

Materiały i Studia nr 310

Dlaczego polskie przedsiębiorstwa nie korzystają z kredytu?

Zjawisko zniechęconego kredyto(nie)biorcy

Agnieszka Sawicka, Izabela D. Tymoczko



Materiały i Studia nr 310

Dlaczego polskie przedsiębiorstwa nie korzystają z kredytu?

Zjawisko zniechęconego kredyto(nie)biorcy

Agnieszka Sawicka, Izabela D. Tymoczko

Autorki są pracownikami Instytutu Ekonomicznego Narodowego Banku Polskiego,
e-mail: izabela.tymoczko@mail.nbp.pl

Wnioski zawarte w artykule pochodzą od autorek i nie powinny być utożsamiane ze stanowiskiem Narodowego Banku Polskiego.

Wydał:
Narodowy Bank Polski
Departament Edukacji i Wydawnictw
ul. Świętokrzyska 11/21
00-919 Warszawa
tel. +48 22 185 23 35
www.nbp.pl

ISSN 2084-6258

© Copyright Narodowy Bank Polski, 2014

Spis treści

Streszczenie.....	4
Wprowadzenie.....	5
1. Czym jest pasywność kredytowa przedsiębiorstw?	8
2. Postrzeganie dostępności kredytu dla przedsiębiorstw – przegląd wyników badań światowych	12
3. Pasywność kredytowa w Polsce	16
3.1. Wykorzystanie kredytów bankowych w sektorze przedsiębiorstw - analiza danych ze sprawozdań finansowych GUS.	16
3.2. Pasywność kredytowa polskich przedsiębiorstw niefinansowych - wyniki ankiety NBP.....	29
3.3. Czynniki determinujące postawę pasywną - analiza ekonometryczna.....	34
4. System gwarancji jako narzędzie zmniejszania zjawiska zniechęcenia kredytowego	38
Zakończenie	42
Bibliografia.....	44
Załączniki	47

Streszczenie

Zjawisko „pasywności kredytowej” stanowi problem w wielu gospodarkach. Pasywność kredytowa to niepodjęcie prób ubiegania się o finansowanie kredytowe przez przedsiębiorstwa, które posiadają korzystne perspektywy rozwoju i są w dobrej sytuacji ekonomicznej, a do dalszego rozwoju takiego finansowania potrzebują. Wśród przyczyn zniechęcających przedsiębiorstwa do ubiegania się o kredyt najczęściej wymieniane jest własne przekonanie podmiotu o braku zdolności kredytowej, a także niekorzystne w opinii przedsiębiorstw warunki kredytowe w ofertach banków.

W Polsce niemal co piąte przedsiębiorstwo niefinansowe funkcjonuje bez dopływu kredytów bankowych. Kredyty są mniej chętnie zaciągane w grupie przedsiębiorstw posiadających mniejszy majątek, działających w branżach usługowych. Dane sugerują, że utrzymuje się ujemna relacja między wynikami i zadłużeniem kredytowym. Firmy niekorzystające z kredytów wykazują przeciętnie wyższą rentowność i płynność.

Z przeprowadzonych analiz wynika, że problem zniechęcenia kredytowego częściej uwidacznia się w sektorze MSP niż w grupie podmiotów dużych, a przyczyną jest kilka szczególnych cech małych i średnich firm. Wśród potwierdzonych cech przedsiębiorstw pasywnych kredytowo należy wymienić ich okresowo pogarszającą się wypłacalność, niedużą wielkość, a także brak lub krótką historię kredytową. Czynnikiem, który zmniejsza zjawisko pasywności kredytowej jest relacyjny charakter współpracy firmy z bankiem, który wraz z ograniczeniem zjawiska asymetrii informacji zwiększa skłonność przedsiębiorstw do korzystania z kredytów.

Słowa kluczowe: pasywność kredytowa, źródła finansowania przedsiębiorstw, badania ankietowe,

Sygnatury JEL: G15, G32, F3,

Wprowadzenie

Rozpoznanie problemu niskiej skłonności przedsiębiorstw do korzystania z kredytów jest ważne z co najmniej dwóch punktów widzenia. Pierwszym z nich jest perspektywa przedsiębiorstwa. Kredyt bankowy powinien być dla firm pierwszym źródłem zewnętrznego kapitału obcego w gospodarkach zorientowanych bankowo, z uwagi na jego relatywnie dużą dostępność oraz przejrzyste, uregulowane warunki, na jakich można po taki kapitał sięgać. Drugi punkt widzenia obejmuje skalę makro. Niska skłonność do korzystania z kredytów ogranicza możliwości rozwoju poszczególnych przedsiębiorstw i w konsekwencji przyczynia się do obniżenia potencjału rozwojowego całej gospodarki. Wykorzystywanie kapitału bankowego pozwala przedsiębiorstwom rozbudowywać zdolności produkcyjne, realizować nowe inwestycje, zwiększać zatrudnienie i w konsekwencji tworzyć znaczną część PKB.

W kontekście koncepcji pasywności kredytowej, przedsiębiorstwa można podzielić na cztery grupy w zależności od ich nastawienia do finansowania kredytowego. Pierwsza grupa to przedsiębiorstwa aplikujące o kredyt i spełniające wymogi banków, co do zdolności kredytowej. Te firmy uzyskują pozytywną decyzję kredytową i wśród przedsiębiorstw zainteresowanych finansowaniem działalności z wykorzystaniem kredytów stanowią najliczniejszą grupę. Druga grupa to przedsiębiorstwa sięgające po kredyt, ponieważ chciałyby dysponować większymi kapitałami, ale z uwagi na brak zdolności kredytowej lub brak niezbędnych zobowiązań nie uzyskują takiego finansowania. Pozostałe dwie grupy to przedsiębiorstwa, które z założenia nie sięgają po kredyt. Najczęściej są to firmy, które finansują się środkami własnymi, tudzież pozyskują kapitały z rynku kapitałowego i nie zgłaszają zapotrzebowania na dodatkowe finansowanie kredytowe. I wreszcie ostatnia część przedsiębiorstw to firmy, które nie aplikują o kredyt, mimo że takie finansowanie byłoby im potrzebne, a jednocześnie posiadają korzystne perspektywy rozwoju i znajdują się w dobrej sytuacji ekonomicznej. Takie firmy w literaturze przedmiotu określane są terminem „zniechęcony kredytobiorca” (*discouraged borrowers*) zaś samo zjawisko wyjaśniające niechęć do ubiegania się o kredyt nazywa się terminem „pasywności kredytowej”. Niektórzy autorzy poszerzają grupę zniechęconych kredytobiorców także o firmy, które wprawdzie korzystają z kredytu, ale z obawy o odrzucenie wniosku aplikują o kredyt mniejszy niż byłby faktycznie potrzebny. Oznacza to, że grupa firm pasywnych nie jest homogeniczna pod względem posiadania zadłużenia względem banku. Jest ona

jednak homogeniczna pod względem przeświadczenia o niezdolności do uzyskania kredytu w pożądanej wysokości.

Z przeprowadzonych dotychczas badań w obszarze pasywności kredytowej wynika, że problem zniechęcenia kredytowego częściej uwidacznia się w sektorze MSP niż w grupie podmiotów dużych, a to ze względu na kilka szczególnych cech małych i średnich firm. Wśród najczęściej przytaczanych cech pasywnych kredytowo przedsiębiorstw należy wymienić ich niedoinwestowanie, młody wiek (częściej są to firmy młode i start-upy), niedużą wielkość (są to małe firmy pod względem posiadanego majątku lub zatrudnienia), brak lub krótką historię kredytową oraz niewielką ilość banków obsługujących przedsiębiorstwo i krótki okres takiej współpracy. Można oczekiwać, że również w polskich warunkach cechy te okażą się istotne dla wyjaśnienia zjawiska.

Zjawisko zniechęcenia kredytowego, choć jest szeroko udokumentowane w literaturze światowej nie doczekało się jeszcze analizy na gruncie polskim. Próba wypełnienia tej luki jest jednym z motywów powstania niniejszej pracy. Dla zachowania prostoty analizy i przejrzystości wyników, w obszarze zainteresowań autorów badania pozostaną tylko te przedsiębiorstwa, które, z niezidentyfikowanych jak dotąd przyczyn, niechętnie sięgają po kredyt. Założono dodatkowo, że w okresie badania pozostawały one wolne od zadłużenia kredytowego, ale miały uświadomioną potrzebę pozyskania dodatkowego kapitału.

W badaniu posłużono się dwoma zbiorami danych jednostkowych o przedsiębiorstwach niefinansowych. Wykorzystano dane pochodzące z rocznego badania ankietowego przedsiębiorstw prowadzonego przez NBP na grupie ok. 1200 podmiotów oraz zbiorami danych ze sprawozdań finansowych przedsiębiorstw F-01/I-01 i F-02 zbieranych przez GUS i obejmujących ok. 15 tysięcy podmiotów.

Dane ze sprawozdań finansowych GUS wykorzystano dla odpowiedzi na pytanie, jak duża część przedsiębiorstw w populacji funkcjonuje bez wykorzystywania finansowania kredytowego i w jakim stopniu jest to dla tych firm stan permanentny.

Na podstawie przekrojowych danych ankietowych podjęto próbę modelowego wyjaśnienia zjawiska zniechęcenia kredytowego w Polsce. Wykorzystano tutaj zmienne określające sytuację przedsiębiorstw, ich subiektywne oceny własnej sytuacji, jak również oceny relacji z bankami. W modelu pominięte zostały takie zmienne jak

sytuacja makroekonomiczna, sytuacja rynku finansowego, względy kulturowe, co wynika z przekrojowego charakteru danych wykorzystanych w badaniu.

Opracowanie składa się z czterech rozdziałów i zakończenia. W rozdziale pierwszym nakreślono zarys problemu pasywności kredytowej. Rozdział drugi prezentuje przegląd dotychczasowych wyników badań światowych w obszarze pasywności kredytowej. W rozdziale trzecim przedstawiono diagnozę problemu pasywności kredytowej w Polsce wraz z próbą określenia istotnych czynników mikro „sprzyjających” postawie pasywności kredytowej. W rozdziale czwartym zaprezentowano jedną z metod ograniczenia zjawiska pasywności kredytowej. W zakończeniu zawarto wnioski.

1. Czym jest pasywność kredytowa przedsiębiorstw?

Obecność na rynku efektywnie działających przedsiębiorstw, wykorzystujących swój potencjał wzrostowy jest jednym z kluczowych warunków dla rozwoju gospodarki. Firmy po przekroczeniu pewnej granicy obrotów i wyczerpaniu wewnętrznych źródeł finansowania dla dalszego rozwoju potrzebują dodatkowego, zewnętrznego dokapitalizowania. Jednym z dostępnych źródeł kapitału zewnętrznego jest kredyt bankowy¹. Część polskich przedsiębiorstw niefinansowych z różnych powodów rezygnuje jednak z tej części pozostającego w zasięgu ich możliwości rozwoju i strategię rozwojową opiera wyłącznie na finansowaniu wewnętrznym. Są to przedsiębiorstwa, które preferują wysoki stopień niezależności finansowej, nie wykluczają ubiegania się o kredyt w przyszłości. Przedsiębiorstwa, które nie zwiększają produkcji dóbr czy usług, na które jest duży popyt, nie unowocześniają procesu produkcji w celu ograniczenia kosztów, nie tworzą kolejnych miejsc pracy, bo nie mają wystarczających środków, rezygnując z ubiegania się o kredyt w pewnym stopniu przyczyniają się do redukcji tempa rozwoju całej gospodarki. Niekorzystanie z kredytów przez przedsiębiorstwa o zadawalającej sytuacji ekonomicznej i posiadających możliwości rozwoju, a jednocześnie nie realizujących projektów z uwagi na niechęć do ubiegania się o kredyt bankowy w literaturze przedmiotu określa się zjawiskiem pasywności bądź zniechęcenia kredytowego (ang. *discouraged borrower*). Zagadnienie zniechęcenia kredytowego przedsiębiorstw nie doczekało się jeszcze analizy na polskim gruncie, co jest jedną z motywacji powstania prezentowanego opracowania.

Według Hana, Frasera i Storey'a (2009) pasywność kredytowa firm, to ważny czynnik ograniczający wykorzystywanie kredytów przez przedsiębiorstwa. Określenie profilu przedsiębiorstwa, które z własnego wyboru nie wspomaga finansowania działalności kapitałem zewnętrznym, mimo że dodatkowy kapitał byłby mu bardzo potrzebny pozwoliłoby opracować wytyczne dla przedsiębiorstw, jak postępować w sytuacji braku kapitału i zapotrzebowania na ten kapitał. Po drugie, pasywność kredytowa ma podłoże demograficzne. Szczególnie wyraźnie problem ten dotyczy grup etnicznych, zwłaszcza w Stanach Zjednoczonych i Wielkiej Brytanii. Stopień zażyłości firmy z bankami jest tam silnie skorelowany z pochodzeniem etnicznym właściciela lub

¹ Dopiero przekroczenie pewnej granicy obrotów, a przede wszystkim wielkości pozyskiwanego kapitału kwalifikuje spółkę do korzystania z giełdowego lub pozagiełdowego rynku kapitałowego. Główną barierą jest koszt pozyskania takiego kapitału.

osoby zarządzającej firmą, jest istotnie niższy w mniejszościach etnicznych. Drugą linią podziału o podłożu demograficznym, która jest bardziej adekwatna do polskich warunków, jest płeć właściciela lub osoby zarządzającej firmą. W wielu badaniach postawę zniechęconego kredytobiorcy częściej wykazują kobiety niż mężczyźni. W Polsce jak do tej pory nie przeprowadzono takich badań, wiadomo jednak, że obawa poniesienia porażki finansowej jest najważniejszym czynnikiem ograniczającym aktywność ekonomiczną kobiet (Raport Amway 2014). Skoro w polskiej gospodarce około 29% wszystkich pracodawców to firmy zarządzane przez kobiety, wobec 25% w UE (Zadura-Lichota, 2012) to identyfikacja motywów pasywności wśród kobiet mogłaby pomóc ograniczyć zjawisko zniechęcenia kredytowego w całej gospodarce. Wreszcie po trzecie, diagnoza zjawiska zniechęcenia kredytowego może posłużyć do oceny efektywności pracy instytucji kredytujących małe i średnie przedsiębiorstwa w kontekście jakości metod screeningowych i kosztowności procesu aplikacyjnego. Idealnie byłoby, gdyby instytucje finansowe skutecznie zniechęcały do ubiegania się o kredyt firmy, które generują zbyt wysokie ryzyko kredytowe, a przyciągały te, które mają możliwości rozwojowe i potrzebują kapitału, aby ten rozwój przyspieszyć. Obecnie mechanizm autoselekcji nie jest całkowicie efektywny i wśród zniechęconych kredytobiorców są również firmy z perspektywami wzrostu, ale nie widzące szans na uzyskanie kredytu.

Definicja „*zniechęconego kredytobiorcy*” zawsze odnosi się do przedsiębiorstwa nieaplikującego o kredyt, ale w zależności od autora badania uwzględnia także inne cechy przedsiębiorstwa. Poniżej zaprezentowano wybrane ujęcia pasywności kredytowej stosowane w literaturze przedmiotu.

Han, Fraser i Storey (2009) definiują przedsiębiorstwo pasywne, jako podmiot wysokiego lub niskiego ryzyka, wykazujące zapotrzebowanie na kapitał, ale nieaplikujące o kredyt z obawy przed odrzuceniem wniosku kredytowego przez bank.

Z kolei Fraser (2005) a także Chakravarty i Xiang (2009) oraz Chakravarty i Yilmazer (2009) określa „*zniechęconego kredytobiorcę*”, jako przedsiębiorstwo, które nie aplikuje o kredyt z uwagi na swoje przypuszczenia, co do własnej niewystarczająco dobrej sytuacji i podejrzewa, że będzie to podstawą odrzucenia wniosku kredytowego.

Cavalluzzo, Cavalluzzo, Wolken (2002) definiują firmy zniechęcone kredytowo głównie, jako małe przedsiębiorstwa, które potrzebują finansowania, ale nie ubiegają się o kredyt i jednocześnie deklarują brak przekonania w możliwość pozyskania takiego kredytu. Według autorów główną przyczyną takiej postawy przedsiębiorstw jest przeświadczenie posiadania słabej historii kredytowej, a także słabej kondycji

finansowej. Ponadto firmy takie wyrażają subiektywne przekonanie, że należą do grup niechętnie kredytowanych przez banki. Zdaniem autorów przytaczanego badania nawet połowa małych przedsiębiorstw z tych właśnie względów nie decyduje się aplikować o kredyt.

Freel, Carter, Tagg, Masson (2012) wykorzystują w swoich analizach definicję „*zniechęconego kredytobiorcy*” zaproponowaną przez Kon’a i Storey’a (2003). Według tego ujęcia „zniechęcony kredytobiorca” jest „dobrą” w sensie ekonomicznym firmą, która potrzebuje zewnętrznego finansowania, ale z obawy o odrzucenie wniosku kredytowego przez bank nie decyduje się aplikować o potrzebne środki. Odrzucenie wniosku kredytowego ma tu efekt psychologiczny, polegający na tym, że może nieść nieakceptowalne dla potencjalnego kredytobiorcy ryzyko utraty prestiżu.

W końcu według Diagne (1999) zniechęcony kredytobiorca to taki podmiot, który nie próbuje pozyskać kredytu, bo obawia się, że albo jego koszt będzie zbyt wysoki, albo wielkość dostępnych środków będzie niewystarczająca na zaspokojenie jego potrzeb pożyczkowych. W związku z tym, przedsiębiorstwo podejmuje decyzję o samo-wykluczeniu z rynku kredytowego, mimo że nie istnieją ku temu żadne racjonalne przesłanki.

Autorzy badań nad pasywnością kredytową wskazują następujące przyczyny wykształcania się postaw pasywnych wśród przedsiębiorstw:

- błędne (w większości przypadków) przekonanie przedsiębiorstw o słabej jakości aktywów, które mogłyby stanowić zabezpieczenie spłaty kredytu,
- forma prawna przedsiębiorstwa – im trudniej oddzielić majątek firmy od majątku właściciela, tym słabsze relacje banku z firmą i większe przeświadczenie o pojawieniu się możliwych trudności w procesie aplikowania o kredyt,
- uwarunkowania etniczne – pochodzenie etniczne właścicieli lub osób zarządzających firmą (Smallbone 2003),
- płeć osoby zarządzającej przedsiębiorstwem² (Watson 2006; Orser Riding Manley, 2006; Carter Shaw Lam Wilson, 2007),
- zła historia kredytowa wynikająca z doświadczenia odmowy udzielenia kredytu w przeszłości.

Chakravarty i Xiang (2013) analizując zjawisko zniechęcenia kredytowego zdecydowali się na zastosowanie definicji zaproponowanej przez Hana, Frasera i

² Różnice były szczególnie wyraźne w krajach rozwijających się.

Storey'a (2009), przy czym za kluczowe powody, dla których firmy przejawiają pasywność kredytową uznali:

- skomplikowane procedury bankowe,
- zbyt wysokie oprocentowanie kredytu,
- nadmierne w relacji do możliwości firmy wymagania zabezpieczeniowe,
- niejasny sposób przyznawania kredytów.

Małe firmy z sektora MSP częściej bywają zniechęcone niż ich duzi odpowiednicy. Ma to związek z mniejszymi obrotami i zatrudnieniem w tych firmach, a co za tym idzie często brakiem wyspecjalizowanego personelu, który mógłby współpracować z bankami i przygotowywać wszelkie niezbędne dokumenty aplikacyjne. Zasadniczym problemem dla firm o nierozbudowanych kadrach, pozostaje konieczność ponoszenia dodatkowych kosztów w związku z wynagradzaniem osoby odpowiedzialnej za współpracę z bankami, co przyczynia się w tej grupie przedsiębiorstw do utrzymywania się większego odsetka firm zniechęconych kredytowo (Report 2010a).

2. Postrzeganie dostępności kredytu dla przedsiębiorstw – przegląd wyników badań światowych

Ograniczenie dostępności finansowania bankowego, które dotyka głównie przedsiębiorstwa sektora MSP doczekało się w literaturze światowej szerokiej analizy. Większość badaczy zgadza się z poglądem, że przedsiębiorstwa częściej obawiają się odrzucenia wniosku kredytowego niż go w rzeczywistości doświadczają. Freel, Carter, Tagg oraz Masson (2012) badając małe i średnie przedsiębiorstwa w Wielkiej Brytanii udowodnili, że odsetek zniechęconych kredytowo firm jest dwukrotnie wyższy od odsetka podmiotów, którym faktycznie odmówiono udzielenia kredytu. Levenson i Willard (2000) szacują, że w USA odsetek zniechęconych kredytobiorców sięga 4,2% populacji małych przedsiębiorstw. Z kolei Fraser (2005) szacuje populację zniechęconych małych i średnich przedsiębiorstw w UK na około 4%. Według Chakravarty i Xiang (2009) w krajach rozwijających się, takich jak Kenia, Tanzania, Uganda, Honduras, odsetek zniechęconych kredytowo firm, które nigdy nie ubiegały się o kredyt waha się od 2,9% do 12,8%. Z kolei Albertazzi, Marchetti (2010), a także Jimenez, Ongena, Peydro oraz Saurina (2012) twierdzą, że w krajach takich jak Włochy czy Hiszpania firm przejawiających postawę pasywną właściwie nie ma. Nieco inaczej problem ten przedstawia Europejski Bank Centralny. Według regularnie przeprowadzanego badania w obu tych krajach odsetek firm pasywnych kredytowo, tylko ze względu na obawę o odrzucenie wniosku sięga 3-4% (ECB 2014).

Hyytinen i Pajarinen (2008) badając przejrzystość finansową fińskich firm sektora MSP i jej związek z dostępnością z kredytu, udowodnili bezpośrednią zależność wieku przedsiębiorstwa z jego niską samooceną i pośrednio z nieuzasadnionym przyjmowaniem przez nie postawy zniechęconego kredytobiorcy.

Z kolei Artola i Genre (2011) badali zjawisko dostępności finansowania bankowego (częściowo pokrywające się z problemem zniechęcenia kredytowego) dla małych i średnich przedsiębiorstw niefinansowych w Unii Europejskiej w okresie tuż po wybuchu ostatniego kryzysu finansowego. Badacze udowodnili, że małe i średnie firmy postrzegają kredyty, jako trudniej dostępne niż przedsiębiorstwa duże i dojrzałe. Zależność ta ujawnia się szczególnie wyraźnie w okresie zacieśniania polityki kredytowej.

Chakravarty, Xiang (2009) w swoich badaniach dowiedli, że problem zniechęcenia kredytowego w znacznej części związany jest z wiekiem i wielkością przedsiębiorstwa. Ponadto stwierdzili, że im silniejsza jest konkurencja na rynku, na którym działa

przedsiębiorstwo, tym większe prawdopodobieństwo, że przedsiębiorstwo będzie przejawiało pasywność kredytową. Podobnie jak w pracach innych autorów również i tu udowodniona została pozytywna zależność między ilością banków, jakie obsługują przedsiębiorstwo, a wyższą skłonnością firmy do korzystania z kredytów bankowych (niższego odsetka firm zniechęconych kredytowo).

Lucey, Sanchez-Vidal, MacAnBhaird, Gurdgiev (2012) analizowali związek zyskowności przedsiębiorstw z występowaniem zjawiska zniechęcenia kredytowego. Firmy, które są rentowne regularnie, a ich wyniki poprawiają się z roku na rok, rzadziej potrzebują dodatkowego kapitału w postaci kredytów bankowych (w szczególności tych krótkoterminowych, obrotowych). Z kolei te firmy, które doświadczają problemów z osiągnięciem zadowalającej rentowności wykazują większe zapotrzebowanie na dodatkowy kapitał, ale właśnie te niezadawalające wyniki finansowe są źródłem sceptycyzmu, co do szansy uzyskania kredytów. Przedsiębiorstwa, które są niepewne własnej zdolności kredytowej (co nie jest równoznaczne z jej brakiem), rezygnują z ubiegania się o kredyt i powiększają grupę pasywnych kredytowo przedsiębiorstw.

W końcu, zjawisko zniechęconego kredytobiorcy rozpatruje się w relacji do ilości obsługujących przedsiębiorstwo banków, jak również długości współpracy przedsiębiorstwa z tymi bankami. Na te czynniki często zwracają uwagę badacze zajmujący się dostępnością finansowania (m.in. Rajan Petersen 1994, Rajan Petersen 1995, Berger Udell 2002, Cole 1998, Cole 2009). Im dłuższa jest współpraca firmy szczególnie z tzw. bankiem wiodącym, tym lepsza jest wiedza banku o przedsiębiorstwie i łatwiejsza jest również ocena ryzyka. Niewątpliwym udogodnieniem jest możliwość wykorzystania przez bank informacji o obrotach, terminowości dokonywania płatności, jakości i ilości kontrahentów, z jakimi przedsiębiorstwo współpracuje. Z drugiej strony, dłuższa współpraca firmy z bankiem przyczynia się do zwiększenia umiejętności oceny wewnętrznych możliwości finansowania rozwoju i ewentualnych potrzeb pożyczkowych przez samą firmę. Stałe korzystanie z usług banków powinno minimalizować poczucie niskiej samooceny przez przedsiębiorstwa, a w przypadku uzyskania odmowy kredytu nie powinno zniechęcić do podejmowania kolejnych prób ubiegania się o kredyt.

Zagadnienie zniechęcenia kredytowego najczęściej analizuje się od strony popytowej oceniając, że jest ono wynikiem nieadekwatnego do rzeczywistych potrzeb zapotrzebowania na kredyt samych przedsiębiorstw. Zjawisko wyjaśnia się poprzez analizę takich cech przedsiębiorstw jak: ich zainteresowanie wykorzystaniem dźwigni finansowej, skłonność do ryzyka, przyjęta strategia rozwoju, wielkości, wiek, rodzaj

działalności, doświadczenie we współpracy z bankami, czy historia kredytowa. Z drugiej jednak strony o zniechęceniu kredytowym przedsiębiorstw mogą również decydować czynniki natury podażowej. Ponadto samoocenę przedsiębiorstwa skutkującą przyjmowaniem postawy firmy pasywnej kredytowo kształtują również: organizacja rynku finansowego, postawa banków (w ramach czego wymienić należy m.in. zjawisko racjonowania kredytów) oraz czynniki makroekonomiczne.

Zdaniem Kon'ego i Storey'a (2003) udział firm zniechęconych kredytowo jest wyższy w krajach mniej rozwiniętych niż w krajach wysoko rozwiniętych. Autorzy wiążą występowanie zjawiska zniechęcenia kredytowego z dostępnością informacji, procesem oceny wniosków kredytowych, różnicą w koszcie pozyskania pieniądza między rynkiem pożyczek pieniężnych, a rynkiem kredytowym i w końcu z różnicą kosztów związanych z aplikowaniem o kredyt. Dwa pierwsze czynniki jednoznacznie świadczą o lepszej dostępności kredytów na rynku rozwiniętym. Wysoka dostępność informacji zarówno dla banków, jak i dla przedsiębiorstw znacząco ogranicza zjawisko zniechęcenia kredytowego (autorzy sugerują nawet brak takiego zjawiska na rynku z doskonałym przepływem informacji). Z kolei lepsze doinformowanie banków przekłada się na efektywniejsze metody oceny wniosków kredytowych i w rezultacie na mniejszą ilość błędów screeningowych. Analiza wpływu różnic kosztów związanych z aplikowaniem o kredyt, daje niejednoznaczne wyniki. Z jednej strony na rynku wysoko rozwiniętym różnice w oferowanym oprocentowaniu między bankami a rynkiem pożyczek będą niższe z uwagi na silną konkurencję. Przedsiębiorstwa będą chętniej dywersyfikować źródła kapitału i dążyć do ograniczania kosztu pieniądza. Banki natomiast widząc niewielką korzyść (finansową – odsetkową) w udostępnianiu kapitału sektorowi przedsiębiorstw mogą przyczynić się do narastania zjawiska zniechęcenia kredytowego. Podobna sytuacja dotyczy kosztu aplikowania o kredyt. Z jednej strony banki mogą wykorzystywać swoją przewagę w postaci bardzo dobrze dopracowanych technik screeningowych i nakładać na ubiegające się o kredyt podmioty wysokie koszty aplikowania o taki kredyt (na przykład w postaci wysokich wymagań informacyjnych). Mogą również właśnie z uwagi na dopracowane techniki screeningowe konkurować ceną, obniżając koszt kredytu. Na rynkach słabo rozwiniętych koszt aplikowania może być wysoki z uwagi na większe ryzyko, jakie ponoszą instytucje kredytujące, wiążące się z wysoką niechęcią niektórych podmiotów do ujawniania informacji o sobie, z brakiem odpowiednich umiejętności do aplikowania o kredyt i z ogólną nieznaną procedur bankowych (Levenson, Willard 2000).

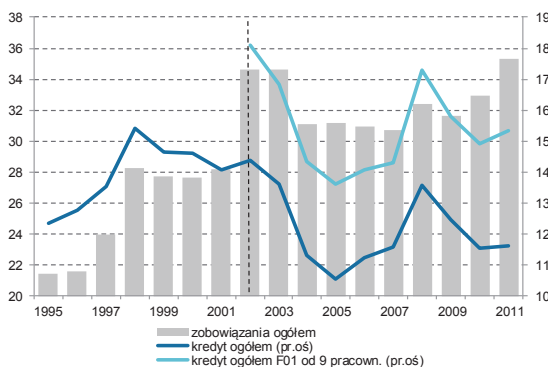
Według Han'a, Fraser'a i Storey'a (2009) na zjawisko zniechęcenia kredytowego ma także wpływ poziom koncentracji sektora bankowego. Przedsiębiorstwa „niskiego ryzyka” wykazują mniejszy poziom zniechęcenia kredytowego na skoncentrowanych niż na konkurencyjnych rynkach bankowych. Mniejsza ilość instytucji bankowych pozwala przedsiębiorstwu na szybszą analizę warunków współpracy. Zdaniem badaczy to banki zabiegają o klienta, a im mniejszym ryzykiem firma jest obciążona tym chętniej jest jej udzielany kredyt. Natomiast firmy „wysokiego ryzyka” są częściej zniechęconymi kredytobiorcami na rynkach ze skoncentrowanymi sektorami bankowymi.

3. Pasywność kredytowa w Polsce

3.1. Wykorzystanie kredytów bankowych w sektorze przedsiębiorstw - analiza danych ze sprawozdań finansowych GUS.

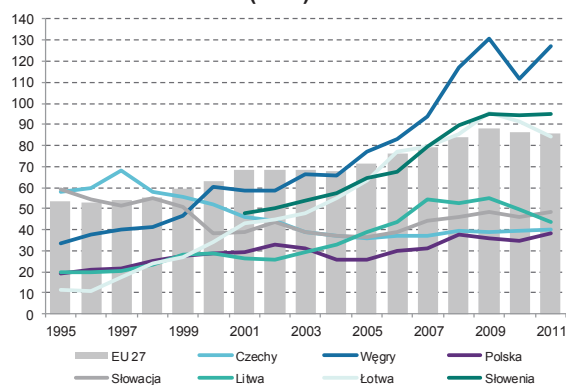
W ciągu ostatniej dekady znaczenie kredytów dla przedsiębiorstw w skali całej polskiej gospodarki zmniejszyło się. Obrazuje to widoczny w tym okresie spadek poziomu zadłużenia kredytowego w relacji do PKB. Ponadto relacja ta w przypadku Polski jest również znacznie niższa niż w krajach regionu oraz w całej grupie państw UE. W 2011 r. zaangażowanie kredytowe banków w finansowanie przedsiębiorstw niefinansowych w Polsce było ponad dwukrotnie niższe niż w krajach UE. Oceniając specyfikę sytuacji w Polsce i czynniki kształtujące podaż kredytów trzeba stwierdzić, że kredyt dla polskich przedsiębiorstw ciągle jest droższy niż w innych krajach europejskich, co względnie pogarsza dostępność tego źródła finansowania. Z drugiej jednak strony badania międzynarodowe pozytywnie oceniają dostępność finansowania kredytowego przyznając naszemu krajowi wysokie 8 miejsce w rankingu sporządzonym w 2012 r. dla 183 krajów.

Wykres 1 Relacja kredytów do PKB



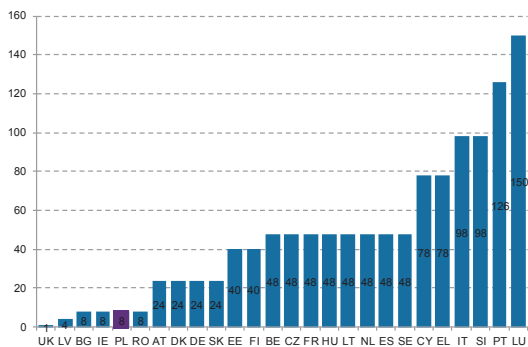
Źródło: RN F01 GUS, obl. własne

Wykres 2 Relacja pożyczek udzielonych przedsiębiorstwom niefinansowym do PKB (w %)



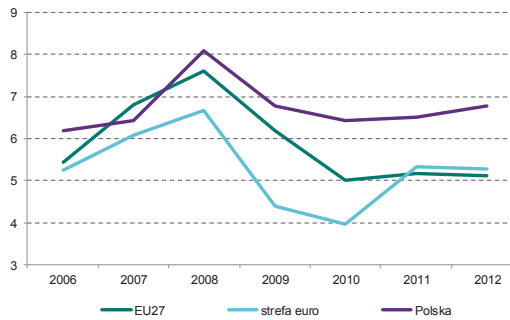
Źródło: Eurostat

Wykres 3 Dostępność kredytów w wybranych krajach (pozycja w rankingu w grupie 183 krajów)



Źródło: Word Bank, ICF, Doing Business 2012

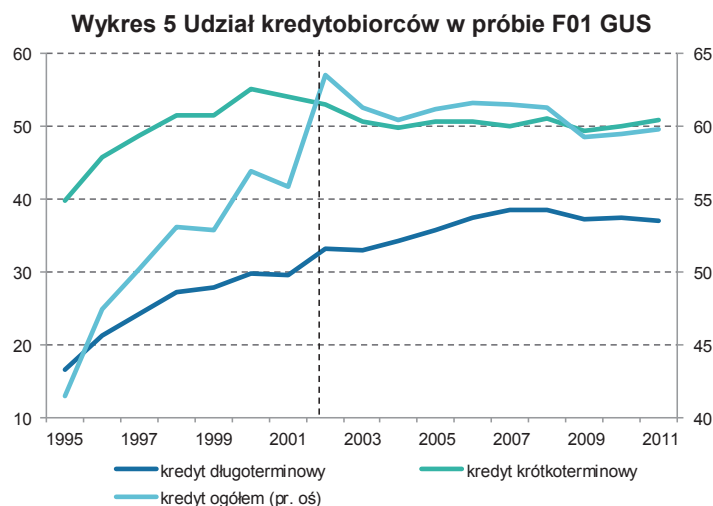
Wykres 4 Oprocentowanie kredytów dla przedsiębiorstw (kredyty o terminie wymagalności do 1 roku)



Źródło: Eurostat

Dane zagregowane świadczą zatem o relatywnie niskim, w odniesieniu czasowym i geograficznym, stopniu kredytowania polskiej gospodarki. Jakże przełożenie mają te dane na obraz w skali mikro? Według dostępnych danych w 2011 r. z kredytów bankowych nie korzystało 40,2% firm objętych badaniem F01³. Blisko połowa podmiotów nie korzystała z kredytów krótkoterminowych, a ponad 62% nie posiadało zadłużenia z tytułu kredytów długoterminowych. W przypadku znacznej części podmiotów stwierdzono permanentne funkcjonowanie bez kredytów. Niemal co piąta firma w całym okresie swojego działania nie korzystała z żadnych kredytów, przy czym odsetek takich przypadków wzrastał aż do 43% w odniesieniu do kredytów długoterminowych. Dane te pozwalają zatem stwierdzić, że wiele spośród polskich przedsiębiorstw z wyboru lub z konieczności funkcjonuje bez dopływu finansowania kredytowego. Rozpoznanie natury tego zjawiska, w tym motywów wynikających z pasywności kredytowej, jest ważne m.in. dla identyfikacji barier rozwoju sektora przedsiębiorstw i całej gospodarki.

³ Przedsiębiorstwo zostało sklasyfikowane jako kredytobiorca, jeśli w sprawozdaniu na koniec grudnia danego roku wykazywało zadłużenie kredytowe przekraczające 1% pasywów ogółem (a od 2002 r. zadłużenie kredytowe obejmuje również pożyczki).



W latach 1995-2011⁴ nastąpiły widoczne zmiany, jeśli chodzi o udział przedsiębiorstw, które finansowały swoją działalność m.in. z kredytów bankowych. W końcu badanego okresu z kredytów korzystała większa część sektora przedsiębiorstw niż w połowie lat 90-tych. Ten wzrost wykorzystania kredytów nie przełożył się jednak na wzrost znaczenia kredytów dla sektora przedsiębiorstw w skali całej gospodarki (spadek kredytów w relacji PKB). Gospodarka rozwijała się w tym okresie szybciej niż zwiększał się poziom zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw. Rozwój nie był zatem oparty na finansowaniu kredytowym.

Do wzrostu zakresu kredytowania sektora przedsiębiorstw (mierzonego udziałem przedsiębiorstw korzystających z kredytów bankowych) przyczyniło się przede wszystkim szersze wykorzystanie kredytów długoterminowych. W badanym okresie udział przedsiębiorstw korzystających z kredytów długoterminowych wzrósł ponad dwukrotnie. Dla przedsiębiorstw, wraz z liberalizacją rynkową i otwarciem gospodarki na wymianę zagraniczną, wyłaniały się wówczas zupełnie nowe możliwości. Stabilizacja otoczenia ekonomicznego, spadek inflacji oraz stóp procentowych oraz poprawiająca się sytuacja ekonomiczna przedsiębiorstw sprzyjały wzrostowi zadłużenia kredytowego. Wzrost zakresu finansowania kredytami długoterminowymi w okresie spowolnienia 2001 następował też na skutek zmiany struktury zadłużenia przedsiębiorstw. Ze względu na pogorszenie możliwości spłaty kredytów przedsiębiorstwa renegocjowały warunki kredytu i wydłużały terminy spłaty. W efekcie zwiększał się udział zadłużenia długoterminowego (Ministerstwo Gospodarki, 2003).

⁴ Za taki okres dysponujemy jednostkowymi danymi przedsiębiorstw ze sprawozdań finansowych F01/I-01 GUS odnośnie zadłużenia kredytowego i pożyczkowego.

Zakres kredytowania sektora przedsiębiorstw, mierzony udziałem podmiotów, które wykazywały zadłużenie z tytułu kredytów ogółem, zwiększał się w próbie dynamicznie do 2002 r.⁵ (Wykres 5). Wzrost w początkowych latach badanego okresu nastąpił w czasie silnego rozwoju akcji kredytowej w polskich bankach, któremu sprzyjała m.in. olbrzymia nadpłynność systemu bankowego. Załamanie się koniunktury po 2001 r. przyczyniło się do spadku liczby kredytujących swoją działalność przedsiębiorstw, co było związane z pogorszeniem się możliwości zaciągania kredytów (nominalny spadek wielkości zadłużenia kredytowego) przy jednocześnie wysokim poziomie stóp procentowych na rynku kredytowym (Ministerstwo Gospodarki, 2003). Dostępność kredytów ograniczały zwiększone w tym okresie potrzeby pożyczkowe sektora publicznego (Stawska, 2014). Natomiast już od 2005 r. wraz z ożywieniem gospodarczym nastąpiła stabilizacja zakresu kredytowania przedsiębiorstw. W 2009 r. wraz z nadejściem kolejnego spowolnienia gospodarczego udział kredytobiorców ponownie wyraźnie się obniżył i jednocześnie zmniejszyło się zadłużenie kredytowe przedsiębiorstw, co ukazuje np. malejąca relacja zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw do PKB (Wykres 1). Pojawienie się symptomów ożywienia koniunktury w 2010 roku przyczyniło się do wyhamowania spadku udziału przedsiębiorstw korzystających z zasilania kredytowego. Dane za 2011 r. sugerują dalszą stabilizację zakresu kredytowania sektora przedsiębiorstw jednak na najniższym w ciągu ostatniej dekady poziomie.

Wykorzystywanie kredytów a wielkość przedsiębiorstwa

W badaniach nad pasywnością kredytową wiele miejsca poświęca się wpływowi wielkości przedsiębiorstwa. Przyczyną zainteresowania tą zmienną jest jej związek z asymetrią informacji. Zjawisko asymetrii informacji w większym stopniu dotyczy przedsiębiorstwa sektora MSP. Przedsiębiorstwa MSP są mniej przejrzyste

⁵ Analiza zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw na podstawie jednostkowych danych GUS (sprawozdania finansowe F01) jest utrudniona po pierwsze ze względu na nieciągłość danych co do zakresu przedmiotowego. Od 2002 r. kategorię zobowiązań z tytułu kredytów powiększono o zobowiązania z tytułu pożyczek, bez możliwości odzyskania porównywalności danych. Interpretując prezentowane wyniki trzeba mieć zatem na uwadze fakt, że analizowane dane do 2002 r. informują o zadłużeniu kredytowym, natomiast po 2002 r. o łącznym zadłużeniu z tytułu kredytów i pożyczek. Kolejnym problemem jest zmiana zakresu podmiotowego badania i wyłączenie od 1999 r. z próby GUS przedsiębiorstw zatrudniających poniżej 50 pracowników. Dla przywrócenia porównywalności danych w zakresie podmiotowym z próby usunięto przedsiębiorstwa zatrudniające mniej niż 50 pracowników. Ze względu na wykluczenie tych najmniejszych podmiotów obraz sektora MSP dotyczy zatem jedynie części podmiotów w ramach sektora MSP.

informacyjnie⁶ i pozyskanie informacji oraz wycena ryzyka w ich przypadku jest trudniejsza niż w przypadku dużych firm, i w konsekwencji wiąże się z większymi kosztami (Han, 2008).

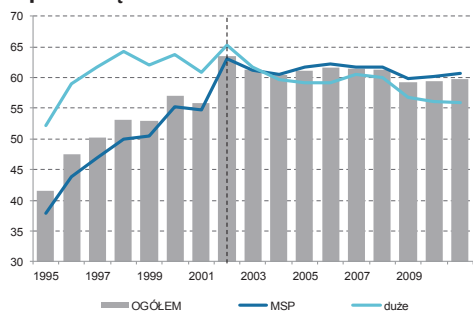
Zgodnie z teorią należałoby się zatem spodziewać utrudnionego dostępu do kredytów i w konsekwencji słabszego wykorzystania kredytów przez przedsiębiorstwa sektora MSP. Na podstawie danych ze sprawozdań finansowych F-01, w badanej grupie przedsiębiorstw rzeczywiście można zauważyć różnice w zakresie kredytowania pomiędzy sektorem MSP i grupą dużych przedsiębiorstw. Były one szczególnie widoczne w latach 90, kiedy po kredyt relatywnie częściej sięgały duże przedsiębiorstwa (61,2% wobec 51,5% w sektorze MSP). Różnica w popularności finansowania kredytowego pomiędzy obydwojma sektorami w kolejnych latach zmniejszyła się wskutek dwóch równoległe przebiegających procesów, tj. zmniejszenia zakresu kredytowania dużych przedsiębiorstw w rezultacie dywersyfikacji źródeł finansowania i zwiększenia zasilania bankowego do MSP⁷. W sektorze MSP następowała szczególnie dynamiczna popularyzacja kredytów długoterminowych (Wykres 7), czego wyrazem jest ponad dwuipółkrotny wzrost w badanym okresie, tj. w latach 1995-2011, udziału przedsiębiorstw MSP zadłużonych w bankach z tytułu tych kredytów. Nadejście kryzysu przełomu lat 2008/2009 zatrzymało wzrost zakresu finansowania kredytami długoterminowymi przedsiębiorstw w obydwu sektorach. W kolejnych latach nastąpił już spadek udziału firm korzystających z kredytów, przy czym spadek ten był znacznie głębszy w sektorze dużych przedsiębiorstw. Odmienne tendencje w dopływie kredytów do sektora MSP i sektora dużych przedsiębiorstw obserwujemy także w latach 2010 – 2011 r. Wówczas zakres kredytowania dużych przedsiębiorstw nadal zmniejszał się, a w sektorze MSP odnotowano już niewielki wzrost, głównie ze względu na rosnący udział firm korzystających z kredytów krótkoterminowych. W rezultacie po 2004 r. to przedsiębiorstwa MSP sięgały nieco

⁶ Przedsiębiorstwa MSP to zwykle także firmy młode o krótkiej historii kredytowej. Posiadają relatywnie niższe zabezpieczenie dla zobowiązań i często działają w branżach, które nie zostały dostatecznie przebadane pod kątem ryzyka.

⁷ Wśród przyczyn słabszego wykorzystania kredytów przed duże przedsiębiorstwa można wymienić rozwój rynków kapitałowych i poprawę możliwości pozyskania alternatywnego wobec kredytu finansowania właśnie zwłaszcza dla dużych firm (np. finansowanie w ramach grupy kapitałowej). Jednocześnie duże przedsiębiorstwa ze względu na swoją korzystniejszą pozycję negocjacyjną w relacji do MSP chętniej korzystają z kredytów handlowych (por. raport „Ocena sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw...” III kw. 2011)

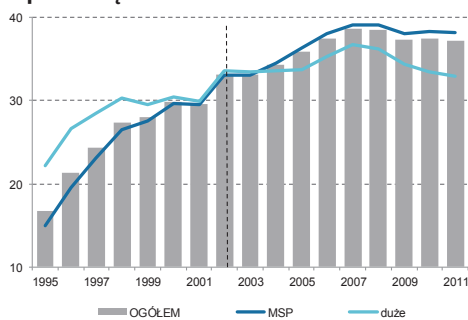
częściej po kredyty niż przedsiębiorstwa duże⁸ (średnia odpowiednio 61,1% i 58,4%, Wykres 6).

Wykres 6 Udział przedsiębiorstw wykazujących zadłużenie kredytowe ogółem w grupie dużych przedsiębiorstw oraz w sektorze MSP



Źródło: F01 F02 GUS, obl. własne

Wykres 7 Udział przedsiębiorstw wykazujących zadłużenie z tytułu kredytów długoterminowych w grupie dużych przedsiębiorstw oraz w sektorze MSP



Źródło: F01 F02 GUS, obl. własne

Analiza częstotliwości wykorzystywania kredytów przez przedsiębiorstwa

Na podstawie jednostkowych danych przedsiębiorstw dla lat 1995-2011 prześledzono częstotliwość, z jaką przedsiębiorstwa korzystały w tym okresie z kredytów.⁹ Pozwoliło to ocenić, jaka część przedsiębiorstw długotrwale funkcjonuje bez zasilania kredytowego. Przedsiębiorstwo w każdym roku swojego działania oceniono pod kątem wykorzystania kredytów. Firma została sklasyfikowana jako kredytobiorca, jeśli w sprawozdaniu finansowym na koniec grudnia danego roku wykazywała zadłużenie kredytowe przekraczające 1% posiadanych aktywów ogółem (a od 2002r. zadłużenie kredytowe i/lub pożyczkowe przekraczające 1% posiadanych aktywów ogółem). Z danych tych wynika, że bez kredytów w całym okresie swojego działania funkcjonowało 18,2% przedsiębiorstw. Pozostałe podmioty korzystały z kredytów z różną częstotliwością, w tym 31,8% przedsiębiorstw korzystało z kredytów stale przez cały okres prowadzenia działalności.

Powyższe dane pozwalają stwierdzić, że strategia długotrwałego funkcjonowania bez finansowania kredytowego – abstrahując od motywów wyboru takiej polityki

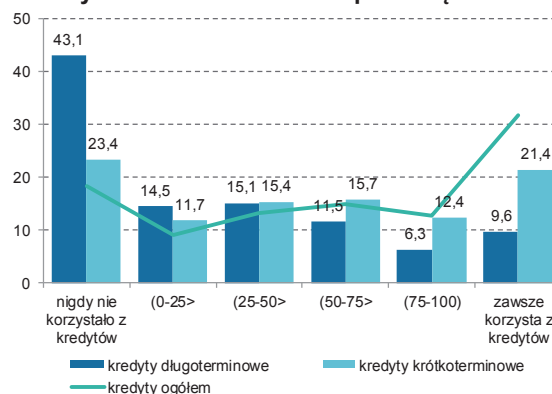
⁸ Zastosowany w opracowaniu podział na sektor MSP i sektor dużych przedsiębiorstw oparty jest na kryterium wielkości zatrudnienia. Do MSP zaliczono przedsiębiorstwa zatrudniające od 50 do 249 pracowników, do grupy dużych – firmy zatrudniające więcej niż 249 pracowników. Jeśli mowa o bardziej szczegółowym podziale według wielkości zatrudnienia, to chodzi o następujące przedziały: <50-249), <250-499), < 500-1999), < 2000 i więcej).

⁹ Wyjaśnienia metodologiczne w aneksie 1.

finansowania - jest w badanej próbie dość powszechna. Konserwatywna polityka finansowania w skrajnej formie prowadzi do sytuacji, w której przedsiębiorstwo w ogóle nie finansuje się długiem (*zero-leverage firm*). Wycofywanie się z finansowania długiem nie jest jednak polskim ewenementem, a raczej wpisuje się w trend obserwowany także w innych krajach. Bessler (2013) w badaniu opartym na danych międzynarodowych wykazał, że w ciągu ostatnich trzech dekad wzrósł udział przedsiębiorstw funkcjonujących bez finansowania bankowego. Wskazuje się, że przyczyną tego zjawiska jest m.in. rozwój rynków kapitałowych i wzrost liczby spółek wprowadzanych na giełdy, przesunięcie w strukturze przemysłu w kierunku sektorów pracochłonnych, zmienność aktywów (wzrost ryzyka biznesowego) oraz obniżanie podatków korporacyjnych. Zagadnienie zerowej dźwigni dorobiło się w literaturze wielu opracowań, jednak wciąż nie przyniosły one definitywnych rozstrzygnięć, co do mechanizmów i motywów takiej strategii finansowania (*zero-leverage puzzle*).

W sektorze polskich przedsiębiorstw częstotliwość wykorzystania kredytów była zróżnicowana w zależności od długości terminu wymagalności kredytu. Kredyty krótkoterminowe częściej były wykorzystywane przez przedsiębiorstwa jako stałe źródło finansowania, tzn. przedsiębiorstwa wykazywały takie zadłużenie w całym okresie swojego działania (Wykres 8).

Wykres 8 Częstotliwość (w % lat okresu działania firmy) wykorzystania kredytów ogółem w całym okresie działalności przedsiębiorstwa

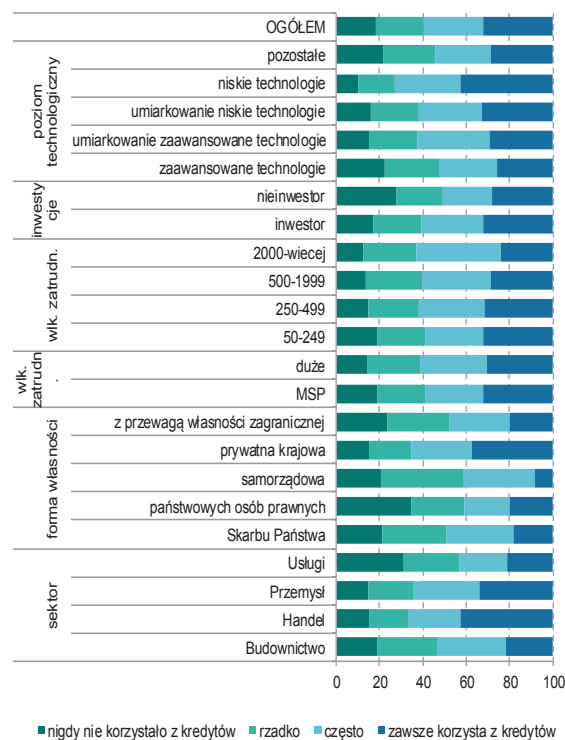


Źródło: F01 F02 GUS, obl. własne

Takim źródłem finansowania są najczęściej kredyty obrotowe. Kredyty długoterminowe przedsiębiorstwa wykorzystywały natomiast przeważnie okresowo. Wynika to m.in. ze skokowej natury procesu inwestycyjnego a znaczna część kredytów długoterminowych służy właśnie finansowaniu działań inwestycyjnych. Finansowanie kredytami krótkoterminowymi przez przynajmniej $\frac{3}{4}$ okresu działania stosowało łącznie 33,8% badanych firm, w tym 21,4% podmiotów korzystało z takich kredytów w całym okresie

działania. W przypadku kredytów długoterminowych odsetki te były niższe i wyniosły odpowiednio 15,9% i 9,6%. Bez kredytów krótkoterminowych w całym okresie swojej działalności funkcjonowało 23,4% przedsiębiorstw, ale bez kredytów długoterminowych - już aż 43,1% firm. Udział podmiotów, które nie korzystają z kredytów ogółem różnił się pomiędzy grupami wydzielonymi ze względu na podstawowe charakterystyki przedsiębiorstw, takie jak rodzaj prowadzonej działalności, forma własności, czy zaawansowanie technologiczne wytwarzanej produkcji (Wykres 9).

Wykres 9 Częstotliwość wykorzystania kredytów ogółem w całym okresie działalności przedsiębiorstwa w wybranych przekrojach



Źródło: F01 F02 GUS, obl. własne

Rodzaj działalności

Rodzaj działalności prowadzonej przez przedsiębiorstwo determinuje strukturę posiadanych aktywów i przez to także ma wpływ na rodzaj i wielkość potrzebnego finansowania zewnętrznego. Struktura aktywów z kolei, jest istotna z punktu widzenia możliwości ustanowienia zabezpieczeń dla kredytów i pożyczek. Występowanie pozytywnej relacji między udziałem majątku trwałego a zadłużeniem potwierdzają prace empiryczne (np. Frank, Goyal (2009), Campello, Giambona (2011)). Na występowanie istotnego związku między rodzajem działalności a skłonnością do funkcjonowania bez zobowiązań wskazywał np. Ferrao (2011).

Także w przypadku polskich przedsiębiorstw widoczne jest zróżnicowanie intensywności wykorzystania finansowania kredytowego między sektorami. Z danych F01/I-01 GUS wynika, że wśród sekcji PKD najwięcej firm korzystało z kredytów ogółem w przemyśle, handlu (po ok. 85%) i budownictwie (81,3%). W handlu i przemyśle odnotowano ponadto najwięcej przypadków przedsiębiorstw, w których kredyt jest źródłem finansowania wykorzystywanym w całym okresie funkcjonowania przedsiębiorstwa. Najmniej kredytujących swoją działalność firm odnotowano w usługach (68,8%). Średni okres pozostawania bez kredytu, liczony w procentach pełnego okresu działalności firmy, rozpinął się od 33% w handlu do 55% w usługach. Przedsiębiorstwa przemysłowe z uwagi na specyfikę działalności posiadają w aktywach wyższy udział majątku trwałego i korzystniejszą strukturę majątku obrotowego (wyższy udział zapasów i należności), co przekłada się na lepsze możliwości zabezpieczenia. Z kolei w sektorze usługowym przedsiębiorstwa nie potrzebują znaczących aktywów trwałych i bazują głównie na zasobach ludzkich, który jest ich podstawowym kapitałem. Mają również niższy udział zapasów i należności w aktywach obrotowych. To z kolei oznacza słabsze możliwości ustanowienia zabezpieczeń.

Forma własności

Częstotliwość wykorzystania kredytów wyraźnie różni się między przedsiębiorstwami prywatnymi krajowymi a zagranicznymi. Z kredytów nie korzysta w ogóle 23,6% firm zagranicznych, a 15,1% podmiotów krajowych. Ponadto dla podmiotów krajowych kredyty są niemal dwukrotnie częściej niż dla firm zagranicznych stale wykorzystywanym sposobem finansowania. Rzadsze wykorzystanie kredytów przez przedsiębiorstwa zagraniczne może mieć związek z faktem, że przedsiębiorstwa zagraniczne będące często częścią dużych koncernów mają szersze możliwości finansowania, w tym m.in. możliwości tańszego i elastycznego finansowania wewnątrz korporacyjnego (potwierdzają to zaprezentowane w dalszej części opracowania wyniki badania ankietowego przedsiębiorstw).

Poziom technologiczny

Dane ujawniają również wyraźnie negatywny związek między poziomem technologicznym wytwarzanych produktów a finansowaniem kredytowym. Ze stałego zasilania kredytowego korzystało 25,8% firm wytwarzających produkty o wysokim stopniu zaawansowania technologicznego (z zastrzeżeniem o niewielkiej liczności

tej grupy) i znacznie większa grupa, bo stanowiąca 42,9%, podmiotów zajmujących się produkcją wyrobów o niskim poziomie technologicznym. Dla innowacyjnych przedsiębiorstw, ze względu na wyższy poziom ryzyka w prowadzonej przez nie działalności dedykowane są pozakredytowe formy finansowania (*venture capital*, *business angels*)¹⁰. W badanej próbie¹¹ średni okres działania przedsiębiorstw wytwarzających wysokozaawansowane technologicznie produkty był krótszy niż pozostałych przedsiębiorstw przetwórstwa przemysłowego.

Wielkość zatrudnienia

W podziale na dwie klasy wg wielkości z kredytów korzystała tylko nieco większa część przedsiębiorstw dużych niż w MSP. Przynajmniej raz w całym okresie działania po finansowanie kredytowe sięgało 85,6% firm dużych i 81% MSP. Natomiast w bardziej szczegółowej klasyfikacji dzielącej przedsiębiorstwa na pięć klas¹² widać już bardziej wyraźną różnicę między skrajnymi grupami wielkości. Niemal co piąta firma z sektora MSP nie korzystała w ogóle z kredytów w całym okresie swojego działania, zaś w sektorze dużych przedsiębiorstw odsetek takich przypadków był niższy, a ponadto zmniejszał się wraz ze wzrostem wielkości firmy aż do 12,3% w grupie największych podmiotów (zatrudniających więcej niż 1999 pracowników). Skłonność do długoterminowego pozostawiania bez kredytów, mierzona procentem okresu swojej działalności, w której podmiot funkcjonował bez finansowania kredytowego, jest jednak podobna we wszystkich grupach niezależnie od wielkości zatrudnienia. Średni okres pozostawiania bez kredytu wynosił niezależnie od wielkości zatrudnienia około 40%.

Kondycja ekonomiczna

Istotnym elementem badania pasywności kredytowej jest ocena sytuacji ekonomicznej przedsiębiorstw długotrwale unikających kredytów, i dalej, czy są to firmy, które nie chcą, czy też, ze względu na gorszą sytuację ekonomiczną i słabszą zdolność kredytową, nie mogą ubiegać się o finansowanie kredytowe. Związek między rentownością a skłonnością do finansowania długiem można opisać na podstawie dwóch konkurencyjnych teorii *trade-off* i *pecking order theory*. Według statycznej teorii *trade off* związek ten jest dodatni (Graham, 2000, Strebulaev, Yang, 2012). Pozytywna

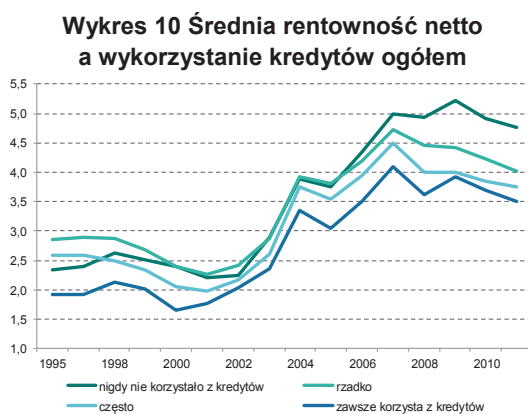
¹⁰ W porównaniu z innymi krajami w Polsce podaż kapitału kierowanego do finansowania przedsiębiorstw na etapie *start-up* oraz w fazie szybkiego rozwoju jest bardzo niska (OECD, 2010).

¹¹ Gdyby w próbie uwzględnić również wykluczone dla potrzeb analizy przedsiębiorstwa działające krócej niż 3 lata zróżnicowanie wyników byłoby najprawdopodobniej jeszcze silniejsze.

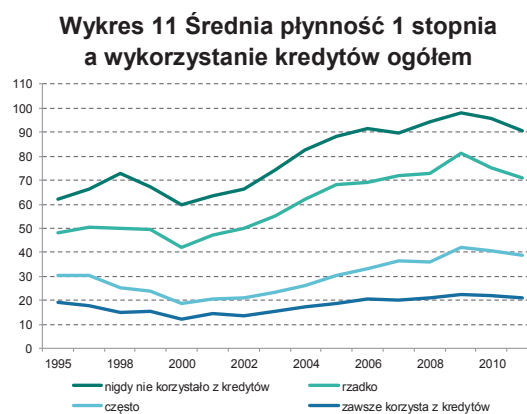
¹² Por. przyp. nr 8.

korelacja między zyskiem i dźwignią wynika z faktu, że wraz z rentownością rosną możliwe korzyści wynikające z tarczy podatkowej, zmniejszają się zaś koszty bankructwa. W przypadku firm generujących wysokie wolne nadwyżki finansowe przekraczające potrzeby inwestycyjne, finansowanie długiem pozwala również na ograniczenie problemu wynikającego z teorii kosztów pośrednictwa (*agency costs*). Wprowadzenie długu do firmy narzuca dyscyplinę finansową i ogranicza swobodę menadżerów w zarządzaniu nadwyżkami finansowymi. Natomiast zgodnie z teorią *pecking order* relacja między zyskiem i dźwignią jest negatywna i ten kierunek relacji potwierdza większość prac empirycznych (Fama, French, 2002, Daskalakis, Psillaki, 2008, Nunes, Serrasqueiro, Sequeira, 2009). Teoria ta wyjaśnia ujemny związek faktem, że finansowanie poprzez wewnętrznie generowane środki jest tańsze niż poprzez finansowanie zewnętrzne.

Dane sugerują, że ujemna relacja między wynikami i zadłużeniem kredytowym występuje też w przypadku polskich przedsiębiorstw. Podstawowe oceny kondycji ekonomicznej przedsiębiorstw długotrwale niekorzystających z kredytów pokazują, że są to podmioty bardziej rentowne i mają także lepszą niż przeciętna sytuację płynnościową (Wykres 10, Wykres 11).



Źródło: F01 F02 GUS, obl. własne



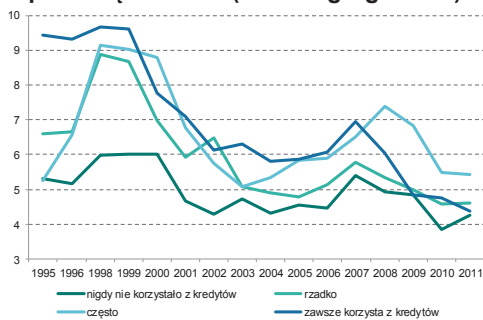
Źródło: F01 F02 GUS, obl. własne

Warto zwrócić uwagę na szczególnie korzystną sytuację tej grupy przedsiębiorstw po 2007 r. kiedy uzyskiwały one znacznie wyższą a ponadto stabilniejszą rentowność w porównaniu z resztą próby. Była to grupa, która najdłużej opierała się negatywnym tendencjom i nie odnotowała spadku rentowności wraz z nadejściem spowolnienia koniunktury, a pogorszenie wyników nadeszło dopiero w 2010 r. Przedsiębiorstwa korzystające z kredytów odnotowały natomiast wyraźny spadek rentowności po 2007 r. Także udział podmiotów rentownych w grupie przedsiębiorstw niekorzystających z kredytów nie odbiega w ostatnich latach od rezultatów uzyskanych dla pozostałej

części próby i odsetek firm rentownych w obu zbiorowościach zbliżył się w końcu analizowanego okresu do 80%.

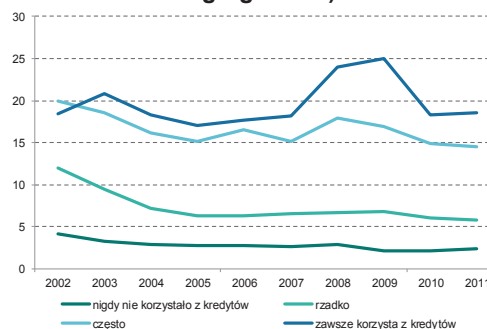
Aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw długotrwale niekorzystających z kredytów, mierzona np. relacją nakładów do przychodów czy aktywów, była jednak niższa w porównaniu z aktywnością pozostałych przedsiębiorstw (Wykres 12). Częściowo związane jest to z niższymi potrzebami kapitałowymi, ponieważ wiele firm w tej grupie prowadzi działalność usługową (31% podmiotów trwale niekorzystających z kredytów to firmy handlowe, wobec 18% w całej analizowanej zbiorowości). Największe inwestycje w relacji do osiągniętych przychodów ze sprzedaży realizowały przedsiębiorstwa stale korzystające z kredytu a okresem największych inwestycji tych firm była druga połowa lat 90. Od momentu wybuchu kryzysu przełomu 2008/2009 na pozycję lidera wysunęła się natomiast grupa przedsiębiorstw, w których kredyt był często wykorzystywanym źródłem finansowania. W firmach bazujących na kredycie bankowym (czyli często lub zawsze korzystające z kredytu) po 2008/2009 odnotowano jednocześnie także silniejszy spadek wielkości inwestycji w relacji do sprzedaży niż w pozostałej części badanej zbiorowości.

Wykres 12 Relacja inwestycji do przychodów ze sprzedaży a częstotliwość wykorzystania kredytów ogółem w całym okresie działalności przedsiębiorstwa (dane zagregowane)



Źródło: F01 F02 GUS, obl. własne

Wykres 13 Relacja kredytów i pożyczek ogółem do aktywów ogółem a częstotliwość wykorzystania kredytów w całym okresie działalności przedsiębiorstwa (dane zagregowane)



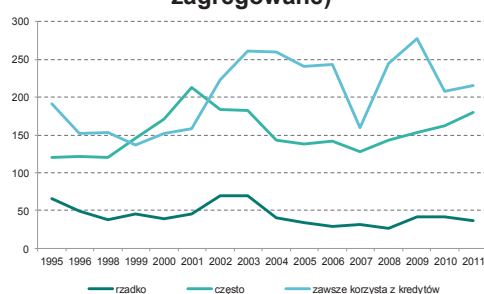
Źródło: F01 F02 GUS, obl. własne

Zadłużenie z tytułu długoterminowych kredytów i pożyczek firm ciągle korzystających z kredytów w niektórych okresach (np. lata 2003-2006 i 2008-2009) nawet dwuipółkrotnie przekraczało realizowane inwestycje (Wykres 14). W tych przypadkach finansowanie kredytowe służyło zapewne również innym celom niż tylko finansowaniu inwestycji. W pozostałych przedsiębiorstwach, które mniej intensywnie korzystają z kredytów relacja kredytów do inwestycji utrzymywała się na niższym poziomie. Wśród przedsiębiorstw często korzystających z kredytów zadłużenie z tytułu kredytów długoterminowych

wahało się od 100% do 200% wartości nakładów i w tej grupie firm koncentrowała się ponad połowa długoterminowego zadłużenia kredytowego wygenerowanego w sektorze przedsiębiorstw. W firmach rzadko zaciągających kredyty to zadłużenie zwykle nie przekraczało połowy inwestycji. Największy udział w inwestycjach całego sektora przedsiębiorstw mają przedsiębiorstwa korzystające z kredytów długoterminowych nie częściej niż przez połowę okresu swojego działania. Generowały one do 40% nakładów analizowanej próby przedsiębiorstw a łącznie z firmami, które finansowania długoterminowego poszukują poza systemem bankowym – 60%. Jednocześnie jednak w przedsiębiorstwach, które co do zasady nie zadłużają się w bankach, realizowane inwestycje były relatywnie niższe, np. w odniesieniu do aktywów czy przychodów ze sprzedaży, niż w pozostałych grupach przedsiębiorstw.

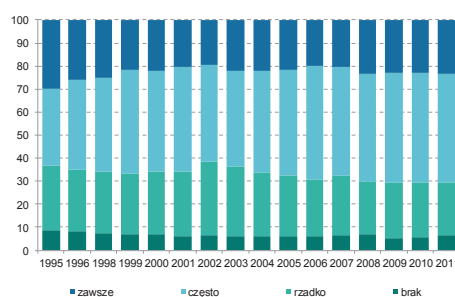
Jeśli chodzi o koncentrację zadłużenia kredytowego ogółem to większość kredytów wykorzystywanych w sektorze przedsiębiorstw koncentrowała się w podmiotach, które są stałym klientem banków. Te przedsiębiorstwa, które korzystają z kredytów w całym okresie swojej działalności wykorzystywały średnio 52,5% ogółu kredytów ogółem badanej grupy przedsiębiorstw stanowiąc jednocześnie liczebnie 26% próby. Do podmiotów, które tylko okresowo wykorzystywały kredyty (czyli nie częściej niż przez połowę swojego okresu działania) trafiło zaledwie 8,7% ogółu kredytów (przy 24,9% udziale liczbowym).

Wykres 14 Relacja kredytów i pożyczek długoterminowych do inwestycji a częstotliwość wykorzystania kredytów długoterminowych (dane zagregowane)



Źródło: F01 F02 GUS, obl. własne

Wykres 15 Struktura kredytów i pożyczek ogółem a częstotliwość wykorzystania kredytów



Źródło: F01 F02 GUS, obl. własne

3.2. Pasywność kredytowa polskich przedsiębiorstw niefinansowych - wyniki ankiety NBP

Badanie ankietowe przeprowadzone przez NBP wśród polskich przedsiębiorstw niefinansowych pokazało, że główną przyczyną niskiego zainteresowania firm finansowaniem kredytowym są ich wystarczające środki własne oraz wykorzystanie niebankowych środków. Bezpieczeństwo finansowe wydaje się być dla przedsiębiorstw ważniejsze, niż wysokie stopy zwrotu realizowane dzięki dźwigni finansowej. Co drugie przedsiębiorstwo spośród sprawozdających się do GUS finansuje zobowiązaniami nie więcej niż połowę swojego majątku, przy czym w przeciętnym przedsiębiorstwie udział kredytu w całkowitym kapitale sięga 14% (Sytuacja finansowa 2014).

Według wyników przeprowadzonej przez NBP ankiety w ostatnich dwóch latach około 58% badanych przedsiębiorstw ubiegało się o kredyt bankowy i ok. 4,5% nie uzyskało go. Około 40% przedsiębiorstw świadomie nie korzysta z kredytów bankowych i finansuje działalność bieżącą i inwestycyjną z własnych środków. Około 4% firm, które potrzebują dodatkowego finansowania, nie decyduje się złożyć aplikacji kredytowej. Tacy zniechęceni kredytobiorcy to głównie przedsiębiorstwa z sektora MSP.

Tabela 1 Odsetek przedsiębiorstw aplikujących o kredyt i podmiotów potrzebujących finansowania bankowego, ale nie ubiegającego się o kredyt w Polsce (2010-2012)

	tak, ubiegało się	nie, nie ubiegało się bo nie potrzebowało dodatkowego finansowania	nie, nie ubiegało się, mimo że potrzebowało finansowania
duże	60,3	36,6	3,1
MSP	53,8	41,7	4,5

Źródło: Ankieta NBP

Mimo relatywnie niskiego stopnia wykorzystania bankowych źródeł kapitału wydaje się, że w Polsce odsetek zniechęconych kredytobiorców jest nieco niższy niż w wielu krajach strefy euro. Tam postawę pasywną z powodu obawy przed odrzuceniem wniosku kredytowego wyraża około 5% badanych przedsiębiorstw (najwięcej w Grecji 16%, najmniej w Finlandii 1%).

Tabela 2 Odsetek przedsiębiorstw aplikujących o kredyt i odsetek tzw. „zniechęconych kredytobiorców” w strefie euro

	aplikujące o kredyt	nie aplikujące z obawy przed odrzuceniem wniosku	nie aplikujące bo własne środki były wystarczające	nie aplikujące z innych przyczyn	brak danych
duże	30,4	1,5	46,9	19,8	1,4
MSP	23,2	6,0	45,8	24,3	0,8

Źródło: Ankieta ECB

Analizując przyczyny, dla których przedsiębiorstwa nie decydują się aplikować o kredyt można zauważyć, że najczęściej, bo w niemal 30% przypadków decyduje o tym własne przekonanie podmiotu o braku zdolności kredytowej. W 20% sytuacji niekorzystne warunki kredytowe zniechęcają do ubiegania się o kredyt.¹³ Z kolei w przypadku około 6% firm, czynnikiem zniechęcającym do ubiegania się o kredyt była obawa przed odrzuceniem wniosku przez bank.

Przedsiębiorstwa z sektora MSP, częściej niż duże firmy, wstrzymywały decyzję o aplikowaniu o kredyt z uwagi na niepewną koniunkturę. Ponad 20% dużych firm potrzebujących kredytów, ale nieubiegających się o nie, wymieniały inne powody, wśród których dostęp do finansowania wewnątrzgrupowego oraz dostępność finansowania od spółki matki, był częstym czynnikiem.¹⁴ Rozwiązaniem, przynajmniej częściowym, problemu niskiej dostępności kredytu dla firm młodych (w tym start-upów), a z drugiej strony redukcja ich wyraźnej pasywności kredytowej, wydaje się być niedawno rozpoczęty program kredytowania sektora MSP z wykorzystaniem gwarancji rządowych. Według ostatnich danych 21% firm, które skorzystały z tej formy finansowania bankowego to podmioty rozpoczynające działalność lub działające do trzech lat. O ile program nie wyeliminuje zjawiska pasywności wśród przedsiębiorstw nie posiadających zdolności kredytowej, to powinien zachęcić do ubiegania się o kredyt firmy bez majątku, obawiające się skomplikowanych procedur (np. ustanawiania zabezpieczenia kredytu) oraz narzekające na wysoki koszt kredytu¹⁵ (Wyniki badania pilotażowego 2013b).

¹³ Przez warunki kredytowe należy rozumieć m. in.: całkowity koszt kredytu (oprocentowanie, prowizje, opłaty), okres finansowania, możliwość wydłużania spłaty kredytu, karencja spłaty rat kredytu, wymagania odnośnie do zabezpieczeń.

¹⁴ Informacje te uzyskano w ramach odpowiedzi na otwarte pytanie o przyczyny braku aplikowania o kredyt.

¹⁵ Wyraźnym atutem programu jest bowiem korzystna cena kredytu.

Wykres 16 Powody nie ubiegania się o kredyt bankowy w latach 2010-2012 wśród przedsiębiorstw potrzebujących finansowania zewnętrznego

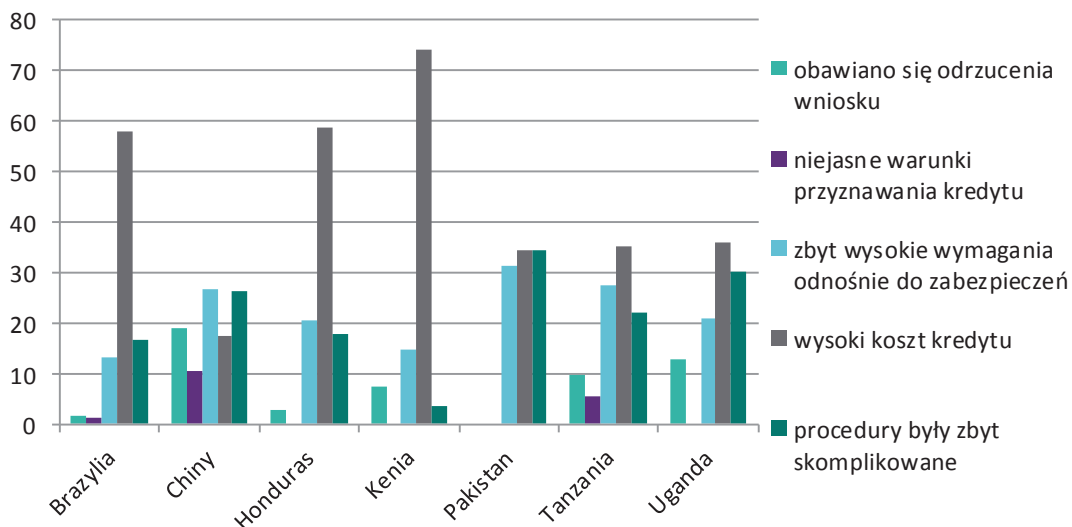


Źródło: Ankieta NBP

Według Frasera (2005) w Wielkiej Brytanii pozyskanie kredytu ma duże znaczenie dla możliwości przetrwania i rozwoju firm rozpoczynających działalność. Z badań tego autora wynika jednak, że około 11% przedsiębiorstw w tej próbie nie ma możliwości skorzystania z kredytu bankowego, bo spotkało się z odmową jego przyznania. Około 19% start-upów uzyskało finansowanie w kwocie niższej niż aplikowało, a aż 8% nie korzystało z finansowania bankowego właśnie z powodu zniechęcenia i obawy o odrzucenie wniosku. W żadnej innej grupie przedsiębiorstw obawa o nieuzyskanie potrzebnego finansowania nie pojawiała się tak często.

Z kolei Chakravarty, Xiang (2009) pokazali, że w krajach rozwijających się sytuacja małych i średnich przedsiębiorstw jest jeszcze trudniejsza, odsetek rezygnujących z ubiegania się o kredyt z obawy o odmowną decyzję kredytową, w zależności od kraju, sięga nawet 19%.

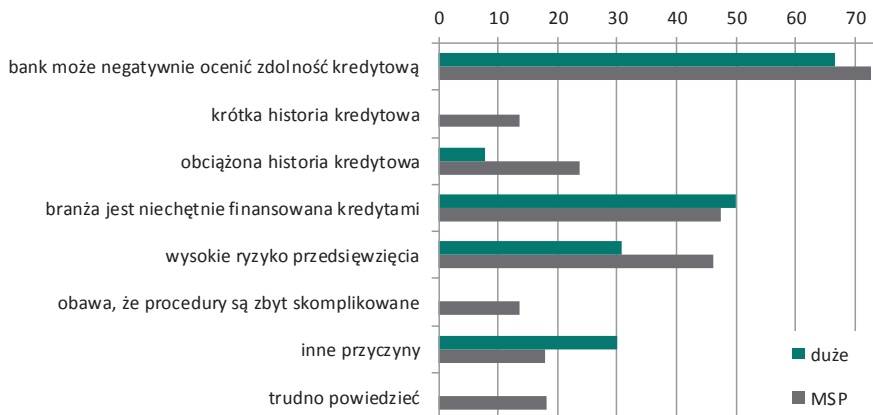
Wykres 17 Powody nie ubiegania się o kredyt bankowy w latach 1997-2001 wśród przedsiębiorstw potrzebujących finansowania zewnętrznego w wybranych gospodarkach



Źródło: Chakravarty, Xiang (2009)

Według polskich przedsiębiorstw obawiających się odrzucenia wniosku kredytowego głównym powodem odmownej decyzji banku może być negatywna ocena zdolności kredytowej przedsiębiorstwa. Wydaje się, że przedsiębiorstwa niechętnie poddają się zewnętrznej weryfikacji zdolności kredytowej, robią to tylko wtedy kiedy są pewne swojej dobrej sytuacji, lub pilnie potrzebują finansowania, a nie mają dostępu do żadnego, innego źródła kapitału. Z badań NBP wynika, że dostępność finansowania dla polskich przedsiębiorstw niefinansowych jest wyraźnie wyższa niż dla firm ze strefy euro (ECB 2014), przy czym odsetek firm ubiegających się o kredyt bankowy jest znacznie niższy (NBP 2014).

Wykres 18 Przyczyny obaw o odrzucenie wniosku kredytowego w Polsce (odsetki nie sumują się do 100, przedsiębiorstwa mogły wymienić dwie przyczyny)



Źródło: Ankieta NBP

Drugim, pod względem częstości wymieniania, powodem obawy o odrzucenie wniosku kredytowego jest przeświadczenie przedsiębiorstw o silnym uzależnieniu dostępności kredytu od branży w jakiej przedsiębiorstwo działa. W końcu, co jest szczególnie ważne dla przedsiębiorstw młodych, a na co zwróciło uwagę bardzo dużo przedsiębiorstw z sektora MSP, to obawy o możliwość pozyskania kredytów na realizację projektów wysokiego ryzyka. Może to zatem oznaczać, że przedsiębiorstwa albo obawiają się odrzucenia wniosku, albo już wcześniej znalazły się w sytuacji, kiedy projekt innowacyjny, wiążący się z koniecznością poniesienia ryzyka nie został pozytywnie zweryfikowany przez bank. Oznaczałoby to, że młode, innowacyjne firmy dla realizacji pionierskich, innowacyjnych projektów powinny poszukiwać kapitałów raczej poza systemem bankowym. Wniosek potwierdzałby zatem potrzebę i słuszność wdrażania programów zwiększających dostępność finansowania, polegających między innymi na finansowym wspieraniu młodych i małych, a przede wszystkim innowacyjnych przedsiębiorstw. W Polsce system wspierania przedsiębiorstw młodych, innowacyjnych dopiero zaczyna się rozwijać. Fundusze venture capital, aniołowie biznesu odpowiadają na wciąż niewielką część zapotrzebowania przedsiębiorstw na kapitał. Sukcesem okazał się program gwarancji rządowych *de minimis*, który wspiera małe podmioty posiadające zdolność kredytową. Może się on zatem przyczynić do ograniczenia pasywności kredytowej w tej grupie przedsiębiorstw.

3.3. Czynniki determinujące postawę pasywną - analiza ekonometryczna

Opis modelu

Wyniki badania panelowego przeprowadzonego przez Sanchez-Vidal'a et al. (2012) sugerują, że oddziaływanie zmiennych makroekonomicznych na decyzje dokonywane na poziomie mikro jest niewielkie. Wniosek ten jest częściowym uzasadnieniem poszukiwania czynników determinujących zjawisko zniechęcenia kredytowego w Polsce za pomocą modelu zbudowanego wyłącznie z przekrojowych danych jakościowych. Dane zastosowane w analizie to indywidualne dane przedsiębiorstw z badania ankietowego prowadzonego przez NBP. Jak wykazano we wcześniejszej części opracowania zjawisko zniechęcenia kredytowego dotyczy głównie przedsiębiorstw z sektora MSP, dlatego autorzy zdecydowali, że badaniem przekrojowym objęte zostaną tylko te podmioty. Do próby włączono przedsiębiorstwa, które korzystają z kredytów bankowych (regularnie lub sporadycznie) oraz te, które nie korzystają, mimo że takiego finansowania potrzebują. Z badania wykluczono przedsiębiorstwa, które nie zaciągają kredytów, ponieważ nie potrzebują dodatkowego finansowania, lub nie są zainteresowane taką formą finansowania zewnętrznego. Ostatecznie próba składała się z 300 przedsiębiorstw.

Aby zbadać czynniki decydujące o przyjmowaniu przez przedsiębiorstwa postawy „zniechęconego kredytobiorcy”, przeprowadzono badanie z wykorzystaniem przekrojowego modelu typu logit. Wykorzystane zmienne pochodzą z jednego okresu, dlatego jest to model przekrojowy, natomiast z uwagi na dychotomiczny charakter zmiennej objaśnianej „ZK” zdecydowano się na zastosowanie modelu logitowego. Za przedsiębiorstwo zniechęcone kredytowo uznano, zgodnie z definicją Frasera (2005), a także Chakravarty'ego i Xiang (2009) oraz Chakravarty'ego i Yilmazer'a (2009), podmiot, który nie aplikuje o kredyt z uwagi na swoje przypuszczenia, co do własnej niewystarczająco dobrej sytuacji i podejrzewa, że będzie to podstawą odrzucenia wniosku kredytowego.

W szacowanym modelu za zmienną objaśnianą przyjęto zmienną binarną (ZK) określającą przedsiębiorstwo zniechęcone do ubiegania się o kredyt:

- $ZK = 1$ gdy przedsiębiorstwo potrzebuje finansowania bankowego, ale z różnych przyczyn nie ubiegało się o takie finansowanie,
- $ZK = 0$ gdy przedsiębiorstwo korzysta z kredytu lub nie korzysta obecnie z kredytu, ale nie wyklucza ubiegania się o kredyt jeśli zaistnieją ku temu przesłanki.

Wybór zmiennych wyjaśniających częściowo podyktowany był wynikami innych badań światowych, a także dostępnością informacji jakościowej, jaką można było pozyskać z przeprowadzonego badania ankietowego. W badaniu sprawdzono jaki wpływ na postawę zniechęcenia ma m. in.: subiektywna ocena przedsiębiorstw odnośnie do skłonności banków do udzielania kredytów, angażowanie się przedsiębiorstwa w ryzykowne przedsięwzięcia, skłonność do reinwestowania zysków, regularność wypracowywania dodatniego wyniku netto, rok roczne zwiększanie obrotów, subiektywna ocena własnej sytuacji ekonomicznej, forma własności, a także ocena ilości konkurentów na rynku. Okazało się jednak, że zmienne te nie przyczyniają się w sposób istotny do wyjaśnienia zjawiska zniechęcenia kredytowego w przypadku polskich przedsiębiorstw. Przeprowadzenie wielu oszacowań i możliwość porównania modeli za pomocą m. in. kryteriów informacyjnych skutkowało włączeniem do ostatecznego modelu następujących zmiennych:¹⁶

- WIEK - zmienna określająca wiek firmy, skonstruowana jako logarytm wieku przedsiębiorstwa,
- WIELKOŚĆ - zmienna określająca wielkość przedsiębiorstwa, szacowana jako logarytm naturalny średnich przychodów ogółem,
- BANKREL - zmienna przyjmuje wartość 1, jeśli przedsiębiorstwo korzysta z usług bankowych na zasadzie transakcyjnej i 0 w innych przypadkach,
- HIST - zmienna przyjmuje wartość 1, jeśli przedsiębiorstwo nie ma historii kredytowej lub jest ona obciążona, i 0 w odwrotnej sytuacji,
- LIQ - zmienna przyjmuje wartość 1, jeśli przedsiębiorstwo miało płynność finansową zawsze na bezpiecznym poziomie, i 0 w pozostałych przypadkach (tj. często, rzadko, nigdy),
- SOLV - zmienna przyjmuje wartość 1, jeśli przedsiębiorstwo zawsze lub często regulowało zobowiązania w terminie, i 0 w pozostałych przypadkach (tj. rzadko, nigdy).

Wyniki modelu

Wynik analizy przekrojowej wskazuje, że prawdopodobieństwo wystąpienia zjawiska pasywności kredytowej (*zniechęcenia kredytowego*) jest większe wśród przedsiębiorstw, z którymi banki utrzymują relacje typu transakcyjnego (charakter

¹⁶ Kryterium informacyjne AIC dla prezentowanego modelu miało najniższą wartość, co sugeruje najwyższą jakość spośród analizowanych modeli.

współpracy polegający na sprzedaży przez bank standardowych produktów przedsiębiorstwu, prowadzeniu klasycznego rachunku bankowego). Byłoby to zgodne z wnioskami Beck'a, Degryse, Das Haas'a i van Horen'a (2014), którzy dowiedli, że w przypadku firm małych, młodych, nieeksportujących, ale współpracujących z bankami na zasadach relacyjnych, widać mniejszą skłonność do przyjmowania postaw pasywnych. Prawdopodobieństwo to rośnie także, jeśli przedsiębiorstwo nie posiada historii kredytowej lub jest ona obciążona ze względu na wcześniejsze trudności w spłacie zobowiązań wobec banków. Szczególnie zastanawiający, zwłaszcza na tle wyników podobnych badań prowadzonych na świecie, wydaje się pozytywny związek wieku przedsiębiorstwa z postawą zniechęcenia kredytowego. Według autorów m.in. Chakravarty'ego, Xiang'a (2009) w odniesieniu do krajów słabo rozwiniętych, a także Hyttinen'a i Pajarinen'a (2008) wiek przedsiębiorstwa wpływa na postawę pasywną. W krajach rozwiniętych wiek firmy nie wpływa istotnie na prawdopodobieństwo przejawiania pasywności kredytowej. Wynik dla polskiego sektora małych i średnich przedsiębiorstw niefinansowych (pozytywna zależność przy przedziale ufności 10%) może sugerować, że starsze, bardziej dojrzałe przedsiębiorstwa są bardziej pasywne kredytowo, bo na przykład są bardziej skłonne zrezygnować z rozwoju (szczególnie w okresie zwiększonej niepewności), a skoncentrować uwagę na utrzymaniu dotychczasowej pozycji, co daje się osiągnąć z wypracowywanego zysku. Ujemną zależność zaobserwowano analizując wpływ wielkości przedsiębiorstwa, mierzonej wielkością aktywów, na skłonność przedsiębiorstw do przejawiania pasywności kredytowej. Im większe przedsiębiorstwo, tym prawdopodobieństwo przyjmowania postawy pasywnej jest niższe. Potwierdzona została również teza o negatywnym wpływie wysokiej płynności i wysokiej jakości obsługi zobowiązań na pasywność kredytową. Im lepsza sytuacja finansowa przedsiębiorstwa, tym silniejsze przekonanie firmy o własnej wartości i rzadziej występujące obawy o możliwość negatywnego zweryfikowania zdolności kredytowej przez bank, większe możliwości negocjowania warunków kredytu (np. warunków kosztowych), czy możliwość pozyskania całej, a nie częściowej kwoty kredytu o jaką przedsiębiorstwo aplikowało. Rzadziej zatem obserwowana będzie postawa pasywna.

Zaskakującym wynikiem wydaje się brak związku pasywności kredytowej i oceny częstości podejmowania się przez przedsiębiorstwo realizowania projektów obarczonych wysokim ryzykiem. W naszym przypadku, brak związku postawy pasywnej z oceną podejmowania przez firmę projektów ryzykownych może mieć kilka wyjaśnień. Po pierwsze, może oznaczać, że firmy małe i młode zbyt restrykcyjnie

oceniają własne projekty przy pozytywnej ocenie banku, i ostatecznie kredyty dostają. Druga możliwość jest taka, że przedsiębiorstwa realizują ryzykowne projekty, ale od początku zakładają brak ubiegania się o finansowanie bankowe, i wówczas są to firmy które, w naszym przypadku, nie zostały włączone do badania. W końcu, istnieje i taka możliwość, że przedsiębiorstwa niedoszacowują stopnia ryzykowności własnych projektów (wówczas w odpowiedziach o częstość podejmowania ryzykownych projektów znajdowaliśmy odpowiedź nigdy) i albo dostają finansowanie bankowe bo posiadają zdolność kredytową i dysponują odpowiednio dobrymi zabezpieczeniami, albo dostają odmowę przyznania kredytu, a ryzykowność ich projektów była niedoszacowana.

Z analizy elastyczności wynika, że prawdopodobieństwo pasywności kredytowej jest o 39% wyższe wśród przedsiębiorstw nieposiadających historii kredytowej lub posiadających obciążoną historię kredytową niż w przypadku pozostałych przedsiębiorstw. Kolejną zmienną silnie wpływającą na skłonność przyjmowania postawy zniechęconego kredytobiorcy okazała się wypłacalność. W przypadku firm deklarujących zawsze lub prawie zawsze terminowe regulowanie wszelkich zobowiązań, prawdopodobieństwo przyjmowania postawy pasywnej jest o 9% niższe niż w przypadku przedsiębiorstw doświadczających problemów z regulowaniem zobowiązań w terminie.

4. System gwarancji jako narzędzie zmniejszania zjawiska zniechęcenia kredytowego

Problem niskiej dostępności kredytu, a z drugiej strony zjawisko zniechęcenia kredytowego przedsiębiorstw można próbować łagodzić za pomocą m.in. programów wsparcia finansowego. W ostatnim okresie problem ograniczonego przyrostu kredytów dla sektora przedsiębiorstw był wynikiem wydarzeń związanych z wybuchem kryzysu finansowego w końcu ubiegłej dekady. Ograniczenie to okazało się mieć długotrwały i dotkliwy przebieg. Skutecznie przyczyniło się do spadku aktywności gospodarczej przedsiębiorstw w wielu krajach europejskich i przełożyło się na ograniczenie tempa wzrostu gospodarczego w całej Europie. Przedsiębiorstwa z sektora MSP najdotkliwiej odczuły utrudnienia w dostępności kredytów. Część z nich ze względu na ograniczony dostęp do finansowania zakończyła lub znacząco ograniczyła działalność. Inne z kolei przeformułowały swoje strategie działania, zmieniły metody finansowania działalności i działają głównie w oparciu o wewnętrzne źródła finansowania. Tym samym pojawiła się grupa przedsiębiorstw, które przetrwały, mają potencjał do dalszego wzrostu, ale tempo ekspansji uzależniają od wewnętrznych źródeł finansowania. W Polsce konsekwencją wybuchu kryzysu było znaczące ograniczenie dostępności kredytów dla sektora przedsiębiorstw, banki m. in. zwiększały wymagania wobec przedsiębiorstw odnośnie do zabezpieczeń, zdolności kredytowej, zwiększały marże jakie pobierały od kredytów (NBP, Sytuacja na rynku kredytowym). Obecnie, mimo że sektor finansowy łagodzi politykę kredytową wobec przedsiębiorstw (obniża marże, łagodniej ocenia ryzyko poszczególnych sektorów) część firm, która przetrwała kryzys deklaruje pasywność kredytową. Ok 4% firm potrzebujących dodatkowego finansowania, ale nie ubiegających się o kredyt powiedziało, że to właśnie złe doświadczenia ze współpracy z bankami zniechęciły je do ubiegania się o kredyt. Utrudniony dostęp przedsiębiorstw do kredytów, wolno rozwijająca się aktywność sektora przedsiębiorstw skłania rządy krajów do działań w kierunku pobudzania zainteresowania przedsiębiorstw kredytami.

W wielu krajach, tuż po wybuchu kryzysu, wdrożono programy mające na celu złagodzenie silnego zaostrenia warunków dostępności do kredytów bankowych i zachęcenie przedsiębiorstw do korzystania z kredytów. Badania pokazują, że duże przedsiębiorstwa w znacznie mniejszym stopniu odczuły ograniczenie dostępności finansowania niż sektor MSP (NBP 2014), dlatego też programy wdrażane po 2007 r. były opracowywane z myślą o małych i średnich przedsiębiorstwach. Według ostatniego raportu OECD (2013) kryzys wywołał potrzebę uruchomienia wszelkiego

rodzaju systemów gwarantowania kredytów, a nawet systemów wprost zwiększających ich dostępność. Uruchamiano lub wzmacniano już istniejące systemy gwarancji wzajemnych, systemy publiczno – prywatne lub publiczne systemy wsparcia. Rozwiązania wdrażane w latach 2008-2012 miały przede wszystkim ograniczyć utrudnienia w dostępie do finansowania dla sektora małych i średnich przedsiębiorstw. W aneksie 4 zaprezentowano wprowadzane programy. W ostatnich latach takie mechanizmy wprowadziła Wielka Brytania (BoE 2013) i zainspirowane nią Węgry. W obu przypadkach program działa z inicjatywy banku centralnego, a w Wielkiej Brytanii we współdziałaniu Ministerstwa Skarbu. Instytucjami pośredniczącymi są banki komercyjne, w Wielkiej Brytanii do końca 2013 r. były to również Building Society (BoE 2012). W Polsce program gwarancji *de minimis* jest rządowym programem wsparcia, realizowanym przez Bank Gospodarstwa Krajowego i banki kredytujące. Z uwagi na to, że programy pojawiły się w odpowiedzi na pogarszającą się dostępność finansowania w wyniku ostatniego kryzysu, w każdym z trzech przypadków program ma z góry określony czas trwania i grupę docelową, którą jest sektor MSP. W Wielkiej Brytanii zakładano, że systemem wsparcia będą objęte zarówno kredyty dla gospodarstw domowych jak i dla przedsiębiorstw. Od 2014 r. wsparcie ograniczono jedynie do sektora MSP, bo to tu pomoc okazała się najbardziej potrzebna. Na Węgrzech i w Polsce programy wsparcia od początku dedykowane były tylko sektorowi MSP. Na Węgrzech programem objęte są nowe kredyty, a także refinansowane są kredyty walutowe. W Polsce natomiast w ramach programu udzielane są tylko nowe kredyty. Każdy z programów jest zaplanowany na okres nie przekraczający trzech lat udzielania kredytów (oraz nieco dłuższy czas spłaty, bądź gwarantowania spłaty tychże kredytów). Systemy wsparcia dostępności finansowania bankowego dla sektora MSP (a przy tym pośrednio ograniczeniem zjawiska zniechęcenia kredytowego) polegają na:

- uruchamianiu kredytów dla banków z przeznaczeniem na rozwój akcji kredytowej dla przedsiębiorstw,
- wprowadzaniu systemu gwarancji dla przedsiębiorstw ubiegających się o kredyty, ale nie posiadających zabezpieczeń,
- udostępnieniu przez bank centralny nieoprocentowanych środków pieniężnych bankom krajowym z przeznaczeniem na wspieranie rozwoju akcji kredytowej dla małych i średnich przedsiębiorstw,
- udzielaniu małym i średnim przedsiębiorstwom kredytów z częściową redukcją kosztów odsetkowych.

Pierwsze efekty działania programów już widać. Na Węgrzech odnotowano wzrost poziomu zadłużenia kredytowego sektora przedsiębiorstw, co w dalszej kolejności powinno się przełożyć na pobudzenie wzrostu gospodarczego (MNB 2013). W Wielkiej Brytanii oprocentowanie kredytów dla przedsiębiorstw spadło, zwiększyła się łatwość pozyskania kredytu, wzrosła wartość nowych kredytów udzielonych przedsiębiorstwom.

W Polsce program gwarancji rządowych *de minimis* wprowadzono w 2013 r. Po roku, efektem funkcjonowania programu jest udzielenie kredytu ponad 65 tysiącom małych, mikro i średnich przedsiębiorstw. Rezultat ten wpisuje się w założone cele rządu jakimi są działania „antycykliczne oraz dążenia do stałej poprawy warunków pracy dla przedsiębiorców” (BGK 2013). Według badań prowadzonych w NBP zachętą do zaciągnięcia kredytu w programie gwarancji *de minimis* były właśnie udogodnienia związane z programem (mniejsze wymogi odnośnie do zabezpieczeń, a także korzystne warunki cenowe). Co więcej, program zachęcił do zaciągnięcia kredytu nawet te firmy, które wcześniej wykluczały możliwość korzystania z kredytu bankowego. Według szacunków, po około sześciu miesiącach działania programu, efektem było pojawienie się około 6% - 7% nowych kredytobiorców wśród firm sektora MSP (NBP 2013). Jedną z przyczyn wcześniejszego unikania kredytów przez takie firmy mogła być właśnie pasywność kredytowa.

Konstrukcja programu sprawia, że zachęca on do ubiegania się o kredyt firmy, których problemem jest brak wymaganych zabezpieczeń, ale które posiadają zdolność do spłaty zadłużenia. W gestii banków kredytujących pozostawiono bowiem kwestię oceny zdolności kredytowej i do pewnego stopnia również decyzję co do wysokości marży kredytowej oraz innych opłat. Wsparcia nie dostaną zatem przypadkowe firmy, ale jedynie podmioty o możliwej do zweryfikowania zdolności kredytowej. Z pierwszych badań skuteczności programu widać, że firm, które mają problemy ze spłatą kredytów pozyskanych w ramach programu właściwie nie ma. Według innych badań NBP (2014) przedsiębiorstwa, które zaciągnęły kredyty w ramach programu wsparcia charakteryzowała wysoka zdolność do obsługi zadłużenia. Dla 30% beneficjentów programu podstawowym powodem wnioskowania o kredyt z gwarancją była możliwość skorzystania z dodatkowego finansowania, mimo nieposiadania wymaganych zabezpieczeń. W końcu wśród firm, które skorzystały z rządowego programu wsparcia ok. 21% stanowiły start-upy (BGK 2014). Wydaje się więc, że rządowy program gwarancji *de minimis* nie tylko poprawił warunki funkcjonowania wielu przedsiębiorstw, ale umożliwił wielu firmom rozpoczęcie współpracy kredytowej z bankami i budowanie historii kredytowej. Program jest również doceniony przez banki (ZBP 2014), ponieważ

jest efektywnym i wystandardyzowanym produktem służącym rozwojowi biznesu. Zdaniem wielu banków program gwarancji pozwolił na dotarcie do wielu przedsiębiorstw, które nie uzyskałyby kredytu na komercyjnych warunkach (Dziennik 2014a). Największym atutem programu jest dostarczenie przedsiębiorstwom zabezpieczenia, co zdaniem banków, powoduje lepszą ocenę ekspozycji kredytowej, co w ostatecznym rozrachunku zmniejsza zjawisko pasywności kredytowej, głównie małych i młodych firm (Dziennik 2014b).

Zakończenie

Strategia długotrwałego funkcjonowania bez finansowania kredytowego jest powszechna w sektorze polskich przedsiębiorstw. W świetle wyników niniejszego opracowania można twierdzić, że istotne znaczenie dla wyjaśnienia niskiej skłonności do korzystania z kredytów ma fakt, że przedsiębiorstwa prowadzą zachowawczą politykę rozwojową i preferują konserwatywną strategię jego finansowania opartą na wewnętrznych źródłach finansowania. W przypadku 40% firm można wręcz mówić o permanentnym funkcjonowaniu bez kredytów. Prowadzi to do sytuacji, w której realizacja planów rozwojowych warunkowana jest dostępnością własnych zasobów kapitałowych, co może w istotny sposób ograniczać możliwości rozwojowe całej gospodarki.

Jednym z motywów wyjaśniających niechęć przedsiębiorstw do finansowania działalności kredytem jest zjawisko pasywności. Rozpoznanie natury i przyczyn pasywności kredytowej jest ważne z punktu widzenia możliwości finansowania rozwoju gospodarki realnej, oraz co jest nie mniej istotne, pozwala poszerzyć wiedzę na temat barier rozwoju sektora przedsiębiorstw.

Badanie empiryczne pozwoliło zidentyfikować możliwe czynniki wyzwalające zachowania pasywne w sektorze małych i średnich przedsiębiorstw, wśród których jednym z ważniejszych jest brak historii kredytowej. Brak historii kredytowej izoluje przedsiębiorstwo od możliwości pozyskania finansowania bankowego i utrwała przekonanie przedsiębiorstwa o nieposiadaniu cech predysponujących je do bycia kredytobiorcą. Wyraźną zależność wykazano również między wielkością firmy a przyjmowaniem postawy pasywnej. Im większe przedsiębiorstwo, tym prawdopodobieństwo przyjmowania postawy pasywnej jest niższe. Potwierdzona została również teza o negatywnym wpływie wysokiej płynności i wysokiej jakości obsługi zobowiązań na pasywność kredytową. Firmy w lepszej sytuacji finansowej cechuje silniejsze przekonanie o własnej wartości i rzadziej obawiają się one możliwości negatywnego zweryfikowania zdolności kredytowej przez bank, a zatem rzadziej obserwuje się wśród nich postawę pasywną.

Zjawisko zniechęcenia kredytowego można próbować łagodzić za pomocą programów finansowego wsparcia dla przedsiębiorstw. Z prowadzonych badań wynika, że duże przedsiębiorstwa w znacznie mniejszym stopniu spotykają się z ograniczonym dostępem do finansowania bankowego i rzadziej przejawiają postawę pasywną niż firmy z sektora MSP. Ostatni kryzys zadłużeniowy utrwalił to zjawisko. W wielu krajach,

aby zapobiec spowolnieniu rozwoju przedsiębiorstw, rozpoczęto prace nad programami wsparcia małych i średnich firm. W Polsce takim wsparciem jest rządowy program Portfelowej Linii Gwarancyjnej, realizowany przez Bank Gospodarstwa Krajowego i banki kredytujące.

Problematyka zniechęcenia kredytowego przedsiębiorstw jest jeszcze słabo rozpoznana na gruncie polskim. Zaprezentowane wyniki są pierwszą próbą identyfikacji czynników stojących za pasywnością kredytową polskich przedsiębiorstw niefinansowych. Wyniki uzyskane w ramach niniejszego opracowania pokazują, że pasywność kredytowa w Polsce wydaje się zjawiskiem wymagającym szerszych badań. Przeprowadzona analiza w dalszym etapie powinna być uzupełniona o czynniki makroekonomiczne oraz czasowe ujęcie charakterystyk przedsiębiorstw. Pozwoli to na dokonanie oceny faktycznej skali zjawiska pasywności kredytowej w Polsce.

Bibliografia

- Albertazzi U., Marchetti D.J., (2010), "Credit supply, flight to quality and evergreening: an analysis of bank-firm relationships after Lehman", Bank of Italy, WP 756
- Amway (2014), Global Entrepreneurship Report 2013, GfK Nuremberg, Germany
- Artola C., Genre V. (2011), "Euro Area SMEs Under Financial Constraints: Belief or Reality?", CESifo WP No 3650
- Bank Gospodarstwa Krajowego (2013a), „Gwarancje *de minimis* rozszerzone na inwestycje i rozwój”, <http://www.bgk.pl/aktualnosci>
- Bank Gospodarstwa Krajowego (2013b), „Wyniki pilotażowego badania efektów rządowego programu w ramach Portfelowej Linii Gwarancyjnej (PLD)”, Warszawa
- Bank Gospodarstwa Krajowego (2014), <http://www.deminimis.gov.pl/>
- Bank of England (2012), "The Funding for Lending Scheme", Quarterly Bulletin (4), <http://www.bankofengland.co.uk/publications>
- Bank of England (2013), "News Release - Bank of England and HM Treasury Funding for Lending Scheme – 2013 Q3 Usage and Lending data", <http://www.bankofengland.co.uk/publications>
- Beck T., Degryse H., De Haas R., van Horen N. (2014), "When Arm's Length Is Too Far: Relationship Banking over the Business Cycle", EBRD, WP 169
- Bessler W., Drobetz W., Haller R., Meier I., (2013), "The international zero-leverage phenomenon", Journal of Corporate Finance, 23, 196-221.
- Campello M., Giambona E. (2011) "Capital Structure and the Redeployability of Tangible Assets", TI 11-091/2/ DSF 24
- Carter S., Shaw E., Lam W., Wilson F. (2007), "Gender, Entrepreneurship, and Bank Lending: The Criteria and Processes Used by Bank Loan Officers in Assessing Applications" Entrepreneurship Theory and Practice No 3 Iss. 3
- Cavalluzzo K.S., Cavalluzzo L., Wolken J. (2002), "Competition, "Small Business Financing, and Discrimination: Evidence From a New Survey", Journal of Business No 75, Iss. 4
- Chakravarty S. Xiang M. (2009) "What Discourages Small Businesses from Asking for Loans? The International Evidence on Borrower Discouragement", Working Papers No 903, Department of Consumer Sciences and Retailing, Purdue University
- Chakravarty S., Yilmazer T. (2009), "A multistage model of loans and the role of relationships", Financial Management Vol. 38, Iss. 4, 781–816
- Cole R.A. (1998), "The Importance of relationship to the availability of credit", Journal of Banking and Finance, No 22; Berger A.N.,
- Cole R.A. (2009), "Gender and the Availability of Credit to Privately Held Firms: Evidence form the Survey of Small Business Finances", Federal Reserve Bank of New York, Staff Reports;
- Dang V., (2009), "An empirical analysis of zero-leverage and ultra-low leverage firms: Some UK evidence", Manchester Business School working paper, No. 584
- Daskalakis N, Psillaki M (2008), "Do country of firm factors explain capital structure? Evidence from SMEs in France and Greece", Applied Financial Economics, 18, 87-97

- Dziennik Gazeta Prawna (2014a), „Zostawcie Gwarancje *de minimis*”, 17 września 2014
- Dziennik Gazeta Prawna (2014b), „Mała firma, duży kłopot. Z kredytem”, 9 październik 2014
- ECB (2013), “Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area”, April
- ECB (2013), “Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area”, April
- European Central Bank, „Survey on the access to finance of small and medium-sized enterprises in the euro area” April 2014
- Fama E, French K., “Testing trade-off and pecking order predictions about dividends and debt,” *The Review of Financial Studies*, vol.15 (1), 2002, pp.1-33.
- Ferrao J., (2011), “Trying To Understand All-Equity Firms”
- Frank M., Goyal V. (2009) “Capital Structure Decisions: Which Factors Are Reliably Important?” *Financial Management*. 2009, pp. 1-37.
- Fraser S. (2005) “Finance for Small and Medium-Sized Enterprises. A Report on the 2004 UK Survey of SME Finances”, Centre for Small and Medium-Sized Enterprises, Warwick Business School, University of Warwick
- Freel M. Carter S. Tagg S. Masson C. (2012), The latent demand for bank debt: characterizing “discouraged borrowers”, *Small Business Economics*, No 38, 399-418
- Government of Canada (Report), (2010), “An Interpretation of Discouraged Borrowers Based on relationship Lending WORKING PAPER,
- Graham J. R., (2000), “How Big Are the Tax Benefits of Debt”, *Journal of Finance* 55, 1901–1941
- Han L., Storey D.J., Fraser S. (2009), “Are good or bad borrowers discouraged from applying for loans? Evidence from US small business credit market”, *Journal of Banking & Finance* No 33 Iss. 2, www.elsevier.com
- Han L., Storey D.J., Fraser S., (2008), “The concentration of creditors: evidence from small businesses”, *Applied Financial Economics* No 18, Iss. 20
- Hyytinen A., Pajarinen M. (2008), “Opacity of young businesses: Evidence from rating disagreements”, *Journal of Banking and Finance* No 32
- Jimenez G., Ongena S., Peydro J.L. Saurina J. (2012), “Macroprudential Policy, Countercyclical Bank Capital Buffers and Credit Supply: Evidence from the Spanish Dynamic Provisioning Experiments”, WP
- Kon Y. Storey D.J. (2003), “A theory of discouraged borrowers”, *Small Business Economics*, No 21, s 37-49
- Levenson A.R., Willard K.L. (2000) “Do firm get the financing they want? Measuring credit rationing experienced by small business in the U.S.?” *Small Business Economics*, No 14, s 83-94
- Lucey B., Sanchez-Vidal J., McAnBhaird C., Gurdgiev C., (2012), “What determines the decision to apply for credit? Evidence for Eurozone SMEs”, Institute for International Integration Studies Discussion Paper No 145, Dublin

Magyar Nemzeti Bank (2013), "Analysis of the first phase of the Funding for Growth Scheme", http://english.mnb.hu/Root/Dokumentumtar/ENMNB/Monetaris_politika/fgs

NBP, „Sytuacja finansowa sektora przedsiębiorstw” (kolejne edycje), www.nbp.pl

NBP, „Sytuacja na rynku kredytowym” (kolejne wydania z lat 2009-2010), www.nbp.pl

NBP (2013), Szybki monitoring, Nr 4/13

NBP (2014), Szybki Monitoring, Nr 3/14

Nunes P., Serrasqueiro Z., Sequeira T. (2009) "Profitability in Portuguese service industries: a panel data approach", *The Service Industries Journal*, 29: 5, 693 — 707

OECD(2013), "Financing SMEs and Entrepreneurs 2013. SCOREBOARD", www.oecd-ilibrary.org

OECD (2010), „OECD Studies on SMEs and Entrepreneurship. Poland. Key Issues and Policies”

Orser, B., Riding, A., Manley, K., (2006), "Women entrepreneurs and financial capital", *Entrepreneurship Theory and Practice*, Vol 30, Iss: 5

Petersen M. A., Rajan R. G. (1994), "The Benefits of Lending Relationships: Evidence from Small Business Data", *The Journal of Finance*, Vol.49, No 1;

Petersen M. A., Rajan R. G. (1995), "The Effect of Credit Competition on Lending Relationships", *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 110, No 2.

Ministerstwo Gospodarki, "Przedsiębiorczość w Polsce, Raport", Dokument przyjęty na posiedzeniu Rady Ministrów w dniu 17 czerwca 2003 r.

Smallbone D., Ram M., Deakins D., Aldock R.B. (2003), "Access to Finance by Ethnic Minority Businesses in the UK", *The International Small Business Journal* No 21, Iss. 3

Stawska J., „Stopy procentowe a inwestycje w Polsce I strefie euro”, Łódź 2014,

Strebulaev A., Yang B., (2012), "The Mystery of Zero-Leverage Firms”

Udell G.F. (2002), "Small business credit availability and relationship lending: The importance of bank organizational structure", *The Economic Journal*, No 112

Zadura-Lichota P. (2012), "Przedsiębiorczość kobiet w Polsce. Wyniki projektu badawczego PARP", www.aktywnosckobiet.pl/download/380

Związek Banków Polskich (2014), „Konieczność budowy nowoczesnego systemu poręczeniowo - gwarancyjnego w Polsce”, www.zbp.pl/wydarzenia/archiwum/komentarze/

Załączniki

Aneks 1 Wyjaśnienia metodologiczne dotyczące analizy częstotliwości wykorzystania kredytów bankowych

Do analizy w rozdziale 3.1 posłużyły jednostkowe dane ze sprawozdań finansowych przedsiębiorstw (F-01/I-01 i F02 GUS) dla lat 1995-2011, przy czym wykorzystano tu zbiory zawierające dane finansowe według stanów na koniec roku (sprawozdania grudniowe). Uwzględniono tylko te przedsiębiorstwa, które były obecne w próbie GUS dłużej niż 3 lata, czyli łącznie 21405 przedsiębiorstw. Wymaganie przynajmniej trzyletniej historii działania oznacza jednocześnie, że w badanej próbie niedoreprezentowane są młode przedsiębiorstwa, co obciąża głównie sektor MSP. Do badania włączono przedsiębiorstwa, podlegające obowiązkowi sprawozdawczemu w zakresie F-01/I-01, tj. zatrudniające przynajmniej 50 pracowników. Spadek liczby zatrudnionych w przedsiębiorstwie poniżej tego progu oznaczał wykluczenie przedsiębiorstwa od tego momentu z badania.

Interpretując wyniki prezentowane w tej części opracowania zwłaszcza dotyczące sektora MSP (tj. firmy zatrudniające od 50 do 249 pracowników) trzeba mieć na uwadze, że odnoszą się one jedynie do szczególnej części sektora MSP, z pominięciem najmłodszych i najmniejszych firm.

Przedsiębiorstwo zostało sklasyfikowane jako kredytobiorca, jeśli w sprawozdaniu na koniec grudnia wykazywało zadłużenie kredytowe (a od 2002 r. łącznie z pożyczkami¹⁷) przekraczające 1% posiadanych aktywów ogółem. Przedsiębiorstwo, które zaciągnęło i spłaciło całe zadłużenie kredytowe w ciągu jednego roku jest sklasyfikowane jako przedsiębiorstwo nie korzystające z kredytu, ponieważ wykazuje zerowe zadłużenie kredytowe w sprawozdaniu finansowym na koniec roku¹⁸. Dla

¹⁷ Od 2002 r. kategorię zobowiązań z tytułu kredytów w sprawozdaniach finansowych F01/I-01 powiększono o zobowiązania z tytułu pożyczek, bez możliwości odzyskania porównywalności danych. Interpretując prezentowane wyniki trzeba mieć zatem na uwadze fakt, że analizowane dane do 2002 r. informują o zadłużeniu kredytowym, natomiast po 2002 r. o łącznym zadłużeniu z tytułu kredytów i pożyczek. Kolejnym problemem jest zmiana zakresu podmiotowego badania i wyłączenie od 1999 r. z próby GUS przedsiębiorstw zatrudniających poniżej 50 pracowników. Dla przywrócenia porównywalności danych w zakresie podmiotowym z próby usunięto przedsiębiorstwa zatrudniające mniej niż 50 pracowników. Ze względu na wykluczenie tych najmniejszych podmiotów obraz sektora MSP dotyczy zatem jedynie części podmiotów w ramach sektora MSP.

¹⁸ W 2011 r. firmy, które w kolejnych kwartałach roku całkowicie spłaciły swoje zobowiązania kredytowe stanowiły liczbowo ponad 8% próby, jednak zadłużenie kredytowe tych podmiotów było stosunkowo niewielkie – nie przekraczało 4% kredytu ogółem w poszczególnych kwartałach roku.

każdego z przedsiębiorstwa określono schemat kredytowania w oparciu o procentowy udział okresu działalności, w którym przedsiębiorstwo korzystało z kredytów. Wyodrębnione zostały 4 poniższe grupy:

1. przedsiębiorstwa, które nigdy w okresie swojego działania nie korzystały z kredytów lub kredyty te były niższe bądź równe 1% aktywów
2. przedsiębiorstwa, które korzystały z kredytów przez mniej niż połowę okresu swojej działalności (sporadycznie korzystające z kredytów)
3. przedsiębiorstwa, które korzystały z kredytów przez więcej niż połowę okresu swojej działalności (często korzystające z kredytów)
4. przedsiębiorstwa stale korzystające z kredytów w całym okresie swojej działalności

Tabela 3 Rozkład cech w badanym panelu i w pełnej próbie F01

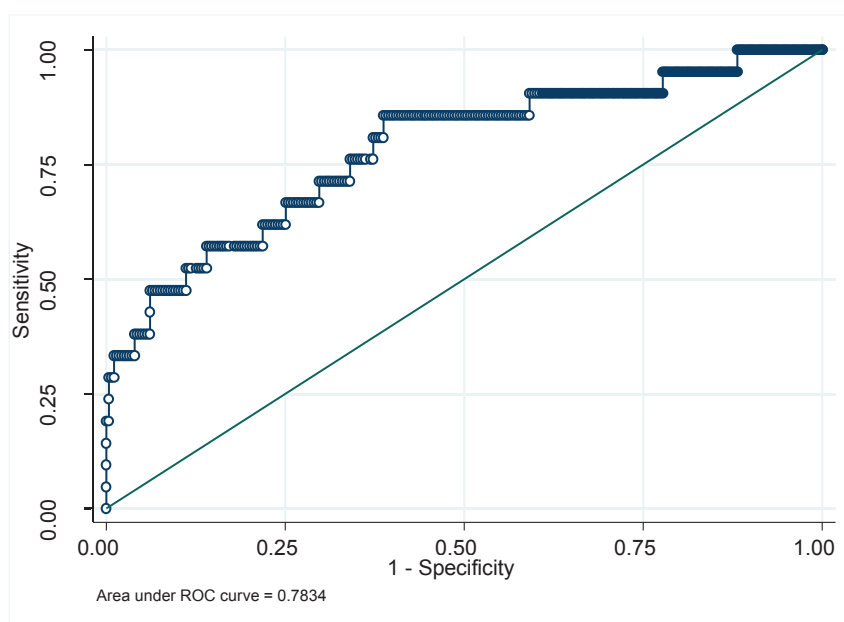
	Pełna próba F02	panel
budownictwo	10,3	9,2
handel	19,9	18,3
przemysł	47,5	50,9
usługi	22,2	21,6
skarbu państwa	1,8	2,3
państwowych osób prawnych	1,7	2,0
samorządowa	5,0	5,9
krajowa	72,3	71,1
zagraniczna	18,6	18,0
MSP	82,5	78,9
duże	17,5	21,1
0-49	7,9	4,9
50-249	74,6	74,0
250-499	10,5	12,4
500-1999	6,0	7,3
2000 i więcej	1,0	1,4

Aneks 2 Determinanty przyjmowania postawy „zniechęconego kredytobiorcy” przez polskie przedsiębiorstwa niefinansowe z sektora MSP

<i>zmienna objaśniana:</i>	zniechęcenie kredytowe		
<i>zmiennie objaśniające:</i>	współczynnik	błąd standardowy (robust)	efekt krańcowy (dy/dx)
wiek	0,5627	0,3411	0,0216
wielkość	-0,0858	0,0515	-0,0033
bankrel	0,8962	0,4865	0,0409153 ^a
hist	2,9634	0,7911	0,3959324 ^a
liq	-1,4735	0,5558	-0,078472 ^a
solv	-1,4126	0,6349	-0,0996443 ^a
_cons	-1,8908	1,1111	
liczba obserwacji	300		
<i>diagnoza modelu</i>			
test globalnej istotności modelu			
Chi ²			26,96
pseudo R2 McFaddena			0,1963
test Hosmer'a-Lemeshow'a			
Chi ²			4,78
Prob>Chi ²			0,7811
test błędów specyfikacji modelu			
hat			0,002
hatsq			0,118
moc diagnostyczna testu			
krzywa ROC			0,7834

Gdzie: dy/dx^a- dla zmiennych binarnych, wszystkie zmienne istotne na poziomie 5% za wyjątkiem: * - zm. istotna na poziomie 10%,

Aneks 3 Krzywe ROC dla modelu wyjaśniającego skłonność przedsiębiorstw do przyjmowania postawy „zniechęconego kredytobiorcy”



Aneks 4 Rządowe programy finansowego wsparcia dla sektora MSP na świecie wprowadzone w latach 2007-2012

Program	Kraj
Zwiększona ilość rządowych gwarancji kredytowych i / lub zwiększenie wysokości gwarantowanej kwoty, rozszerzenie listy firm uprawnionych do zaciągania kredytów (poprzez gwarancje), wprowadzenie antycyklicznych kredytów	Kanada, Chile, Dania, Finlandia, Francja, Węgry, Włochy, Korea, Holandia, Słowacja, Słowenia, Hiszpania, Szwajcaria, Tajlandia, Wielka Brytania, Stany Zjednoczone, Hiszpania
Kredyty i gwarancje dla start-upów	Kanada, Finlandia, Holandia
Zwiększenie oferty gwarancji eksportowych	Kanada, Dania, Finlandia, Holandia, Nowa Zelandia, Szwecja, Szwajcaria, Hiszpania, Wielka Brytania
Rządowe wsparcie w finansowaniu projektów	Szwecja, Irlandia, Dania
Wzrost udzielanych kredytów dla MSP	Kanada, Chile, Węgry, Korea, Serbia, Słowenia, Hiszpania
Subsydiowanie oprocentowania kredytów	Węgry, Portugalia, Rosja, Hiszpania, Turcja, Wielka Brytania
Venture capital, gwarancje bezpośrednie, unijne fundusze strukturalne	Kanada, Chile, Dania, Finlandia, Francja, Węgry, Holandia, Hiszpania, Wielka Brytania
Doradztwo finansowe, consulting	Dania, Finlandia, Holandia, Szwecja
Zwolnienia podatkowe	Francja, Irlandia, Włochy, Nowa Zelandia, Hiszpania, Wielka Brytania
Renegocjowanie umów kredytowych	Francja, Irlandia, Nowa Zelandia, Hiszpania
Negatywne oprocentowanie depozytów składanych przez banki, w celu zachęcenia do lokowania środków na rynku w formie kredytów dla przedsiębiorstw	Irlandia, Dania
Preferencyjny warunki dostępu do finansowania w banku centralnym dla banków komercyjnych uzależniony od przyrostu kredytów netto udzielonych sektorowi przedsiębiorstw	Wielka Brytania

Źródło: OECD

Aneks 5 Ankieta roczna do przedsiębiorstw za 2012 (część A,B,E)

DZIAŁ A. INFORMACJE OGÓLNE

A1. Szczególna forma prawna (wg symboliki GUS):
A2. Forma własności (3 znaki, wg symboliki GUS):
A3. PKD 2007:
A4. Rok rejestracji przedsiębiorstwa:
A5. Jaką pozycję zajmowało przedsiębiorstwo na rynku w 2012 r.?: A. było znaczącym producentem / handlowcem na rynkach europejskich i na rynku krajowym B. monopolistyczną w kraju C. było znaczącym producentem / handlowcem w kraju, ale nie odgrywało znaczącej roli na rynkach europejskich D. było jednym z wielu podobnych producentów / handlowców w kraju
A6. Czy przedsiębiorstwo jest powiązane z innymi przedsiębiorstwami?: A. przedsiębiorstwo jest powiązane kapitałowo lub zarządczo z firmami zagranicznymi B. przedsiębiorstwo jest powiązane kapitałowo lub zarządczo z firmami polskimi C. przedsiębiorstwo jest powiązane kapitałowo lub zarządczo zarówno z firmami polskimi, jak i zagranicznymi D. przedsiębiorstwo nie jest powiązane

DZIAŁ B. OCENY I PROGNOZY SYTUACJI

B8. Prosimy opisać sytuację przedsiębiorstwa w latach 2010-2012. Dla każdego z poniższych stwierdzeń, prosimy wybrać najlepiej pasujący wariant zaznaczając (X):				
	<i>zawsze</i>	<i>często</i>	<i>rzadko</i>	<i>nigdy</i>
1. przedsiębiorstwo utrzymywało/zwiększało obroty rok do roku	[]	[]	[]	[]
2. przedsiębiorstwo generowało zysk netto	[]	[]	[]	[]
3. przedsiębiorstwo reinwestowało zysk (co najmniej istotną część)	[]	[]	[]	[]
4. płynność przedsiębiorstwa utrzymywana była na bezpiecznym poziomie	[]	[]	[]	[]
5. przedsiębiorstwo regulowało zobowiązania w terminie	[]	[]	[]	[]
6. przedsiębiorstwo angażowało się w działalność o wysokich stopach zwrotu, ale i wyższym ryzyku	[]	[]	[]	[]

DZIAŁ E. ŹRÓDŁA FINANSOWANIA

E1. Czy w latach 2010-2012 przedsiębiorstwo ubiegało się o kredyt bankowy?: A. tak B. nie, ponieważ przedsiębiorstwo nie potrzebowało (dodatkowego) finansowania bankowego C. nie, mimo że przedsiębiorstwo potrzebowało (dodatkowego) finansowania bankowego	
E2. Jeśli przedsiębiorstwo UBIEGAŁO SIĘ o kredyty bankowe w latach 2010-2012, to z jakim rezultatem?: A. przedsiębiorstwu zwykle przyznawano kredyt na wnioskowanych warunkach B. przedsiębiorstwu zwykle przyznawano kredyt, ale na gorszych warunkach niż wnioskowano C. przedsiębiorstwu zwykle odmawiano kredytu D. nie dotyczy (odp. B lub C w pyt. E1)	
E3. Jeśli przedsiębiorstwo NIE UBIEGAŁO się o kredyt w latach 2010-2012, to z jakiego głównie powodu?: (odp. C w pyt E1). Prosimy wybrać maksymalnie dwa najważniejsze powody:	
A. przedsiębiorstwo oceniało, że nie miało zdolności kredytowej B. zbyt wysoki koszt kredytu lub niekorzystne inne warunki kredytowe C. przedsiębiorstwo potrzebowałoby produktu bardziej dopasowanego do swoich potrzeb D. procedury i formalności związane z ubieganiem się o kredyt były zbyt skomplikowane E. przedsiębiorstwo niechętnie ujawnia swoją pełną dokumentację F. firma obawiała się pogorszenia warunków kredytowania w trakcie trwania umowy kredytowej, bądź nawet skrócenia lub wypowiedzenia umowy kredytowej G. firma obawiała się pogorszenia koniunktury H. dotychczasowe doświadczenia współpracy z bankiem są negatywne i zniechęciły przedsiębiorstwo do ubiegania się o kredyt I. przedsiębiorstwo obawiało się odrzucenia wniosku kredytowego przez bank J. inne przyczyny (<i>jakie?►</i>) K. nie dotyczy - przedsiębiorstwo nie potrzebowało dodatkowego finansowania bankowego (odp. B w pyt. E1) L. nie dotyczy – przedsiębiorstwo ubiegało się o kredyty	
E4. Jeśli w latach 2010-2012 przedsiębiorstwo OBAWIAŁO SIĘ ODRZUCENIA wniosku kredytowego (odp. I w pyt. E3), to z czego wynikały obawy przedsiębiorstwa? Prosimy wpisać [TAK/NIE] w punktach od 1 do 8 oraz [PRAWDA/FAŁSZ] w punkcie 9:	
1. przedsiębiorstwo podejrzewało, że bank negatywnie ocenił zdolność kredytową przedsiębiorstwa i/lub posiadane zabezpieczenia	
2. krótka historia kredytowa lub jej brak	
3. obciążona historia kredytowa	
4. branża, w której działała firma była niechętnie finansowana przez banki	
5. zbyt wysokie dla kredytującego banku ryzyko przedsięwzięcia	
6. przedsiębiorstwo obawiało się, że nie sprosta formalnym wymogom - procedury i formalności związane z ubieganiem się o kredyt są zbyt skomplikowane	
7. przedsiębiorstwo obawiało się odrzucenia wniosku kredytowego przez bank z innych przyczyn,	

jakich?	
8. trudno powiedzieć konkretnie – zaważyła opinia o trudnościach w procesie ubiegania się o kredyt	
9. nie dotyczy – przedsiębiorstwo nie obawiało się odrzucenia wniosku [PRAWDA/FAŁSZ]	
E5. Czy przedsiębiorstwo otrzymało w ciągu ostatnich 10 lat odmowę z niżej wymienionych powodów? [TAK/NIE]:	
1. negatywna ocena zdolności kredytowej i/lub posiadanych zabezpieczeń	
2. krótka historia kredytowa lub jej brak	
3. obciążona historia kredytowa	
4. branża, w której działa firma jest niechętnie finansowana przez banki	
5. zbyt wysokie ryzyko przedsięwzięcia	
6. niedopełnienie formalnych wymogów	
7. przedsiębiorstwu odmówiono kredytu z innych przyczyn, jakich?	
8. nie dotyczy – przedsiębiorstwo nie ubiegało się o kredyty [PRAWDA/FAŁSZ]	
E6. Jeśli przedsiębiorstwo potrzebuje dodatkowego finansowania kredytowego, ale z różnych przyczyn nie ubiega się o kredyt, to czy taka sytuacja jest:	
A. raczej przejściowa – po ustąpieniu czynników wykluczających obecnie ubieganie się o kredyt przedsiębiorstwo będzie mogło w przyszłości rozważyć ubieganie się o kredyt	
B. raczej trwała – wynika z utrwalenia się czynników wykluczających ubieganie się o kredyt w ogóle (w sytuacji zwiększonego zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne przedsiębiorstwo praktycznie nawet nie rozważa finansowania kredytowego)	
C. trudno powiedzieć	
D. nie dotyczy	
E7. Jakie było zdaniem przedsiębiorstwa (nawet jeśli przedsiębiorstwo nie korzystało z kredytów) zróżnicowanie oferty kredytowej banków w latach 2010-2012 r.? Prosimy ocenić ofertę w zakresie kredytu złotowego banków działających w Polsce:	
1. oprocentowania	
2. zabezpieczenia	
3. maksymalnej wysokości kredytu	
A. oferty były w małym stopniu zróżnicowane	
B. bardzo zróżnicowane	
C. trudno powiedzieć	
E8. Prosimy wskazać, który z modeli lepiej opisuje rodzaj współpracy z wiodącym bankiem:	
A. bank skoncentrowany jest na transakcji - współpraca ogranicza się do sprzedaży (standardowych) produktów bankowych	
B. bank skoncentrowany jest na budowaniu relacji z klientem – oferta banku jest zindywidualizowana, współpraca wykracza poza obsługę pojedynczej transakcji	
C. nie dotyczy – firma nie korzysta z usług bankowych	
E9. Jak zmieniła się w opinii przedsiębiorstwa dostępność kredytów bankowych na przestrzeni lat 2010-2012?:	
A. poprawiła się	
B. nie zmieniła się – dostępność kredytów pozostaje dobra	
C. nie zmieniła się – dostępność kredytów pozostaje słaba	
D. pogorszyła się	
E. trudno powiedzieć	
E10. Jeśli dostępność kredytu w latach 2010-2012 uległa zmianie (poprawie lub pogorszeniu, odp. A lub D w pyt. E9), to jaka była tego główna przyczyna?:	
A. zmiana kryteriów przyznawania kredytów przez banki	
B. pojawienie się/wycofanie wyspecjalizowanych banków (ofert), skierowanych na określone segmenty rynku (np. MSP, szczególne branże itp.)	
C. zmiana oceny branży, w której przedsiębiorstwo działa	
D. zmiana kondycji przedsiębiorstwa	
E. wydłużenie historii kredytowej przedsiębiorstwa	

www.nbp.pl

