

Robert Rumiński

Finansowanie amerykańskiego small businessu w dobie kryzysu finansowego

Problemy Zarządzania, Finansów i Marketingu 18, 9-16

2011

Artykuł został opracowany do udostępnienia w internecie przez Muzeum Historii Polski w ramach prac podejmowanych na rzecz zapewnienia otwartego, powszechnego i trwałego dostępu do polskiego dorobku naukowego i kulturalnego. Artykuł jest umieszczony w kolekcji cyfrowej bazhum.muzhp.pl, gromadzącej zawartość polskich czasopism humanistycznych i społecznych.

Tekst jest udostępniony do wykorzystania w ramach dozwolonego użytku.

ROBERT RUMIŃSKI

Uniwersytet Szczeciński

FINANSOWANIE AMERYKAŃSKIEGO *SMALL BUSINESSU* W DOBIE KRYZYSU FINANSOWEGO

Wprowadzenie

Jednym z podstawowych elementów warunkujących istnienie i rozwój *small businessu* jest dostęp do źródeł finansowania. Mimo dobrze rozwiniętego rynku kapitałowego, system bankowy w Stanach Zjednoczonych odgrywa kluczową rolę w zaopatrywaniu małych przedsiębiorstw w kredyt. Ponad sześćdziesiąt procent tych przedsiębiorstw korzysta z tradycyjnego sposobu finansowania, to jest pożyczek bankowych, leasingu bankowego czy też kredytów odnawialnych. Z kredytowania udzielonego przez sektor bankowy korzysta około 2/3 amerykańskich małych firm¹.

Dobra kondycja oraz rozwój sektora *small businessu* ma zasadnicze znaczenie i zależy między innymi od stanu wiedzy na temat stopnia zaspokojenia jego potrzeb kredytowych przez instytucje bankowe oraz informacji dotyczącej kredytodawców, którzy angażują się w finansowanie tego typu klientów na wielką skalę. Informacje tego rodzaju pozwalają przedsiębiorstwom na oszczędność czasu i podjęcie bardziej efektywnych działań zmierzających do zaciągnięcia nowych kredytów. Kredytodawcy, uzyskując dane na temat popytu na usługi finansowe i jego podaży dla sektora *small businessu*, mogą natomiast

¹ *Financial Services Used by Small Businesses: Evidence from the 2009 Survey of Small Business Finances*, Federal Reserve Bulletin, October 2009, s. A166 SSBF.

przyjąć odpowiednią strategię wobec funkcjonujących na rynku finansowym konkurentów.

1. Kapitał dla *small businessu* – organizacja rynku

Rynek kapitału pieniężnego dla *small businessu* w USA składa się z wielu mniejszych rynków o zróżnicowanej wielkości, rozproszonych w szeroko zakreślonych obszarach geograficznych, z różną liczbą uczestników na każdym z nich, zarówno po stronie korzystających z finansowania, jak i instytucji pośrednictwa finansowego oferujących finansowanie. Podobnie zorganizowany jest rynek bankowy dla *small businessu*, gdzie miliony właścicieli małych firm aktywnie uczestniczą w rynku kart kredytowych klientów korporacyjnych i gdzie mniejsze grupy kredytodawców i kredytobiorców są uczestnikami tysięcy poszczególnych małych lokalnych rynków finansowych.

Większość rynków pieniężnych dla *small businessu* ma charakter miejscowy. Funkcjonują na nich lokalne instytucje finansowe dostarczające funduszy pieniężnych, to jest lokalni kredytodawcy czy też oddziały instytucji pośrednictwa finansowego o zasięgu międzystanowym. Wyznacznikiem powiązań pomiędzy lokalnymi rynkami zasilanymi często przez regionalne lub krajowe aktywa finansowe jest poziom konkurencji panujący na każdym z nich.

2. Dostęp do kapitału

Perturbacje na rynku finansowym miały bezpośredni wpływ na dostęp *small businessu* do kapitału pieniężnego. Odnotowano zacieśnienie standardów kredytowania w przypadku kredytów na działalność handlową oraz produkcyjną, z jednoczesnym spadkiem popytu na tego rodzaju finansowanie².

Mimo dotychczasowych doświadczeń i praktyk, jakie miały miejsce podczas wcześniejszych recesji, nastąpił również zdecydowany spadek liczby programów pożyczkowych poręczanych przez *Small Business Administration* (SBA)³, spowodowany ograniczeniami wtórnego rynku kredytów gwarantowanych przez tę instytucję. Korzystanie z jednego z flagowych programów SBA, czyli programu 7(a), ograniczono w 2008 roku o 40%, jeśli chodzi o wolumen kredytów (spadek o 20% w ujęciu wartościowym)⁴. Podczas gdy niektóre banki

² www.federalreserve.gov/boarddocs/SnLoanSurvey/201002/ (2.12.2010).

³ www.sba.gov/financialassistance/prospectivelenders/7a/lp/index.html (2.12.2010).

⁴ *The small business economy, A report to the president*, United States Government Printing Office Washington 2009, s. 80.

wykazywały skłonność i gotowość do finansowania *small businessu*, inne musiały stawić czoła poważnym perturbacjom finansowym wynikającym z narastającej fali kryzysu. Do końca 2008 roku dostęp do kredytów dla wielu przedsiębiorców stał się poważnym problemem.

3. Funkcjonowanie *small businessu* w dobie kryzysu

Rok 2009 był w dobie panującego w Stanach Zjednoczonych kryzysu finansowego okresem krytycznym dla amerykańskich małych przedsiębiorstw. Odpowiednia, dogłębna diagnoza kondycji tego sektora oraz możliwości pozyskania przez niego kapitału pieniężnego na dalszy rozwój jest kluczowa z punktu widzenia nowych regulacji o charakterze finansowym, również nadzorczym, wprowadzanych w USA. Dostęp tej grupy przedsiębiorstw do kredytu bankowego jest kwestią pierwszorzędą. Opinie oraz wnioski dotyczące funkcjonowania *small businessu*, a w szczególności procesu pozyskiwania kapitału, są często formułowane na podstawie mało konkretnych, niepopartych danymi empirycznymi informacji o charakterze spekulacyjnym.

Trwająca do dzisiaj recesja w USA zaczęła się pod koniec 2007 roku, a znamienym wydarzeniem – zwiastunem nadchodzących zmian – był upadek banku Lehman Brothers⁵ we wrześniu 2008 roku. Kryzys dotknął jednak sektor *small businessu* już na początku 2008 roku, a w szczególności w drugim kwartale 2008 roku, kiedy to ograniczono dostęp przedsiębiorstw do finansowania za pomocą kredytu bankowego. Odnotowano wtedy 7% spadek wolumenu pobranych między czerwcem 2007 a majem 2008 roku przez ten sektor kredytów⁶. Warunki funkcjonowania małych firm znacząco się pogorszyły. Szczególnie dotkliwy dla firm był znaczny spadek przychodów, którego na taką wielką skalę nie notowano od kilkadziesiąt lat. Problem z dostępem przedsiębiorstw do rynku kredytowego pod koniec 2008 i na początku 2009 roku związany był w znacznej mierze z perturbacjami we wspieranym przez rząd amerykański sektorze finansowym, a w szczególności z rynkiem wysoko przetworzonych papierów wartościowych (ABS⁷), w tym sekurytyzacji.

Mimo znacznego ograniczenia akcji kredytowej banków większym problemem wydawał się nadal bardzo niski poziom przychodów przedsiębiorstw ze

⁵ http://topics.nytimes.com/top/news/business/companies/lehman_brothers_holdings_inc/index.html (2.12.2010).

⁶ www.fdic.gov/bank/statistical/index.html (2.12.2010).

⁷ ABS – *Asset Backed Securities*.

sprzedaży towarów i usług oraz załamanie rynku nieruchomości. Problemy te występują w USA do chwili obecnej. Zdecydowany spadek wartości nieruchomości, które często w sposób bezpośredni wspomagały proces finansowania, stanowiąc zabezpieczenie udzielonego kredytowania oraz spadek przychodów w przypadku ponad połowy funkcjonujących na rynku firm, przyczyniły się do zdecydowanego pogorszenia się ich pozycji bilansowych. Nastęstwem tych procesów był spadek popytu podmiotów na finansowanie zewnętrzne, z uwagi na znaczny spadek ich zdolności kredytowej. W okresie od czerwca 2008 do maja 2009 roku liczba i zagregowana wartość kredytów dla sektora *small businessu* spadła odpowiednio z 16 do 4%⁸. Z danych makroekonomicznych oraz obserwowanych w ostatnim półroczu trendów wynika, że niewiele się w tej kwestii zmieniło.

Inną poważną kwestią jest niepewność związana z prowadzeniem swojej działalności gospodarczej, którą wyraża co piąty przedsiębiorca (22%). Zaraz po tym pojawiają się wątpliwości dotyczące dostępności kredytów (8%) oraz zatrwajający spadek wartości nieruchomości (również 8%)⁹. Wśród przedsiębiorców mających problemy z uzyskaniem kredytu zdecydowana większość stanowczo wskazuje na niskie przychody ze sprzedaży, w mniejszym zaś stopniu na brak dostępności kredytów.

W 2009 roku wiele instytucji bankowych podwyższyło poziom oprocentowania kredytów. W niemal 1/3 przypadków instytucje finansowe odnawiające linie kredytowe kredytobiorców małych firm zmieniły ich warunki finansowania na mniej korzystne.

Zaobserwowano, że lepsze możliwości zaciągnięcia kredytu mają większe firmy oraz firmy funkcjonujące już od dłuższego czasu, również te z siedzibą w stanach, w których nie było dotychczas dużej liczby zajętych przez banki nieruchomości. Największa liczba negatywnych decyzji kredytowych instytucji finansowych dotyczyła wniosków kredytowych o dofinansowanie w celu poprawy płynności finansowej firmy (przepływów finansowych), choć składane wnioski kredytowe dotyczyły również odtworzenia lub modernizacji dotychczasowych oraz zakupu nowych środków trwałych.

Spadająca wartość nieruchomości, zarówno tych mieszkalnych, jak i użytkowych, w znacznym stopniu przyczynia się do ograniczenia akcji kredytowej

⁸ www.fdic.gov/regulations/resources/call/index.html (2.12.2010).

⁹ www.gpoaccess.gov/eop/tables09.html (2.12.2010).

wobec małych podmiotów gospodarczych oraz do pogorszenia napiętych już relacji, w przypadku kredytów sklasyfikowanych do wyższych kategorii ryzyka, a szczególnie tych zagrożonych.

Zdecydowana większość małych firm (ok. 95%) posiada nieruchomości zarówno mieszkalne, jak i o charakterze użytkowym. Jedna piąta przedsiębiorstw korzysta z jednego lub większej liczby zabezpieczeń hipotecznych, które umożliwiają im finansowanie innej działalności gospodarczej, a około 11% wykorzystuje nieruchomości jako przedmiot zabezpieczenia finansowania swoich przedsięwzięć gospodarczych. Co piąty przedsiębiorca posiada natomiast więcej niż jedną hipotekę na nieruchomości¹⁰.

Istnieją jednak pewne pozytywne strony podejmowania przedsięwzięć gospodarczych w czasie kryzysu gospodarczego. Obecne legendy biznesu, takie jak FedEx, Intel, Microsoft, Charles Schwab¹¹ czy też Southwest Airlines¹², rozpoczęły swoją działalność w okresie recesji gospodarczej lub na rynkach, na których panował okresowy zastój. Osiemnaście z trzydziestu spółek związanych z Dow Jones Industrial Average¹³, notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Nowym Jorku i na rynku NASDAQ, zostało utworzonych w okresie recesji lub w okresie bessy giełdowej. Pionierzy, którzy założyli te podmioty gospodarcze, jak i wszyscy inni, podejmujący działalność w takim okresie, korzystali z tych samych, specyficznych dla zakładania firm w kryzysie, korzyści, to jest niższych kosztów, mniejszej konkurencji, łatwego dostępu do kadry pracowniczej czy też mniejszej presji związanej z intensywnym rozwojem¹⁴.

4. Polityka regulatorów wobec *small businessu*

Wielu decydentów, w tym instytucji kreujących politykę państwa wobec amerykańskich małych przedsiębiorstw, mylnie identyfikuje podstawowe źródła ich problemów. Skutkuje to budowaniem i realizacją nieodpowiedniej polityki oraz planów wsparcia gospodarczego. Również reakcje właścicieli małych firm są dowodem na to, że *Small Business Administration*¹⁵, jednostka nadzorująca

¹⁰ www.census.gov/compendia/statab/cats/banking_finance_insurance/real_estate_rental_and_leasing.html.

¹¹ www.schwab.com/public/schwab/home/welcomep.html.

¹² [www.southwest.com/about_swa/press/factsheet.html#About the Company](http://www.southwest.com/about_swa/press/factsheet.html#About%20the%20Company).

¹³ www.djaverages.com.

¹⁴ V. Wadhwa, *Start-ups: The upside of a downturn*, „Business Week” 11.07.2008, s. 15.

¹⁵ www.sba.gov/aboutsba/index.html.

oraz wspomagająca sektor *small businessu*, oraz kongres amerykański nie rozumieją do końca tego sektora. Oprócz niskiego poziomu przychodów problemem jest również niepewność przedsiębiorców. Ostatnie wydarzenia związane z rynkiem nieruchomości mają również zasadniczy wpływ na proces finansowania firm – przedsiębiorcy nie chcą lub też często nie mogą zaciągać kredytów. Dostęp do kredytów jest na końcu listy problemów, choć nie jest on oczywiście przedsiębiorcom obojętny. Władze i organizacje wspomagające *small business* nie zrobiły nic, aby wpłynąć na zwiększenie przychodów w firmach. Starano się natomiast zwiększyć dostęp firm do kredytów poprzez poszerzenie palety oferowanych w ramach współpracy z SBA kredytów¹⁶.

Zakładając, że w pewnym momencie przychody ze sprzedaży przedsiębiorstw zaczną rosnąć, podobnie jak zapotrzebowanie na nowe kredyty, znacznie ważniejszą kwestią będącą przedmiotem rozważań twórców polityki gospodarczej wobec sektora *small businessu* stanie się dostępność kredytów.

Po tym, jak wydano setki miliardów na poprawę sytuacji gospodarczej, z miernym z resztą efektem, podstawowym pytaniem, jakie zadają sobie decydenci kreujący politykę gospodarczą, jest to, czy należy bezpośrednio stymulować sprzedaż, pozostawiając przedsiębiorców w dalszej niepewności związanej z przyszłymi warunkami gospodarowania, czy też podjąć działania w kierunku zwiększenia ich pewności działania i pozwolić, aby dzięki temu przedsiębiorcy sami podejmowali odpowiednie kroki w celu generowania większych przychodów. Sami właściciele małych firm mają na ten temat podzielone zdania.

Konsekwencją wcześniejszej porażki władz w kwestii postawienia właściwej diagnozy nurtujących sektor *small businessu* problemów oraz udzielenia mu właściwej pomocy jest obserwowany w gospodarce pewnego rodzaju dualizm w pogarszających się zagregowanych danych, gdzie duże firmy odnotowują wzrost i poprawę ich kondycji gospodarczej, podczas gdy małe podmioty pozostają pogrążone w kryzysie. Wobec powyższego dwukrotna zdecydowana korekta poziomu wzrostu PKB w trzecim kwartale bieżącego roku w miarę nadchodzących z rynku danych miała swoje uzasadnienie.

¹⁶ www.sba.gov/financialassistance/prospectivelenders/7a/index.html (2.12.2010).

Podsumowanie

Przez cały 2009 rok amerykańskie małe przedsiębiorstwa walczyły o przetrwanie. Recesja wymusiła na wielu z nich ograniczenie działalności gospodarczej, przejście w swoisty stan wegetacji oraz oczekiwania na poprawę warunków ekonomicznych. Niestety, niektóre z firm nie potrafiły przetrwać tego okresu i musiały zostać zlikwidowane. Z drugiej strony jednak, dla wielu osób załamanie gospodarcze stworzyło nowe możliwości rynkowe i okazję do rozpoczęcia własnej działalności gospodarczej, rozwoju nowych kierunków działalności oraz zaistnienia na rynkach, z których część podmiotów zniknęła w związku z bankructwem lub zmianą profilu działalności. Niektóre z tych nowo powstałych przedsiębiorstw przyczyniają się do kreacji nowych rynków poprzez stwarzanie nowych potrzeb oraz innowacyjnych sposobów ich zaspokajania. Przedsiębiorczość, w najlepszym tego słowa znaczeniu, po raz kolejny okazuje się najlepszym środkiem do wyjścia z panującej recesji gospodarczej¹⁷.

Amerykańska gospodarka odbije się wkrótce od dna, a dotychczasowe doświadczenia wskazują na to, że kluczową rolę w tym procesie odegra *small business*. Funkcjonujące już na rynku przedsiębiorstwa oraz stojący za nimi przedsiębiorcy mogą wykorzystać swoje doświadczenia z okresu kryzysu do przeprowadzenia ponownej analizy realizowanych dotychczas modeli biznesowych i wyboru odpowiednich nowych strategii ekspansji, które będą generowały nowe źródła przychodów w nowych, lepszych realiach gospodarczych.

Postęp technologiczny oraz innowacje są źródłem kreowania nowych pomysłów biznesowych, przyczyniających się do rewitalizacji amerykańskiej gospodarki, zachowując jej globalną konkurencyjność. Handel międzynarodowy stanowi ścieżkę, którą także mogą podążać małe firmy, eksploatując rynki eksportowe czekające na dobra i usługi amerykańskiego *small business*. Ponadto kreatywność przedsiębiorców pozwoli na zidentyfikowanie nowych okazji wynikających ze zmian demograficznych, nowych trendów rynkowych czy też pojawiających się nowych potrzeb rynkowych klientów. Prawdopodobieństwo powstania wielu nowatorskich, rewolucyjnych przedsięwzięć gospodarczych w okresie recesji gospodarczej w USA jest wysokie.

¹⁷ C. Schramm, R.E. Litan, *The end of American capitalism?*, „The Journal of the American Enterprise Institute”, 6.02.2009, s. 4.

**SMALL BUSINESS FINANCING IN THE LIGHT OF RECESSION
– THE CASE OF THE U.S.**

Summary

There are over 20 million small businesses in the United States. Enterprises of this size are dominant in well developed and developing free market economies and largely contribute to the GDP creation. They actively take part in shaping markets, lower the level of unemployment and contribute to the high level of competition. One of the key elements that contribute to the development of small businesses is their access to financing. This article is devoted to the issues of the American small business development with special emphasis on the current problems faced by entrepreneurs in the light of the financial crisis. Conducting business activity with uncertainty and exceptionally high risk due to the economic downturn resulting from the recession has not been easy. The structure of the financial market for small business is presented. Moreover, the policy towards small business sector in the United States is discussed.

Translated by Robert Rumiński