

Sławomir Franek

Uniwersytet Szczeciński

ROLA BANKÓW W FINANSOWANIU PRZEDSIĘBIORSTW – DOŚWIADCZENIA POLSKIE NA TLE ROZWIĄZAŃ EUROPEJSKICH

Bank jako pośrednik finansowy jest podmiotem skupiającym swoją działalność na przekazywaniu środków od podmiotów nadwyżkowych do podmiotów deficytowych, z jednoczesną transformacją tych środków w zakresie: kwot, terminu i ryzyka. Będąc głównymi uczestnikami systemu finansowego, banki pełnią następujące funkcje [Sirri, Tufano 1995, s. 27]:

- oszczędnościową, polegającą na zapewnieniu potencjalnie zyskowych inwestycji o niskim poziomie ryzyka podmiotom generującym nadwyżki finansowe,
- kapitałową, zapewniającą podaż instrumentów finansowych umożliwiających pozyskiwanie źródeł finansowania działalności,
- płynnościową, polegającą na umożliwieniu pozyskiwania funduszy w drodze zamiany aktywów finansowych na gotówkę, z niskim ryzykiem straty podczas dokonywania takiej operacji,
- płatniczą, zapewniającą funkcjonowanie mechanizmu płatności dla podmiotów dokonujących transakcji,
- zarządzania ryzykiem, związaną z możliwościami tworzenia zabezpieczenia przed różnymi rodzajami ryzyka (np. zmian stóp procentowych, kursu walutowego),
- dyscyplinującą, polegającą na tworzeniu reguł współpracy podmiotów gospodarczych z instytucjami finansowymi, wymuszających efektywność i bezpieczeństwo podmiotów gospodarczych.

Siła wpływu banków na sferę realną gospodarki jest wypadkową otoczenia, w którym one działają, a jego istotnym elementem jest funkcjonujący model systemu finansowego warunkujący możliwości pozyskiwania kapitału przez przedsiębiorstwa. Wśród funkcjonujących obecnie na świecie modeli systemu finansowego można wyróżnić systemy, których podstawę stanowi system bankowy (zorientowane bankowo), oraz systemy, w których rynki finansowe są silnie konkurencyjne w

stosunku do sektora bankowego i pełnią istotną funkcję w redystrybucji środków finansowych w gospodarce (zorientowane rynkowo).

Podstawowe korzyści związane z funkcjonowaniem systemu zorientowanego bankowo są następujące [System finansowy... 2004, s. 13]:

- banki zbierają informacje o firmach i ich kadrze kierowniczej, wspomagając w ten sposób optymalną alokację kapitału i prawidłowe funkcjonowanie ładu korporacyjnego (*corporate governance*),
- banki umożliwiają zarządzanie różnymi rodzajami ryzyka związanego z ich funkcjonowaniem, m.in. ryzykiem płynności, zwiększając w ten sposób efektywność działań inwestycyjnych w gospodarce,
- dzięki bankom istnieje możliwość mobilizacji kapitału w celu wykorzystania ekonomii skali.

Optymalny dla danego kraju rodzaj systemu finansowego zależy od wielu czynników. Są to:

1. Poziom rozwoju ekonomicznego kraju. System finansowy w krajach o zwiększającym się PKB *per capita* będzie miał silniejszą tendencję do ewoluowania w kierunku systemu bazującego na instytucjach rynkowych. Wynika to m.in. z tego, że z jednej strony rynki finansowe oferują szerszy i bardziej elastyczny sposób finansowania przedsięwzięć gospodarczych, z drugiej zaś strony umożliwiają bardziej efektywne lokowanie posiadanych środków finansowych. Poziom rozwoju ekonomicznego wpływa także na dostęp do nowoczesnych technologii, które z kolei sprzyjają rozwojowi modelu zorientowanego rynkowo.

2. Rozwiązania prawne i efektywne stosowanie prawa. Systemy legislacyjne gwarantujące efektywne stosowanie prawa w zakresie rynku kapitałowego (np. ochrona akcjonariuszy mniejszościowych) tworzą korzystniejsze warunki dla systemu bazującego w szerokim zakresie na rozwiązaniach rynkowych. Warunkiem niezbędnym do efektywnego funkcjonowania systemu prawnego są sprawnie działające sądy.

3. Skłonność do ryzyka (uwarunkowania kulturowe). Większa skłonność uczestników systemu finansowego do ryzyka stwarza korzystniejsze warunki do rozwoju systemu opartego na instytucjach rynkowych.

4. Popyt przedsiębiorstw na określony typ finansowania.

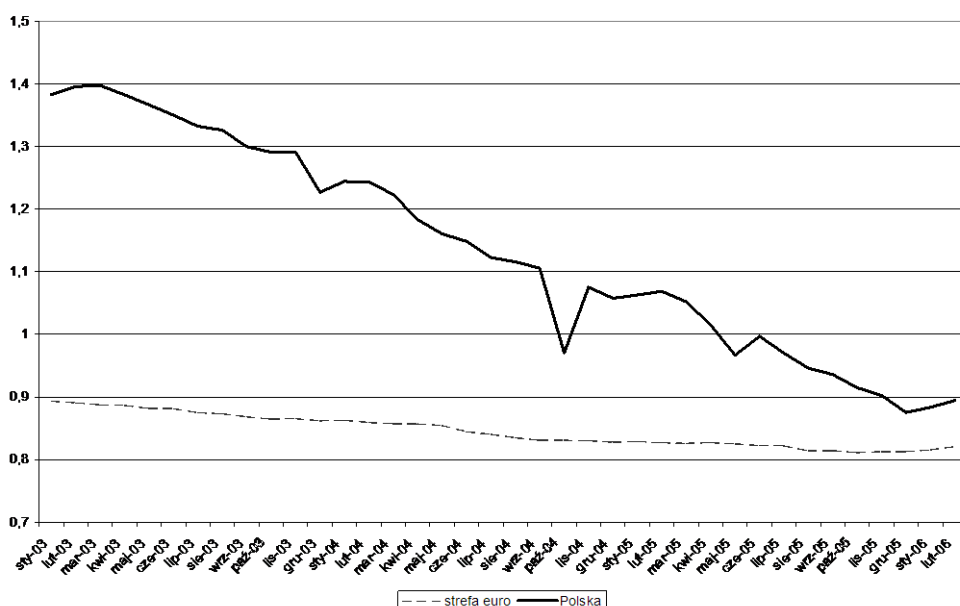
Tabela 1. Zakres finansowania przedsiębiorstw w Polsce a modele systemu finansowego

Wyszczególnienie	USA	Strefa euro	Polska
Kredyty dla przedsiębiorstw/PKB (w %)	39,1	41,8	12,9
Kapitalizacja giełdy/PKB (w %)	129,6	53,9	26,6
Dłużne papiery wartościowe/PKB (w %)	22,6	7,2	1,5

Źródło: opracowanie własne na podstawie [Financing Conditions... 2005, s. 17].

Charakteryzując polski system finansowy, warto podkreślić, że z punktu widzenia jego struktury wyraźna jest zbieżność do rozwiązań typowych dla bankowo zorientowanego jego modelu, co znajduje odzwierciedlenie w danych z tab. 1.

Wyraźna odmienność rozwiązań europejskich w zakresie preferencji przedsiębiorstw wyraża się w stosunkowo mniejszym znaczeniu giełdy papierów wartościowych, a przede wszystkim w wyraźnym preferowaniu kredytu jako źródła finansowania obcego. O ile bowiem w USA relacja zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw do zadłużenia z tytułu emisji papierów dłużnych ma się prawie jak 2 do 1, to w strefie euro dominacja kredytu jest zdecydowana, gdyż relacja ta wynosi ok. 7 do 1. W Polsce znaczenie zadłużenia z tytułu emisji papierów wartościowych jest jeszcze mniejsze, gdyż finansowanie kredytowe ponad ośmiokrotnie przeważa nad finansowaniem w formie obligacji i krótkoterminowych papierów dłużnych przedsiębiorstw. Jednocześnie skala finansowania polskich przedsiębiorstw w relacji do PKB wskazuje, że w miarę osiągnięcia poziomu PKB bliskiego średniej strefy euro (obecnie jest to jedynie nieco powyżej 50%) wzrastać też powinna wartość zadłużenia, gdyż obecnie średnia w strefie euro jest ponad trzykrotnie większa niż w Polsce (jeśli chodzi o potencjał kredytowy). Tak więc nieuchronnie powinniśmy oczekiwać stopniowego zwiększania się zadłużenia polskich przedsiębiorstw.



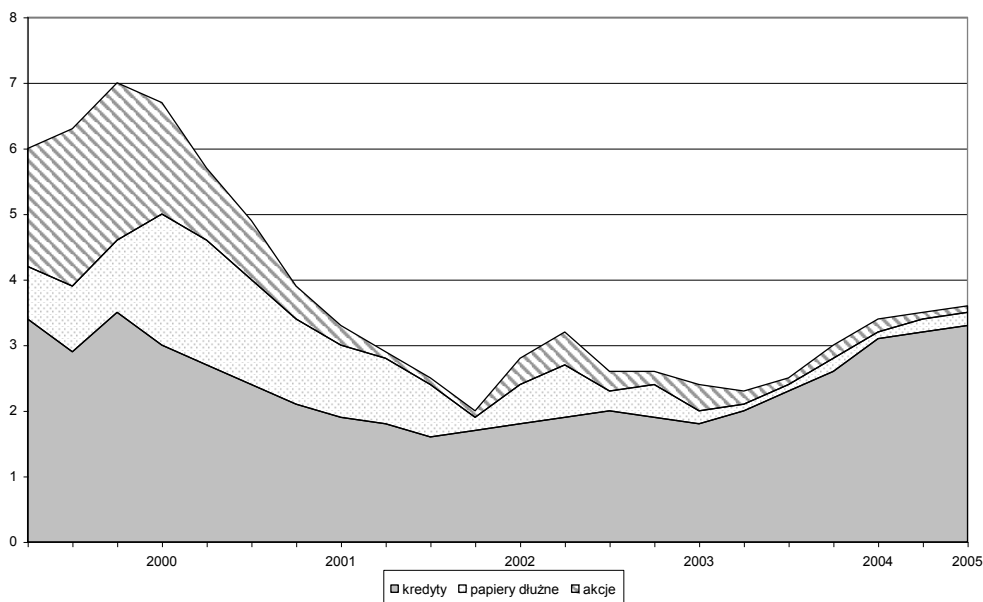
Rys. 1. Relacja kredytów przedsiębiorstw do kredytów gospodarstw domowych w Polsce i strefie euro w latach 2003-2006

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i ECB.

Co warto podkreślić, dynamika tego wzrostu będzie w najbliższym okresie jednak zdecydowanie wyższa w sektorze gospodarstw domowych. Dane pokazujące relację zadłużenia kredytowego przedsiębiorstw do zadłużenia gospodarstw domowych w Polsce i strefie euro ukazano na rys. 1.

Prezentowane dane wskazują, że choć w krajach strefy euro osiągnięto już docelową relację zadłużenia przedsiębiorstw na poziomie 80-90% zadłużenia gospodarstw domowych, to w Polsce podmiotowa struktura finansowania jeszcze się kształtuje. O ile bowiem jeszcze trzy lata temu wartość zadłużenia przedsiębiorstw o ok. 40% przewyższała zadłużenie gospodarstw domowych, o tyle obecnie zadłużenie przedsiębiorstw jest o blisko 10% niższe niż zadłużenie gospodarstw domowych, a wzrost rynku kredytów mieszkaniowych świadczy o dalszym pogłębianiu się tej tendencji.

Analizując strukturę finansowania przedsiębiorstw, warto wskazać, że w strefie euro od kilku lat największy udział we wzroście finansowania przedsiębiorstw mają właśnie kredyty bankowe. Na rys. 2 ukazano roczne stopy wzrostu poszczególnych typów finansowania zewnętrznego przedsiębiorstw niefinansowych w strefie euro.

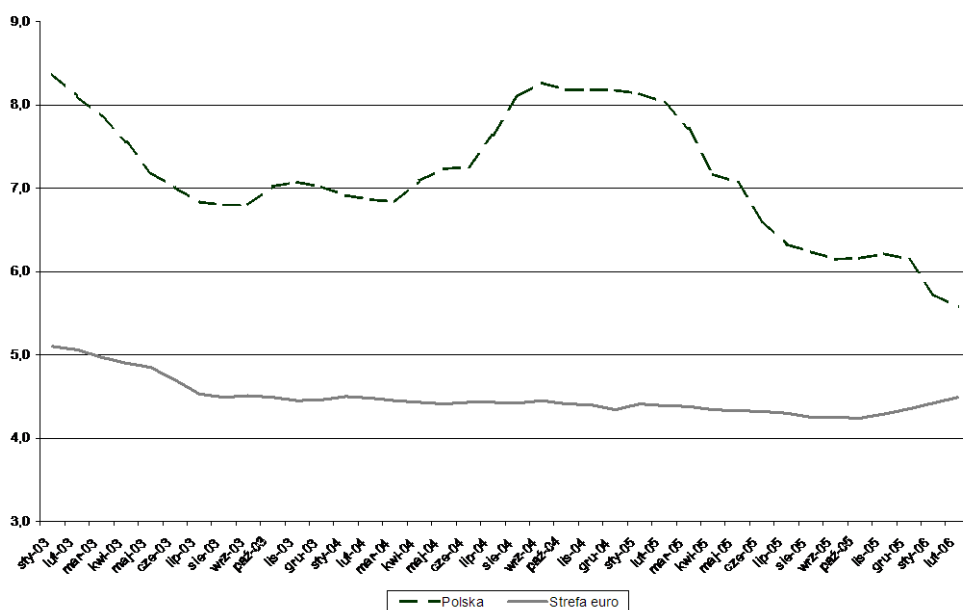


Rys. 2. Roczne stopy wzrostu różnych form finansowania zewnętrznego przedsiębiorstw strefy euro w latach 2000-2005 (w %)

Źródło: [Development in Corporate... 2005, s. 82].

Warto podkreślić, że głównymi przyczynami zmian w dynamice poszczególnych form finansowania były zmiany tempa wzrostu gospodarczego (spadek dynamiki w latach 2000-2003 był spowodowany spadkiem tempa wzrostu PKB), a także zmiany w aktywności w zakresie finansowania transakcji fuzji i przejęć (stąd właśnie gwałtowny wzrost emisji akcji), których szczyt przypadał na rok 2000 [*Development in Corporate...* 2005, s. 82].

W przypadku polskich przedsiębiorstw także zmiany w poziomie aktywności gospodarczej okazują się zasadniczym czynnikiem skłaniającym do zwiększenia finansowania obcego. O ile bowiem jeszcze w trzecim kwartale 2003 r. udział inwestorów deklarujących kredyty bankowe jako główne źródło finansowania inwestycji wynosił 25%, o tyle na początku 2006 r. wzrósł już do 37%¹ [*Informacja o kondycji...* 2006, s. 44].



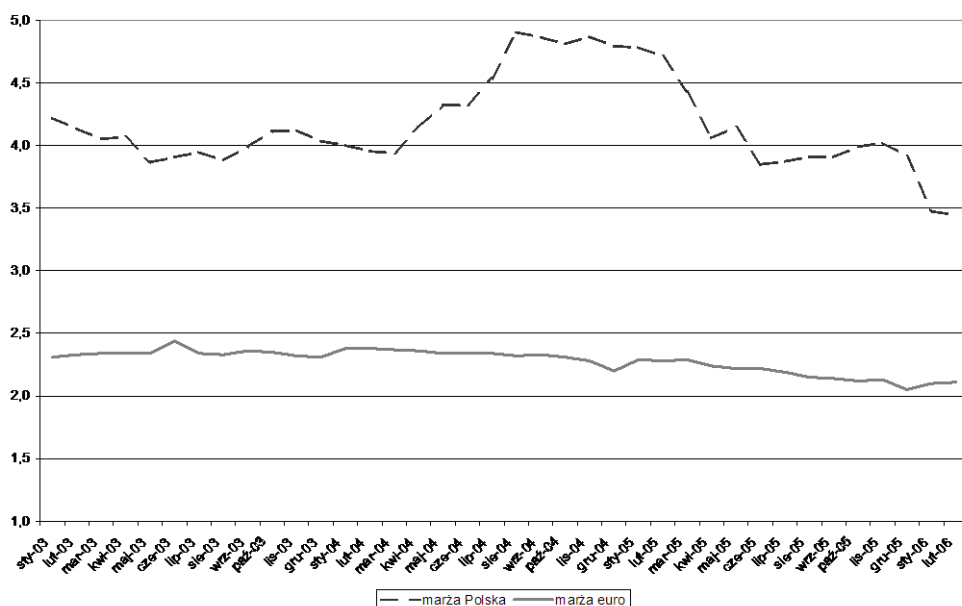
Rys. 3. Średnie oprocentowanie kredytów w Polsce i w strefie euro w latach 2003-2006 (w % w skali roku)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i ECB.

¹ Trzeba jednak zwrócić uwagę, że według danych Narodowego Banku Polskiego w dalszym ciągu w strukturze finansowania działalności polskich przedsiębiorstw przeważa finansowanie wewnętrzne i 45% inwestycji finansowanych jest środkami własnymi (kredyt stanowi prawie 40%, a na inne źródła przypada ok. 20%).

Doszukując się przyczyn mniejszego niż w krajach rozwiniętych korzystania z banków w zakresie finansowania potrzeb rozwojowych, podkreśla się znaczenie kosztów finansowania zewnętrznego w dostępie do kredytu. Wskazuje się przy tym, że przy obecnym poziomie rynkowych stóp procentowych stopy oprocentowania kredytów w Polsce są wysokie. Na rys. 3 ukazano kształtowanie się średniego oprocentowania kredytów dla przedsiębiorstw w Polsce i w strefie euro.

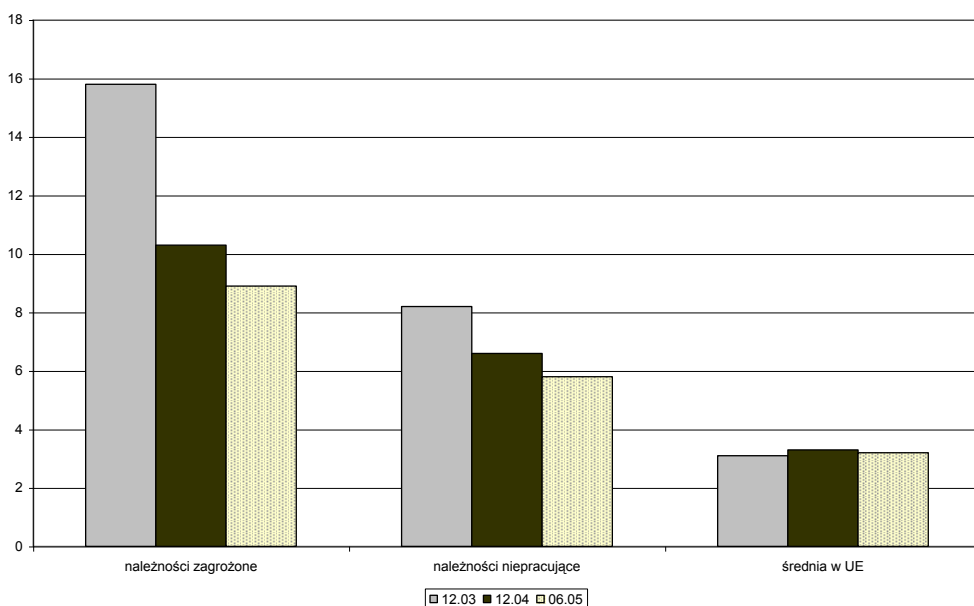
Analiza danych przedstawionych na rys. 3 wskazuje, że choć koszty finansowania bankowego polskich przedsiębiorstw są wyższe niż przedsiębiorstw w strefie euro, to jednak ostatnie trzy lata przyniosły istotne zmniejszenie się różnicy w wysokości oprocentowania z ponad 4 punktów procentowych do ok. 2 punktów procentowych, co w przybliżeniu odpowiada dokonanej w tym czasie skali zmian stóp procentowych NBP i Europejskiego Banku Centralnego. Wydaje się jednak, że utrzymywanie się wyższego oprocentowania kredytów w polskich bankach jest pochodną realizowanej przez nie polityki cenowej polegającej na utrzymywaniu wysokich marż. Wysokość marż bankowych, liczonych jako różnica w średnim oprocentowaniu kredytów i średnim oprocentowaniu depozytów przedsiębiorstw w bankach polskich i strefy euro, ukazana została na rys. 4.



Rys. 4. Marże w bankach w Polsce i strefie euro w latach 2003-2006 (w punktach procentowych)

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych NBP i ECB.

Uwagę zwraca fakt, że mimo obniżek stóp procentowych dokonywanych w badanym okresie banki w Polsce niezbyt chętnie obniżały swoje marże. Okres zaostrożenia polityki pieniężnej w 2004 r. przełożył się natomiast na zwiększenie marż. Tak więc banki wyjątkowo sprawnie starają się przerzucić ryzyko związane ze zmianami stóp procentowych na swoich klientów. Często za przyczynę takiego postępowania banków w Polsce uznaje się niedostateczny stopień konkurencji na rynku usług bankowych związany z nadmierną koncentracją rynku usług bankowych. Te argumenty nie znajdują jednak uzasadnienia w świetle danych empirycznych. Okazuje się bowiem, że wskaźniki koncentracji polskiego sektora bankowego kształtują się na poziomie niższym niż średnia unijna, a na tle takich krajów, jak np. Portugalia, Grecja, Węgry czy Czechy, poziom koncentracji jest wyraźnie korzystniejszy [EU Banking... 2005, s. 50]. Ponadto zwraca uwagę, że wyższy poziom koncentracji w sektorach bankowych nie przekłada się wśród nowych członków Unii Europejskiej na wyższy poziom marż w bankach [Banking Structures... 2005, s. 22]. Przyczyn wysokich marż bankowych można się doszukiwać natomiast w jakości kredytów bankowych. Na rys. 5 ukazano udział należności nieregularnych w całkowitej wartości kredytów w Polsce i w Unii Europejskiej, przy czym dla porównań z UE użyto kategorii wskaźnika kredytów niepracujących, tj. opóźnionych w spłacie powyżej 30 dni.



Rys. 5. Jakość należności w Polsce i w UE w latach 2003-2005

Źródło: [Przegląd stabilności... 2005, s. 19].

Okazuje się bowiem, że to dużo większy udział należności niepracujących, świadczący o dużo większym ryzyku kredytowym i związany z klientami polskich banków, zmusza banki do utrzymywania wyższych marż kredytowych i utrzymywania stóp procentowych produktów bankowych na wyższym poziomie niż występujący w bankach innych krajów Unii Europejskiej. Warto jednak podkreślić, że w Polsce występuje wyraźna korelacja między udziałem kredytów zagrożonych a stanem koniunktury, tak więc warunkiem zbliżania się warunków kredytowania w Polsce do sytuacji w rozwiniętych krajach Unii Europejskiej jest długotrwale, stabilne tempo wzrostu gospodarczego. Sprzyja ono bowiem poprawie kondycji finansowej przedsiębiorstw, co przekłada się na wzrost ich zdolności kredytowej. W takiej sytuacji jedynym czynnikiem mogącym istotnie zmniejszać chęć banków do udzielania kredytów jest ryzyko niektórych branż, jak np. budownictwo, przemysł stoczniowy, przemysł meblarski [*Sytuacja na... 2006*, s. 3].

Porównanie korzystania z usług banków polskich i z krajów Unii Europejskiej w zakresie finansowania przedsiębiorstw wskazało, że mniejsze znaczenie kredytu w polskiej gospodarce jest efektem czynników zarówno popytowych, jak i podażowych. Niższy popyt na kredyt jest zasadniczo spowodowany stosunkowo wysokim kosztem oprocentowania, co jest szczególnie widoczne przy jego zestawieniu z wysokością oprocentowania depozytów bankowych przedsiębiorstw. Podaż kredytów jest jednocześnie ograniczana przez banki stosujące stosunkowo rygorystyczne wymagania w zakresie badania zdolności kredytowej, zwłaszcza wobec znacznego udziału należności nieregularnych. Warunkiem zwiększenia roli banków w finansowaniu przedsiębiorstw jest więc stworzenie silnych podstaw stabilności makroekonomicznej skutkującej polepszaniem kondycji firm i tworzeniem perspektyw ich rozwoju.

Literatura

- Banking Structures in the New EU Member States*, ECB 2005.
Development in Corporate Finance in the Euro Area, „ECB Monthly Bulletin” 2005, nr 11.
EU Banking Structures, ECB 2005.
Financing Conditions in the Euro Area, ECB Occasional Paper No. 37/2005.
Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w II kwartale 2006 r., NBP, Warszawa 2006.
Przegląd stabilności systemu finansowego – I półrocze 2005, NBP, Warszawa 2005.
 Sirri E.R., Tufano P., *The Global Financial System. Functional Perspective*, Harvard Bussines School, Boston 1995.
System finansowy w Polsce w latach 2002-2003, NBP, Warszawa 2004.
Sytuacja na rynku kredytowym – II kwartał 2006, NBP, Warszawa 2006.

BANKS IN CORPORATE FINANCE – POLISH AND EUROPEAN EXPERIENCES

Summary

This article analyses the development of the use of external sources of corporate finance in Poland and UE, especially in the context of the use of banking financing. The main subject of the research is the influence of credit spreads and the stance of economy on the financial decisions in corporations.