

Psucie rynku?

W lutym 2007 Redakcja *Aury* zorganizowała dyskusję na temat przyszłości polskich funduszy ekologicznych. Z jednej strony są one często dawane za przykład innowacyjnej i udanej formy wspierania ochrony środowiska; z drugiej zaś napiętnowane z powodu wyjęcia spod kontroli Ministra Finansów, co skutkuje brakiem przejrzystości i niepotrzebnym rozděciem kosztów. Na dalszy plan zszedł tymczasem argument psucia rynku, który – prędzej, czy później – zapewne zostanie przywołany przez przeciwników funduszy.

W ciągu pierwszych kilkunastu lat funkcjonowania gospodarki rynkowej w Polsce wielu finansistów niechętnie spoglądało na fundusze ekologiczne zabierające potencjalnych klientów bankom komercyjnym i innym tego typu instytucjom. Trudno zaprzeczyć, że ten, czy ów bank mógł rzeczywiście stracić jakiegoś klienta, który stwierdził, że taniej mu wypadnie, jeśli wystąpi o pieniądze do funduszu. Bank bowiem musi żądać zwrotu pożyczonego kapitału wraz z odsetkami, natomiast fundusz może sobie pozwolić na atrakcyjniejszą ofertę, bo ma stały dopływ gotówki z zewnątrz. W rezultacie tracą na tym banki, ale przede wszystkim traci ochrona środowiska, ponieważ podmioty gospodarcze nie uczą się, że wszystkie projekty inwestycyjne wymagają oparcia na zdrowym rachunku ekonomicznym.

Prawda jest jednak bardziej złożona. Zarysowany powyżej argument byłby słuszny, gdyby fundusze ekologiczne finansowały projekty, które dałyby sobie radę bez jakiegokolwiek dotacji, a tak być przecież nie musi.

Kluczowe jest rozróżnienie pomiędzy efektywnością ekonomiczną a wykonalnością finansową. Pierwsza oznacza, że sumaryczne korzyści z projektu przeważają nad sumarycznymi kosztami; innymi słowy, taki projekt zasługuje na realizację. Natomiast druga oznacza, że korzyści przypadające inwestorowi przeważają nad kosztami ponoszonymi przez tegoż inwestora; innymi słowy, projekt ma szansę być podjętym przez inwestora. Ani pierwsza nie pociąga za sobą drugiej, ani na odwrót. Mogą być projekty nieefektywne ekonomicznie, ale wykonalne finansowo. Takie zapewne zostaną spontanicznie podjęte, mimo że ze społecznego punktu widzenia na to nie zasługują. Mogą być projekty efektywne ekonomicznie i wykonalne finansowo. Takie też zostaną spontanicznie podjęte, więc nie warto tracić pieniędzy na ich dotowanie. Jest jednak także kategoria projektów efektywnych ekonomicznie, ale niewykonalnych finansowo. I to one tylko zasługują, by je wspierać, bo ze społecznego punktu widzenia powinny być podjęte, ale rynek nie daje do tego wystarczającej motywacji.

Aby postawić kropkę nad "i" należy stwierdzić, że z powyższego rozumowania wynika również całkiem praktyczny wniosek na temat właściwej wysokości dotacji. Otóż dotacja powinna być taka, żeby projekt niewykonalny finansowo (a który jest efektywny ekonomicznie) doprowadzić do wykonalności. Jeśli dotacja jest zbyt niska, inwestor nie osiągnie wykonalności finansowej i projektu nie podejmie. Jeśli natomiast jest zbyt wysoka, to projekt wprawdzie osiągnie wykonalność finansową i zostanie podjęty, ale inwestor będzie potraktowany za bardzo hojnie, zaś dotującej go instytucji może zabraknąć pieniędzy na wsparcie innego ważnego celu.

Określenie właściwego poziomu dotacji – a wcześniej stwierdzenie niewykonalności finansowej – wcale nie jest łatwe. Należy bowiem oszacować uzyskane dzięki projektowi

przychody. W przypadku inwestycji przemysłowej inwestor nie ma żadnej motywacji, żeby rzetelnie podzielić się swoją wiedzą na temat spodziewanej sprzedaży. W przypadku inwestycji komunalnej inwestor nie ma zaś motywacji, żeby rzetelnie poinformować o możliwości pobrania od przyszłych użytkowników opłat za korzystanie z wysypiska, oczyszczalni, czy innego obiektu infrastruktury. Przeciwnie, inwestorzy są zainteresowani, żeby zaniżyć spodziewane przychody w celu wynegocjowania jak największej dotacji. Ale zazwyczaj i druga strona doskonale zdaje sobie z tego sprawę i stara się oszczędnie dysponować pieniędzmi.

Polskim funduszom ekologicznym zdarza się popełniać błędy i przyznawać zbyt hojne dotacje albo odmawiać projektom, którym autentycznie należałoby je przyznać, albo wspierać takie, które nie są efektywne ekonomicznie. Tym niemniej system ten działał dotąd dość dobrze i zazwyczaj rzeczywiście doprowadzał do wykonalności finansowej inwestycji, które na to zasługiwały, a bez dotacji nie zostałyby podjęte. Warto podkreślić, że tego typu projekty nie mogłyby ubiegać się o kredyt bankowy, ponieważ sektor komercyjny pożycza tylko na to, co jest wykonalne finansowo. Inaczej przecież nie odzyskałby wyłożonych pieniędzy wraz z procentem należnym temu, od kogo pochodził kapitał.

Tak więc polskie fundusze ekologiczne wcale nie muszą psuć rynku odbierając klientów sektorowi komercyjnemu, ale empiryczne potwierdzenie tego faktu nie jest proste, zaś przeczą mu utyskiwania ze strony banków spowodowane brakiem klientów. Jednak mimo wszystko udało się to zrobić pod koniec lat 1990. przy okazji badania gminnych inwestycji infrastrukturalnych. Otóż okazało się, że spośród wszystkich tego typu inwestycji – obejmujących m.in. oświatę, zdrowie i transport – jedynie ochrona środowiska wykazywała znośny poziom i znaczące zaangażowanie bankowego sektora komercyjnego. Zważywszy na to, że pozostałe sektory nie dysponowały funduszami celowymi, można ponad wszelką wątpliwość wnioskować, że fundusze ekologiczne nie tylko nie wyparły, ale umożliwiły bankom komercyjnym zdobycie projektów, które w przeciwnym razie nie zostałyby w ogóle podjęte. Nie ma zatem śladu "psucia rynku" przez polskie fundusze ekologiczne. Wręcz przeciwnie, są one ważnym składnikiem systemu finansowania ochrony środowiska, ułatwiającym działanie komercyjnych instytucji finansowych.

Istnieje podział pracy pomiędzy komercyjne instytucje finansowe oraz fundusze ekologiczne. Pierwsze mają za zadanie tylko dostarczenie pieniędzy, które podlegają zwrotowi i nie mogą zmienić wykonalności finansowej projektu. Ta zaś możliwa jest wyłącznie dzięki drugim. Pewne nieporozumienia wynikają stąd, że banki lubią mówić, że "pomagają" lub "oferują korzyści" inwestorom. Natomiast fundusze ekologiczne domagają się zwrotu pożyczek i naliczają odsetki. Nie zmienia to jednak faktu, że racją bytu banku jest uzyskanie zwrotu od kapitału w wysokości oczekiwanej przez dostarczycieli tego kapitału. Natomiast fundusze – nawet naliczając odsetki – w istocie udzielają dotacji, ponieważ żądane przez nie warunki spłaty są łagodniejsze od rynkowych.

Wypracowany w latach 1990. system polskich funduszy ekologicznych nie jest idealny, ale jego naprawa musi brać pod uwagę fakt, że stanowi on nie konkurencję, ale pomoc dla komercyjnego sektora bankowego. Dobrze zarządzane fundusze ekologiczne nie tylko nie psują rynku, ale go rozszerzają na obszary, na których nie mógłby samodzielnie funkcjonować. Energia reformatorska powinna pójść w kierunku wymuszenia na funduszach umiejętności rozróżniania pomiędzy efektywnością ekonomiczną a wykonalnością finansową.