



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

Prekonávanie finančnej medzery vo financovaní malých a stredných podnikov

3. časť

Ing. Katarína Belanová, PhD.

Národohospodárska fakulta Ekonomickej univerzity v Bratislave

V predchádzajúcom príspevku venovanom problematike prístupu malých a stredných podnikov k finančným zdrojom sme špecifikovali finančnú medzeru ako stav, keď značná časť MSP nemôže naplniť svoje finančné potreby prevyšujúce ich interné finančné možnosti prostredníctvom bánk, kapitálových trhov alebo iných poskytovateľov finančných prostriedkov. V tomto, v poradí treťom a záverečnom príspevku venovanom problematike financovania MSP sa zaoberáme možnosťami jej prekonávania.

1 Svetová banka: *Scaling – up SME access to financial services in the developing world*, 2010.

2 Toto je v prieskumoch vykonávaných Svetovou bankou často označované za spúšťač požičiavania MSP. Bližšie pozri napr. De la Torre (2010).

3 Napriek tomu, že platobný a zúčtovací systém tiež patrí pod finančnú infraštruktúru, v tomto článku ich nebudeme brať do úvahy kvôli ich obmedzenému významu pre financovanie MSP.

Obmedzený prístup MSP k finančným zdrojom môžeme všeobecne pripísať na vrub nedostatkom pretrvávajúcim v aktivizujúcom prostredí. Pod aktivizujúcim prostredím pritom rozumieme prostredie zahŕňajúce finančnú infraštruktúru a celkový legislatívny a regulačný rámec pre finančné inštitúcie a nástroje. Finančná infraštruktúra pozostáva z informačných, zmluvných a transakčných štruktúr poskytujúcich základ pre finančné sprostredkovanie. Legislatívny a regulačný rámec pre financie tvorí sústava zákonov a sekundárnych opatrení týkajúcich sa finančných inštitúcií a nástrojov, ktoré poskytujú základ pre rozvoj trhu a celkový stupeň jeho konkurencie. Z hľadiska prekonávania finančnej medzery je preto potrebné zamerať sa na zlepšovanie týchto zložiek aktivizujúceho prostredia. Ako ďalej ukážeme, nedostatky v aktivizujúcom prostredí môžu byť do istej miery zmiernené aj internými technikami poskytovania úverov finančnými inštitúciami, znižujúcimi informačnú asymetriu, a vládnymi intervenciami.

LEGISLATÍVNY A REGULAČNÝ RÁMEC

Pod legislatívnym a regulačným rámcom budeme v tomto príspevku v súlade s vymedzením Svetovej banky¹ rozumieť sústavu zákonov a opatrení, ktoré definujú rozsah a hĺbku všetkých finančných inštitúcií, nástrojov a trhov pôsobiacich v danej krajine. Patria sem napr. zákony o bankách, poisťovníach, lízingu, faktoringu, ako i príslušné orgány vydávajúce sekundárne nariadenia a smernice. Efektívny legislatívny a regulačný rámec podporuje prístup k financiám pri udržiavaní finančnej stability, a to rozširovaním počtu finančných inštitúcií a nástrojov a podporou rozvoja trhu a konkurencie pri súčasnom dodržiavaní pravidiel obozretného podnikania a pravidiel činnosti finančnými inštitúciami a agentmi.

Legislatívny a regulačný rámec zohráva v rozširovaní prístupu MSP k financiám rozhodujúcu úlohu. Ako príklad možno uviesť bankové predpisy umožňujúce vstup stabilných a efektívnych bánk a podporujúcich trhovú konkurenciu, ktoré môžu znížiť marže bánk v tradičných líniách podnikania a nútiť ich k rozširovaniu úverovania MSP.²

Legislatíva podporujúca lízing a faktoring tiež zvyšuje prístup MSP k financiám, zvlášť v prostrediach s nedostatočnou finančnou infraštruktúrou. Nižší rozvoj lízingu a faktoringu vo väčšine rozvojových krajín (ktorým sme sa zaoberali v minulom čísle) môže odrážať medzery v právnom a regulačnom prostredí týchto krajín.

Na druhej strane môže finančná regulácia predstavovať prekážku, ako je to napr. v prípade stropov úrokových mier, ktoré bankám neumožňujú pokryť úverové riziko a odrádzajú ich od požičiavania segmentu MSP.

Jedným z regulačných rámcov, často uvádzaným v súvislosti s požičiavaním MSP, je rámec Bazilej II, ktorý sa snaží zladit' pridelovanie kapitálu bánk s rizikovými charakteristikami ich úverového portfólia. Po značných úvodných diskusiách sú účinky Bazileja II na požičiavanie MSP považované za neutrálne, resp. pozitívne.

FINANČNÁ INFRAŠTRUKTÚRA

Vychádzajúc zo štúdie Svetovej banky (poznámka pod čiarou č. 1) budeme pod finančnou infraštruktúrou rozumieť účtovné a auditorské štandardy, systémy správ o úverovej spôsobilosti dlžníkov (úverové registre a úrady), kolaterálne a insolventné režimy, platobný a zúčtovací systém.³ Finančná infraštruktúra znižuje informačnú asymetriu a legislatívne nejasnosti, ktoré zvyšujú riziko veriteľov a tak obmedzujú ponuku financií. Jej rozvoj pomáha prístupu k financiám všetkým

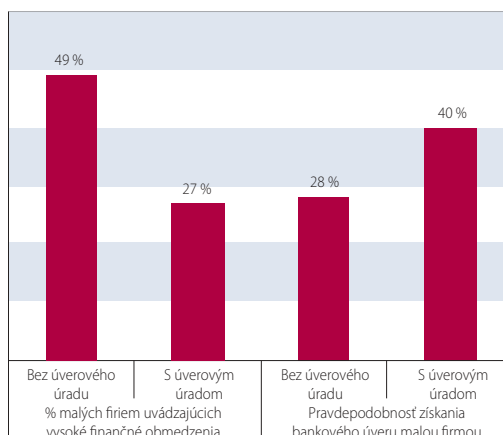


podnikom, ale MSP z neho získavajú podstatne viac, keďže problémy s informačnou asymetriou sú v ich prípade väčšie ako v prípade veľkých podnikov. I keď záväzné účtovné a audítorské štandardy zlepšujú prístup MSP k financiám tým, že znižujú informačné nejasnosti a podnecujú k požičavaniu postavenom na finančných výkazoch, krajiny museli nájsť rovnováhu medzi zvyšovaním transparentnosti a znižovaním administratívneho bremena MSP. V MSP boli napr. prijaté medzinárodné účtovné štandardy (International Financial Reporting Standards – IRFS), pričom zhruba 60 krajín prijalo verziu IRFS pre MSP. V iných bolo ich neprijatie zdôvodnené vysokou nákladovosťou tejto verzie a prijala sa jednoduchšia sústava povinných štandardov (Nemecko a iné krajiny EÚ). Podobné obavy sú s povinným audítorovaním. I keď audítorovanie zvyšuje spoľahlivosť finančných výkazov, v EÚ sú z neho vyňaté firmy s menej ako 50 zamestnancami, účelom čoho je vyrovnanie zvýšenia transparentnosti a zníženia regulačného bremena MSP. Zo zistení niektorých empirických štúdií vyplýva, že efektívne účtovné štandardy sú spojené s mierami prístupu, avšak výskum v tejto oblasti je limitovaný nedostatkom vhodných kvantitatívnych ukazovateľov kvality finančného výkazníctva a tiež tým, že tieto štúdie neboli zamerané na MSP. (La Porta et al., 1998; Rajan a Zingales, 2001; Beck et al., 2000).

Verejné úverové registre a súkromné úverové úrady môžu zohrávať fundamentálnu úlohu vo financovaní MSP poskytovaním informácií o dlžníkovej kreditabilite. Značné rozdiely medzi krajinami sa týkajú hĺbky kreditných informácií a pokrytia úverových registrov a úradov. Úverový register a úrad budú efektívnejšie do takej miery, do akej získavajú pozitívne i negatívne informácie od regulovaných a neregulovaných inštitúcií (napr. verejnoprospešných organizácií a maloobchodu), budujú úverovú históriu veľkého počtu možných dlžníkov a vypracúvajú včasné súhrnné úverové správy.

To, že rozvoj úverových registrov a úradov zlepšuje prístup k financiám, môžeme doku-

Graf 1 Existencia úverových úradov versus obmedzenia likvidity malých podnikov a prístupu k financiám



Zdroj: Love a Mylenko (2003).

mentovať výsledkami štúdie 5 000 firiem z 51 krajín, podľa ktorej MSP pokladajú za relatívne ľahké získať bankový úver v krajinách, kde sú informácie o ich úverovej spôsobilosti prístupné prostredníctvom úverového úradu/registra (graf 1). Navyše v krajinách, kde sú takéto informácie prístupné prostredníctvom úverových úradov, menšie podniky udávajú pomerne nižšie finančné obmedzenia (Love a Mylenko, 2003). Existencia úverových registrov a úradov sa zdá byť významnejšia v rozvojových krajinách, čo môže pre vládu predstavovať vyššie nároky na podporu zdieľania informácií v týchto krajinách (Djankov et al. 2007).

Rozvoj úverových registrov a úradov je významnejší pre menšie firmy, vychádzajúc zo skutočnosti, že informačné šumy a asymetria sú výraznejšie v ich prípadoch.

K zlepšovaniu prístupu MSP k financiám rovnako prispievajú i efektívne kolaterálne režimy a silnejšie práva veriteľa.

Tab. 1 Úverová informačná infraštruktúra a sila zákonných práv podľa regiónov

Región	Index sily zákonných práv (0 – 10)	Index hĺbky úverových informácií (0 – 6)	Pokrytie úverového registra (% dospelej populácie)	Pokrytie súkromných úradov (% dospelej populácie)
Subsaharská Afrika	4,6	1,5	2,4	4,5
Južná Ázia	5,3	2,1	0,8	3,3
OECD	6,8	4,9	8,8	59,6
Stredný východ a severná Afrika	3,3	3,3	5,0	10,9
Latinská Amerika a Karibik	5,5	3,3	10,0	33,2
Východná Európa a stredná Ázia	6,6	4,0	9,7	19,4
Východná Ázia a Pacifik	5,7	1,9	7,2	14,4

Zdroj: Svetová banka: Doing business survey (2010).



4 Podľa zistení štúdie Medzinárodného menového fondu a Olivera Wymana (2010) majú intervencie zameriavajúce sa na zníženie straty veriteľa v prípade zlyhania najväčší vplyv na uzatvorenie medzery vo financovaní MSP. Bližšie Svetová banka: Scaling – up SME access to financial services in the developing world, 2010.

Informácie o úverovej spôsobilosti a práva veriteľa zostávajú pomerne slabé v rozvojových krajinách, čím sa zároveň obmedzuje prístup k financiam v týchto krajinách. Ako ukazuje tab. 1, pokrytie súkromnými úradmi sa zvýšilo vo všetkých regiónoch a je väčšie ako pokrytie verejným registrom. Pokrytie úverovými úradmi sa javí byť zvlášť slabé v subsaharskej Afrike a v južnej Ázii. Práva veriteľa (merajúce silu kolaterálnych a insolventných režimov) sú pomerne silné v regiónoch OECD, strednej a východnej Európy a strednej Ázie, ale slabšie v iných regiónoch, predovšetkým na Strednom východe a v Severnej Amerike, Afrike a južnej Ázii. V týchto regiónoch majú politické intervencie posilňujúce finančno-informačnú infraštruktúru potenciál na rozšírenie prístupu MSP k financiam tým, že znižujú informačnú asymetriu medzi MSP a finančnými inštitúciami a uľahčujú využívanie rôznych úverových techník.

MOŽNOSTI FINANČNÝCH INŠTITÚCIÍ A MODELÝ POSKYTOVANIA ÚVEROV

Nedostatky v aktivizujúcom prostredí pre poskytovanie finančných služieb môžu byť do istej miery zmiernené internými technikami poskytovania úverov, znižujúcimi informačnú asymetriu, ako je to v prípade napr. vzťahového poskytovania úverov (Relationship Lending). Vzťahové poskytovanie úverov, i keď stále zohrávajúce dôležitú úlohu vo financovaní MSP v mnohých krajinách, zahŕňa vysoké interné transakčné náklady, čo obmedzuje schopnosť finančných inštitúcií dosiahnuť primerané úrokové miery pre MSP.

Z hľadiska príjmov umožnili modely oceňovania postavené na rizikách (Risk-based Pricing Models) finančným inštitúciám poskytovať služby MSP so ziskom tým, že súvisiace riziká boli zahrnuté do ocenenia rôznych finančných produktov.

Prax dokazuje, že efektívne ocenené neúverové produkty sú hlavným zdrojom ziskovosti bánk v segmente MSP, kým úverové produkty sa môžu využívať na prilákanie a udržanie klientov. MSP sú

zvyčajne ochotné platiť ceny upravené o riziko, keďže ponúkané finančné produkty zvyknú byť lacnejšie ako alternatívne finančné zdroje.

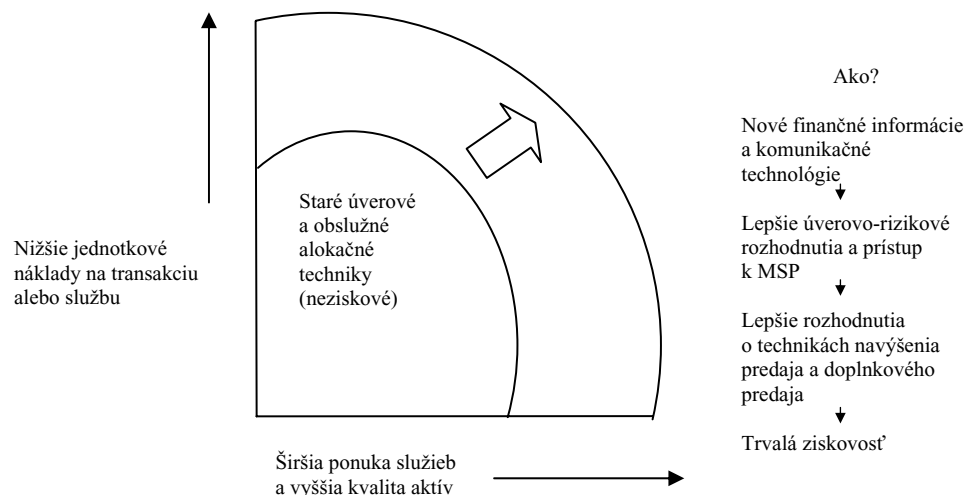
Alternatívne úverové techniky, ako napr. projektové financovanie, lízing a faktoring, môžu zvýšiť prístup k financiam, ale tieto techniky rovnako závisia od legislatívneho a inštitucionálneho rámca, ako i od schopností finančných inštitúcií, pokiaľ ide o ich využívanie. Banky nemusia byť ochotné aplikovať koncept projektového financovania všeobecne a zvlášť v prípade MSP pre nedostatočné porozumenie technike, resp. pre vyššie vnímané riziko.⁴

Finanční poskytovatelia môžu implementovať prístupy a modely poskytovania, ktoré môžu rozšíriť počet klientov MSP, ale hranica financovania MSP bude definitívne určená kvalitou aktivizujúceho prostredia. Hranica financovania MSP (tiež hranica produktivity) stanovuje maximálny počet MSP, ktoré môžu finančné inštitúcie obozretne a nákladovo efektívne financovať. Individuálni poskytovatelia môžu dosiahnuť výnos súvisiaci s nákladmi a manažmentom rizika, pričom súhrn týchto individuálnych snáh môže do istej miery posunúť i celkovú hranicu financovania MSP. Na druhej strane však tento posun bude do veľkej miery závisieť od – pre individuálnych poskytovateľov – exogénnych faktorov (obr. 1).

VLÁDNE INTERVENČIE URČENÉ NA ROZŠÍRENIE FINANCOVANIA MSP

Fundamentálnu úlohu v zabezpečení podporného aktivizujúceho prostredia a rozširovaní hranice vo financovaní MSP zohrávajú vlády. Najdôležitejším a najefektívnejším príspevkom vlád k rozšíreniu ponuky financií MSP je v tomto smere zabezpečenie stabilného makroekonomického prostredia, efektívnej finančnej infraštruktúry a podporného legislatívneho a regulačného rámca. V krajinách, kde sú verejné úverové registre jediným zdrojom informácií o úverovej spôsobilosti, je priamou zodpovednosťou príslušných

Obr. 1 Produkčná hranica financovania MSP



Zdroj: International Finance Corporation (2001).



vlád zabezpečiť maximálne pokrytie finančnými a nefinančnými inštitúciami, rozsiahle vykazovanie relevantných informácií a ľahký prístup k takýmto správam. Podstatnú úlohu majú i v regulácii a dohľade nad súkromnými úverovými úradmi. Nemenej významná je ich činnosť spojená so zabezpečovaním legislatívneho a regulačného rámca zvyšujúceho finančný vývoj a konkurenciu.

Zabezpečenie podporného aktivizujúceho prostredia nie je triviálnou úlohou, často je potrebné čeliť neodhateľným právam a, v prípade nízko- a strednopříjmových krajín, tiež prekonať technické obmedzenia.

Ani podporné prostredie však nemusí byť zárukou prístupu k financiam pre niektoré cieľové skupiny (predovšetkým novovznikajúce a veľmi mladé spoločnosti bez dostatočnej úverovej histórie alebo kolaterálu). Takéto mladé a malé podniky môžu mať zaujímavý podnikateľský zámer sľubujúci potenciál rastu, ale nie vždy majú dostatočnú úverovú históriu, resp. u veriteľov môžu pretrvávajúť pochybnosti o kvalite ich kolaterálu. Úverovanie MSP tiež závisí od interného úverového a rizikového manažmentu, čo si v niektorých krajinách ešte vyžaduje čas na dobudovanie. MSP môžu ďalej trpieť stratou prístupu k financiam z obdobia finančnej krízy, dokonca i v tých vyspelejších prostrediach.

Boli to predovšetkým nedostatky v aktivizujúcom prostredí a ostatné zlyhanie trhu (ako napr. neúplné informácie, ochrana vkladateľov a pod.), ktoré motivovali vlády k zásahom v oblasti financovania MSP (Besley, 1994). Správne navrhnuté politické intervencie sú zdôvodniteľné v nasledujúcich prípadoch:

- pri pokusoch vlád o posilnenie finančnej infraštruktúry a legislatívneho a regulačného rámca,
- ak niektoré skupiny napriek efektívnej finančnej infraštruktúre a opatreniam nemajú prístup k finančným zdrojom,
- v období krízy, ak príde k systémovému kolapsu finančného sprostredkovania súkromnými agentmi.

Takéto politické zásahy obyčajne predstavujú čiastočné úverové garančné schémy, priame refinančné obchody (niekedy i s úverovými dotáciami) a požičiavanie od štátom vlastnených finančných inštitúcií. Poskytujú stratégie rozličných kombinácií likvidity a zmierňovania rizika, pričom môžu byť ocenené nad alebo pod trhové miery. Výber príslušného nástroja či intervencie zvyčajne závisí od závažných obmedzení v príslušnom prostredí. V prípade, že s týmito intervenciami je spojený prvok dotácie, žiada sa vykonať dôsledné vyhodnotenie analýzy nákladov a prínosov s cieľom minimalizovať možné následky z narušenia trhu.

V tomto zmysle sú za trhovo najpriateľnejšie považované úverové garančné schémy (Partial Credit Guarantee – PCG), ktoré sa využívajú v mnohých krajinách sveta. I tie však môžu pridať len obmedzenú hodnotu a ukázať sa ako nákladné, ak neboli správne navrhnuté.

Priame požičiavanie MSP, ktoré môže byť dotované, môže mať niekoľko foriem vrátane posky-

tovania úverových liniek finančným inštitúciami a spolufinancovania. I keď existujú dôkazy o znížení úverových obmedzení (Banerjee a Dufloe, 2004), boli i neúspešné pokusy, ktorých dôsledky neboli riadne zhodnotené (Adams et al., 1984).

Napriek viacerým nedostatkom mnohé krajiny využívajú ako užitočný doplnkový zdroj na poskytovanie financií MSP i štátom vlastnené finančné inštitúcie. Úspešné príklady však dokazujú, že splnenie predpokladov pre trvalo pozitívne výsledky môže byť náročné.

Vlády môžu pomôcť finančným inštitúciami i v budovaní kapacít pre poskytovanie služieb MSP, často za pomoci medzinárodných organizácií (porozumenie potrebám MSP, vývoj vhodných štruktúr/produktov, školenie personálu a manažmentu vo financovaní MSP a pod.). V tomto smere je dôležité aj budovanie kapacít samotných MSP (finančné vzdelávanie, pomoc pri tvorbe podnikateľského plánu a žiadostí o úver), čo však presahuje rámec tohto príspevku.

APLIKÁCIA NA PODMIENKY SR⁵

I keď sa úloha malých a stredných podnikov v slovenskom hospodárstve podobne ako v ostatných krajinách EÚ neustále posilňuje, na základe odborných stanovísk organizácií reprezentujúcich podnikateľský sektor⁶ môžeme konštatovať, že v podnikateľskom prostredí na Slovensku pretrvávajú v určitých oblastiach problémy, ako napr. problematická vymožiteľnosť práva, charakterizovaná najmä zdĺhavými procesmi bez efektivity pre oprávneného účastníka, zložitá, často sa meniacia legislatíva, vysoká administratívna náročnosť podnikania, neefektívnosť verejného sektora, nedostatočná ponuka služieb e-governmentu, vysoké odvodové zaťaženie a administratívne náročný mechanizmus platby odvodov, pretrvávajúce praktiky klientelizmu a korupcie, zvyšovanie cien výrobných vstupov (energie, suroviny), ktoré zvyšuje náklady firiem a ohrozuje ich konkurencieschopnosť, nedostatok zdrojov pre začínajúcich podnikateľov, zhoršenie platobnej disciplíny odberateľov z dôvodu insolventnosti, zhoršenia dostupnosti finančných zdrojov, nefunkčný kapitálový trh a fragmentovaný rámec podpory MSP. Riešenie týchto nedostatkov napreduje veľmi pomaly alebo dokonca stagnuje.

Spoločným znakom uvedených problémových oblastí v podnikateľskom prostredí je ich komplexnosť a previazanosť na viaceré funkcie verejnej správy. Z tohto dôvodu si akékoľvek ďalšie zlepšenia v týchto oblastiach vyžadujú systémový prístup, medzirezortnú koordináciu, ako aj aktívnu spoluprácu samotných podnikateľov.

Určítym návodom na zlepšovanie podnikateľského prostredia je iniciatíva *Small Business Act for Europe* (SBA), ktorej cieľom je natrvalo zabudovať zásadu „najskôr myslieť v malom“ do procesu vytvárania politik, od regulácie až k verejným službám, a podporovať rast MSP poskytovaním pomoci pri zvládaní problémov, ktoré im bránia v rozvoji.

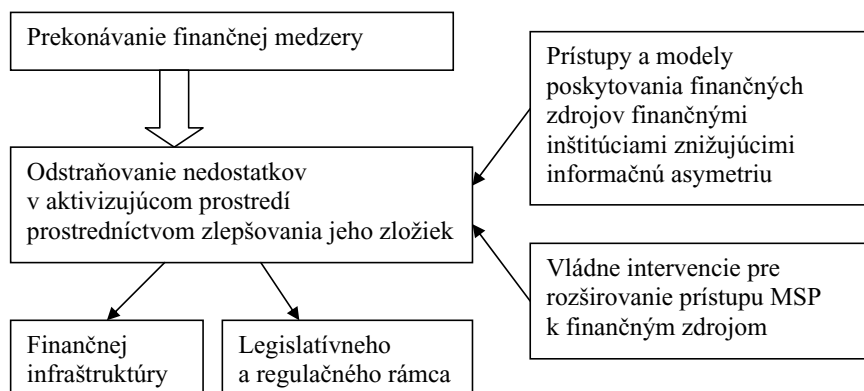
V podmienkach SR je nevyhnutné, aby si uvedené zásadu a 10 princípov stanovených v SBA osvo-

⁵ Národná agentúra pre podporu malého a stredného podnikania (2010).

⁶ Asociácia zamestnávateľských zväzov a združení SR, Slovenská obchodná a priemyselná komora, Živnostenská komora, Slovenský živnostenský zväz, Združenie podnikateľov Slovenska, Slovenský zväz výrobných družstiev, Slovenská asociácia malých podnikov a Podnikateľská aliancia Slovenska.



Obr. 2 Súhrn opatrení na prekonávanie finančnej medzery



jili všetky rezorty s významným vplyvom na podnikateľské prostredie, teda aj neekonomické rezorty.

ZÁVER

Stručné zhrnutie opísaných opatrení na prekonávanie finančnej medzery je na obr. 2.

Za všeobecnú príčinu nedostatku finančných zdrojov MSP možno označiť pretrvávajúce nedostatky v aktivizujúcom prostredí. Pri prekonávaní finančnej medzery sa preto treba zamerať na zlepšovanie finančnej infraštruktúry, ako i celkového legislatívneho a regulačného rámca pre finančné inštitúcie a nástroje.

Nedostatky v aktivizujúcom prostredí pre poskytovanie finančných služieb môžu byť do istej miery zmiernené aj internými technikami poskytovania úverov, znižujúcimi informačnú asymetriu.

Dôležitú úlohu v podpore MSP prostredníctvom zabezpečovania podporného aktivizujúceho prostredia a tým aj v prekonávaní finančnej medzery zohrávajú vlády. Vládne opatrenia na podporu MSP musia byť starostlivo zamerané, usilujúce sa o efektívne fungovanie trhov a poskytovanie stimulov pre súkromný sektor na prevzatie aktívnej úlohy vo financovaní MSP.

Použitá literatúra:

- Adams, D.W. (1984). *Undermining Rural Development with Cheap Credit*. Boulder: Westview Press.
- Banarjee, A. – Duflo, E. (2004). Do firms want to borrow more? CEPR Discussion Paper 4681.
- Beck, T. – Levine, R. – Loyaza, N. (2000). Finance and the sources of growth. In: *Journal of Financial Economics*, 58 (1, 2), 261 – 300.
- Besley, T. (1994). How do market failures justify interventions in credit markets. *The WB Research Observer*, 9 (1), 27 – 47.
- De La Torre, A. (2010). Bank involvement with SMEs: Beyond Relationship Lending. In: *Journal of Banking and Finance*, 1(14), 2280 – 2293.
- Djankov, S. C. (2007). Private credit in 129 countries. In: *Journal of Financial Economics*, 89 (2), 299 – 329
- International Finance Corporation (2001). *Making small business lending profitable*. Washington D.C.
- La Porta (1998). Law and finance. In: *Journal of Political Economy*, 106 (6), 1113 – 1155.
- Love, I. – Mylenko, N. (2003). Credit reporting and financing constraint. *The World Bank*, Washington D.C.
- Národná agentúra pre podporu malého a stredného podnikania (2010). *Správa o stave MSP v SR*.
- Rajan, R.G. – Zingales, L. (2001). Financial systems, industrial structures and growth. In: *Oxford Review of Economic Policy*, 17 (4), 467 – 482.
- Svetová banka (2010). *Scaling – up SME access to financial services in the developing world*, IFC report.
- Svetová banka (2010). *Doing business survey*.

I N F O R M Á C I E

Ponuka podujatí Inštitútu bankového vzdelávania NBS, n. o., na júl 2012



Názov vzdelávacieho podujatia	Dátum konania
Cyclical and Structural Economic and Financial Risks at the Micro- and Macrolevel	4. 7. 2012
Skúška sprostredkovateľov – vyšší stupeň	10. 7. 2012
Skúška sprostredkovateľov – stredný stupeň	12. 7. 2012
Halucinácie v riadení alebo Ako chutí moc	13. 7. 2012
Solvency II – Insurance, Reinsurance, bancassurance	16. 7. – 17. 7. 2012