

Luka Macmillana a znaczenie średnich przedsiębiorstw dla gospodarki

Małgorzata Józwiak-Mijał

Poniższy artykuł powstał na bazie prezentacji przygotowywanej na II konferencję Młodych doktorów i doktorantów Wydziału Zarządzania UW.

Celem prezentacji było przedstawienie w zarysie historii identyfikacji luki Macmillana, zwanej również luką kapitałową – określonej jako trudności w pozyskiwaniu kapitału przez średnie przedsiębiorstwa. Zidentyfikowaniu tego zjawiska w latach trzydziestych XX wieku towarzyszyło przekonanie, iż ta klasa przedsiębiorstw jest dyskryminowana w dostępie do źródeł finansowania ze względu na rozmiar. W przekonaniu Macmillana, Keynesa i innych utrudniony dostęp do finansowania był szkodliwy dla rozwoju gospodarczego kraju, co więcej, był wynikiem swoistej „niechęci”, a nie rzetelnej analizy opłacalności przedsięwzięcia.

W drugiej części artykułu autorka krótko przedstawia, jakie znaczenie dla współczesnej gospodarki Polski, dla wytwarzania Produktu Krajowego Brutto oraz dla zatrudnienia, mają średnie przedsiębiorstwa.

Zjawisko luki pomiędzy popytem¹ na kapitał a jego podażą w gospodarce, dotyczące w znacznej mierze małych i średnich przedsiębiorstw, określono – po opublikowaniu raportu na temat systemu finansowego Wielkiej Brytanii w roku 1931 – mianem luki Macmillana. Nazwa tej luki, zwanej inaczej kapitałową (ang. *equity gap*), pochodzi od nazwiska przewodniczącego komisji, późniejszego premiera Wielkiej Brytanii – Harolda Macmillana. Do grona współautorów należał m.in. wybitny brytyjski ekonomista J.M. Keynes.

„Przedstawiono nam, że małe i średnie przedsiębiorstwa doświadczają ogromnych trudności w pozyskiwaniu kapitału (długoterminowego). Brak odpowiedniego mechanizmu zezwalającego na pozyskanie kapitału długoterminowego w kwotach niewystarczająco dużych dla (usprawiedliwienia) emisji publicznej, przykładowo pozyskiwanie małych sum – do, powiedzmy, 200 tys. funtów lub więcej – zawsze jest trudne”² (Macmillan 1931).

Jak określili to autorzy raportu, zapotrzebowanie na kapitał średnio i długoterminowy, w wysokości od pięciu tysięcy do dwustu tysięcy GBP³, nie było zaspokajane przez rynek finansowy. Jedno z podstawowych praw ekonomicznych stanowi, że sytuację równowagi pomiędzy podażą a popytem można osiągnąć tylko przy osiągnięciu odpowiedniej ceny równowagi. Jednak banki, działające już wtedy w oparciu o wiele zasad „ostrożnościowych”, z uwagi na towarzyszące inwestycjom w stosunkowo małe przedsiębiorstwa wysokiego ryzyku, bardzo niechętnie angażowały się w tego typu przedsięwzięcia. Autorzy raportu zarzucili systemowi finansowemu w ówczesnym kształcie wręcz tłumienie „ducha przedsiębiorczości”. Zdawano sobie jednak sprawę z tego, że niechęć do finansowania tego typu przedsięwzięć miała różne źródła, m.in. takie jak:

1. Uwarunkowania historyczne – ukształtowaną w Wielkiej Brytanii przez „rewolucję przemysłową” tradycję finansowania działalności lokalnie.
2. Słabe przygotowanie banków do współpracy z przedsiębiorstwami, np. brak umiejętności merytorycznej oceny opłacalności przedsięwzięcia.
3. Nawyk pozyskiwania środków u lokalnych bankierów bądź na giełdzie.

Jak pisze Frost, po pierwszej wojnie światowej doszło do głębokich zmian w mentalności społecznej, które rzutowały również na model rozwoju gospodarki i finansowania przedsięwzięć (Frost 1954:184). Wytworzyła się swoista moda na inwestowanie w spółki notowane na giełdzie. Jeśli dodamy do tego rewizję prawa spółek oraz zmiany prawa dot. zapobiegania oszustwom, zauważymy szersze tło zaistniałej, niewątpliwie trudnej sytuacji mniejszych podmiotów gospodarczych.

Wracając do raportu – analiza przeprowadzona przez Komisję wykazała, iż wszystkie przedsiębiorstwa mają podobny dostęp do kapitału krótkoterminowego, natomiast w przypadku kapitału średnio i długookresowego, kwoty kapitału do 5 tys. GBP są możliwe do pozyskania, np. w lokalnych bankach,

u przyjaciół czy znajomych (Frost 1954:181-201). Zapotrzebowanie na kapitał powyżej 200 tys. GBP można zaspokoić poprzez publiczną emisję papierów wartościowych (akcje, obligacje). Natomiast najbardziej kło-

narodziła się idea stworzenia organizacji, swoistej agencji rządowej, która oferowałaby kapitał małym i średnim przedsiębiorstwom, pomimo wiążącego się z tym stosunkowo podwyższonego ryzyka - instytucji funduszu Venture Capital⁴.

Z jednej strony zwraca uwagę nacisk kładziony na realizację tej kwestii (jako jedna z nielicznych sugestii raportu została zrealizowana), a z drugiej strony brak jakichkolwiek informacji na temat precyzyjnego określenia rozmiarów luki kapitałowej. Przykładowo kwota 200 tys. GBP jest bezpośrednim odniesieniem do londyńskiej giełdy, ale możliwe było wejście na giełdy regionalne z emisją w wysokości 50 tys. GBP. Nie udało się dotrzeć do jakichkolwiek badań, które były podstawą takiego wnioskowania, postulaty były efektem przesłuchań powołanych przez Komisję osób i wiedzy eksperckiej autorów raportu.

Nie opracowano żadnego wskaźnika, pozwalającego na określenie rozmiarów luki, która ma wyłącznie definicję intuicyjną. Na podstawie tak ogólnych sformułowań podjęto jednak działania „w celu przygotowania rekomendacji, mających wspierać agencji (rządowe) w promowaniu wytwórstwa, handlu oraz zatrudnienia siły roboczej” (Macmillan 1931: A4).

I tutaj dochodzimy do kolejnego pytania: kto był adresatem, beneficjentem działań mających na celu minimalizację luki kapitałowej? Raport mówi o „mniejszych i średnich przedsiębiorstwach” (Macmillan 1931: 173).

W poniższej analizie chciałabym odpowiedzieć na pytanie, dlaczego skupiono się na tej akurat grupie podmiotów, opierając się na przykładzie sektora małych i średnich przedsiębiorstw dla współczesnej gospodarki Polski w końcu lat 90. XX wieku oraz na początku XXI wieku.

Kryterium	Mikro	Małe	Średnie
Liczba zatrudnionych poniżej	< 10	< 50	< 250
Roczny obrót Suma bilansowa	--	< € 7 mln < € 5 mln	< € 40 mln < € 27 mln
Niezależność	--	Nie więcej niż 25% kapitału i głosów może należeć do podmiotu lub podmiotów, które nie są MŚP.	

Tab. 1. Kryteria podziału przedsiębiorstw w Polsce

potliwe jest pozyskanie kapitału pomiędzy 5 a 200 tys. GBP – kwoty te są zbyt wysokie jak na lokalne możliwości (w tym samego przedsiębiorcy), a jednocześnie zbyt niskie, by uzasadniały kosztowne procesy emisyjne.

Na marginesie należy zauważyć, że analiza sytuacji gospodarczej i konkurencyjności przedsiębiorstw brytyjskich na tle innych gospodarek, takich jak francuska, niemiecka czy amerykańska, wykazała – między innymi – wyższość francuskiego systemu finansowania.

Chroniczny niedobór (Cross 2001) środków spowalniał rozwój gospodarczy. Zgodnie z zasadami keynizmu uznawano, że dzięki odpowiedniej polityce państwa możliwe jest przezwyciężenie zaburzeń gospodarki bez naruszania podstaw systemu. I tak

Wielkość zatrudnienia	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Mikro	-	-	-	-	-	96,81	96,64
Małe	-	-	-	-	-	2,21	2,38
Suma (0-50)	98,73	98,98	98,98	99,06	99,04	99,02	99,02
Średnie	0,98	0,75	0,81	0,77	0,78	0,81	0,81
Duże	0,29	0,21	0,22	0,20	0,18	0,17	0,17

Tab. 2. Struktura populacji przedsiębiorstw, wg liczby zatrudnionych, w Polsce w latach 1995-2001 (w %). Źródło: Zestawienie własne w oparciu o dane GUS

Kryteria klasyfikacji do danej grupy podmiotów

W Polsce o przydziale przedsiębiorstwa do konkretnej grupy podmiotów decyduje klasyfikacja wynikająca z ustawy⁵.

W praktyce najczęściej wykorzystywanym kryterium przyporządkowującym podmiot do danej grupy jest liczba zatrudnionych. Głównie z tego kryterium korzysta, również przy przeprowadzaniu analiz czy publikowaniu danych, Główny Urząd Statystyczny. Podmioty finansowe, takie jak banki, stosują

tował się na poziomie 2,21%, a w Irlandii wyniósł 2,15%. Jedne z najniższych wskaźników udziału średnich przedsiębiorstw w całej populacji mają Grecja i Włochy – odpowiednio 0,25% i 0,39%.

Polska ma wskaźnik udziału średnich przedsiębiorstw w całej populacji przedsiębiorstw porównywalny z Portugalią, Finlandią i Francją (odpowiednio 0,88%, 0,94% i 0,96%)

Kolejnym istotnym czynnikiem wpływającym na ocenę istotności dla gospodarki gru-

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001
Średnie (liczba)	23 218	24 062	24 603	25 452	28 870	26 016	27 587
Udział w populacji* %	1,11	1,01	0,96	0,91	0,96	0,82	0,82
Udział w PKB** %	13,21	16,67	13,13	13,50	14,49	13,71	13,18
Zatrudnienie*** %	20,54	19,83	21,29	21,62	22,93	23,38	22,71

*wszystkich przedsiębiorstw, **wytworzonym przez przedsiębiorstwa, *** wszystkich zatrudnionych w przedsiębiorstwach

Tab. 3. Liczba średnich przedsiębiorstw oraz ich udział (w %) w populacji, w wytworzonym PKB, zatrudnieniu w Polsce w latach 1995-2001. Źródło: Zestawienie własne w oparciu o dane GUS.

własne kryteria klasyfikacji – najczęściej wykorzystywana jest wielkość obrotu.

Znaczenie MSP dla gospodarki Polski

Znaczenie przedsiębiorstw dla gospodarki współczesnej Polski można analizować na kilku płaszczyznach. Najpierw, za pomocą poniższej tabeli, chciałabym zaprezentować zestawienie liczby i udziału w populacji, poszczególnych grup przedsiębiorstw.

Zaprezentowana struktura w nieznaczny sposób obiega od struktury populacji przedsiębiorstw w krajach Piętnastki. W 2001 w Unii Europejskiej było przeciętnie ok. 1% średnich przedsiębiorstw, ok. 0,2% dużych. Natomiast wyższy niż w Polsce był udział przedsiębiorstw małych – ok. 6%. Udział najmniejszych przedsiębiorstw w całej populacji utrzymuje się na podobnym poziomie, przy czym jest on wyższy niż przeciętny dla krajów Piętnastki (2001 r.) o ok. 3 p.p.

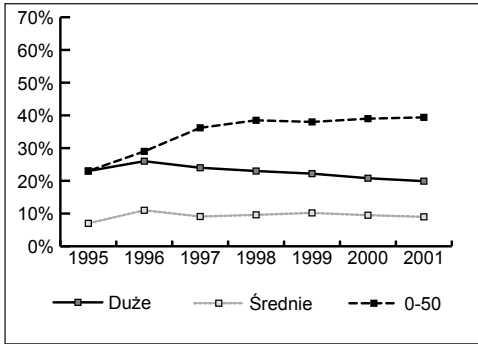
Oczywiście występują znaczne różnice pomiędzy krajami UE. Przykładowo udział średnich przedsiębiorstw w Austrii jest jednym z najwyższych i w roku 2000 ukształ-

py średnich przedsiębiorstw jest ich wkład w Produkt Krajowy Brutto wytworzony przez wszystkie przedsiębiorstwa. Udział ten utrzymuje się w całym badanym okresie na podobnym poziomie, ok. 13-14 %. Tak więc biorąc pod uwagę niewielką liczbę średnich przedsiębiorstw w całej populacji (ok. 1%) i ich minimalnie spadający udziału w liczbie przedsiębiorstw ogółem, są one wytwórcą znacznej – stosunkowo stałej – części PKB.

Dla porównania małe przedsiębiorstwa przy wyższym udziale w populacji tworzą ok. 12,5% PKB (2001 r.), zaś najliczniejsza grupa przedsiębiorstw - mikro, wytwarza ok. 45% PKB. Istnieje zależność pomiędzy wielkością przedsiębiorstwa a udziałem w wytworzonym PKB – im mniejsze przedsiębiorstwo tym mniejszy udział w PKB wytwarzanym przez przedsiębiorstwa.

Analizując dane na temat Unii Europejskiej, widzimy, iż polskie średnie przedsiębiorstwa cechują się niższym procentowym wkładem w wytworzony PKB. Na terenie EU w 2000 tenże udział w PKB wyniósł ponad 17%.

Oczywiście sytuacja ta kształtuje się różnie w poszczególnych państwach Unii. Przy-



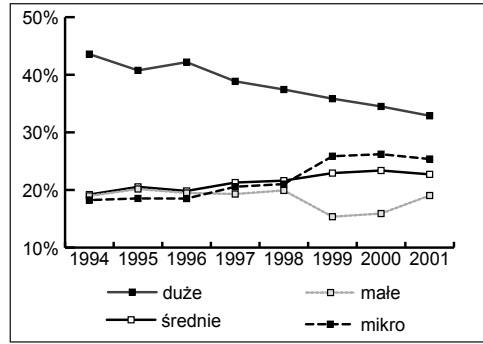
Rys. 1. Udział (w %) poszczególnych grup przedsiębiorstw w wytworzonym PKB. Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

kładowo w roku 2000 największy był udział średnich przedsiębiorstw w wartości wytworzonej brutto w Portugalii i wynosił 20,91% (przy podobnym jak w Polsce udziale tych przedsiębiorstw w populacji) oraz w Niemczech 19,49%. Najniższy udział średnich przedsiębiorstw w wartości wytworzonej brutto jest w Finlandii i Francji (odpowiednio 11,68% i 13,49%), czyli w krajach o podobnym jak Polska udziale tej grupy w populacji.

Inną płaszczyzną, na której można rozważać istotność średnich przedsiębiorstw dla gospodarki, jest liczba kreowanych miejsc pracy. W obecnej sytuacji gospodarczej jest to szczególnie ważne, gdyż kreują one ponad 2 miliony miejsc pracy, tj. ok. 22% (2001 r.) wszystkich miejsc pracy oferowanych przez przedsiębiorstwa. Dane GUS pokazują, że wskaźnik ten wykazywał trend wzrostowy – od 19,20% (1994 r.) do 23,38% (2000 rok). W analogicznym okresie duże przedsiębiorstwa zredukowały swój udział w liczbie miejsc pracy z 43,58% do ok. 32,88%. Niewątpliwą, główną przyczyną takich zmian były przeobrażenia strukturalne w gospodarce polskiej.

Przeciętnie w krajach UE udział średnich przedsiębiorstw w zatrudnieniu to ok. 19%, przy czym wskaźnik ten w roku 2000 był najniższy dla Belgii i Włoch (10,5% i 11,0%), a najwyższy dla Irlandii i Austrii (20,7% i 19,6%).

Jak widać na podstawie powyższej analizy, średnie przedsiębiorstwa, mimo iż są grupą stosunkowo mało liczną, odgrywają w gospodarce znaczącą rolę, biorąc pod uwagę dwa podstawowe kryteria – udział w PKB oraz zatrudnienie. Z tego też powodu istotne jest, aby kreować rozwiązania pozwalające tej grupie na rozwój. Jednak, pomimo



Rys. 2. Zatrudnienie w przedsiębiorstwach w Polsce w latach 1994-2001 (struktura w %). Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych GUS

upływu blisko siedemdziesięciu pięciu lat od opublikowania brytyjskiego raportu, problem pozyskiwania kapitału nadal istnieje i zawsze będzie istniał (w gospodarce jest zawsze ograniczona pula zasobów, w tym kapitału). Nadal jednak poszukuje się rozwiązań umożliwiających pobudzenie rozwoju średnich przedsiębiorstw będących ważną częścią każdej gospodarki.

Informacje o autorce

mgr Małgorzata Józwiak-Mijał – doktorantka na Wydziale Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego.

E-mail: mjozwiak@mail.wz.uw.edu.pl

Przypisy

¹ Pomiędzy popytem pożądanym z punktu widzenia rozwoju gospodarczego.

² Tł. Własne.

³ Obecnie ok. 4 milionów GBP.

⁴ W 1945 zrealizowano postulat komisji Macmillana, powołując do życia Industrial and Commercial Finance Corporation Ltd. (ICFC – obecnie 3i), której założycielami i dawcami kapitału było pięć największych banków komercyjnych (Bank of Scotland, Barclays Bank, Lloyds Bank, Midland Bank i National Westminster) oraz Bank Anglii.

⁵ Ustawa Prawo działalności gospodarczej z dn. 19 listopada 1999r, art. 54 i 55.

⁶ Nastąpiła zmiana przyporządkowania przedsiębiorstw w grupach.

Bibliografia

Cross, N., 2001. *The long term financing Gap – Does it still exist?* RSA, 3.10.2001, www.rsa.org.uk

Cywińska, B. (red.) 2001. *Małe i średnie przedsiębiorstwa w Polsce w 1999 roku*, Warszawa: Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości.

Frost, R. 1954 *Macmillan Gap 1931-53. Oxford Economic Papers. New Series*. vol. 6, nr 2, s. 181-201.

- History of ICFC/3i. Niepublikowany maszynopis. 3i
- Innes, D., 2000. Bridging the equity gap. *Legal Week*. 22.06.2000
- Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 1995-1996. Polska Fundacja Promocji i Rozwoju Małych i Średnich Przedsiębiorstw, USAID GEMINI PEDS PROJECT, Warszawa 1997.
- Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 1996-1997. Polska Fundacja Promocji i Rozwoju Małych i Średnich Przedsiębiorstw, USAID GEMINI PEDS PROJECT, Warszawa 1998.
- Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 1997-1998. Polska Fundacja Promocji i Rozwoju Małych i Średnich Przedsiębiorstw, USAID GEMINI Small Business Project, Fundacja im. Friedricha Berta, Warszawa 1999.
- Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 1998-1999. Polska Fundacja Promocji i Rozwoju Małych i Średnich Przedsiębiorstw, Warszawa 2000.
- Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 1999-2000. Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2001.
- Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2000-2001. Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2002.
- Raport o stanie sektora małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce w latach 2001-2002. Polska Agencja Rozwoju Przedsiębiorczości, Warszawa 2003.
- Report of the Committee on Finance and Industry, HMSO, czerwiec 1931 str. 173 (par. 404)
- Roczniki statystyczne Głównego Urzędu Statystycznego (1994-2002).
- Skowronek-Mielczarek, A. 2002. *Źródła zewnętrznego finansowania małych i średnich przedsiębiorstw w Polsce*. Warszawa: Szkoła Główna Handlowa.
- Tamowicz, P. 1995. *Fundusze inwestycyjne typu venture capital.*, Gdańsk: Instytut Badań nad Gospodarką Rynkową.