

Finanse publiczne wymagają oszczędności

Analiza finansów publicznych w Polsce u progu nowej kadencji parlamentu – diagnoza i rekomendacje

dr Marcin Mrowiec

Główny ekonomista Grant Thornton

23. października 2023 r.

SŁOWEM WSTĘPU

Minął czas obietnic, przyszła czas refleksji

Okres przedwyborczy sprzyja mnożeniu obietnic przez polityków i jest to zjawisko znane pod wszystkimi szerokościami geograficznymi. To co wyróżniało kampanię wyborczą „Polska Anno Domini 2023” względem poprzednich to to, że przybrało ono rozmiary w naszym kraju wcześniej nienotowane, wpisując się w trend rozdawniczo-redystrybucyjny⁽¹⁾. Według „licznika obietnic wyborczych” portalu money.pl oraz Forum Obywatelskiego Rozwoju⁽²⁾, łączna wartość tychże obietnic poszczególnych partii sumuje się do 120-230 mld zł.

Okres powyborczy to czas na zastanowienie się, co z tych obietnic jest do zrealizowania bez narażania na szwank finansów publicznych i bez kreowania nadmiernego zadłużenia, które z jednej strony działa proinflacyjnie („pusty pieniądz” pochodzący z monetyzacji długu), a z drugiej – nie rodzi ryzyka znacznego wzrostu kosztów obsługi długu lub – w warunkach niekorzystnych – nawet utraty kontroli nad tymi kosztami.

Zapraszamy do lektury!



Dr Marcin Mrowiec
Główny ekonomista
Grant Thornton

W skrócie, czyli o czym dalej:

1. Diagnoza: pokazanie skali wzrostu zadłużenia publicznego w ostatnich latach – oraz wielkości wzrostu zadłużenia „zaprogramowanej” w budżecie na rok przyszły.

2. Zapowiedzi: obietnice wyborcze złożone przez partie opozycyjne w trakcie kampanii i ich potencjalny koszt dla finansów publicznych.

3. Zagrożenia: ryzyko trudności uplasowania na rynku tak znacznych wolumenów nowego zadłużenia oraz ryzyko związane z kosztami obsługi coraz większego długu w środowisku wyższych stóp procentowych niż w okresie przed-covidowym i covidowym.

4. Rekomendacje: propozycje działań w zakresie finansów publicznych w obecnych warunkach rynkowych i budżetowych.

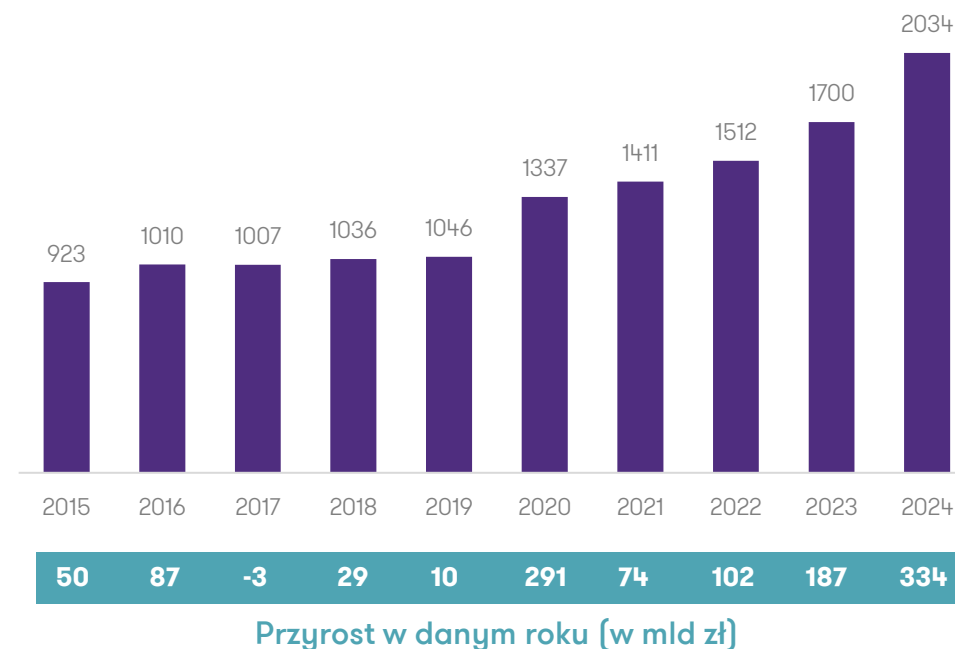
1. Aktualny stan zadłużenia finansów publicznych, prognoza budżetowa deficytu na rok 2024

Wobec różnorodnych działań zaciemniających stan finansów publicznych, tzn. „wyprowadzenia” znacznej części wydatków poza budżet państwa do różnych „funduszy”, co do których nie mamy pełnej wiedzy na temat skali generowanego tam zadłużenia (albo tę wiedzę mamy z dużym opóźnieniem), pojęcie „deficytu” straciło swój zasadniczy sens ekonomiczny, jakim jest informowanie o skali nierównowagi między wpływami a wydatkami finansów publicznych⁽³⁾. Dla udowodnienia tej tezy nie trzeba szerokiego wywodu – wystarczy zauważyć, że w roku 2022 tak zwany „deficyt budżetowy” pokazywał zaledwie kilkanaście procent całkowitego wzrostu zadłużenia sektora finansów publicznych.

W takiej sytuacji jako szeroką miarę skali zadłużenia – oraz jego wzrostu w kolejnych latach – przyjęto dług sektora instytucji rządowych i samorządowych. Pokazuje on syntetycznie skalę nierównowagi finansów publicznych, choć nie jest tożsamy z sumą deficytów za poszczególne lata, gdyż na ten dług wpływa kurs walutowy, poprzez zmiany wyceny tej części zadłużenia, która wyemitowana została w walutach obcych⁽⁴⁾. Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych jest najlepszą dostępną miarą nierównowagi finansów publicznych, obliczany jest zgodnie z metodyką UE i oficjalnie raportowany do statystyk europejskich. Z takim podejściem zgadza się Ministerstwo Finansów, które w uzasadnieniu do projektu ustawy budżetowej na 2024 r. pisze: „dane dotyczące sektora instytucji rządowych i samorządowych w najpełniejszym stopniu oddają rzeczywisty obraz finansów publicznych”⁽⁵⁾.

Wykres 1. Dług instytucji rządowych i samorządowych na koniec poszczególnych lat w okresie 2014-2023 oraz prognoza na rok 2024⁽⁶⁾

(PLN mld; na koniec roku – fioletowe słupki; przyrost w danym roku – liczby na niebieskim tle)

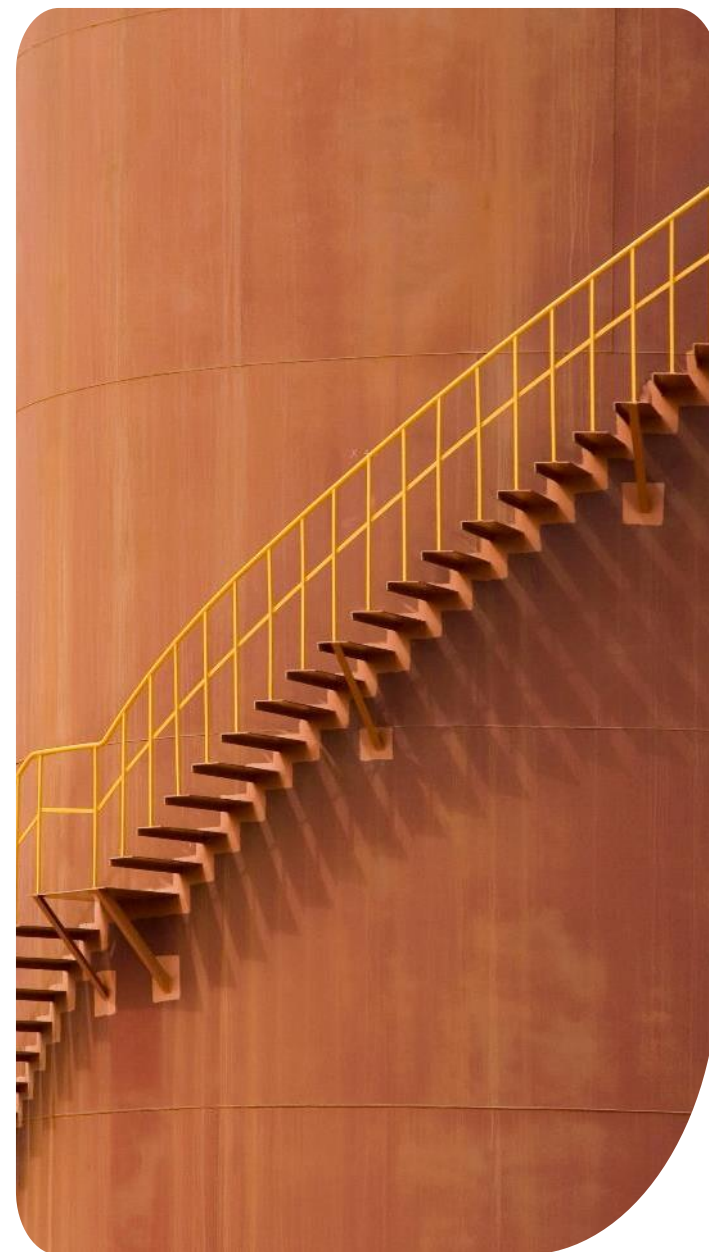


Źródło: www.gov.pl/web/finanse/zadluzenie-sektora-finansow-publicznych; prognozy na 2023 i 2024: Uzasadnienie projektu ustawy budżetowej na rok 2024

Biorąc pod uwagę, że okres rządów Zjednoczonej Prawicy (dalej: „ZP”) rozpoczął się zwycięstwem w wyborach w październiku 2015 i w pełni kontrolowała ona budżety w latach 2016-2023, pierwsza obserwacja jest taka, że **w tym okresie zadłużenie państwa wzrosło o ponad 776mld złotych**. Jeśli wziąć pod uwagę wzrost zadłużenia zaplanowany na rok 2024 (jeśli nie zostanie on zasadniczo obniżony przez nowy rząd), to spuścizną rządów ZP będzie podwojenie zadłużenia publicznego, zwiększenie go tę kwotę w ciągu 8 lat własnych rządów oraz **„zaprogramowanie” wzrostu o 334 mld zł w roku 2024**, niejako „zadane” następcom, co łącznie daje kwotę 1,11 bln zł.

Warto też odnotować, że po „resecie” długu na początku lat 90-tych w wyniku wysokiej inflacji, przez 25 lat (1990-2015) wzrósł on do poziomu 923mld zł, a więc **średniorocznie rósł o 37mld złotych**. W pierwszej kadencji rządów ZP średniorocznie przyrastał w tempie nawet wolniejszym, nieco powyżej 30 mld zł co roku. Przełomowym rokiem był pandemiczny rok 2020 i 2021, kiedy zadłużenie wzrosło odpowiednio o **292 i 74 mld zł**. Szczególnie dokładnej analizy wymaga zdiagnozowanie przyczyn wysokich deficytów w latach po-covidowych: 2022 (ponad 100mld zł), 2023 (prawie 190mld) czy wreszcie eksplozji zadłużenia zapisanej w projekcie budżetu na rok 2024: 334 miliardy złotych w ciągu jednego roku. Ta liczba jest przytłaczająca i mocno zastanawiająca.

Po pierwsze, **na 2024 rząd planuje wzrost PKB na poziomie 3%**, a więc na poziomie zbliżonym do tzw. wzrostu potencjalnego. Kanony prowadzenia polityki fiskalnej mówią, że mając wzrost PKB zbliżony do potencjału, kraj powinien mieć deficyt budżetu zbliżony do zera, a nie najwyższy w historii, wyższy nawet od najcięższego dla gospodarki i finansów publicznych roku pandemii [7]. Po drugie, jeśli warunki zewnętrzne okażą się gorsze od zakładanych – a ryzyk nie brakuje (rozwój sytuacji na Ukrainie, konflikt na Bliskim Wschodzie, grożący jeszcze słabszym wzrostem gospodarki globalnej niż to zakładają obecne, niezbyt optymistyczne prognozy) – **to wzrost może okazać się słabszy, skutkując jeszcze wyższym deficytem**.



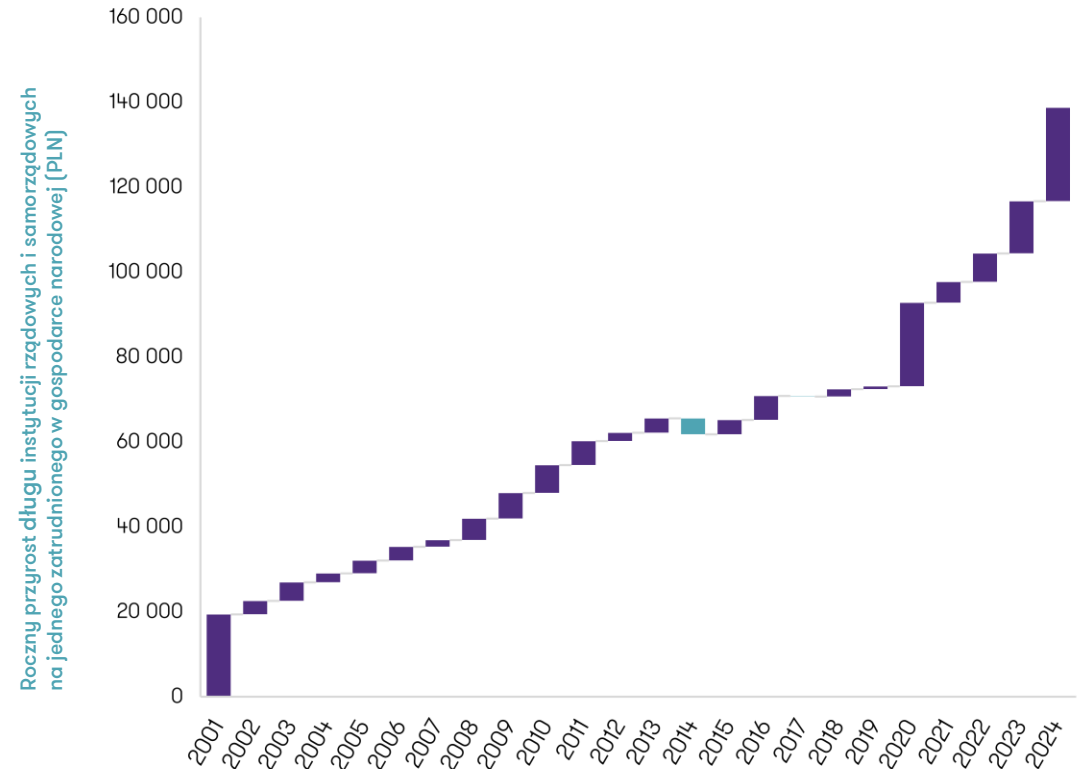
Zadłużenie na pracującego w gospodarce

Na początku rządów ZP zadłużenie na pracującego w gospodarce narodowej wynosiło nieco powyżej 65 tys. zł, zaś na koniec 2023 roku wzrosło ono do ponad **117 tys., a więc o ponad 51 tys. zł.**

Zadłużenie rośnie w umiarkowanym tempie w pierwszej kadencji rządów ZP – pomiędzy końcem 2015 a końcem 2019 roku średnioroczny wzrost wyniósł niecałe 2 tys. zł na głowę, co roku. Pandemiczny rok 2020 przyniósł eksplozję – w przeliczeniu na pracującego w gospodarce narodowej tylko w tym jednym roku zadłużenie wzrosło o prawie 20 tys. zł, a więc **dziesięciokrotnie szybciej niż w latach poprzednich.**

W roku 2021 tempo wzrostu zadłużania spadło do 5 tys. zł na pracującego, by w 2022 przyspieszyć do 6,7 tys. zł, w roku bieżącym do 12,3 tys. zł. Co więcej, **ustawa budżetowa na rok 2024 prognozuje wzrost zadłużenia o prawie 22 tys. zł na zatrudnionego**, co byłoby rekordowym wzrostem w całej historii finansów publicznych Polski. Czy nowy rząd będzie chciał do tego wzrostu zadłużenia „dołożyć swoje” poprzez realizację obietnic wyborczych?

Wykres 2. Zadłużenie na pracującego w gospodarce narodowej (w PLN, stan na koniec 2021 roku, przyrosty w kolejnych latach zadłużenia sektora rządowego i samorządowego w przeliczeniu na jednego pracującego w gospodarce narodowej)

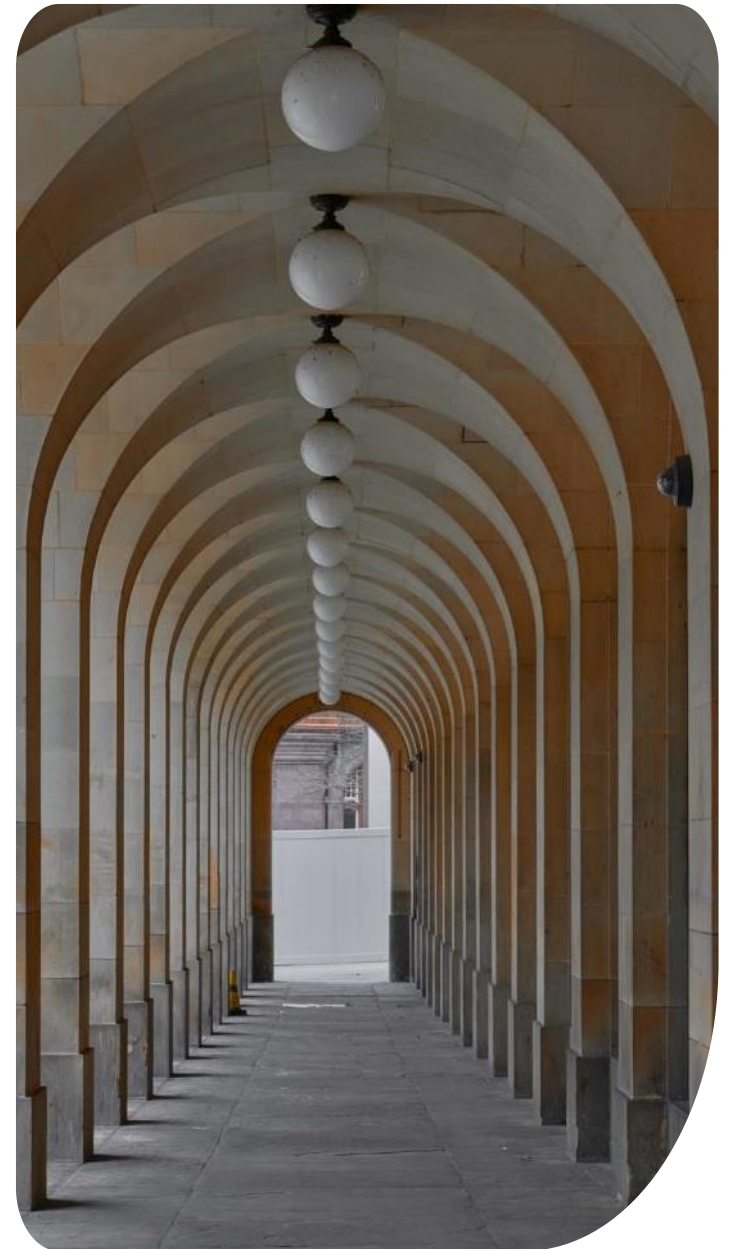


Źródło: GUS, Grant Thornton

2. Czy jest „miejsce” na dodatkowe wydatki budżetowe?

Zgodnie z wyliczeniami „licznika obietnic wyborczych” money.pl i Forum Obywatelskiego Rozwoju, partie do niedawna opozycyjne, które obecnie najprawdopodobniej utworzą rząd, obiecały w czasie kampanii wyborczej kwoty dokładające do deficytu kolejne kwoty przekraczające 100 mld zł. Koalicja Obywatelska – 120,3 mld zł, Trzecia Droga – 126,4 mld zł, zaś Nowa Lewica – 216,9 mld zł. Oczywiście całkowitą abstrakcją byłoby dodanie tych obietnic i próba wprowadzenia ich w życie łącznie – oznaczałoby to, że budżet roku 2024 (bądź 2025) zostałby dociążony sumą 417 mld zł (8). Przy ponad 334 mld zł wzrostu długu „zaprogramowanego” już przez rząd ZP dałoby to **łącznie kwotę ponad 750 mld zł nowego zadłużenia** (czyli „na głowę” prawie 50 tys. zł dodatkowego długu, tylko za jeden rok, wobec prawie 22 tysięcy wzrostu zadłużenia już „zaprogramowanego” w projekcie budżetu na 2024, uchwalonym przez Sejm kończącej się kadencji). Byłoby to niemożliwe do sfinansowania na rynku finansowym.

Oczywiście, nikt takiego pomysłu nie będzie zgłaszał – warto jednak wskazać na te liczby jako ilustrację z jednej strony występującej już „na wstępie” nowej kadencji parlamentarnej nierównowagi w finansach publicznych, „zadanej” przez decyzje poprzedników, z którą przyjdzie się mierzyć nowemu rządowi. Z drugiej strony, jako miarę nierównowagi finansów publicznych, z którą przyszłoby się mierzyć, gdyby politycy całkowicie poważnie potraktowali swoje niedawne obietnice, **Przyniosłoby to 50 tys. wzrostu zadłużenia „na głowę” pracującego w gospodarce narodowej, tylko w jednym roku.**

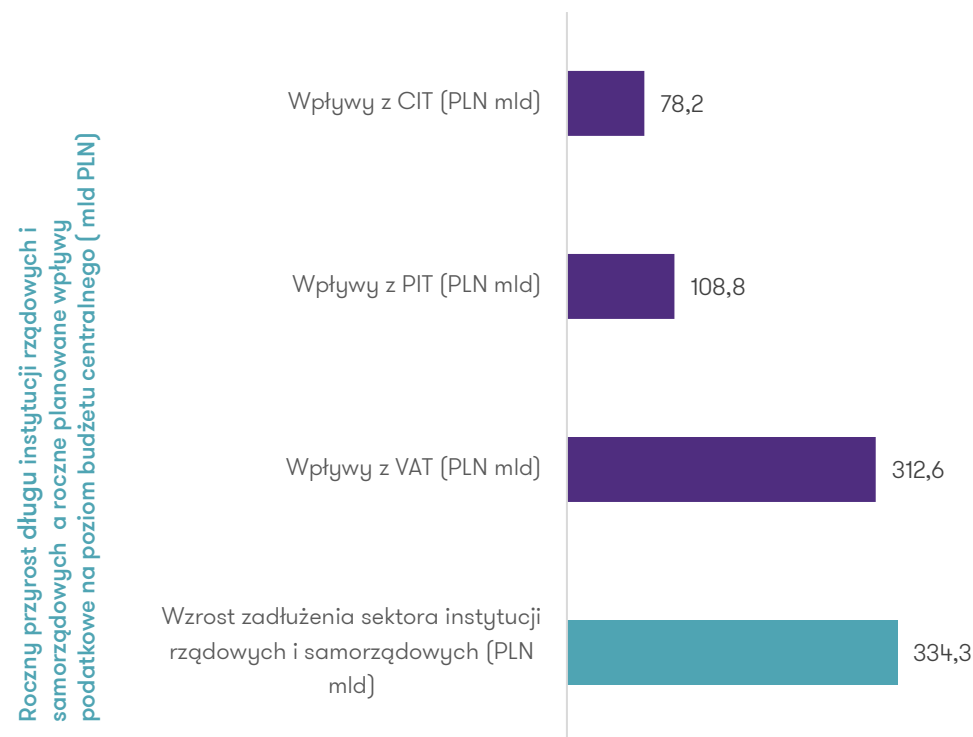


Zadłużanie a wpływy z podatków

Warto uzmysłowić sobie skalę planowanego wzrostu zadłużenia sektora rządowego i samorządowego (finansów publicznych). Spójrzmy na plany na rok 2024. Jak wiadomo z „Uzasadnienia do projektu ustawy budżetowej na rok 2024” (te same liczby znajdują się w „Strategii Zarządzania Długiem Sektora Finansów Publicznych w latach 2024-2027”), na 2024 rok planuje się wzrost tego zadłużenia o 334 mld zł. W „Uzasadnieniu do projektu ustawy budżetowej na rok 2024” znajdują się też planowane wielkości wpływów z różnych podatków na poziom budżetu centralnego (część podatków zostaje w samorządach), które widoczne są na wykresie obok.

Gdyby wykonać eksperyment myślowy pod tytułem „zero zadłużania, wszystko finansujemy z bieżących podatków”, to aby pokryć planowany na przyszły rok wzrost zadłużenia należałoby albo dwukrotnie (!) zwiększyć efektywne wpływy z podatku VAT (stawka podstawowa z 23% na 46%...), albo ponad trzykrotnie zwiększyć efektywne wpływy z podatku PIT lub też ponad czterokrotnie zwiększyć efektywne wpływy z podatku CIT. To tylko eksperyment myślowy, taki wzrost podatków jest niewykonalny, gdyż miałby poważnie destrukcyjny wpływ na całą gospodarkę. Ten eksperyment pozwala jednak dostrzec zasadnicze proporcje – nie możemy kontynuować zadłużania się na taką skalę, zaś nowa koalicja rządowa ma bardzo ograniczone miejsce do generowania nowych wydatków. Powinna wręcz zacząć od ograniczenia deficytu i skali planowanego wzrostu zadłużenia.

Wykres 3. Planowane na 2024 rok wpływy z głównych podatków do budżetu centralnego oraz planowany wzrost zadłużenia instytucji rządowych i samorządowych (PLN mld)



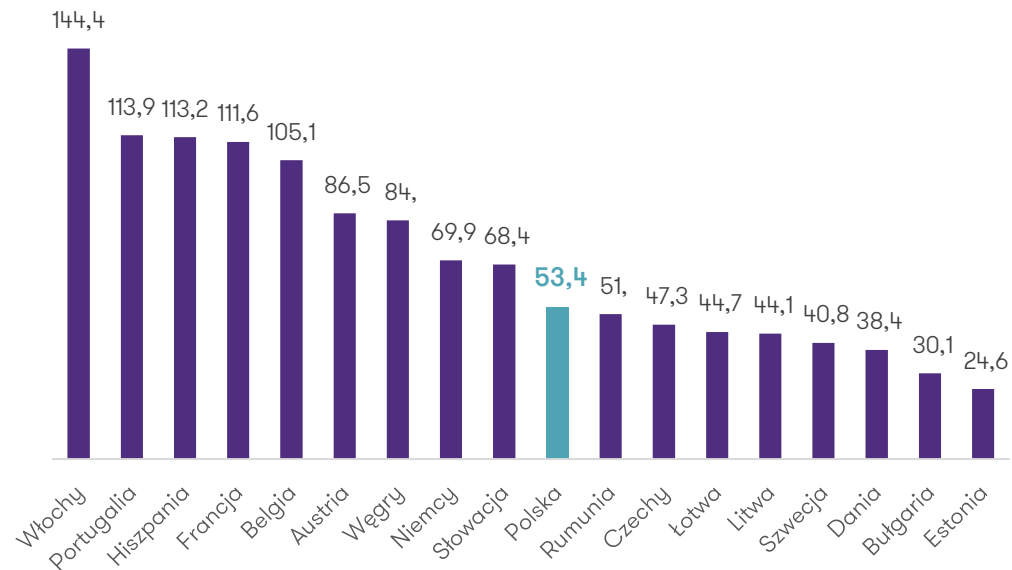
Źródło: Uzasadnienie do projektu ustawy budżetowej na rok 2024 (s. 37, s. 29), Grant Thornton

3. Wyzwania związane z rosnącym poziomem długu

Poziom długu publicznego względem PKB kształtuje się dla Polski na umiarkowanym poziomie jeśli porównać z innymi krajami UE.

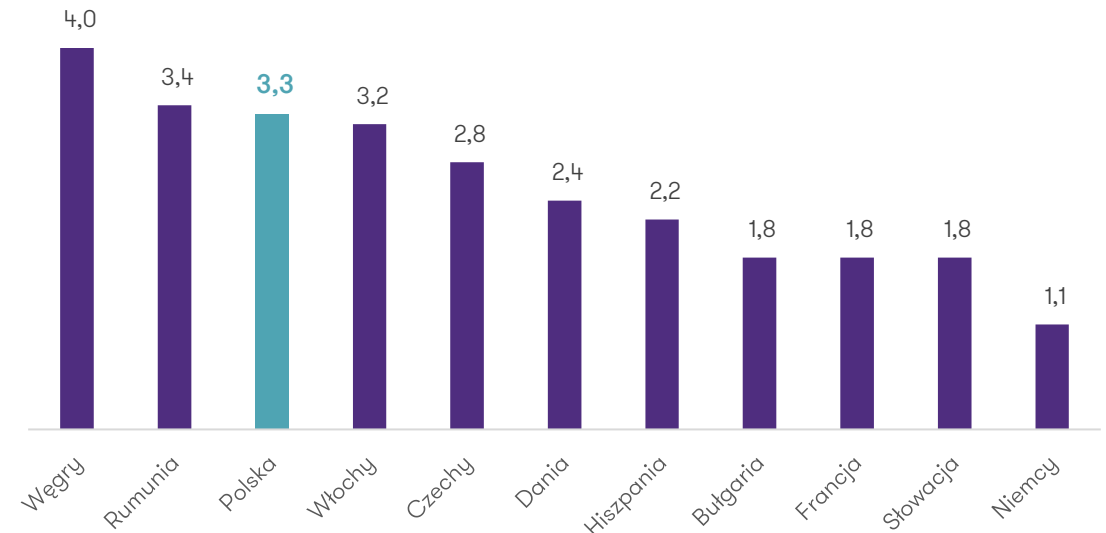
Niestety, wysoka inflacja w połączeniu z relatywnie wysokim deficytem – a zatem wyższą premią za ryzyko sprawiają, iż koszty obsługi⁽²⁾ naszego zadłużenia należą do jednych z najwyższych w Europie.

Wykres 4. Dług sektora general government
[% PKB, na koniec 2022]



Źródło: Eurostat, seria: gov_10dd_edpt1

Wykres 5. Roczne koszty obsługi długu general government
[% wartości nominalnej długu]



Źródło: Eurostat, seria: gov_10dd_acd

Co gorsze, w przyszłości należy spodziewać się, że otoczenie makroekonomiczne (w tym inflacyjne) nie będzie sprzyjać zauważalnemu spadkowi kosztów obsługi długu. Wręcz przeciwnie, należy liczyć się z presją na wzrost kosztów obsługi długu, wynikającą z:

- **napiętego rynku pracy**, co wyraża się niską podażą rąk do pracy, a jest wynikiem sytuacji demograficznej: roczniki pracowników opuszczających rynek pracy są znacznie liczniejsze niż roczniki wchodzące na rynek pracy. Już teraz proces ten był jednym z kluczowych czynników, który obniżył wskaźnik bezrobocia w Polsce do najniższego spośród wszystkich krajów europejskich (2,6%, ex aequo z Czechami). To oznacza, że w scenariuszu przyspieszenia wzrostu gospodarczego popyt na pracowników będzie powodował istotny wzrost płac, a te z kolei przekładać się będą na podwyższoną presję inflacyjną. W roku 2024 do tego dołoży się rekordowy wzrost płacy minimalnej oraz znaczące wzrosty płac w części sektora publicznego. W średnim terminie istotne będzie to, że stawki wynagrodzeń w Polsce wciąż należą do jednych z niższych w UE – konwergencja w stronę średnich europejskich będzie systematycznym czynnikiem wzrostu płac, szczególnie w sektorach eksportujących.

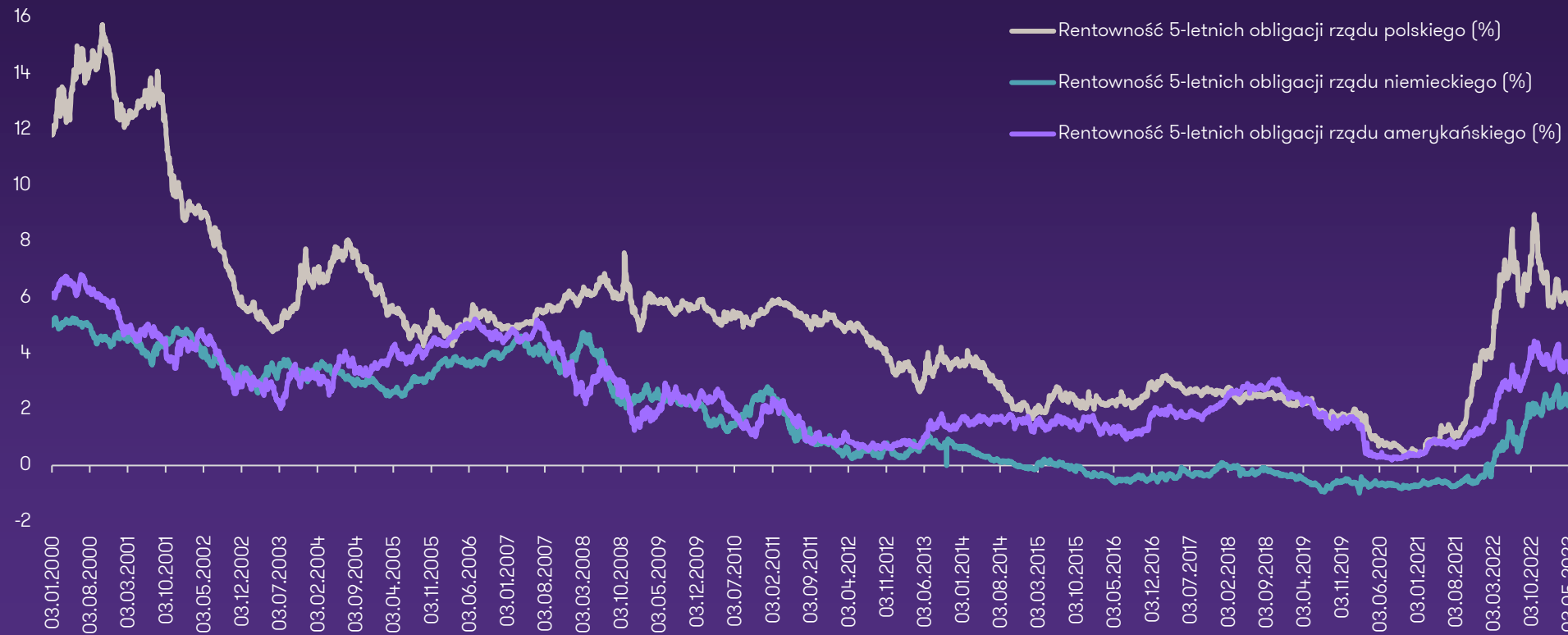
- **wieloletniego utrzymywania się wskaźników inwestycji w Polsce na poziomach zbliżonych do najniższych w Europie**. Oznacza to niskie „uzbrojenie pracy kapitałem” i niższą produktywność „per capita” niż w sytuacji, gdyby aktywność inwestycyjna była wyższa. To z kolei oznacza, że przełożenie wzrostów cen pracy na produkowane towary i dostarczane usługi będzie silniejsze niż w sytuacji wyższych nakładów inwestycyjnych, wyższego poziomu automatyzacji, robotyzacji etc.

- **prawdopodobnie trwałego odwrócenia się globalnych tendencji dla inflacji i rentowności obligacji rządowych** – wobec deglobalizacji, wzrostu napięć geopolitycznych, kosztów związanych z transformacją energetyczną w Europie (choć nie tylko), starzenia i kurczenia się zasobów pracy w Europie oraz presji na finanse publiczne krajów rozwiniętych, wynikającej ze starzenia się społeczeństw⁽¹⁰⁾, należy jako bazowy scenariusz przyjąć ten zakładający utrzymanie się rentowności obligacji rządowych na poziomach zbliżonych do obecnych, z ryzykiem dalszego wzrostu tych rentowności – a więc i z ryzykiem dalszego wzrostu kosztów obsługi długu w Polsce. W takiej sytuacji należy bardzo ostrożnie traktować dalszy wzrost zadłużenia, gdyż przy niekorzystnym splocie okoliczności może to grozić utratą kontroli nad kosztami obsługi długu. W warunkach polskich dodatkowym czynnikiem jest polityka monetarna RPP w jej obecnym wydaniu, nie dająca gwarancji prowadzenia inflacji do celu.



Rentowność obligacji rządowych

Wykres 6. Rentowność obligacji rządowych (w %)

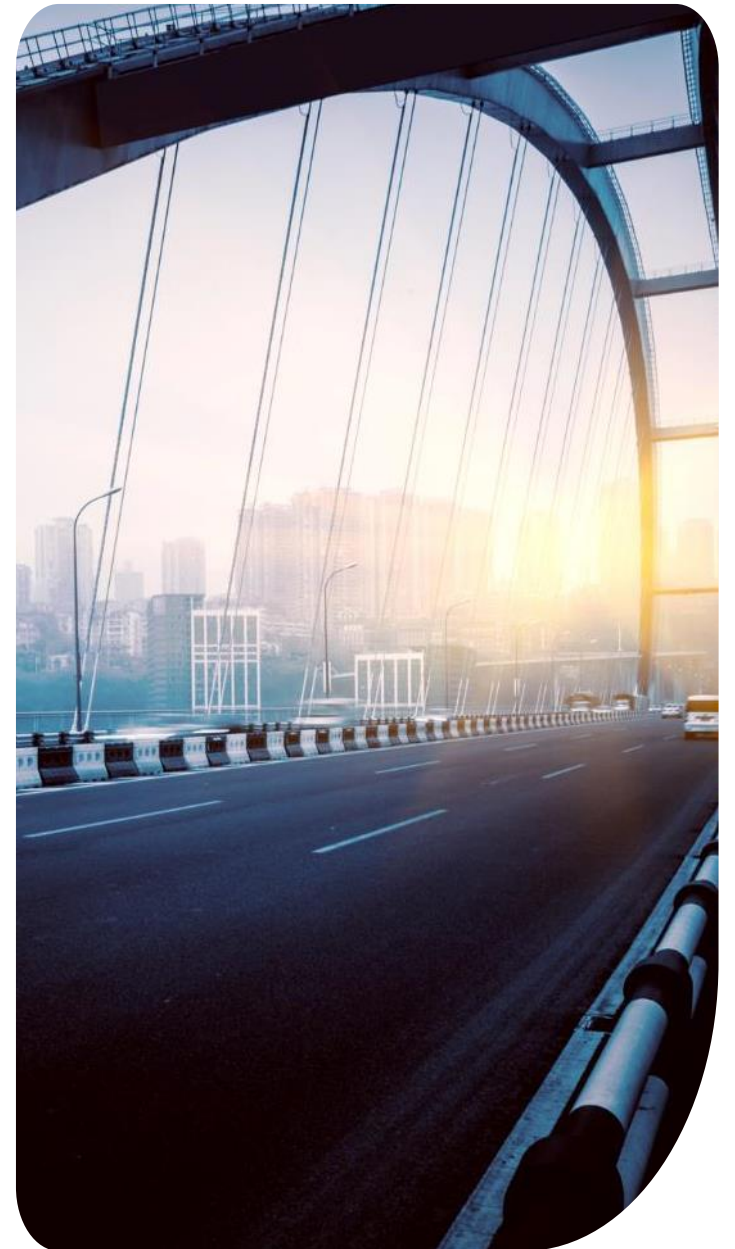


Źródło: Refinitiv, Grant Thornton

4. Rekomendacje

Biorąc pod uwagę bezprecedensową skalę zadłużenia wbudowanego w projekt budżetu na 2024 rok przygotowany przez rząd ZP oraz znaczący spadek przejrzystości tego, co w finansach publicznych się dzieje, wskazany wydaje się, aby nowy rząd:

- **Sporządził „bilans otwarcia finansów publicznych”**, w którym szczegółowo doświetlone zostałyby procesy, które dotąd umykały uwadze społecznej ze względu na spadającą przejrzystość tychże finansów, opisaną m.in. w opinii NIK do budżetu za rok 2022.
- **Dokonał gruntownego przeglądu budżetu na rok 2024**, m.in.: pod kątem czynników generujących tak wysoki deficyt, pomimo zakładanego przyspieszenia tempa wzrostu gospodarczego, pod kątem ewentualnej zmiany struktury wydatków z socjalnych na rozwojowe, a także pod kątem ewentualnego uwzględnienia własnych propozycji programowych, przedstawionych w czasie kampanii wyborczej,
- **Zaplanował ścieżkę konsolidacji finansów publicznych**⁽¹¹⁾, m.in. poprzez stopniowe włączanie funduszy BGK i PFR w ramy normalnych procedur budżetu państwa i statystyk zadłużenia⁽¹¹⁾. Celem powinno być ujednoczenie „krajowych” definicji długu i deficytu z definicjami obowiązującymi w UE, które znacznie lepiej i szczelniej opisują finanse publiczne.



WNIOSEK:

Ostatnie kilka lat to czas eksplozji wielkości zadłużenia publicznego, do rekordowych 117 tys. zł na pracującego w gospodarce.

Na 2024 odchodzący rząd zaproponował rekordowo wysoki deficyt, a partie biorące udział w wyborach dołożyły obietnice dalszych dużych wydatków.

Pora zejść na ziemię, nie ma na to miejsca.

Przypisy

Wstęp

1. Szerzej na temat przejawów tego podejścia patrz np. „Przechył rozdawniczo-redystrybucyjny”, Mrowiec M., Rzeczpospolita, 2 czerwca 2022, dostępne w internecie: <https://www.rp.pl/opinie-ekonomiczne/art36439551-marcin-mrowiec-przechyl-rozdawniczo-redystrybucyjny>
2. <https://wybory2023.money.pl/licznik-obietnic-wyborczych>

Część 1

3. Szerzej na ten temat patrz np. „Analiza wykonania budżetu państwa i założeń polityki pieniężnej w 2022 roku” (<https://www.nik.gov.pl/plik/id,27852.pdf>), gdzie wskazano m.in.: „Podobnie jak ustawy budżetowe na lata 2020-2021, ustawa budżetowa na rok 2022 nie obejmowała wielu istotnych operacji finansowych związanych z realizacją zadań państwa, mających wpływ na wzrost długu Skarbu Państwa. W 2022 r. po raz kolejny zastosowano różnorodne rozwiązania, które, choć nie naruszały przepisów prawa, to zaburzały podstawowe zasady budżetowe, tj. zasadę przejrzystości, roczności, jedności i zupełności. W dalszym ciągu ważne zadania państwa finansowano z pominięciem ustawy budżetowej, która zgodnie z art. 109 ustawy o finansach publicznych jest podstawą gospodarki finansowej państwa i zapewnia kontrolę Parlamentu. W 2022 r. korzystano również z operacji, które pozwalały na wykazanie wydatków budżetu państwa w innych okresach, niż były faktycznie ponoszone. Zdaniem Najwyższej Izby Kontroli, stosowanie takich rozwiązań pozwala na wykazywanie w budżecie państwa dowolnego wyniku, przez co plan ten przestaje mieć istotne znaczenie dla oceny sytuacji finansowej państwa, a tym samym ustawa budżetowa przestaje być podstawą gospodarki finansowej państwa”. (str 47) „Od 2020 r. deficyt budżetu państwa przestał pełnić rolę istotnego wskaźnika oceny skali nierównowagi finansowej państwa, a wnioskowanie na podstawie jego wielkości lub zmian mogło prowadzić do błędnych ocen” (s. 46). Syntezę tego ponad 400-stronicowego dokumentu zaprezentował Prezes NIK w swoim wystąpieniu sejmowym, nagranie dostępne tu: <https://www.nik.gov.pl/aktualnosci/prezes-nik-o-wykonaniu-budzetu-panstwa-w-2022-roku.html>
4. Zmiana wyceny części walutowej długu publicznego tłumaczy, dlaczego w niektórych latach zadłużenie sektora rządowego i samorządowego ujmowane na koniec poszczególnych lat spadało: było to wynikiem wzmocnienia złotego w ujęciu rok do roku, na tyle silnego, że spadająca (w złotych) wycena długu zagranicznego „przykrywała” deficyt wygenerowany w danym roku. Niestety, w ostatnim 30-leciu nie mieliśmy nigdy nadwyżki budżetowej – zawsze był to mniejszy lub większy deficyt.
5. Dane historyczne ze strony: www.gov.pl/web/finanse/zadluzenie-sektora-finansow-publicznych, prognozy z najnowszej Strategii Zarządzania Długiem Sektora Finansów Publicznych w latach 2024-2027 <https://www.gov.pl/attachment/8576452d-de96-4063-8be9-85b3dd48dcea>
6. <https://www.gov.pl/attachment/f62f606d-39c0-4d1a-ae7d-734785a6776d>, str. 25.
7. Obszarowo za dużą część wzrostu deficytu odpowiadać będą: waloryzacja wydatków socjalnych, wzrost wydatków na armię, podwyżki płac w sektorze publicznym oraz częściowe wciąganie funduszy pozabudżetowych w ramy budżetu państwa. Nie zmienia to jednak faktu iż wzrost deficytu jest niepokojąco duży.

Przypisy

Część 2

8. 417mld zł to suma wydatków proponowanych przez KO (120,3mld), TD (126,4mld) i Lewicę (216,9mld) minus 46,5mld „z programu TD” („6% na służbę zdrowia”), gdyż Lewica proponowała 8% na służbę zdrowia i wartość tej obietnicy jest już ujęta w sumie 417,1mld PLN.

Część 3

9. Koszty obsługi wyrażone jako procent wartości nominalnej długu
10. Ciekawą, pogłębioną analizę tych kwestii można znaleźć w : Goodhart Ch., Pradhan M., „The Great Demographic Reversal. Aging Societies, Waning Inequality and Inflation Revival”, Palgrave Macmillan, London, UK, 2020.

Część 4

11. W przestrzeni publicznej pojawiła się informacja, iż taka ścieżka została już opracowana przez obecny rząd i prawdopodobnie jej wdrożenie zostało w jakiejś części zaplanowane do wdrożenia – natomiast brakuje szczegółów tych planów.
12. Tutaj postęp zapewne nie będzie tak szybki, jak większość by sobie tego życzyła: powodami „wyprowadzania” wydatków z budżetu państwa, obok pomijania procedur związanych z wydatkowaniem publicznych pieniędzy było to, iż fundusze pozabudżetowe nie są wliczane do sumy zadłużenia „w definicji krajowej” („państwowy dług publiczny”), tak więc wydatki tam „ukrywane” nie pogarszały statystyk z punktu widzenia krajowych reguł ostrożnościowych . Kiedy teraz fundusze te będą włączane do statystyk długu publicznego, będą te statystyki „pogarszać” – więc rząd, któremu przyjdzie „płacić za nie swoje grzechy” będzie czynić to z niechęcią...

Zapraszamy do kontaktu



dr Marcin Mrowiec

Główny ekonomista

Grant Thornton

T +48 609 236 208

E Marcin.Mrowiec@pl.gt.com

O Grant Thornton w Polsce



950
pracowników



2400 Klientów
obsługiwanych rocznie



8 biur

Informacje zawarte w niniejszym dokumencie mają jedynie charakter ogólny i poglądowy. Nie stwarzają one stosunku handlowego ani stosunku świadczenia usług doradztwa podatkowego, prawnego, rachunkowego lub innego profesjonalnego doradztwa. Przed podjęciem jakichkolwiek działań należy skontaktować się z profesjonalnym doradcą w celu uzyskania porady dostosowanej do indywidualnych potrzeb. Grant Thornton Frąckowiak P.S.A. dołożyło wszelkich starań, aby informacje znajdujące się w niniejszym dokumencie były kompletne, prawdziwe i bazowały na wiarygodnych źródłach. Grant Thornton Frąckowiak P.S.A. nie ponosi jednak odpowiedzialności za ewentualne błędy lub braki w nich oraz błędy wynikające z ich nieaktualności. Grant Thornton Frąckowiak P.S.A. nie ponosi także odpowiedzialności za skutki działań będące rezultatem użycia tych informacji.