



# Prístup k finančným zdrojom ako kľúčová bariéra rozvoja malých a stredných podnikov

Vplyv finančnej medzery na rast a vývoj malých a stredných podnikov

2. časť

Ing. Katarína Belanová, PhD.

Národohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave

*Malé a stredné podniky (MSP) sú dôležitým pilierom každého ekonomicky prosperujúceho štátu. Sú zdrojom hospodárskeho rastu, inovatívnosti, flexibility, ako i tvorby pracovných miest. Pre ich vznik, rozvoj ich aktivít, vývoj nových produktov a investovanie je potrebné, aby mali dostatočný prístup k finančným zdrojom. V minulom čísle sme sa v rámci tejto problematiky zaoberali prístupom MSP k finančným zdrojom v jednotlivých fázach ich životného cyklu s dôrazom na fázu rozvoja. MSP (predovšetkým v nízko- a strednopriemových krajinách) totiž označujú financovanie svojich rozvojových aktivít za jednu z najkritickejších prekážok ich ďalšieho rastu, odvolávajú sa na skutočnosť, že väčšina z finančných nástrojov, o ktorých sme písali v minulom príspevku, nie je v mnohých týchto krajinách ľahko prístupná. Predkladaný príspevok sa zaoberá príčinami vzniku tejto medzery vo financovaní MSP, popisom rozdielov medzi krajinami a diskusiou o možnostiach jej merania.*

## PRÍČINY VZNIKU FINANČNEJ MEDZERY MSP

O existencii a charaktere finančnej medzery sa uvažuje už desaťročia. Pojem finančná medzera (pôvodne Macmillanova medzera) sa do povedomia dostáva v 30. rokoch 20. storočia v súvislosti s Macmillanovou správou (Frost, 1954). V nedávnej minulosti ju tiež mnohí autori označovali ako tzv. equity medzeru (Mason a Harrison, 1992; Lawton, 2002 atď.). Teória finančnej medzery vysvetľuje, že medzi poskytovateľom financií a MSP (resp. podnikateľským subjektom všeobecne) môže byť medzera. Príčiny jej vzniku sú často spájané s nedostatočnou ponukou finančných zdrojov, ako i s nedostatkami zo strany dopytu, i keď zostáva otáznou, či ju viac zapríčiňuje strana ponuky alebo dopytu. Do veľkej miery ju ovplyvňuje stupeň rozvoja finančného sektora a zvlášť venture kapitálu.

V mnohých prípadoch je dôvodom vzniku medzery informačná asymetria, čo najčastejšie predstavuje stav, keď poskytovateľ externých zdrojov nezíska informácie potrebné na správne vyhodnotenie finančných rizík investičného projektu. Ani informačnú asymetriu však nemožno posudzovať jednostranne. Podnikatelia v skorých štádiách rozvoja nemajú primerané výrobné, resp. marketingové zručnosti. MSP tiež môžu chýbať informácie týkajúce sa požiadaviek poskytovateľov financií pri zvažovaní investičného projektu. V konečnom dôsledku táto informačná asymetria môže v prípade finančnej medzery MSP viesť k dvom hlavným problémom: zlé projekty sa zdajú byť lukratívnejšie, než v skutočnosti sú, a tie

dobré sú zamietnuté. S cieľom znížiť informačnú asymetriu medzi poskytovateľom kapitálu a MSP by sa zúčastnení aktéri mali zamerať na vytváranie užších pracovných vzťahov (Binks a Ennew, 1996). Príkladom vytvorenia takýchto vzťahov môže byť investovanie tzv. podnikateľských anjeli (business angels investors). Podnikateľskí anjeli pristupujú k investovaniu do podniku po dôkladnom zvážení a začleňujú sa ním do riadenia spoločnosti. Takto poskytovateľ financií pôsobí aj ako poskytovateľ kapitálu, aj ako agent, a informačná asymetria sa znižuje.

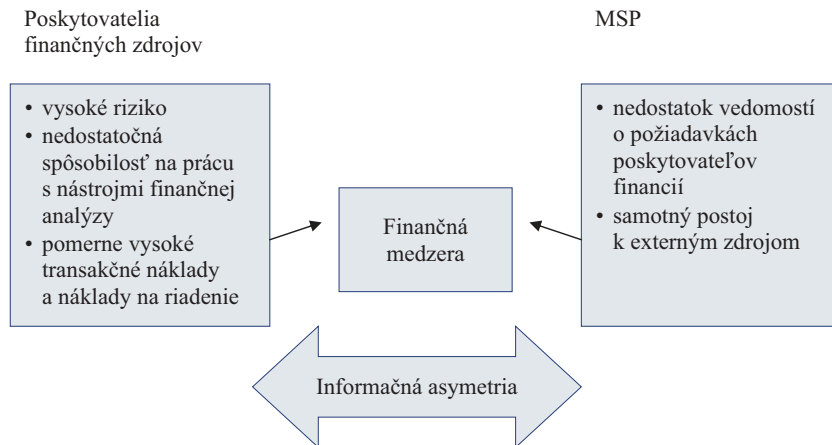
Pre uzatvorenie tejto medzery z pohľadu poskytovateľa financií sú podstatné transakčné náklady a náklady na riadenie spojené s investíciou, ktoré zvyknú byť v prípade MSP pomerne vysoké, keďže často potrebujú menšie investície, čo môže zase ovplyvniť rozhodnutie poskytovateľa finančných prostriedkov. Navyše postoj MSP k externým zdrojom v začiatkovej fáze je často negatívny. Zvlášť to platí v prípade, keď získaný kapitál znamená oslabenie kontroly nad podnikaním.

## KVANTIFIKÁCIA FINANČNEJ MEDZERY MSP

Empirické dôkazy o existencii finančnej medzery MSP sa líšia podľa jednotlivých regiónov. MSP v nízko- a strednopriemových krajinách vnímajú prístup k finančným zdrojom ako hlavnú prekážku ich ďalšieho rozvoja a rastu, poukazujúc na to, že väčšina finančných nástrojov, ktoré sme charakterizovali v minulom príspevku, nie je vo väčšine týchto krajín ľahko prístupná. Výsledky prieskumu



Obr. 1 Finančná medzera



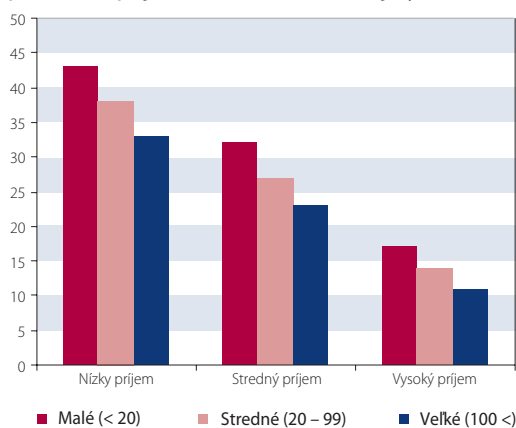
Svetovej banky (World Bank Enterprise Surveys, 2006 – 2009) ukazujú, že MSP v rozvojových krajinách častejšie uvádzajú prístup k finančným zdrojom ako hlavnú prekážku rastu v porovnaní s MSP v rozvinutých krajinách. Ako dokumentuje graf 1, uvádza to 43% malých a 38% stredne veľkých podnikov v nízkoprijímových krajinách. V strednoprijímových krajinách sa to týka 32% malých a 27% stredne veľkých podnikov. Prístup k finančným zdrojom sa uvádza ako pomerne menej významná prekážka vo vysokoprijímových krajinách.

Kvantifikácia samotnej finančnej medzery (stav, keď ponuka dostupných finančných služieb len sčasti napĺňa potreby MSP) zostáva kvôli absencii spoľahlivých a dôsledne monitorovaných zdrojov údajov za segment MSP a ich prístup k finančným zdrojom zložitou úlohou. Všeobecne možno konštatovať, že prístup k finančným zdrojom je pozorovaný ako oveľa ťažší v rozvojových krajinách v porovnaní s rozvinutými krajinami a je sústredený medzi hlavnými poskytovateľmi finančných zdrojov. To platí aj v prípade MSP. Podľa citovaného prieskumu Svetovej banky uskutočneného vo

više 120 krajinách MSP čelia väčším finančným obmedzeniam ako veľké podniky, zvlášť v nízkoprijímových krajinách. Ako vyplýva z grafu 2, len 17% malých podnikov v nížko- a 32% v strednoprijímových krajinách má úver, resp. rad úverov. Hodnota tohto ukazovateľa presahuje 50% v prípade vysokoprijímových krajín. I keď v menšom rozsahu sú obmedzované i stredne veľké podniky v nízkoprijímových krajinách. Veľké podniky sú všeobecne oveľa menej obmedzované, dokonca i v prípade nížko- a strednoprijímových krajín. Stručne povedané, pravdepodobnosť malého podniku získať prístup k bankovému úveru v nízkoprijímavej krajine je menej ako polovičná v porovnaní so stredným podnikom a predstavuje asi tretinu z pravdepodobnosti získania úveru veľkou firmou.

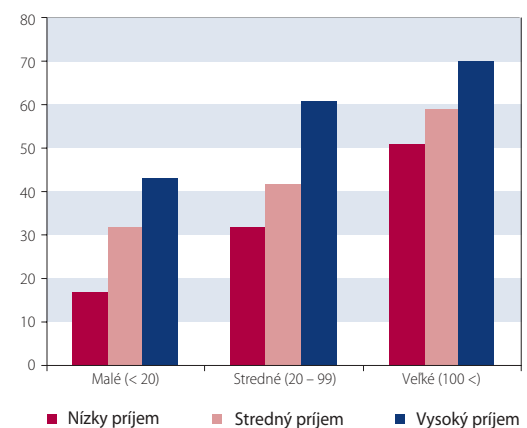
Informácie zo strany ponuky finančných zdrojov (t. j. informácie z bankových prieskumov alebo poskytované finančnými regulátormi) vykresľujú podobný obraz. Podiel úverov MSP na celkovom počte bankových úverov je všeobecne nižší v rozvojových krajinách, čo potvrdzuje ich obmedzenejší prístup k financiám. Štúdie OECD a Svetovej

Graf 1 Percento firiem vnímajúcich prístup k financiám ako hlavnú prekážku podľa veľkosti podniku a príjmového zaradenia krajiny (v %)



Zdroj: Svetová banka.<sup>1</sup>

Graf 2 Percento firiem s úverom, resp. radom úverov z finančnej inštitúcie (v %)



Zdroj: Svetová banka.

<sup>1</sup> Podnikateľský prieskum Svetovej banky definuje malé podniky ako podniky s menej ako 20 zamestnancami a stredne veľké podniky s počtom 20 – 100 zamestnancov. Údaje sú za každú krajinu čo možno najaktuálnejšie, týkajú sa obdobia rokov 2003 až 2009. Štatistiky podľa príjmového zaradenia krajiny sú jednoduchým priemerom krajín v jednotlivých skupinách.



Tabuľka 1 Priemerný podiel úverov MSP na celkových bankových úveroch

Zdroj	Rozvinuté krajiny		Rozvojové krajiny	
	OECD (2010)	Svetová banka (2008)	Svetová banka (2008)	Svetová banka/UAB (2010)
Počet krajín	5*	7	38	10**
Úvery MSP/celkové úvery (%)	26,8	22,1	16,2	14,5

Zdroj: OECD, Svetová banka.

\* Kanada, Francúzsko, Kórea, Švédsko a USA, \*\* krajiny Stredného východu neprodujúce ropu.

Poznámka: UAB – Union of Arab Banks.

banky ukazujú, že banky celkovo držia menšie portfóliá MSP v rozvojových krajinách (tab. 1).

Trhy lízingu a faktoringu, pre MSP zvlášť užitočné, sú vo svete nerovnomerne rozvinuté. Ako dokumentuje graf 3, lízingový sektor sa javí byť rozvinutejší v strednej a východnej Európe, predovšetkým v krajinách EÚ. Je to pravdepodobne vďaka úsiliu vynaloženému pri prekonávaní slabých stránok v právach veriteľa počas prechodného obdobia, ako i vysokému trhovému podielu multinacionálnych bankových skupín, ktoré používajú lízing ako bezpečnejší spôsob poskytovania financií podnikom v rizikovejších prostrediach. Podobne faktoringové trhy sa zdajú byť pomerne rozvinutejšie vo vysokoprijmových krajinách a zostávajú pomerne slabé v rozvojových krajinách, zvlášť v Ázii a na Strednom východe a v Severnej Amerike (graf 4).

Globálna finančná kríza tiež sťažila prístup MSP k finančným zdrojom. Kríza má negatívny dopad na činnosť MSP v oblasti zamestnanosti, výkonu, tržieb a exportu. Nízka ziskovosť vyplývajúca z krízy nepriaznivo ovplyvnila bonitu MSP. Finančné inštitúcie sa stali rizikovo averznejšie v rozširovaní prístupu MSP k financiám a vo väčšine prípadov sprísnilli úverové podmienky, čo prístup MSP k financiám ďalej zhoršilo.

Kvantifikácia finančnej medzery MSP zostáva hlavnou úlohou na globálnom i národnom stupni. I keď vyššie prezentované údaje dokumentujú

v širších súvislostiach mieru prístupu MSP k finančným zdrojom, ich využiteľnosť na vyhodnotenie možných oblastí na zlepšenie a sledovanie tohto pokroku v čase je obmedzená. Prístupnejšie údaje sú pritom za formálne MSP<sup>2</sup>, za mikro- a neformálny sektor je získavanie údajov a ich vyhodnocovanie ešte náročnejšie.

Pre chýbajúci správny a akademický prístup k meraniu (formálnej) finančnej medzery MSP a sledovaniu pokroku v tomto smere na celom svete skombinovali Medzinárodný menový fond (MMF) a spoločnosť McKinsey všetky dostupné údaje k júnu 2010 spolu so stanovením zástupcov kvôli možnosti medziregionálnych porovnaní a s využitím prípadných predpokladov na vyplnenie chýbajúcich dát. Toto ich úsilie predstavuje jeden zo základných pokusov kvantifikácie a globálne zmapovanie finančnej medzery MSP.

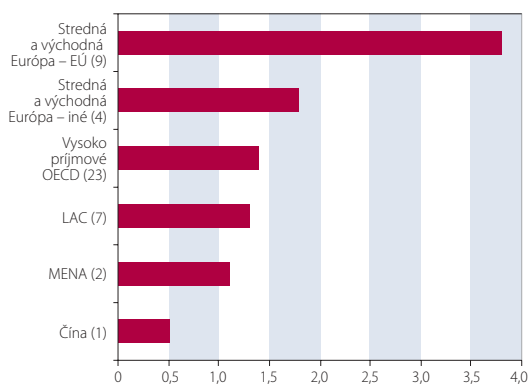
Približne 45 až 55 % formálnych MSP (11 – 17 miliónov) na novovznikajúcich trhoch potrebuje úver, ale nemá k nemu prístup, 21 až 24 % (5 – 7 miliónov) má prístup k úveru, avšak financovanie označuje za prekážku a 16 až 20 % (4 – 6 miliónov) nepotrebuje úver.<sup>3</sup> Veľkosť úverovej medzery sa mení podľa veľkosti podnikov: 18 až 22 % formálnych stredných podnikov v novovznikajúcich ekonomikách je finančne poddimenzovaných v porovnaní so 49 až 59 % veľmi malých podnikov.<sup>4</sup> Navyše, pokiaľ ide o prístup k zdrojom financovania, medzi regiónmi sú značné

2 Formálne MSP sú oficiálne registrované MSP vykonávajúce podnikateľskú činnosť v súlade so stanovenými, resp. predpísanými pravidlami (daňovými, odvodovými, poskytujúcimi sociálne istoty zamestnancom).

3 Odhady ako podiel na celkovom počte MSP na novovznikajúcich trhoch. (Podľa predmetnej štúdie je celkovo 365 až 445 mil. mikro-, malých a stredných podnikov, pričom 25 až 30 mil. predstavujú formálne MSP, 55 až 70 mil. formálne mikropodniky, zvyšok 285 až 345 mil. sú neformálne podniky.)

4 Odhady ako podiel na počte formálnych MSP v príslušnom segmente.

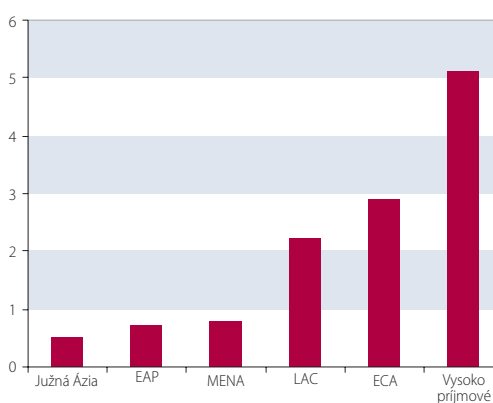
Graf 3 Lízing aktív (v % z HDP)



Zdroj: Svetová lízingová ročenka (2010), údaje sú z roku 2008.

Poznámka: Číslo v zátvorke označuje počet dopytovaných krajín v danom regióne. LAC – krajiny Latinskej Ameriky; MENA – krajiny Stredného východu a Severnej Ameriky.

Graf 4 Objem faktoringu (v % z HDP)

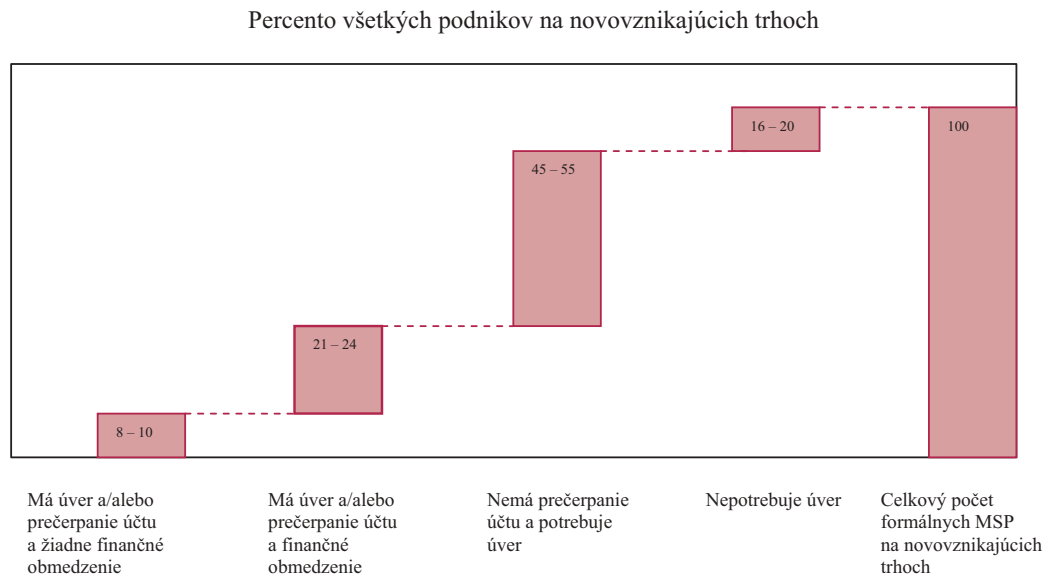


Zdroj: Factor Chain International, údaje z roku 2008.

Poznámka: Vysokoprijmové krajiny zahŕňajú niektoré ECA krajiny. EAP – východná Ázia a Pacifik; ECA – stredná a východná Európa a stredná Ázia.



Obr. 2 Využívanie úverov finančných inštitúcií formálnymi MSP a finančné obmedzenia



Zdroj: MMF a databáza McKinsey (2010).

Poznámka: Do úvahy sa brali len bankové úvery a prečerpania účtu (nie dodávateľský úver, lízing, faktoring a iné formy úverovania).

rozdíly. Prístup k úverom je pre MSP najťažší v Ázii a Afrike.

Zdá sa, že je ľahšie vyriešiť problém úverov pre formálne MSP, keďže približne 18 až 22 miliónov formálnych MSP na novovznikajúcich trhoch (70 až 76% z celkového počtu MSP na novovznikajúcich trhoch) už má vzťah s bankou cez depozitný či šekový účet; takže je potrebné stimulovať banky k požičavaniu existujúcim klientom. Za zmienku stojí, že približne 9,5 až 11,5 milióna formálnych MSP na novovznikajúcich trhoch (75 až 80% všetkých MSP na novovznikajúcich trhoch s potrebou, ale absenciou úveru) nemá úvery, resp. prečerpania účtov, ale depozitné účty. Teda kľúčovou úlohou je nielen podporovať banky v otváraní účtov pre 25 až 30% formálnych MSP (6 – 8 miliónov) so žiadnym prístupom k bankovému financovaniu, ale tiež rozšíriť úverové možnosti pre MSP, ktoré majú depozitný či šekový účet, sú bonitné, ale nemajú k nemu prístup. Títo už existujúci klienti by mohli byť prvým, resp. hlavným cieľom pre banky v rozširovaní dosahu na iné finančné služby, predovšetkým na úver.

## ZÁVER

Ekonomický a sociálny význam sektora MSP sa zdôrazňuje tak v akademickej, ako aj politickej

literatúre. Tiež sa priznáva, že táto skupina podnikateľských subjektov môže byť v hospodárstve poddimenzovaná, zvlášť čo sa týka financií.

Problém, ktorý môže mať vplyv na kapitálovú štruktúru MSP je tzv. finančná medzera MSP. Predstavuje stav, keď si značná časť MSP nemôže naplniť svoje finančné potreby prevyšujúce ich interné finančné možnosti prostredníctvom bánk, kapitálových trhov alebo iných poskytovateľov finančných prostriedkov.

Empirické dôkazy o existencii finančnej medzery sa líšia podľa jednotlivých regiónov. Podľa výsledkov z uvedených prieskumov vyplýva, že najcitlivejšia je v nízko- a strednoprijmových krajinách. Jej veľkosť sa pritom mení podľa veľkosti podnikov: pravdepodobnosť malého podniku získať bankový úver v nízkoprijmovej krajine je menej ako polovičná v porovnaní so stredným podnikom a predstavuje len asi tretinu z pravdepodobnosti získania úveru veľkou firmou.

Cieľom tohto článku bolo poukázať na príčiny vzniku medzery vo financovaní MSP a na rozdiely medzi krajinami. Je druhým z troch článkov venovaných problematike prístupu MSP k finančným zdrojom. Posledný, tretí príspevok uverejnený v ďalšom čísle bude venovaný možnostiam prekonávania finančnej medzery MSP.

## Použitá literatúra:

1. Binks, M. – Ennew, C. (1996). Growing firms and the credit constraint. In: Small Business Economics, 8 (1), pp.17 – 25.
2. Factor Chain International (2008).
3. Frost, R. (1954). The Macmillan gap. In: Oxford Economic Papers, 6 (2), pp. 181 – 201.
4. Lawton, T. (2002). Missing the target. In: Venture Capital, 4 (1), pp. 7 – 23.
5. Mason, C. – Harrison, R. (1992). The role of investors in entrepreneurial companies. Paper presented at the Balson Conference on Entrepreneurship, INSEAP, France.
6. Svetová banka, World bank enterprise survey data (2006 – 09).
7. Svetová lízingová ročenka (World Leasing Yearbook), 2010.
8. Working party on SMEs and Entrepreneurship – pilot project of an OECD Scoreboard on SME and Entrepreneurship financing data and policies. Draft – in progress report. Paris: OECD.