

JOLANTA IWIN-GARZYŃSKA

Uniwersytet Szczeciński

KREDYT BANKOWY W STRUKTURZE FINANSOWANIA POLSKICH PRZEDSIĘBIORSTW A KRYZYS FINANSOWY

Wprowadzenie

Kryzys początkowo omijał gospodarkę Polski. Głównymi zagrożeniami, na jakie wskazywano, było zjawisko niebezpiecznej zależności wartości złotego od spekulacyjnych inwestycji krótkoterminowych, wysokie zadłużenie państwa oraz wysoki udział importu w produkcji. Potem jednak pojawiły się czynniki powodujące przeniesienie się kryzysu do Polski – ograniczenie akcji kredytowej przez banki, atak spekulacyjny na polską walutę i znaczne obniżenie wartości złotego oraz problemy finansowe w przedsiębiorstwach z opcjami walutowymi. Jednak na tle pozostałych gospodarek europejskich sytuacja Polski była i jest obecnie oceniana jako dobra¹.

Celem opracowania jest prześledzenie zmian w strukturze kapitału przedsiębiorstw polskich ze szczególnym uwzględnieniem wolumenu kredytów bankowych w aspekcie kryzysu finansowego. Cel ten zrealizowany zostanie w oparciu o badanie empiryczne źródeł finansowania przedsiębiorstw polskich na podstawie danych GUS i NBP.

¹ Por. J. Iwin-Garzyńska, *Symptomy kryzysu a struktura finansowania przedsiębiorstw polskich*, w: *Finanse przedsiębiorstw*, red. A. Kopiński, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 98, Wrocław 2010, s. 115.

1. Cechy kryzysu w finansach przedsiębiorstw

W Polsce kryzys gospodarczy jest odczuwalny w zdecydowanie mniejszym stopniu niż w innych krajach regionu. Według wstępnego szacunku, produkt krajowy brutto (PKB) w I kwartale 2010 roku wzrósł realnie o 3,0% w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego². Wzrost ten wynikał jednak ze słabości gospodarki, słabego złotego, ze znacznego spadku importu³. Inwestycje potwierdziły, że polskie przedsiębiorstwa są w kryzysie. Stopa inwestycji (relacja nakładów brutto na środki trwałe do produktu krajowego brutto w cenach bieżących) wyniosła na koniec 2009 roku 12,0% wobec 14,8% przed rokiem. Słaba aktywność inwestycyjna przedsiębiorstw jest głównym hamulcem utrudniającym powrót na ścieżkę rozwoju, obok rosnącego bezrobocia i niewielkiej dynamiki płac. Z badań NBP wynika, że obecnie najszybszym tempem poprawy odznacza się przetwórstwo przemysłowe, w tym szczególnie eksporterzy, a więc grupa przedsiębiorstw najbardziej dotknięta skutkami międzynarodowego kryzysu finansowego. Pomimo stopniowego polepszenia głównym problemem sektora przedsiębiorstw pozostaje zbyt mały popyt, a w dalszej kolejności – wahania kursu walutowego oraz silna konkurencja⁴.

Optymizmu, wynikającego ze wzrostu PKB, nie ma w przedsiębiorstwach, gdzie sytuacja finansowa i dostęp do zewnętrznych źródeł finansowania zmieniły się w wyniku kryzysu. Biorąc pod uwagę rekordowe stopy pożyczek międzybankowych, banki próbują zmniejszyć zadłużenie poprzez ograniczanie otwartych limitów kredytowych i renegocjowanie warunków pożyczek z korporacyjnymi dłużnikami. Ograniczony dostęp przedsiębiorstw do kredytów bankowych

² Por. Główny Urząd Statystyczny Departament Rachunków Narodowych, *Produkt krajowy brutto w I kwartale 2010 r. Szacunek wstępny*, Warszawa, 31.05.2010 r.

³ W marcu 2010 r. w stosunku do grudnia 2009 r. polska waluta umocniła się względem euro oraz nieznacznie osłabiła względem dolara. Opłacalność polskiego eksportu rozliczanego w dolarze nie uległa zmianie, a pogorszyła się konkurencyjność cenowa eksportu rozliczanego w euro. Umocnienie złotego względem euro spowodowało wzrost odsetka podmiotów, dla których kurs rzeczywisty euro był niższy od średniego granicznego kursu opłacalności eksportu. Spowodowało to wzrost udziału nieopłacalnego eksportu w sprzedaży eksportowej (z 3,7 do 4,7%) oraz wzrost odsetka eksporterów sygnalizujących problem nieopłacalnego eksportu (z 12,2% w IV kw. 2009 r. do 15,1% w I kw. 2010 r.). Por. *Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w I kw. 2010 oraz prognoz koniunktury na II kw. 2010*, Narodowy Bank Polski Instytut Ekonomiczny, Biuro Przedsiębiorstw, Gospodarstw Domowych i Rynków, Warszawa, kwiecień 2010, s. 18–19.

⁴ Por. *ibidem*, s. 5–6.

powoduje, że przedsiębiorstwa muszą liczyć w działalności operacyjnej prawie wyłącznie na swoje zasoby finansowe.

Oznaką kryzysu jest także wzrost liczby firm, które w ciągu pierwszych 6 miesięcy 2009 roku poniosły straty netto. Jest ich o 3,5% więcej niż w tym samym czasie w 2008 roku⁵. Przy utrzymywaniu się w tych firmach negatywnych tendencji może to grozić zwiększoną liczbą bankructw w kolejnych kwartałach. A to oznacza utratę pracy przez wielu pracowników i wpływ na nastroje konsumenckie z negatywnym przełożeniem się na popyt konsumpcyjny, tym bardziej że wartość straty netto, którą „osiągnęły” przedsiębiorstwa w pierwszym półroczu 2009 roku, była prawie dwukrotnie większa niż w tym samym czasie w 2008 roku.

W 2009 roku obserwowano rosnącą liczbę upadłości i likwidacji przedsiębiorstw⁶, których przyczyn upatrywano głównie w problemie zatorów płatniczych. Przykładowo w branży budowlanej odnotowano ponad 26-procentowy wzrost przeterminowanych zaległości, w branży metalurgicznej – 30-procentowy. W I kwartale 2010 roku odnotowano nieznaczny kwartalny wzrost odsetka firm deklarujących płynność finansową oraz zatory płatnicze jako barierę rozwoju (wzrost po 0,5 punktu procentowego kwartalnie). Na przestrzeni ostatniego roku zauważalnie zmalał jednak problem zatorów płatniczych (spadek o 1,5 punktu procentowego rocznie)⁷.

W sektorze małych i średnich przedsiębiorstw symptomy kryzysu były szczególnie widoczne w roku 2009, kiedy odnotowano wyraźny wzrost liczby przedsiębiorstw zlikwidowanych (o 45,2%) po ustabilizowaniu się tej wielkości w roku 2008 (w porównaniu z rokiem 2007 wzrost jedynie o 2,7%). Przyczyn tego stanu rzeczy należy upatrywać w załamaniu się popytu i silnym wyhamowaniu tempa wzrostu gospodarczego, jakie miało miejsce w 2009 roku. Podobnie jak w latach poprzednich, w latach 2008–2009 liczba nowo powstałych przedsiębiorstw była wyższa niż zlikwidowanych w grupach mikro i małych firm. W pozostałych zanotowano odwrotne zjawisko. W przedsiębiorstwach dużych i średnich różnica między zlikwidowanymi a nowo powstałymi firmami widocznie się powiększyła. Wynika stąd, że małe przedsiębiorstwa, ze względu na swój

⁵ 69,3% wobec 71,3%.

⁶ Do połowy września 2009 r. 1257 firm ogłosiło upadłość lub było w trakcie likwidacji – wynika z opublikowanego 14.09.2009 r. raportu wywiadowni gospodarczej Dun & Bradstreet. To prawie tyle, ile w całym 2008 r.

⁷ *Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw...*, s. 44.

większy konserwatyzm, zostały mniej dotknięte przez kryzys. To głównie średnie i duże przedsiębiorstwa odczuły spadek koniunktury w gospodarce krajowej i za granicą⁸.

Zatory płatnicze wynikają głównie z tego, że firmy wydłużają kredyt kupiecki, czyli czas finalizacji zapłaty. W pierwszej kolejności płacą daniny na rzecz państwa, a ponieważ mają utrudniony dostęp do kredytów na finansowanie bieżącej działalności, powstają opóźnienia w płatnościach i presja na wydłużanie terminów zapłaty. Z ostatnich danych wynika, że przedsiębiorstwa dostają zapłatę za swoje usługi czy towary nawet po dwóch miesiącach⁹.

Jednym z najistotniejszych oznak kryzysu w przedsiębiorstwach związanych z kredytowaniem przedsiębiorstw przez banki jest brak wzrostu aktywności inwestycyjnej. Według badań NBP, odsetek nowo planowanych inwestycji w I kwartale 2010 roku pozostawał na niskim poziomie. W grupach przedsiębiorstw, które bardziej ograniczyły inwestycje w okresie nasilenia kryzysu, w I kwartale 2010 roku obserwowano wzrost odsetka nowych projektów. Zwiększył się także udział przedsiębiorstw kontynuujących projekty rozpoczęte w okresie wcześniejszym – zamiar rezygnacji z dokończenia inwestycji stał się zjawiskiem równie rzadkim, jak przed wybuchem kryzysu finansowego.

Słaba aktywność inwestycyjna jest jednym z powodów niskiego zainteresowania przedsiębiorstw zwiększaniem zadłużenia wobec banków. Kredytobiorcy przeznaczają pozyskane środki głównie na cele bieżące, zaś inwestycje finansowane są coraz częściej ze środków własnych. Przestała poprawiać się również dostępność kredytu – w I kwartale przedsiębiorstwa poinformowały o nieco większych trudnościach w jego uzyskaniu niż pod koniec 2009 roku. W opinii przedsiębiorstw częstsze przyczyny odmowy kredytu nie wynikały z braku zdolności kredytowej i były niezależne od kondycji firmy¹⁰.

Przedsiębiorstwom w Polsce udało się przetrzymać pierwsze uderzenie kryzysu. Ich siłą był konserwatyzm – niechęć do korzystania z zewnętrznego finansowania, do inwestowania zanim posiadane moce wytwórcze nie wyczerpią się prawie w 100%, do zmian, innowacji, a także budowanie swojej pozycji konkurencyjnej na cenie i koncentracja sprzedaży na rynku polskim.

⁸ Por. *Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2008–2009*, pod kier. A. Wilmańskiej, Polska Agencja Rozwoju przedsiębiorczości, Warszawa 2010, s. 37–38.

⁹ Por. A. Cudna-Wagner, *Na zapłatę faktury przedsiębiorstwa muszą czekać nawet dwa miesiące*, „Rzeczpospolita” nr 216 z dnia 15.09.2009 r.

¹⁰ Por. *Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw...*, s. 6.

2. Symptomy kryzysu w strukturze finansowania przedsiębiorstw

Próbie odnalezienia symptomów kryzysu finansowego w strukturze finansowania polskich przedsiębiorstw należy rozpocząć od przedstawienia ogólnej struktury finansowania ich majątku. Odpowiednie dane zaprezentowano w tabeli 1. Celem prezentacji danych za lata 2002–2008¹¹ jest wskazanie na stabilność struktury finansowania przedsiębiorstw polskich pomimo licznych w tym okresie zawirowań w gospodarce.

Tabela 1

Wartość i struktura kapitałów przedsiębiorstw polskich w latach 2002–2008

Lata	Kapitały ogółem (w mln zł)	Kapitały własne (w mln zł)	Udział kapitałów własnych w kapitałach ogółem	Kapitały obce (w mln zł)	Udział kapitałów obcych w kapitałach ogółem
2002	983 556	470 385	0,4782	513 172	0,5218
2003	1 070 025	519 588	0,4856	550 437	0,5144
2004	1 129 882	601 535	0,5324	528 347	0,4676
2005	1 318 404	674 823	0,5118	643 581	0,4882
2006	1 457 313	744 414	0,5108	712 899	0,4892
2007	1 728 804	918 905	0,5963	809 899	0,4037
2008	1 900 529	959 243	0,5047	941 286	0,4953

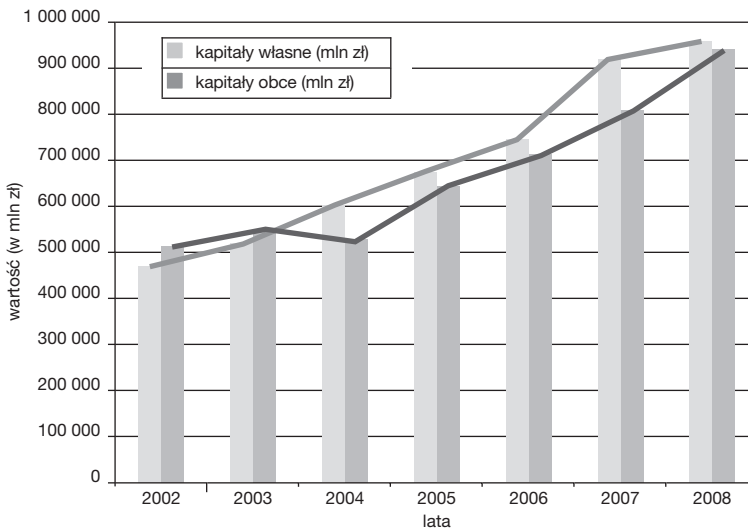
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (www.stat.gov.pl).

Z danych zawartych w tabeli 1¹² wynika, że w okresie transformacji gospodarki polskiej niezauważalna była zmiana preferencji w wyborze źródeł finansowania. Przedsiębiorstwa niemal w równej mierze w całym analizowanym okresie wykorzystywały zarówno kapitał własny, jak i obcy. Dowodzi to jednak konserwatywnego podejścia do finansowania zewnętrznego, co spowodowało, że skutki

¹¹ Z uwagi na brak danych GUS za rok 2009 dane w tabeli obejmują jako ostatni rok 2008.

¹² Dane zawarte w tabeli 1 i zilustrowane na wykresie 1 mają charakter poglądowy i zaczerpnięte zostały z danych GUS prezentujących bilansowe wyniki sektora przedsiębiorstw niefinansowych – *Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych 2009, 2008, 2007, 2006, 2005*. Dane te obejmują wyniki finansowe przedsiębiorstw o liczbie zatrudnionych powyżej 9 osób.

kryzysu w przedsiębiorstwach polskich nie były tak odczuwalne. Na podkreślenie zasługuje fakt równej dynamiki kapitałów własnych i obcych w badanym okresie oraz wzrost finansowania kapitałami własnymi w roku 2007. Natomiast w roku 2008 obserwowany jest spadek finansowania kapitałami własnymi i wzrost zadłużenia, co potwierdza wcześniejsze wnioski o zwiększonym finansowaniu kredytem kupieckim (także zatorach płatniczych) i mniejszych zasobach kapitałów własnych w 2008 roku. Na wykresie 1 przedstawiono dynamikę wartości kapitałów własnych i obcych.



Wykres 1. Dynamika wartości kapitału własnego i obcego w przedsiębiorstwach polskich w latach 2002–2008

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych tabeli 1.

Z danych zilustrowanych na wykresie 1 wynika równomierność dynamiki wzrostu kapitałów w okresie badanym. Na uwagę zasługują lata 2002–2003 (przed akcesją Polski do Unii Europejskiej), rok 2008, kiedy w strukturze kapitałów nieznacznie dominowały kapitały obce, oraz rok 2007. W 2007 roku nastąpił duży wzrost gospodarczy, przedsiębiorstwa wypracowały znaczne nadwyżki finansowe, co zapewne skutkowało wzrostem kapitałów własnych w strukturze finansowania. Sytuacja ta może także wynikać z faktu, że po pierwszym okresie transformacji, „zachłyśnięcia” się przez przedsiębiorstwa łatwo

dostępnym długiem, zaczęły one dostrzegać ryzyko finansowe, nauczyły się liczyć koszt kapitału i rozważniej zaciągać zobowiązania, szczególnie oprocentowane. W analizowanym okresie nawet nieznacznie różna dynamika kapitałów własnego i obcego nie zmieniła zasadniczej struktury kapitału. Aby odczytać symptomy kryzysu w strukturze finansowania przedsiębiorstw, ważne jest przeprowadzenie dokładnej analizy struktury długu. Odpowiednie dane zawarto w tabeli 2¹³.

Tabela 2

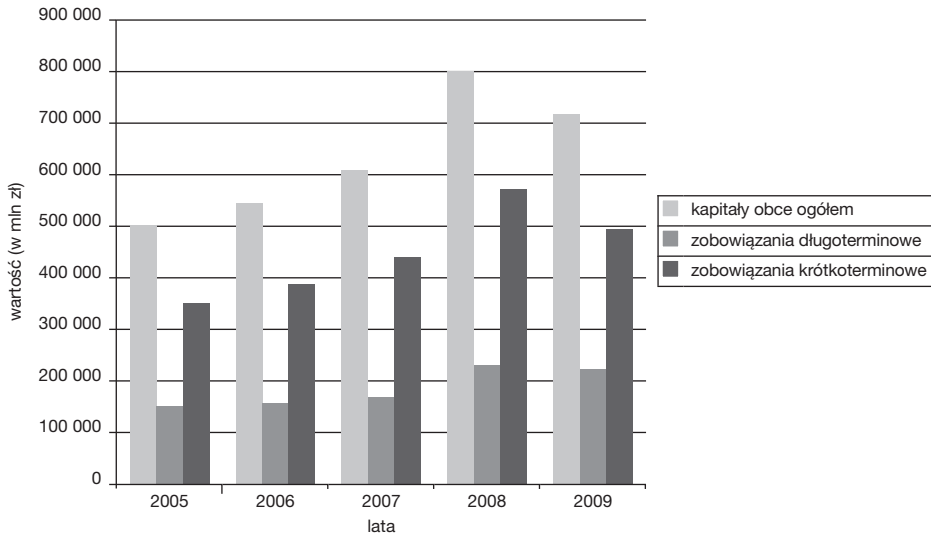
Struktura kapitałów obcych w przedsiębiorstwach polskich

Rok	Kapitały obce ogółem	Zobowiązania długoterminowe	Zobowiązania krótkoterminowe	Zobowiązania długoterminowe/kapitały ogółem	Zobowiązania krótkoterminowe/kapitały ogółem
2005	501 661,0	150 942,0	350 719,0	0,30	0,70
2006	544 149,9	156 249,7	387 900,2	0,29	0,71
2007	608 397,4	167 783,9	440 613,5	0,28	0,72
2008	801 681,0	229 673,3	572 007,7	0,29	0,71
2009	716 597,5	222 094,5	494 503,0	0,31	0,69

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (www.stat.gov.pl).

Z danych zawartych w tabeli 2 wynika, że w strukturze zobowiązań przedsiębiorstw dominowały kapitały obce krótkoterminowe. Zauważalna jest większa dynamika zobowiązań długoterminowych w 2008 roku (wzrosły one o 24,2% przy dynamice w roku 2007 wynoszącej zaledwie 7,4%). Sytuacja ta może wynikać z faktu, że przedsiębiorstwa dokonywały zamiany zadłużenia krótkoterminowego na długoterminowe, aby w ten sposób odroczyć w czasie termin płatności zobowiązania. Jednocześnie widoczna jest większa dynamika wartości zobowiązań krótkoterminowych (w roku 2006 – 10,6%, w roku 2007 – 13,6%, a w roku 2008 – 15,3%). Dane tabeli 2 zilustrowano na wykresie 2.

¹³ W pozycji kapitały obce nie ujęto rezerw oraz rozliczeń międzyokresowych.



Wykres 2. Struktura kapitałów obcych przedsiębiorstw polskich

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych tabeli 2.

W celu odnalezienia wolumenu kredytów bankowych w strukturze finansowania przedsiębiorstw polskich należy dokładniej zbadać strukturę zobowiązań długoterminowych i krótkoterminowych. Odpowiednie dane zawarto w tabeli 3.

Tabela 3

Udział kredytów i pożyczek w strukturze zobowiązań przedsiębiorstw

Rok	Kapitały obce ogółem	Zobowiązania długoterminowe			Zobowiązania krótkoterminowe		
		ogółem	kredyty i pożyczki	udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach długoterminowych	ogółem	kredyty i pożyczki	udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach
2005	501 661,00	150 942,00	71 977,10	0,48	350 719,00	56 300,10	0,16
2006	544 149,90	156 249,70	81 801,80	0,52	387 900,20	64 615,60	0,17
2007	608 397,40	167 783,90	92 219,40	0,55	440 613,50	71 848,10	0,16
2008	801 681,00	229 673,30	165 093,10	0,72	572 007,70	168 813,10	0,30
2009	716 597,50	222 094,50	120 889,40	0,54	494 503,00	85 704,60	0,17

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (www.stat.gov.pl).

Dane tabeli 3 nie potwierdzają hipotezy o utrudnionym dostępie przedsiębiorstw do kredytów bankowych do 2009 roku. W 2008 roku – pierwszym roku kryzysu – udział kredytów i pożyczek w zobowiązaniach długo- i krótkoterminowych zwiększył się. W latach dobrej koniunktury przedsiębiorstw udział kredytów w zobowiązaniach krótkoterminowych wynosił około 16%, a w roku 2008 ponad 18%. Fakt wzrostu zadłużenia przedsiębiorstw może wynikać z tego, że w 2008 roku kryzys nie był bardzo odczuwalny. Firmy posiadały dobrą zdolność kredytową wynikającą z zadowalających wyników finansowych w roku 2007. Planowały inwestycje i rozwój. Kryzys objawił się w drugiej połowie 2008 roku i stąd wzrost zadłużenia w bankach był zapewne wynikiem optymizmu przedsiębiorstw i jeszcze łagodnej polityki kredytowej banków. Duże zmiany przyniósł rok 2009. Zakres kredytowania działalności przedsiębiorstw powrócił do poziomu z lat 2006–2007. Wówczas jednak był on wynikiem konserwatywnego podejścia firm do zadłużania się w bankach, natomiast w 2009 roku wynikał z zaostrzonej polityki kredytowej banków.

Powyższa sytuacja dowodzi, że polskie przedsiębiorstwa preferują wewnętrzne źródła finansowania, gdyż obserwowany wzrost zadłużenia w bankach w roku 2008 nie zmienił znacząco struktury kapitału. Konserwatyzm przedsiębiorstw przejawia się w niechęci do zaciągania kredytów bankowych, awersji do ryzyka, wynikającego z finansowania długiem bankowym, oraz dostrzegania kosztów tej formy finansowania. Wzrost długu kredytowego w strukturze finansowania można także tłumaczyć problemami z pozyskiwaniem środków na finansowanie działalności głównie bieżącej, co może wynikać ze zmniejszonej sprzedaży i mniejszych wpływów z tego tytułu (wcześniej sygnalizowano problemy z popytem).

Ważnym aspektem przejawu kryzysu w strukturze finansowania przedsiębiorstw polskich jest poziom kredytu kupieckiego oraz zatory płatnicze. Dane obrazujące poziom zobowiązań z tytułu dostaw towarów i usług w strukturze zobowiązań krótkoterminowych zawarto w tabeli 4.

Nie wynika z nich, aby w 2008 roku (pierwszym roku kryzysu) znacznie wzrosły zobowiązania z tytułu dostaw towarów i usług, czyli z tytułu kredytu kupieckiego, skutkujące zatorami płatniczymi. Przeciwnie – znaczny wzrost udziału tego kredytu w strukturze zobowiązań krótkoterminowych obserwowany był w roku 2006, czyli w okresie dobrej koniunktury przedsiębiorstw. Dowodzi to faktu, że w okresie prosperity przedsiębiorstwa darzyły się większym zaufaniem. Natomiast w dobie kryzysu zaufanie to było dużo mniejsze. Wzrost

wolumenu kredytu kupieckiego widoczny był w roku 2009. Tu wzrost zadłużenia nie wynikał z zaufania przedsiębiorstw w transakcjach, ale z zatorów płatniczych. Natomiast poziom zobowiązań z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń społecznych utrzymywał się niemal na takim samym poziomie, a w roku 2009 zmalał.

Tabela 4

Zobowiązania z tytułu dostaw towarów i usług w strukturze zobowiązań krótkoterminowych przedsiębiorstw polskich

Rok	Zobowiązania krótkoterminowe				Udział kredytu kupieckiego w zobowiązaniach (3/1)	Udział zobowiązań z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń w zobowiązaniach (4/1)
	ogółem	kredyty i pożyczki	zobowiązania z tytułu dostaw i usług	zobowiązania z tytułu podatków, ceł, ubezpieczeń i innych świadczeń		
2005	350 719,00	56 300,10	147 767,80	34 032,00	0,42	0,10
2006	387 900,20	64 615,60	212 965,70	38 195,60	0,55	0,10
2007	440 613,50	71 848,10	235 658,00	41 634,00	0,53	0,09
2008	572 007,70	168 813,10	276 016,80	49 477,80	0,48	0,09
2009	494 503,00	85 704,60	264 024,70	39 628,70	0,53	0,08

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (www.stat.gov.pl).

W analizie wolumenu kredytów bankowych w kontekście kryzysu i struktury finansowania przedsiębiorstw polskich ważne jest wskazanie na udział kredytów ogółem w strukturze kapitału ogółem. Odpowiednie dane zawarto w tabeli 5.

Tabela 5

Kredyty bankowe w strukturze długu przedsiębiorstw polskich

Rok	Kapitały obce ogółem	Kredyty i pożyczki bankowe	Kredyty/kapitały obce (2/1)
2005	501 661,00	128 277,20	0,26
2006	544 149,90	146 417,40	0,27
2007	608 397,40	164 067,50	0,27
2008	801 681,00	333 906,20	0,42
2009	716 597,50	206 594,00	0,29

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS (www.stat.gov.pl).

Z danych zawartych w tabeli 5 wynika, że w analizowanym okresie jedynie w roku 2008 kredyty bankowe stanowiły około 40% długu. Oznacza to, że przedsiębiorstwa jeszcze w roku 2008 nie odczuwały kryzysu. Zwiększyły poziom zadłużenia w bankach głównie na cele inwestycyjne, na co wskazują dane z tabeli 3 (dział kredytów długoterminowych w strukturze długu długoterminowego sięgał 70%). Natomiast rok 2009 pokazuje sytuację kryzysową, trudniejszy dostęp do kredytów bankowych oraz niechęć przedsiębiorstw do zadłużania się w bankach. Z badań NBP wynika, że rośnie liczba przedsiębiorstw planujących ograniczyć finansowanie kredytem bankowym także w II kwartale 2010 roku¹⁴. Zakres finansowania kredytem bankowym był w całym okresie bardzo niski. Przedsiębiorstwa wybierały dług tańszy w postaci kredytu kupieckiego. Także z badań NBP wynika, że w perspektywie II kwartału 2010 roku wśród przedsiębiorstw będących kredytobiorcami przeważają oczekiwania wzrostu oprocentowania kredytów. Może to oznaczać, że coraz więcej przedsiębiorstw spodziewa się w najbliższym okresie wzrostu stóp NBP lub zwiększenia marż kredytowych ze strony banków komercyjnych¹⁵.

Zaobserwowane prawidłowości są zbieżne z wnioskami z badań ankietowych przeprowadzonych przez Departament Systemu Finansowego NBP¹⁶. Wynika z nich, że przeciętna struktura kapitałów przedsiębiorstw wskazuje na zrównoważenie własnych i obcych źródeł finansowania przedsiębiorstw. Analiza struktury źródeł finansowania ankietowanych przedsiębiorstw pozwoliła na stwierdzenie, że firmy finansowały się głównie kapitałami własnymi, a w dalszej kolejności długiem (szczególnie zobowiązaniami z tytułu dostaw i usług, a następnie z kredytu bankowego).

Badania ankietowe przeprowadzone przez Instytut Ekonomiczny NBP potwierdzają wnioski dotyczące struktury finansowania przedsiębiorstw polskich w dobie kryzysu finansowego¹⁷. Wynika z nich, że przedsiębiorstwa jeszcze w 2008 roku planowały zwiększenie zadłużenia w bankach oraz dobrze oceniały swą zdolność do regulowania już zaciągniętych zobowiązań kredytowych, mimo że musiały zapłacić za kredyt drożej. Potwierdza to wcześniejsze

¹⁴ Por. *Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw...*, s. 40.

¹⁵ *Ibidem*, s. 43.

¹⁶ Por. *Wybrane determinanty rozwoju rynku akcji i korporacyjnych instrumentów dłużnych w Polsce*, red. A. Grąt, P. Sobolewski, NBP, Warszawa 2005, s. 12.

¹⁷ Por. *Informacje o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w II kwartale oraz prognoz koniunktury na III kwartał 2009*, NBP, Instytut Ekonomiczny, Warszawa, lipiec 2009, s. 6–7.

wnioski dotyczące wzrostu poziomu zadłużenia z tytułu pożyczek i kredytów bankowych. Jednak w warunkach kryzysu obserwuje się wyraźne zaostrzenie kryteriów udzielania kredytów przez banki oraz rosnącą niechęć przedsiębiorstw do zadłużania w bankach. Wynikiem tego był znaczny wzrost odmów przyznania kredytów przedsiębiorstwom, w szczególności z przyczyn niezależnych od przedsiębiorstw¹⁸. Duży odsetek odrzuceń pojawił się zwłaszcza w dużych przedsiębiorstwach, uzyskujących dotąd kredyt najłatwiej i na najbardziej korzystnych warunkach.

Podsumowanie

Polskie przedsiębiorstwa uchroniły się przed pierwszym uderzeniem kryzysu w 2008 roku, a ich siłą był konserwatyzm – niechęć do korzystania z zewnętrznego finansowania, do inwestowania zanim posiadane moce wytwórcze nie wyczerpią się prawie w 100%, niechęć do zmian, do innowacji, budowanie swojej pozycji konkurencyjnej na cenie, koncentracja sprzedaży na rynku polskim. Kryzys wkradł się w roku 2009, co uwidoczniło się w strukturze finansowania i zakresie udziału kredytów bankowych w tej strukturze.

Z przeprowadzonych badań wynika, że przedsiębiorstwa przedkładają finansowanie kapitałem własnym, gdyż jest to dla nich mniej ryzykowne, wykazują niechęć do poddawania się procedurom kontrolnym związanym ze zdobywaniem zewnętrznych źródeł finansowania. W strukturze zobowiązań nie zaobserwowano spadku długu kredytowego, przeciwnie – poziom zadłużenia przedsiębiorstw w bankach wzrósł szczególnie w roku 2008. Dopiero rok 2009 przyniósł spadek wolumenu kredytów bankowych w strukturze długu. Analizując zobowiązania z tytułu kredytu kupieckiego zaobserwowano jego spadek, co jednak nie wyklucza powstawania zatorów płatniczych, gdyż czas regulowania zobowiązań uległ wydłużeniu. Przedsiębiorstwa polskie, konserwatywne w zarządzaniu źródłami finansowania, nie są jednak optymistami, czego dowodem jest wyhamowanie aktywności inwestycyjnej oraz oczekiwania wzrostu oprocentowania kredytów bankowych. Kryzys nie uderzył w przedsiębiorstwa, ale powoli wkradł się w ich życie i strukturę finansowania.

¹⁸ Por. *Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, NBP, Warszawa, wrzesień 2009, s. 22.

Literatura

- Cudna-Wagner A., *Na zapłatę faktury przedsiębiorstwa muszą czekać nawet dwa miesiące*, „Rzeczpospolita” nr 216, z dnia 15.09.2009 r.
- Główny Urząd Statystyczny Departament Rachunków Narodowych, *Produkt krajowy brutto w I kwartale 2010 r. Szacunek wstępny*, Warszawa, 31.05.2010 r.
- Informacje o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w II kwartale oraz prognoz koniunktury na III kwartał 2009*, NBP, Instytut Ekonomiczny, Warszawa, lipiec 2009.
- Informacja o kondycji sektora przedsiębiorstw ze szczególnym uwzględnieniem stanu koniunktury w I kw. 2010 oraz prognoz koniunktury na II kw. 2010*, NBP Instytut Ekonomiczny, Biuro Przedsiębiorstw, Gospodarstw Domowych i Rynków, Warszawa, kwiecień 2010.
- Iwin-Garżyńska J., *Symptomy kryzysu a struktura finansowania przedsiębiorstw polskich*, w: *Finanse przedsiębiorstw*, red. A. Kopiński, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 98, Wrocław 2010.
- Polska wobec światowego kryzysu gospodarczego*, NBP, Warszawa, wrzesień 2009.
- Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2008–2009*, pod kier. A. Wilmańskiej, Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2010.
- Wybrane determinanty rozwoju rynku akcji i korporacyjnych instrumentów dłużnych w Polsce*, red. A. Grąt, P. Sobolewski, NBP, Warszawa 2005.
- Wyniki finansowe podmiotów gospodarczych I–XII 2009, 2008, 2007, 2006, 2005, GUS, Warszawa 2010, 2009, 2008, 2007, 2006 (www.stat.gov.pl).

BANK CREDIT IN THE FINANCIAL STRUCTURE OF POLISH CORPORATIONS A FINANCIAL CRISIS

Summary

Polish companies were able to avoid the first wave of the global financial crisis because of their conservative approach. Polish firms were not significantly affected by the crisis because they were reluctant to use external sources of funding and unwilling to invest before their. Their innovation level was also low and their competitive strategy was based on low prices. In addition, the Polish companies were concentrated on the home market. The crisis hit in 2009, which was visible in the companies' structure of funding

and the share of bank financing. The aim of the article is an analysis of capital structure changes in Polish firms. Special attention is paid to volumes of bank financing in the context of the financial crisis. The study is based on GUS and NBP data. The results show that there was no decrease in the level of bank debt, on the contrary, an increase is visible especially in 2008. The volume of credit decreased only in 2009. Polish companies that are conservative in managing their funding sources are not optimistic, because they limit their investment activities and expect an increase in interest rate paid on bank loans.

Translated by Adam Adamczyk