, s. 40-42.

¹⁰ Dostępnym m.in. na http://www.eurada.org/files/Access%20to%20finance/Ex-ante_financial_VolumeI.pdf

2. Metodologia badania

Analizie poddano zawartość wszystkich regionalnych programów operacyjnych w wersjach zatwierdzonych po negocjacjach przez Komisję Europejską (luty 2015). Pod uwagę zostały wzięte zadeklarowane w programach poziomy alokacji na trzy grupy instrumentów tj. pożyczki, poręczenia i instrumenty kapitałowe. Podział ten został ustalony poprzez analizę szesnastu RPO w wersji zatwierdzonej przez UE i z uwzględnieniem Rozporządzenia UE w zakresie metod wsparcia w odniesieniu do zmian klimatu, określania celów pośrednich i końcowych na potrzeby ram wykonania oraz klasyfikacji kategorii interwencji w odniesieniu do europejskich funduszy strukturalnych i inwestycyjnych¹¹, które określa kody wymiaru form finansowania, które przedstawiane są w RPO w odniesieniu do każdej z osi priorytetowych. Wielkości te zostały następnie porównane z całkowitą kwotą finansowania w ramach programów i sumą w skali regionów. Należy przy tym zauważyć, że badanie to, z uwagi na zakres uwzględniający jedynie RPO nie wyczerpuje kwestii stosowania instrumentów zwrotnych w perspektywie finansowej 2014-2020 w Polsce, gdyż ten rodzaj finansowania jest przewidywany także w programach ogólnokrajowych, szczególnie w Programie Operacyjnym Inteligentny Rozwój, jak również na poziomie ponadregionalnym w ramach Programu Operacyjnego Polska Wschodnia.

Tabela nr. 1 przedstawia poziom alokowanych w ten sposób kwot w stosunku do całości środków finansowych programu, jak również porównawczo w skali kraju. Należy zastrzec, że w większości z programów znajdowały się zapisy wskazujące na zamiar określenia szczegółowej alokacji po przeprowadzeniu, lub w zależności, od wyników wspomnianej wcześniej oceny *ex-ante*, których stan zaawansowania na koniec lutego 2015 był różny – niektóre regiony były dopiero w trakcie wykonywania takich analiz, bądź prowadziły ich drugi etap. W tym kontekście można uznać, że alokacja w województwach które przeprowadziły taką analizę została ostatecznie ustalona¹², podczas gdy w pozostałych może jeszcze ulec zmianie.

¹¹ Rozporządzenie Wykonawcze Komisji (UE) Nr 215/2014 z dnia 7 marca 2014.

¹² Oceny *ex-ante* przewidują również mechanizmy aktualizacji wyników oceny w zależności od zmian sytuacji rynkowej, w szczególności poziomu luki finansowej w regionach.

Tabela 1. Instrumenty zwrotne w RPO perspektywy finansowej 2014-2020

| Województwo | Udział instrumentów zwrotnych RPO (%) | Rodzaje instrumentów | Obszary interwencji |
|--------------------|---------------------------------------|------------------------|--|
| Dolnośląskie | 7,07 | pożyczki, poręczenia | Konkurencyjność i innowacje, gospodarka niskoemisyjna, rynek pracy, spójność społeczna |
| Kujawsko-Pomorskie | 9,19 | pożyczki, poręczenia | Konkurencyjność i innowacje, gospodarka niskoemisyjna, rynek pracy |
| Lubuskie | 4,02 | pożyczki, poręczenia | Innowacje |
| Lubelskie | 5,51 | kapitałowe, pożyczkowe | Konkurencyjność, gospodarka niskoemisyjna, infrastruktura społeczna |
| Łódzkie | 4,97 | pożyczki, poręczenia | Innowacje, gospodarka niskoemisyjna, rynek pracy |
| Małopolskie | 5,26 | kapitałowe, pożyczkowe | Konkurencyjność, gospodarka niskoemisyjna, rynek pracy, rewitalizacja |
| Mazowieckie | 4,03 | pożyczki | Innowacje, gospodarka niskoemisyjna |
| Opolskie | 5,80 | pożyczki, poręczenia | Konkurencyjność i innowacje, gospodarka niskoemisyjna, rynek pracy |
| Podkarpackie | 2,38 | pożyczki | Konkurencyjność i innowacje, gospodarka niskoemisyjna, rynek pracy, spójność społeczna |
| Podlaskie | 0 | nie dotyczy | nie dotyczy |
| Pomorskie | 6,45 | wszystkie | Konkurencyjność i innowacje, gospodarka niskoemisyjna, |
| Śląskie | 4,36 | pożyczki, poręczenia | Konkurencyjność, gospodarka niskoemisyjna, rynek pracy, rewitalizacja. |
| Świętokrzyskie | 3,62 | pożyczki, poręczenia | Konkurencyjność, rynek pracy |
| Warmia-Mazury | 2,96 | wszystkie | Innowacje |
| Wielkopolskie | 4,99 | pożyczki, poręczenia | Innowacje, rynek pracy |
| Zachodniopomorskie | 4,83 | wszystkie | Innowacje, rynek pracy |
| Średnio RPO | 4,75 | | |

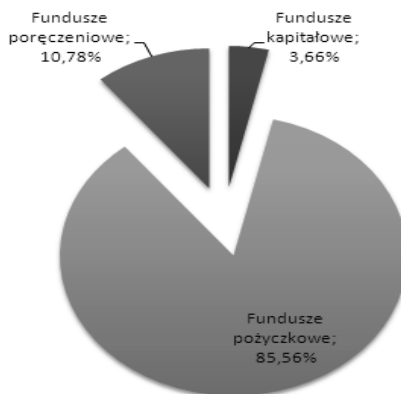
Źródło: Obliczenia własne na podstawie Regionalnych Programów Operacyjnych wg stanu na luty 2015.

Interesujące, choć z uwagi na wielowymiarowość i odrębność każdego RPO trudne do spójnego opisanie i poddania analizie, jest również zagadnienie przeznaczenia środków pozadotacyjnych na poszczególne osie finansowania, czyli obszary interwencji które zostaną nimi objęte. Skrócowa analiza semantyczna nazw poszczególnych osi pozwala stwierdzić, że największa część środków alokowana została na działania związane z przedsiębiorczością i konkurencyjnością, podczas gdy mniejsze kwoty skierowane mają być na gospodarkę niskoemisyjną i szeroko pojęty rynek pracy. Najszerszy zakres stosowania omawianych form finansowania wystąpić ma w RPO województwa dolnośląskiego gdzie zastosowane mają zostać na pięciu osiach interwencji, podczas gdy w przeciętnym programie ich użycie jest przewidziane na trzech osiach interwencji.

Z kolei wykres 1 prezentuje udział poszczególnych rodzajów instrumentów w stosunku do całości środków wszystkich RPO przeznaczonych na interwencję inną niż w postaci dotacji. Największy nacisk położony ma zostać na pożyczki, fundusze poręczeniowe

odpowiadają za niewielką część alokowanych środków, a udział funduszy kapitałowych jest wręcz symboliczny. Analiza takiego stanu rzeczy przedstawiona jest w kolejnej sekcji, ale należy pamiętać, że udział instrumentów w poszczególnych RPO jest mocno zróżnicowany zarówno co do zakresu jak i kwot na nie przeznaczonych.

Wykres 1. Udział instrumentów zwrotnych w Regionalnych Programach Operacyjnych



Źródło: Obliczenia własne na podstawie Regionalnych Programów Operacyjnych wg stanu na luty 2015

3. Analiza wyników

Poziom alokacji środków na instrumenty finansowe w ramach RPO wzrósł w porównaniu z poprzednią perspektywą finansową przeszło dwukrotnie i osiągnął poziom blisko 5%. Daleko jednak do szerokiego stosowania tych instrumentów czy choćby do realizacji wspomnianych wcześniej zapowiedzi o przeznaczeniu na te instrumenty kwot przekraczających 10% całości alokacji. Warto więc zastanowić się nad widoczną rozbieżnością między deklarowanym wcześniej szerszym użyciem instrumentów zwrotnych a niską wstępną alokacją środków, która dodatkowo będzie jeszcze ulegała dalszym korektom, prawdopodobnie w dół.

Należy zauważyć, że planowany poziom użycia tych instrumentów różni się między poszczególnymi regionami, co pozwala na ich podział na przynajmniej dwie grupy, odmienne co do natężenia ich zastosowania. I tak regiony wschodnie, które objęte będą również działaniem dodatkowego programu operacyjnego obejmującego Polskę Wschodnią alokują na omawiane instrumenty niższy procent środków, poniżej średniej krajowej. Dotyczy to zarówno podlaskiego z zerową alokacją jak i podkarpackiego i warmińsko-mazurskiego z alokacją nie przekraczającą 3%, ale także lubelskiego i świętokrzyskiego z wielkościami około 4%. W tym kontekście, mimo ustalenia tzw. linii demarkacyjnych między programami, zachodzi więc prawdopodobnie zjawisko dublowania się programów co do obszarów wsparcia. Niska alokacja może też być efektem operacyjnego pokrywania się zakresu tych środków, szczególnie w sytuacji, gdy sieć pośredników nie jest mocno rozbudowana i de facto wielu z nich już obecnie oferuje oba rodzaje środków (z RPO i Programu Operacyjnego Polska Wschodnia) co prowadzi do konkurowania o beneficjentów i swoistego „wyścigu do dna” w oferowaniu coraz większych zachęt do skorzystania z tych środków. Niska alokacja jest więc częściowo efektem doświadczeń z realizacji perspektywy 2007-2013 i relatywnie niskiego popytu na tego typu finansowanie.

Na drugim biegunie natężenia wykorzystania instrumentów zwrotnych znajdują się natomiast regiony, które konsekwentnie wdrażały je już w trakcie realizacji poprzedniej perspektywy, co nie tylko zwiększyło ich popularność, podniosło świadomość finansową

potencjalnych ich odbiorców, ale także dało okazję do zbudowania struktury instytucjonalnej umożliwiającej efektywną dystrybucję środków. Nie bez znaczenia jest tu także poziom rozwoju regionu, oddziałujący pozytywnie na możliwość efektywnego odzyskiwania funduszy od pożyczkobiorców i ich ponownego użycia. W tym kontekście liderami pozostają województwa kujawsko-pomorskie oraz dolnośląskie, relatywnie wysoki poziom stosowania instrumentów zwrotnych przewidziany jest również w pomorskim. Jednak to właśnie także w tych województwach produkty te będą uzupełniać, ale być może też do pewnego stopnia konkurować, z funduszami pożyczkowymi zasilonymi środkami w ramach poprzedniej perspektywy finansowej, w szczególności w ramach europejskiej inicjatywy JEREMIE.

Z kolei struktura działalności poręczeniowej w Polsce ulega obecnie radykalnej zmianie. Wynika to z uruchomienia przez Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK) programu gwarancji *de minimis*¹³. Jego istotą jest gwarantowanie do 60 procent kredytu obrotowego do kwoty maksimum 3,5 mln zł. Program operuje przez sieć banków - pośredników, w szczególności dużych banków sieciowych i spowodował znaczące zmiany na rynku poręczeniowym z uwagi na fakt, że poziom funduszy własnych BGK umożliwia udzielenie gwarancji do kwoty 30 mld zł co jest kwotą o rząd wielkości większą od obecnej łącznej ekspozycji funduszy poręczeniowych. Poza relatywnie niskimi kosztami korzystania z instrumentu dla przedsiębiorcy, program ma jeszcze dwie dodatkowe zalety które pozwalają sądzić, że będzie on początkiem znaczących przeobrażeń w sektorze poręczeniowym. Po pierwsze poręczenie ma charakter portfelowy, czyli o jego przyznaniu decyduje ocena banku, który posiada umowę ramową z BGK. Po drugie, w odróżnieniu od rozdrobionych i zróżnicowanych ofert produktów finansowanych z RPO, produkt ten jest zestandaryzowany, zaś jego upowszechnieniu sprzyjać ma akcja informacyjna zorientowana na małych i średnich przedsiębiorców. Wychodzi on niewątpliwie naprzeciw potrzebom tych przedsiębiorstw, ale stawia w trudnej sytuacji już działające fundusze poręczeniowe. Ich dotychczasowa oferta staje się mało atrakcyjna, szczególnie dla banków które zdecydowały się podpisać umowy dotyczące realizacji programu. W tym kontekście relatywnie niewielki kwoty przeznaczzone na działalność poręczeniową w części regionów nie będą raczej stanowić atrakcyjnej alternatywy tym zakresie i służyć mają podtrzymaniu działalności już powstałych instytucji o lokalnym zakresie działania i mających najczęściej charakter wyspowy. Z kolei użycie tych instrumentów w innych niż związanymi z przedsiębiorczością dziedzinach (np. gospodarka niskoemisyjna czy rynek pracy) będzie miało wymiar ograniczony kwotowo i trudno oczekiwać, iż wniesie istotną wartość do realizacji któregoś z RPO, w których ten element został uwzględniony. Podobny, ograniczony i „pilotażowy” charakter mają również przewidziane w pięciu regionach instrumenty kapitałowe, które z uwagi na wielkość środków na nie przeznaczone, siłą rzeczy ograniczać się będą przede wszystkim do niewielkich inwestycji w początkowej fazie rozwoju firm, konkurując prawdopodobnie na regionalnych rynkach o relatywnie niewielkiej podaży z ofertą programów krajowych a przede wszystkim inwestorów prywatnych w formie aniołów biznesu czy funduszy typu *seed capital*.

Marginalizacja instrumentów zwrotnych wynika częściowo z problemów jakie pojawiają się w ich praktycznym stosowaniu. Mimo iż w nowej perspektywie możliwe jest łączenie elementów dotacyjnych i zwrotnych, to jednak nadal niejasne pozostają kwestie dotyczące łączenia poszczególnych elementów zwrotnych (tzw. podwójne dofinansowanie -np. pożyczki ze środków UE poręczane przez wsparte ze środków UE fundusze poręczeniowe), odpowiedzialności i dopuszczalnego ryzyka związanego z zaangażowaniem środków publicznych oraz zakresu końcowej „zwrotności” środków po zakończeniu okresu trwałości w odniesieniu do pośredników finansowych zaangażowanych w realizację programów. Dodatkowe problemy mogą się także pojawić w perspektywie 2014-2020 w obszarze certyfikacji poszczególnych

¹³ Pełna nazwa: Portfelowa Linia Gwarancyjna *de Minimis*.

wydatków, co grozi blokowaniem możliwości wydatkowania w sytuacji nierównomiernego uruchamiania poszczególnych działań. Trzeba więc w tym kontekście przyznać, że swoisty sceptycyzm co do stosowania tych instrumentów ma więc pewne uzasadnienie, choć jak wskazano wcześniej, jest on zdecydowanie niższy w regionach które intensywniej korzystały z nich w poprzednich okresach.

Podsumowanie

Na wynik programowania RPO w zakresie użycie instrumentów zwrotnych można patrzeć w różny sposób. Z jednej strony trzeba zauważyć szersze niż dotychczas ich wykorzystanie na poziomie regionalnym i znaczny procentowy wzrost ich udziału w stosunku do poprzedniej perspektywy, z drugiej jednak nie sposób nie odnotować udziału niższego od pierwotnych deklaracji i przewidywań. Dodatkowo należy podkreślić, że przedstawione w artykule szacunki mają charakter wstępny, ale z uwagi na wspomniane wcześniej przesłanki można przewidywać, że prowadzone analizy ex-ante oraz uszczegółowienia opracowanych programów przyniosą raczej zmniejszenia niż zwiększenia środków przeznaczonych na omawiane instrumenty. Niewątpliwie sytuacja makroekonomiczna a w szczególności niskie stopy procentowe oraz oczekiwania co do jeszcze wyższych kwot przeznaczonych przez UE na dotacje nie sprzyjają podejmowaniu długofalowych decyzji, sprzyjających zwiększaniu udziału instrumentów zwrotnych w budżetach programów. Z punktu widzenia politycznego udzielane z tych środków pożyczki czy poręczenia nie przynoszą spektakularnych efektów i nie przysparzają głosów wyborców. Z kolei z punktu widzenia badawczego interesującym tematem było by w tym kontekście porównanie ocen luki finansowej z wielkością i zakresem proponowanych instrumentów, jak również prześledzenie wpływu środków już wydatkowanych w poprzedniej perspektywie na instrumenty zwrotne zarówno w aspekcie tworzenia potencjału instytucjonalnego jak i rzeczywistej ich roli w eliminacji luki finansowej. Mogło by to dostarczyć argumentów do konsekwentnego wdrażania tych instrumentów i zmniejszyło presję na marginalizację ich roli w nowej perspektywie.

Bibliografia

1. Beck, T., Torre, A., *The Basic Analytics of Access to Financial Services*, „Financial Markets, Institutions & Instruments”, V.16, No.2, May 2007.
2. Deakins, D., Whittam, G. i Wyper, J. *SMEs' Access to bank finance in Scotland: an analysis of bank manager decision making*, “Venture Capital” Vol.12 No.3, July 2010.
3. Gajewski, M., Szczucki, J., Ekspertyza nt. dobrych praktyk w zakresie rozwiązywania problemów w dostępie do finansowania zwrotnego w wybranych krajach Europy, w tym w państwach regionu Europy Środkowo-Wschodniej, PARP, Warszawa, 2013.
4. Gorzelak, G. Środki Unijne – pierwsze oceny, http://www.euroreg.uw.edu.pl/dane/web_euroreg_seminary_files/593/gorzelak_srodki_ue_a_rozwoj_16_01_2014.pdf (dostęp 10.10.14).
5. Instytut Badań Strukturalnych „Ocena luki finansowej w zakresie dostępu polskich przedsiębiorstw do finansowania zewnętrznego”, Warszawa 2013.
6. Konfederacja Lewiatan, Programowanie instrumentów zwrotnych finansowanych ze środków polityki spójności, Warszawa, 2013.
7. Kozak, M. „10 lat polityki spójności w Polsce”, *Studia Regionalne i Lokalne* 4(58), 2014.
8. Kryskova, L. „Bezwrotne i zwrotne instrumenty pomocy publicznej Unii Europejskiej dla przedsiębiorców”, wystąpienie na IX Kongresie Ekonomistów Polskich, Warszawa, 2013.
9. Lepczyński, B., Penczar, M. „Znaczenie instrumentów zwrotnych w ograniczaniu luki finansowej i podnoszeniu bezpieczeństwa finansowego przedsiębiorstw z sektora MSP”, *Journal of Management and Finance*, 4/4, 2013.
10. Szczepański, M., Pozadotacyjne instrumenty finansowe w polityce spójności UE po 2103 roku – wymiar wspólnotowy i krajowy, Warszawa, 2011.

11. Wierzyński, W. "Instrumenty finansowe w nowej polityce spójności", Inwestujemy w rozwój – biuletyn informacyjny RPO woj. podkarpackiego, 4(16)/2013.

FINANCIAL INSTRUMENTS IN THE NEW EU FINANCIAL PERSPECTIVE

Summary

This paper addresses issues of financial instruments application within Regional Operational Programmes for new EU financial perspective of 2014-2020 in Poland. Expected allocation has been derived out of validated programmes. Relatively low level of these instruments popularity is explained by the lack of experience combined with complex application which does not lead to spectacular short-term results.

Key words: EU Funds, financial instruments, Regional Operational Programmes, Poland