

5.1 Przedsiębiorczość

Inwestycje przedsiębiorstw stanowią ważną siłę napędową gospodarki. Pozwalają utrzymać trwały wzrost gospodarczy i są konieczne do zachowania konkurencyjności firm. Bez inwestycji przedsiębiorstwa nie mogą rosnąć ani rozwijać się (Lewiatan 2019, s. 5). Według Global Business Monitor w Polsce o inwestycjach myśli 87% firm (Puls Biznesu nr 230, 03.12.2019 r., s. 14). Przyszłe priorytety inwestycyjne związane są głównie z wprowadzaniem nowych produktów i usług oraz przedsięwzięciami o charakterze odtworzeniowym (EBI 2019, s. 4).

Struktura finansowania inwestycji przedsiębiorstw nie zmienia się zasadniczo od lat. Niemal trzy-czwarte wartości ponoszonych nakładów inwestycyjnych finansowana jest ze środków własnych. W grupie przedsiębiorstw sięgających po finansowanie zewnętrzne największe znaczenie ma kredyt bankowy i linie kredytowe, następnie leasing i w dalszej kolejności dotacje i faktoring (KE, SAFE 2019).

Niedoskonałości rynku powodują, że w przypadku wybranych grup przedsiębiorstw występuje zjawisko luki w dostępie do finansowania zewnętrznego. Skutkiem czego firmy nie mogą pozyskać na rynku kapitału niezbędnego do dalszego rozwoju lub utrzymania działalności. W literaturze i badaniach poświęconych temu zagadnieniu do najczęstszych powodów niedoskonałości rynku zalicza się: niewystarczającą podaż kapitału na rynku bankowym, asymetrię informacji pomiędzy kredytodawcą a kredytobiorcą, racjonowanie kredytu, wysokie koszty dostępu do finansowania zewnętrznego (EFI 2014, GAFMA, NBP 2016). Obok zapotrzebowania na finansowanie dłużne zjawisko luki może dotyczyć również finansowania kapitałowego. W tym kontekście mamy najczęściej do czynienia z niedostosowaną ofertą funduszy kapitałowych do zapotrzebowania na kapitał w określonym przedziale wielkości (MRR 2013, s. 18-19).

Występowanie luki finansowej oraz ryzyko jej pogłębienia się w czasie niekorzystnej koniunktury gospodarczej może mieć negatywny wpływ na inwestycje, wzrost gospodarczy a także zatrudnienie (Klein 2014). Zdiagnozowanie i oszacowanie wielkości luki umożliwi podjęcie adekwatnych działań w ramach interwencji publicznej w celu ograniczenia negatywnych skutków niedoskonałości rynku.

5.1.1 Potrzeby finansowe przedsiębiorstw

5.1.1.1 Potrzeby o charakterze inwestycyjnym

Z danych GUS wynika, że w 2018 r. wartość nakładów na rzeczowe aktywa trwałe w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych wyniosła 218,2 mld zł (GUS 2020). Analiza udziału poszczególnych grup przedsiębiorstw w ponoszeniu nakładów na rzeczowe aktywa trwałe wskazuje, że największy wpływ mają duże przedsiębiorstwa. Ponoszą one więcej nakładów niż cały sektor MŚP. Wartości te w 2018 r. wyniosły odpowiednio 54% w przypadku dużych firm i 46% w przypadku MŚP. Tendencja w tym zakresie od 2014 r. jest względnie stała.

Wydatki przedsiębiorstw niefinansowych z sektora MŚP w 2018 r. wyniosły 99,5 mld zł. Największy kwotowo udział w tej grupie miały średnie przedsiębiorstwa (41,6 mld zł), następnie mikro firmy (38,8 mld zł), najmniejszy zaś małe przedsiębiorstwa (19,1 mld zł). Podział nakładów na rzeczowe aktywa trwałe w 2018 r. w obrębie poszczególnych kategorii przedsiębiorstw oraz jednostek terytorialnych przedstawia tabela poniżej.

Tabela 5.1-1 Wartość nakładów na rzeczowe aktywa trwałe w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 2018 r. (w mln zł).

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Duże	Razem
Polska	38 754	19 132	41 587	118 735	218 208
dolnośląskie	2 545	1 514	3 735	9 192	16 986
kujawsko-pomorskie	1 254	1 095	1 690	2 374	6 413
lubelskie	1 097	704	1 105	3 790	6 696
lubuskie	517	420	978	1 294	3 209
łódzkie	1 454	1000	2 028	9 047	13 529
małopolskie	3 061	1 412	2 983	7 252	14 708
mazowieckie	12 967	4 317	9 895	43 665	70 844
opolskie	762	361	897	1 187	3 207
podkarpackie	1 196	954	1 716	2 994	6 860
podlaskie	562	505	831	1 380	3 278
pomorskie	2 235	1 013	2 882	4 692	10 822
śląskie	3 038	2 052	6 084	13 671	24 845
świętokrzyskie	726	421	645	1 229	3 021
warmińsko-mazurskie	783	475	897	2 103	4 258
wielkopolskie	4 566	2 061	3 718	12 902	23 247
zachodniopomorskie	1 991	828	1 503	1 963	6 285

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS.

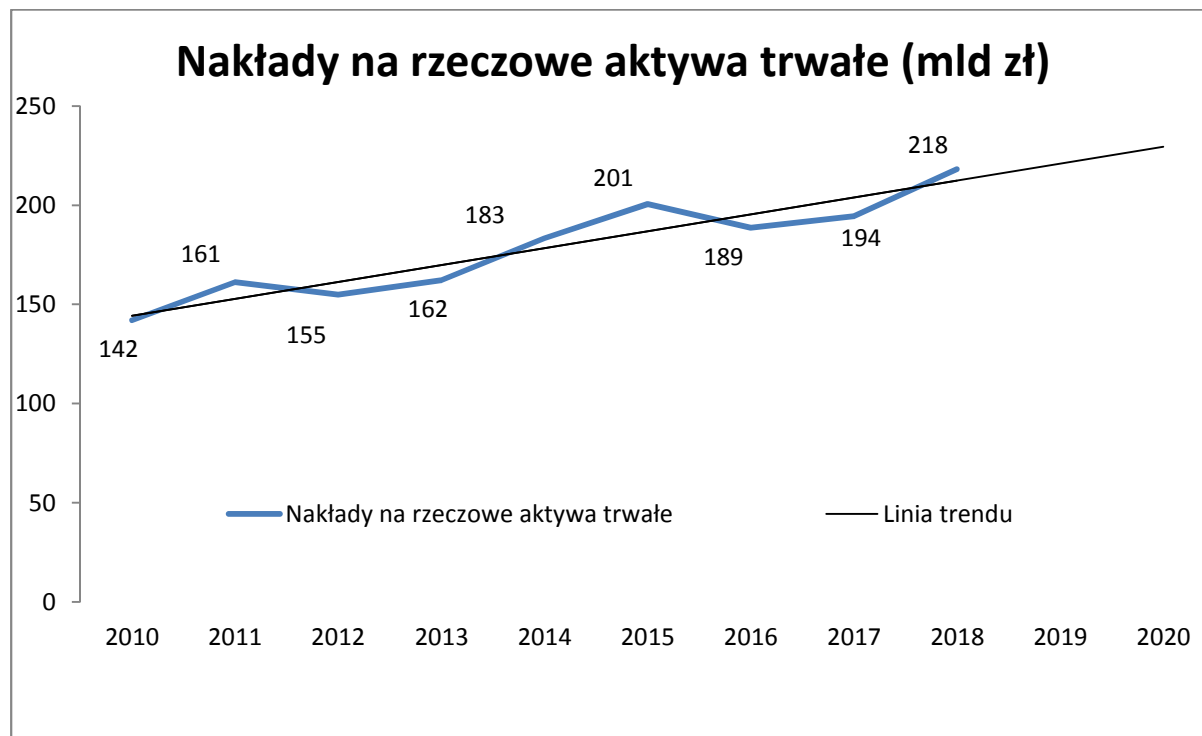
W strukturze nakładów na rzeczowe aktywa trwałe w 2018 r. dominowały wydatki inwestycyjne związane z budynkami i budowlami (40,3%) oraz inwestycje w maszyny, urządzenia techniczne i narzędzia (36,1%). W dalszej kolejności były inwestycje w środki transportu (13,9%) oraz wydatki na zakup używanych środków trwałych (9%) (GUS 2020, s. 39).

Dynamika nakładów na rzeczowe aktywa trwałe na przestrzeni poprzednich 4 lat była zróżnicowana. Najwyższa wartość na poziomie 218,2 mld zł odnotowana została w 2018 r. Najniższa zaś w 2014 r. osiągając 183,2 mld zł. Średnia nakładów dla lat 2014-2018 wyniosła 197 mld zł. Za wyjątkiem roku 2016 w każdym innym, nakłady były wyższe niż w roku poprzednim. Tempo nakładów dla lat 2014-2018 było dodatnie i wynosiło w skali kraju średnio 6%.

Z uwagi na brak bardziej aktualnych danych, szacunki nakładów na 2019 r. i 2020 r. przyjęto w oparciu o poniższe założenia. Uwzględniając linię trendu w wielkości

nakładów ponoszonych od 2010 do 2018 r. w latach kolejnych należy oczekiwać dodatniego tempa wzrostu. Szczegóły przedstawia wykres poniżej.

Wykres 5.1-1 Historyczne oraz prognozowane tempo nakładów na rzeczowe aktywa trwałe w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych (w mld zł).



Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS oraz funkcji prognozowanej linii trendu.

Przyrost nakładów na rzeczowe aktywa trwałe w 2018 r. w przedsiębiorstwach niefinansowych w porównaniu do roku poprzedniego wynosił 12% (GUS). Zgodnie z danymi z Szybkiego Monitoringu NBP ze stycznia 2020 r. dynamika inwestycji w zbiorowości przedsiębiorstw niefinansowych począwszy od II kwartału 2019 r. obniżała się z 16,4% do 10,9% w III kwartale 2019 r. (NBP 2020, s. 23). Z uwagi na sygnały o spowolnieniu koniunktury gospodarczej w III i IV kwartale 2019 r. (NBP 2019, s. 32, 36-37), wartość wzrostu nakładów inwestycyjnych dla całego 2019 r. była jeszcze mniejsza i wyniosła 6,6% (Dziennik Gazeta Prawna, Nr 1, 02.01.2020 r., s. A4). Wyliczenia wartości nakładów na 2019 r. dokonano w oparciu o kwotę bazową nakładów z 2018 r. powiększoną o 6,6% wzrost dla 2019 r.

Tempo wzrostu nakładów na rzeczowe aktywa trwałe przedsiębiorstw niefinansowych w 2020 r., mimo iż dodatnie, może okazać się niższe niż w roku poprzednim. Szacunki te potwierdzają cykliczne badania NBP. Spowodowane jest to głównie słabszą aktywnością inwestycyjną średnich i dużych firm, a także cechujących się wysoką zmiennością dynamiki inwestycyjnej, aktywnością mikro i małych przedsiębiorstw (NBP 2019, s. 28-29). Prognozy NBP wskazują ponadto na pogorszenie klimatu inwestycyjnego wśród przedsiębiorstw oraz dalsze osłabienie dynamiki popytu inwestycyjnego w perspektywie 2020 roku (NBP 2019, s. 32, 36-37). Negatywne efekty obniżonego tempa inwestycji neutralizuje rosnąca liczba

inwestorów w sektorze prywatnych przedsiębiorstw oraz względnie stabilna działalność inwestycyjna tego sektora (NBP 2020, s. 25, 27).

W związku z powyższym dla 2020 r. przyjęto mniejszy wzrost nakładów inwestycyjnych niż w roku poprzednim, na poziomie 2,68%. Jest to mediana prognoz w zakresie wzrostu inwestycji na 2020 r. przeprowadzonych przez 13 banków (Puls Biznesu, Nr 1, 02.01.2020 r., s. 2-3). Wyliczenia wartości nakładów na 2020 r. dokonano w oparciu o kwotę bazową nakładów z 2019 r. powiększoną o 2,68% wzrost prognozowany na 2020 r. Zarówno w 2019 i 2020 r. uwzględniono również stałą tendencję w podziale nakładów między sektorem MŚP (46%) i dużych firm (54%). Szacowana wartość nakładów w 2019 r. i prognoza na 2020 przedstawione zostały w tabeli 5.1-2 i tabeli 5.1-3.

Tabela 5.1-2 Szacunkowa wartość nakładów na rzeczowe aktywa trwałe w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 2019 r. (w mln zł).

Jednostka terytorialna	MŚP	Duże	Razem
Polska	106 038	126 572	232 610
dolnośląskie	8 309	9 798	18 107
kujawsko-pomorskie	4 306	2 531	6 837
lubelskie	3 098	4 040	7 138
lubuskie	2 041	1 380	3 421
łódzkie	4 777	9 645	14 422
małopolskie	7 949	7 730	15 679
mazowieckie	28 973	46 547	75 520
opolskie	2 153	1 266	3 419
podkarpackie	4 122	3 191	7 313
podlaskie	2 023	1 471	3 494
pomorskie	6 535	5 001	11 536
śląskie	11 912	14 572	26 484
świętokrzyskie	1 910	1 311	3 221
warmińsko-mazurskie	2 296	2 243	4 539
wielkopolskie	11 027	13 753	24 780
zachodniopomorskie	4 607	2 093	6 700

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS, NBP, DGP.

Tabela 5.1-3 Prognozowana wartość nakładów na rzeczowe aktywa trwałe w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 2020 r. (w mln zł).

Jednostka terytorialna	MŚP	Duże	Razem
Polska	108 880	129 964	238 844
dolnośląskie	8 531	10 061	18 592
kujawsko-pomorskie	4 421	2 599	7 020
lubelskie	3 181	4 148	7 329
lubuskie	2 096	1 417	3 513
łódzkie	4 905	9 903	14 808
małopolskie	8 162	7 937	16 099

Jednostka terytorialna	MŚP	Duże	Razem
mazowieckie	29 749	47 795	77 544
opolskie	2 211	1 300	3 511
podkarpackie	4 232	3 277	7 509
podlaskie	2 078	1 510	3 588
pomorskie	6 710	5 135	11 845
śląskie	12 231	14 963	27 194
świętokrzyskie	1 962	1 346	3 308
warmińsko-mazurskie	2 358	2 302	4 660
wielkopolskie	11 323	14 122	25 445
zachodniopomorskie	4 730	2 149	6 879

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS.

Wartość dotychczas poniesionych nakładów na rzeczowe aktywa trwałe odpowiada realnym potrzebom przedsiębiorstw w zakresie finansowania wydatków o charakterze inwestycyjnym. Przekładając to założenie na prognozowane nakłady otrzymamy planowane potrzeby finansowe. Zatem wartość planowanych potrzeb finansowych o charakterze inwestycyjnym, przedsiębiorstw niefinansowych w 2020 r. wyniesie 238,8 mld zł, z czego 129,9 mld zł przypadnie na sektor dużych firm, a 108,9 mld zł na MŚP. Potrzeby finansowe na kolejne lata można oszacować z uwzględnieniem obliczonej kwoty nakładów dla roku bazowego oraz średniego w skali kraju tempa nakładów na rzeczowe aktywa trwałe dla lat 2014-2020 wynoszącego 6%. Wyliczenia dla lat 2020-2029 w skali kraju przedstawione zostały w tabeli poniżej.

Tabela 5.1-4 Prognozowane potrzeby finansowe o charakterze inwestycyjnym przedsiębiorstw niefinansowych w latach 2020-2029 (w mln zł).

Rok	MŚP	Duże	Razem
2020	108 880	129 964	238 844
2021	115 413	137 762	253 175
2022	122 337	146 027	268 364
2023	129 678	154 789	284 467
2024	137 458	164 076	301 534
2025	145 706	173 921	319 627
2026	154 448	184 356	338 804
2027	163 715	195 417	359 132
2028	173 538	207 142	380 680
2029	183 950	219 571	403 521
Razem	1 435 123	1 713 025	3 148 148

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS.

5.1.1.2 Potrzeby o charakterze obrotowym

Obok wydatków związanych z ponoszeniem nakładów na rzeczowe aktywa trwałe, istotne z punktu widzenia każdego przedsiębiorstwa jest także finansowanie o

charakterze obrotowym. Kapitał obrotowy umożliwia zachowanie firmie płynności finansowej, a ta decyduje o możliwości inwestowania, rozwijania działalności czy jej utrzymania (PARP 2019 s. 107). Według PARP w 2019 r. 1/3 firm objętych badaniem kondycji sektora MŚP groziła utrata płynności finansowej. Do głównych przyczyn wpływających na groźbę utraty płynności finansowej zaliczono: opóźnienia w płatnościach ze strony kontrahentów, utratę klientów i rynków zbytu, wysokie nakłady na inwestycje, a także wysokie koszty spłaty kredytów/pożyczek i kłopoty we współpracy z bankami (PARP 2019 s. 109). Z powyższego wynika, że w szacowaniu potrzeb finansowych przedsiębiorstw oraz luki finansowej istotne może być również uwzględnienie kapitału obrotowego, który z jednej strony umożliwi płynną realizację inwestycji, z drugiej zapewni status quo w okresie przewidywanego spowolnienia gospodarczego.

Do oszacowania jaka jest niezbędna wielkość kapitału obrotowego stanowiącego uzupełnienie potrzeb inwestycyjnych przedsiębiorstw posłużono się danymi GUS oraz NBP. Według GUS relacja aktywów obrotowych do aktywów ogółem w przedsiębiorstwach niefinansowych prowadzących księgi rachunkowe w pierwszej połowie 2019 r. wyniosła 40% i jest względnie stała od 2015 r. (GUS 2019e, Tabela 07). Analogiczna wartość procentowa odnosi się do średniego odsetka kredytów obrotowych w stosunku do kredytów ogółem udzielonych przez banki w okresie od 01.2018 r. do 01.2020 r. (NBP, Dane finansowe sektora bankowego, 09.03.2020 r.). Uwzględniając stałą tendencję w zakresie powyższych wyliczeń oraz brak istotnych różnic pomiędzy sektorem MŚP i dużych firm założono, że udział kapitału obrotowego w potrzebach finansowych przedsiębiorstw będzie stanowił zgodnie z powyższym 40% w 2020 r. i w latach kolejnych. Wartość kapitału obrotowego stanowiącego uzupełnienie finansowania inwestycyjnego w 2020 r. wyniesie zatem 159 229 mln zł ($238\ 845 \cdot 40/60$). Szczegóły w zakresie wyliczeń na lata kolejne przedstawia poniższa tabela.

Tabela 5.1-5 Prognozowane potrzeby finansowe o charakterze obrotowym przedsiębiorstw niefinansowych w latach 2020-2029 (w mln zł).

Rok	MŚP	Duże	Razem
2020	72 587	86 642	159 229
2021	76 942	91 841	168 783
2022	81 559	97 351	178 910
2023	86 452	103 192	189 644
2024	91 639	109 384	201 023
2025	97 137	115 947	213 084
2026	102 965	122 904	225 869
2027	109 143	130 279	239 422
2028	115 692	138 095	253 787
2029	122 633	146 381	269 014
Razem	956 749	1 142 016	2 098 765

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS, NBP.

5.1.1.3 Potrzeby w zakresie B+R

Z danych GUS wynika, że w 2018 r. wartość nakładów wewnętrznych na B+R w sektorze przedsiębiorstw wyniosła 16,9 mld zł (GUS BDL). Analiza udziału poszczególnych grup przedsiębiorstw w ponoszeniu nakładów na B+R wskazuje, że firmy z sektora MŚP odpowiadają za 1/3 wartości nakładów (33,2%), natomiast 2/3 przypada na duże firmy (66,8%) (GUS 2020a, s. 22). W porównaniu do 2017 r. w 2018 r. w ogólnej wartości nakładów przedsiębiorstw na B+R nieznacznie spadł udział MŚP (-1,7%) na rzecz sektora dużych firm.

Wydatki na B+R przedsiębiorstw z sektora MŚP w 2018 r. wyniosły 5,6 mld zł. Największy kwotowo udział w tej grupie miały średnie przedsiębiorstwa (3,5 mld zł), następnie małe firmy (1,7 mld zł), najmniejszy zaś mikroprzedsiębiorstwa (0,4 mld zł). Podział nakładów na B+R w obrębie poszczególnych kategorii przedsiębiorstw oraz jednostek terytorialnych przedstawia tabela poniżej.

Tabela 5.1-6 Wartość nakładów wewnętrznych przedsiębiorstw na B+R w 2018 r. (w mln zł).

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Duże	Razem
Polska	441	1 678	3 509	11 323	16 951
dolnośląskie	31	119	248	800	1 198
kujawsko-pomorskie	11	39	82	264	396
lubelskie	8	28	59	192	287
lubuskie	4	17	35	114	170
łódzkie	16	61	127	408	612
małopolskie	63	240	503	1 621	2 427
mazowieckie	178	676	1 413	4 560	6 827
opolskie	5	20	43	137	205
podkarpackie	20	75	157	509	761
podlaskie	3	13	28	88	132
pomorskie	35	132	276	892	1 335
śląskie	34	129	270	870	1 303
świętokrzyskie	5	20	40	132	197
warmińsko-mazurskie	3	13	27	87	130
wielkopolskie	20	78	163	526	787
zachodniopomorskie	5	18	38	123	184

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS.

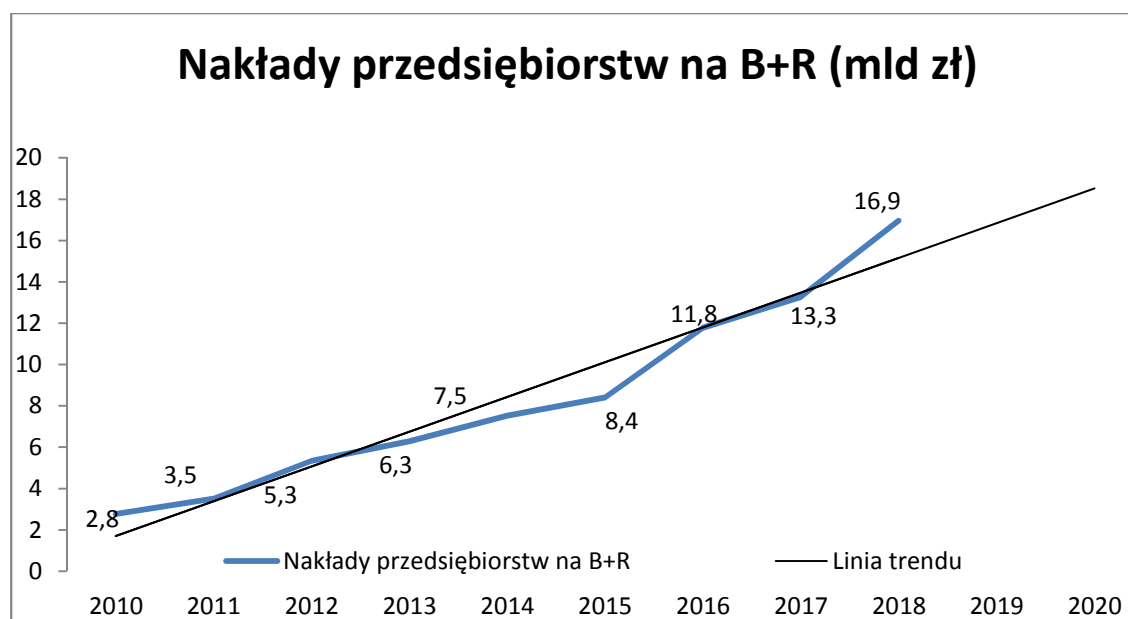
W strukturze nakładów przedsiębiorstw na B+R w 2018 r. 74% stanowiły wydatki o charakterze bieżącym (głównie koszty osobowe), a 26% wydatki o charakterze inwestycyjnym (głównie maszyny i wyposażenie, w tym aparatura naukowo-badawcza), (GUS 2020a, s. 28-29).

Dynamika nakładów przedsiębiorstw na B+R na przestrzeni poprzednich 4 lat była dodatnia. W każdym roku odnotowany był wzrost w stosunku do poprzedniego, przy czym największy, na poziomie 40% miał miejsce w 2016 r. (GUS BDL). Tempo

nakładów dla lat 2014-2018 wyniosło w skali kraju średnio 22%, a średnioroczna wartość wzrostu nakładów z roku na rok osiągnęła 2,3 mld zł.

Z uwagi na brak bardziej aktualnych danych, szacunki nakładów przedsiębiorstw na B+R w 2019 r. i 2020 r. przyjęto w oparciu o poniższe założenia. Uwzględniając linię trendu w wielkości nakładów ponoszonych od 2010 do 2018 r. w latach kolejnych należy oczekiwać dodatniego tempa wzrostu. Szczegóły przedstawia wykres poniżej.

Wykres 5.1-2 Historyczne oraz prognozowane tempo nakładów wewnętrznych przedsiębiorstw na B+R (w mld zł).



Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS oraz funkcji prognozowanej linii trendu.

Osiągnięta w 2018 r. wartość nakładów przedsiębiorstw na B+R, w wysokości 16,9 mld zł stanowiła 0,8% PKB. Z uwagi na sygnały o spowolnieniu koniunktury gospodarczej w 2019 (NBP 2019) oraz prognozy wskazujące na osłabienie aktywności inwestycyjnej przedsiębiorstw w 2020 r. (NBP 2020) przyjęto, że udział nakładów przedsiębiorstw na B+R w stosunku do PKB w 2019 i 2020 r. pozostanie na poziomie z 2018 r. tj. 0,8%.

Wyliczenia wartości nakładów przedsiębiorstw na B+R w 2019 r. dokonano w oparciu o szacowany na 2019 r. wzrost PKB stanowiący 4%, dający kwotę ok. 2 200 mld zł (GUS 2020b) oraz wskazany powyżej odsetek 0,8%. Wyliczona w ten sposób wartość nakładów wyniesie ogółem 17,6 mld zł. Uwzględniając średni udział w nakładach na B+R dużych przedsiębiorstw oraz MŚP, w latach 2017-2018 wynoszący odpowiednio 66% i 34%, wartość dla sektora MŚP oszacowana została w wysokości ok. 6 mld zł. Szczegóły w tabeli poniżej.

Tabela 5.1-7 Szacunkowa wartość nakładów przedsiębiorstw na B+R w 2019 r. (w mln zł).

Jednostka terytorialna	MŚP	Duże	Razem
Polska	5 992	11 606	17 598
dolnośląskie	497	962	1 459
kujawsko-pomorskie	263	510	773
lubelskie	223	432	655
lubuskie	130	253	383
łódzkie	358	694	1 052
małopolskie	488	945	1 433
mazowieckie	1 355	2 623	3 978
opolskie	122	237	359
podkarpackie	234	454	688
podlaskie	131	254	385
pomorskie	353	683	1 036
śląskie	736	1 427	2 163
świętokrzyskie	140	271	411
warmińsko-mazurskie	154	297	451
wielkopolskie	587	1 137	1 724
zachodniopomorskie	221	427	648

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS.

Prognozowana wartość nakładów przedsiębiorstw na B+R dla 2020 r. oszacowana została z uwzględnieniem analogicznego jak w 2019 r. udziału tych nakładów do PKB (tj. 0,8%). Natomiast szacowany wzrost PKB założono na poziomie 3,4% (2 275 mld zł). Jest to mediana prognoz w zakresie wzrostu PKB na 2020 r. przeprowadzonych przez 13 banków (Puls Biznesu, Nr 1, 02.01.2020 r., s. 2-3). Wyliczone w powyższy sposób prognozowane nakłady na 2020 r. wyniosą ogółem 18,2 mld zł, co odpowiada wartości zgodnej z linią trendu. W podziale nakładów pomiędzy sektor MŚP i dużych firm zastosowano proporcje analogiczne jak dla 2019 r. Szczegóły w tabeli poniżej.

Tabela 5.1-8 Prognozowana wartość nakładów przedsiębiorstw na B+R w 2020 r. (w mln zł).

Jednostka terytorialna	MŚP	Duże	Razem
Polska	6 196	12 001	18 197
dolnośląskie	514	995	1 509
kujawsko-pomorskie	273	527	800
lubelskie	230	447	677
lubuskie	135	261	396
łódzkie	370	717	1 087
małopolskie	505	977	1 482
mazowieckie	1 400	2 713	4 113
opolskie	127	245	372
podkarpackie	243	469	712

Jednostka terytorialna	MŚP	Duże	Razem
podlaskie	135	263	398
pomorskie	365	707	1 072
śląskie	761	1 475	2 236
świętokrzyskie	144	281	425
warmińsko-mazurskie	159	307	466
wielkopolskie	607	1 175	1 782
zachodniopomorskie	228	442	670

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS.

Wartość dotychczas poniesionych nakładów przedsiębiorstw na B+R odpowiada realnym potrzebom przedsiębiorstw w zakresie finansowania wydatków o charakterze badawczo-rozwojowym. Przekładając to założenie na prognozowane nakłady otrzymamy planowane potrzeby finansowe. Zatem wartość planowanych potrzeb finansowych o charakterze badawczo-rozwojowym w 2020 r. wyniesie 18,2 mld zł, z czego 12 mld zł przypadnie na sektor dużych firm, a 6,2 mld zł na MŚP. Potrzeby finansowe na kolejne lata można oszacować w analogiczny sposób jak dla 2019 r. i 2020 r. z uwzględnieniem dodatkowych założeń. Począwszy od 2021 r. planowany roczny wzrost gospodarczy przyjęto na poziomie 5%. Wartość ta jest równa średniorocznemu wzrostowi w latach 2014-2020. Natomiast procentowy udział nakładów przedsiębiorstw w relacji do PKB będzie się powiększać od 2021 r. rocznie o 0,05%. Przyjęcie takiej dynamiki wzrostu pozwoli osiągnąć cel strategiczny określony dla 2030 r., zgodnie z którym nakłady sektora przedsiębiorstw na działalność B+R w relacji do PKB powinny osiągnąć 1,3% (Rada Ministrów 2017, s. 90). Wyliczenia potrzeb finansowych oraz oczekiwanych nakładów w zakresie B+R dla lat 2020-2029 w skali kraju przedstawione zostały w tabeli poniżej.

Tabela 5.1-9 Prognozowane/oczekiwane potrzeby finansowe o charakterze badawczo-rozwojowym w latach 2020-2029 (w mln zł).

Rok	MŚP	Duże	Razem
2020	6 196	12 001	18 197
2021	6 913	13 389	20 302
2022	7 685	14 885	22 570
2023	8 518	16 497	25 015
2024	9 414	18 234	27 648
2025	10 379	20 103	30 482
2026	11 417	22 114	33 531
2027	12 533	24 275	36 808
2028	13 732	26 596	40 328
2029	15 019	29 090	44 109
Razem	101 806	197 184	298 990

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS.

5.1.1.4 Łączne potrzeby finansowe przedsiębiorstw

Suma potrzeb finansowych o charakterze inwestycyjnym, obrotowym oraz badawczo - rozwojowym zobrazuje łączne potrzeby finansowe przedsiębiorstw. W skali kraju oraz w perspektywie roku 2020, potrzeby te wyniosą ogółem 416,3 mld zł, z czego 187,7 mld zł przypadnie na sektor MŚP, a 228,6 mld zł na duże firmy. Prognoza potrzeb finansowych na 2020 r. i lata kolejne przedstawiona została w tabeli 5.1-10 oraz 5.1-11

Tabela 5.1-10 Łączne potrzeby finansowe przedsiębiorstw w roku 2020 (w mln zł).

Jednostka terytorialna	MŚP	Duże	Razem
Polska	187 663	228 607	416 270
dolnośląskie	14 733	17 763	32 496
kujawsko-pomorskie	7 641	4 859	12 500
lubelskie	5 532	7 360	12 892
lubuskie	3 627	2 623	6 250
łódzkie	8 546	17 222	25 768
małopolskie	14 107	14 207	28 314
mazowieckie	50 982	82 371	133 353
opolskie	3 812	2 411	6 223
podkarpackie	7 296	5 931	13 227
podlaskie	3 599	2 779	6 378
pomorskie	11 548	9 266	20 814
śląskie	21 147	26 413	47 560
świętokrzyskie	3 415	2 523	5 938
warmińsko-mazurskie	4 088	4 145	8 233
wielkopolskie	19 478	24 711	44 189
zachodniopomorskie	8 112	4 023	12 135

Źródło: Opracowanie własne.

Tabela 5.1-11 Łączne potrzeby finansowe przedsiębiorstw w latach 2020-2029 (w mln zł).

Rok	MŚP	Duże	Razem
2020	187 663	228 607	416 270
2021	199 267	242 991	442 258
2022	211 581	258 264	469 845
2023	224 647	274 479	499 126
2024	238 512	291 694	530 206
2025	253 222	309 971	563 193
2026	268 831	329 373	598 204
2027	285 391	349 971	635 362
2028	302 962	371 834	674 796
2029	321 603	395 041	716 644
Razem	2 493 679	3 052 225	5 545 904

Źródło: Opracowanie własne.

5.1.2 Źródła finansowania potrzeb przedsiębiorstw

Zdecydowana większość potrzeb finansowych przedsiębiorstw zaspokajana jest w drodze finansowania środkami własnymi. Z danych GUS BDL odnoszących się do źródeł finansowania nakładów inwestycyjnych w przedsiębiorstwach wynika, że w 2018 r. w skali kraju nakłady inwestycyjne zostały sfinansowane środkami własnymi aż w 73%. Tendencja w tym zakresie na przestrzeni lat 2010-2018 jest względnie stała. Średni odsetek finansowania wewnętrznego dla tego okresu wynosi 71%. Średnie zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne wydatków o charakterze inwestycyjnym w okresie 2010-2018 wyniosło zatem 29% i zgodnie z trendem utrzyma się na zbliżonym poziomie w latach kolejnych.

Jeszcze wyższy odsetek finansowania wewnętrznego występuje w przypadku nakładów na B+R. Z danych GUS BDL odnoszących się do nakładów wewnętrznych w sektorze przedsiębiorstw na działalność B+R według pochodzenia środków, wynika, że w 2018 r. w skali kraju nakłady te sfinansowane zostały w 76%. Tendencja w tym zakresie na przestrzeni lat 2010-2018 była względnie stała. Średni odsetek finansowania wewnętrznego dla lat 2010-2018 wyniósł 77%. Średnie zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne wydatków o charakterze badawczo-rozwojowym w tym okresie wyniosło zatem 23% i zgodnie z trendem utrzyma się na zbliżonym poziomie w latach kolejnych.

Prognozowane zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne w 2020 r. wyliczono bazując na potrzebach inwestycyjno-obrotowych na 2020 r. przemnożonych przez średni odsetek finansowania zewnętrznego (29%) oraz analogicznie w przypadku potrzeb B+R przemnożonych przez 23%. Łączna wartość zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne w 2020 r. i w latach kolejnych przedstawiona została w tabeli 5.1-12 i 5.1-13.

Tabela 5.1-12 Prognozowane zapotrzebowanie przedsiębiorstw na finansowanie zewnętrzne w roku 2020 (w mln zł).

Jednostka terytorialna	MŚP	Duże	Razem
Polska	54 050	65 576	119 626
dolnośląskie	4 241	5 092	9 333
kujawsko-pomorskie	2 199	1 377	3 576
lubelskie	1 590	2 108	3 698
lubuskie	1 044	745	1 789
łódzkie	2 457	4 951	7 408
małopolskie	4 061	4 061	8 122
mazowieckie	14 701	23 725	38 426
opolskie	1 097	685	1 782
podkarpackie	2 101	1 692	3 793
podlaskie	1 036	790	1 826
pomorskie	3 327	2 645	5 972
śląskie	6 087	7 571	13 658
świętokrzyskie	981	715	1 696

Jednostka terytorialna	MŚP	Duże	Razem
warmińsko-mazurskie	1 177	1 183	2 360
wielkopolskie	5 612	7 096	12 708
zachodniopomorskie	2 339	1 140	3 479

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS.

Tabela 5.1-13 Prognozowane zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne w latach 2020-2029 (w mln zł).

Rok	MŚP	Duże	Razem
2020	54 050	65 576	119 626
2021	57 373	69 664	127 037
2022	60 897	74 004	134 901
2023	64 637	78 609	143 246
2024	68 604	83 497	152 101
2025	72 812	88 685	161 497
2026	77 276	94 191	171 467
2027	82 011	100 035	182 046
2028	87 035	106 236	193 271
2029	92 363	112 817	205 180
Razem	717 058	873 314	1 590 372

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS.

Szczegółowych informacji na temat rodzaju poszczególnych źródeł finansowania zewnętrznego przedsiębiorstw dostarcza coroczna ankieta Europejskiego Banku Inwestycyjnego, przeprowadzana wśród polskich firm¹. W przypadku sektora MŚP w 2018 r. największy udział w finansowaniu zewnętrznym miał kredyt i inne formy finansowania bankowego (61%), następnie dotacje (19%), leasing (14%) oraz pozostałe formy (6%). Analogiczne dane w ujęciu średniorocznym dla lat 2015-2018 wyniosły odpowiednio 58% dla kredytu, 16% dla dotacji, 20% dla leasingu i 6% dla pozostałych źródeł (EBI 2019).

W przypadku dużych firm w 2018 r. wartości te przedstawiały się następująco: 58% finansowanie bankowe, 16% dotacje, 23% leasing i 3% inne formy. Analogiczne dane w ujęciu średniorocznym dla lat 2015-2018 wyniosły odpowiednio 58% dla kredytu, 12% dla dotacji, 24% dla leasingu i 6% dla pozostałych źródeł (EBI 2019).

Uwzględniając badania NBP wskazujące na względnie stałą tendencję w popycie na kredyt w dłuższej perspektywie czasowej oraz prognozy na przyszłość wskazujące na utrzymanie dotychczasowego poziomu popytu (NBP 2019, 2020) należy oczekiwać, że w kolejnych latach główne źródło finansowania zewnętrznej działalności MŚP tj. finansowanie bankowe pozostanie na poziomie zbliżonym do średniej dla lat 2015-2018.

¹ [EIB Investment Survey - Tracking investment needs and constraints across Europe](#) (dostęp: 14.03.2020).

Odnosząc powyższe uwarunkowania w zakresie średniego udziału finansowania bankowego do prognozowanego zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne w 2020 r. otrzymamy prognozowane zapotrzebowanie na finansowanie bankowe. W skali kraju w odniesieniu do sektora MŚP wyniesie ono ok. 31,4 mld zł, a w przypadku dużych firm ok 38 mld zł.

Zarówno dane historyczne, prognozowane oraz aktualna oferta banków komercyjnych skierowana do firm, potwierdzają, że w zakresie zewnętrznych potrzeb finansowych przedsiębiorstw wystąpi możliwość częściowego finansowania komercyjnego. Dotyczy ona głównie inwestycji w budynki i budowle, maszyny i urządzenia, środki transportu oraz inne aktywa trwałe, a także wydatków o charakterze obrotowym.

5.1.3 Luka finansowania dłużnego

Mimo iż oferta finansowa sektora bankowego obejmuje pożyczki, kredyty inwestycyjne i obrotowe dla firm, to nie wszystkie przedsiębiorstwa mają możliwość uzyskać takie finansowanie. Niedoskonałości rynku, do których najczęściej należą brak zdolności kredytowej, brak historii kredytowej, niedostateczna dokumentacja dotycząca finansów firmy lub finansowanego projektu czy brak adekwatnych zabezpieczeń (NBP 2019, 2020), przyczyniają się do występowania zjawiska luki w dostępie do finansowania komercyjnego, szczególnie w sektorze MŚP.

Uwzględniając dotychczasowe badania i analizy poświęcone dostępności zewnętrznych źródeł finansowania przedsiębiorstw widoczna jest silna zależność pomiędzy wielkością firmy a szansą na uzyskanie finansowania zewnętrznego. Popyt dużych przedsiębiorstw na kredyt jest mniej wrażliwy na koniunkturę niż MŚP. Ponadto duże firmy w większym stopniu niż MŚP są w stanie finansować swój rozwój z alternatywnych do kredytu źródeł (MRR 2013 s. 34, 51). MŚP ubiegające się o kredyt mają z reguły gorsze warunki finansowania niż duże przedsiębiorstwa (Sadkowski 2013). Te które zdecydują się na złożenie wniosku o kredyt znacznie częściej niż w przypadku dużych firm spotykają się z odmową (Tymoczko i Pawłowska 2007 s. 53). Badania NBP potwierdzają również, że dostępność finansowania bankowego dla sektora MŚP w 2019 r. pozostawała niższa w porównaniu do sektora dużych firm (NBP 2019). Perspektywa w tym zakresie wygląda jeszcze gorzej. W obliczu groźby spowolnienia gospodarczego, w IV kwartale 2019 r. banki zaostryły politykę kredytową wobec MŚP (Puls Biznesu nr 221, 20.11.2019 r., s.12-13). Na uwagę zasługuje też fakt, że sektor MŚP jest jedną z istotnych sił napędowych gospodarki, rozwoju, innowacyjności i zatrudnienia (IFC 2017 s. IX). Z tej racji ograniczenia w dostępie do zewnętrznych źródeł finansowania tego sektora mogą stanowić istotną barierę rozwojową nie tylko dla tych firm, ale też dla całej gospodarki. Biorąc powyższe pod uwagę dalsza analiza w zakresie luki finansowej przeprowadzona została wyłącznie w odniesieniu do sektora MŚP.

5.1.3.1 Przedsiębiorstwa planujące inwestycje

Według GUS w 2018 r. w Polsce było 2 150 288 przedsiębiorstw niefinansowych. W tej grupie firmy z sektora MŚP stanowiły aż 99,8%. Uwzględniając dane z rejestru REGON, odnoszące się do liczby podmiotów nowo zarejestrowanych oraz wyrejestrowanych według sekcji właściwych dla przedsiębiorstw niefinansowych w 2018 i 2019, a także tendencje w zmianie liczby podmiotów w poszczególnych kategoriach firm na przestrzeni lat, oszacowano liczbę przedsiębiorstw niefinansowych na 2020 r. Wyniesie ona ok 2 363 tys., z czego sektor MŚP stanowić będzie ok. 2 359 tys. firm.

Według Global Business Monitor w Polsce o inwestycjach myśli 87% firm (Puls Biznesu nr 230, 03.12.2019 r., s. 14). Zbliżone wyniki w zakresie planów inwestycyjnych polskich przedsiębiorstw dostarcza coroczna ankieta Europejskiego Banku Inwestycyjnego². Uśrednione wartości z lat 2015-2018 wskazują, że inwestycje planuje 85% firm. Odsetek ten najwyższy jest w grupie dużych firm i wynosi aż 96%. W przypadku mikroprzedsiębiorstw jego wartość osiąga 71%, w małych i średnich firmach odpowiednio 82% i 92% (EBI 2019). Powyższe uśrednione wartości nie odbiegają zasadniczo od danych za 2019 r. Według badań „Lewiatana” w 2019 r. żadnych inwestycji nie planuje aż 30% najmniejszych firm, a w przypadku dużych odsetek ten wynosi tylko 6% (Związek Przedsiębiorców i Pracodawców, 2019, s. 9).

W związku z sygnałami o spowolnieniu koniunktury gospodarczej zidentyfikowanymi w drugim półroczu 2019 r. (NBP 2019), na potrzeby wyliczeń liczby firm planujących inwestycje w 2020 r. przyjęto niższe wartości od średniej długookresowej odpowiednio o 3%. O taką wartość obniżył się bowiem wskaźnik nowych inwestycji w III i IV kwartale w stosunku do I i II kwartału 2019 r. (NBP 2020). Zatem odsetek firm planujących inwestycje w 2020 r. wyniesie dla mikroprzedsiębiorstw 68%, dla małych 79% i dla średnich 89%.

Przemnożenie powyższych wartości przez oszacowaną na 2020 r. liczbę przedsiębiorstw niefinansowych w poszczególnych kategoriach firm zobrazuje liczbę przedsiębiorstw planujących w 2020 r. inwestycje. Łącznie w sektorze MŚP takich firm będzie ponad 1 613 tys. Szczegóły przedstawia tabela poniżej.

Tabela 5.1-14 Szacowana liczba przedsiębiorstw niefinansowych w 2020 r. planujących inwestycje.

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Razem
Polska	1 559 798	40 396	13 231	1 613 425
dolnośląskie	126 997	2 968	974	130 939
kujawsko-pomorskie	70 154	2 041	662	72 857
lubelskie	65 067	1 637	454	67 158
lubuskie	37 398	980	350	38 728

² [EIB Investment Survey - Tracking investment needs and constraints across Europe](#) (dostęp: 14.03.2020).

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Razem
łódzkie	91 829	2 466	793	95 088
małopolskie	150 299	3 968	1 158	155 425
mazowieckie	306 141	6 584	2 404	315 129
opolskie	29 995	972	283	31 250
podkarpackie	63 005	2 047	625	65 677
podlaskie	37 872	995	333	39 200
pomorskie	104 072	2 454	847	107 373
śląskie	164 250	5 275	1 676	171 201
świętokrzyskie	37 703	1 041	314	39 058
warmińsko-mazurskie	43 026	1 088	382	44 496
wielkopolskie	158 532	4 361	1 472	164 365
zachodniopomorskie	73 458	1 519	504	75 481

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS.

Uwzględniając oszacowane w rozdziale 5.1.1 prognozowane nakłady na 2020 r. wynoszące dla sektora MŚP ponad 187,6 mld zł, podzielone przez liczbę przedsiębiorstw planujących inwestycje, wyliczono wartość nakładów jednostkowych na przedsiębiorstwo. Szczegóły w odniesieniu do poszczególnych kategorii przedsiębiorstw oraz województw przedstawia poniższa tabela.

Tabela 5.1-15 Wartość prognozowanych nakładów jednostkowych na przedsiębiorstwo w 2020 r. (w tys. zł).

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie
dolnośląskie	36,9	979,9	7 333,6
kujawsko-pomorskie	32,9	1 016,6	4 915,5
lubelskie	31,0	824,6	4 767,0
lubuskie	25,5	820,4	5 336,5
łódzkie	29,2	782,2	4 960,3
małopolskie	37,4	685,4	4 977,3
mazowieckie	77,6	1 256,9	7 878,7
opolskie	46,7	713,6	6 059,8
podkarpackie	35,0	883,6	5 253,7
podlaskie	27,4	965,2	4 812,8
pomorskie	39,5	795,6	6 472,8
śląskie	34,1	750,8	6 908,0
świętokrzyskie	35,5	777,5	4 047,3
warmińsko-mazurskie	33,5	838,1	4 541,3
wielkopolskie	52,9	901,6	4 869,1
zachodniopomorskie	49,7	1 037,7	5 715,6

Źródło: Opracowanie własne na podstawie GUS.

5.1.3.2 Przedsiębiorstwa ubiegające się o finansowanie bankowe

Na podstawie badania analizującego sytuację sektora przedsiębiorstw realizowanego cyklicznie przez NBP³, określono, że w 2019 r. średnio w skali kraju o kredyt ubiegało się 17% przedsiębiorstw. Odsetek ten w perspektywie długookresowej jest względnie stały, a jego średnia wartość w latach 2012-2019 wyniosła 18%. Według NBP odsetek kredytobiorców i pożyczkobiorców w odniesieniu do długookresowych obserwacji wciąż pozostaje niski (NBP 2020, s. 41). Prognozy NBP na 2020 r. wskazują na brak zmian w popycie na kredyt, w związku z tym do wyliczeń na ten rok zastosowano wskaźnik analogiczny jak dla 2019 r. tj. 17%. Natomiast szacunki na lata kolejne oparto o wartości średnie dla lat 2012-2019 (18%).

Przemnożenie liczby przedsiębiorstw planujących inwestycje przez odsetek firm ubiegających się o kredyt wskaże szacowaną liczbę firm, które w 2020 r. będą ubiegać się o finansowanie bankowe. W skali kraju i w odniesieniu do sektora MŚP wyniesie ona prawie 280 tys. podmiotów.

W dalszym kroku przemnożenie liczby firm ubiegających się o kredyt przez wartość prognozowanych nakładów jednostkowych na przedsiębiorstwo w poszczególnych kategoriach podmiotów, określi szacunkową wartość finansowania bankowego, o jakie mogą ubiegać się MŚP. W skali kraju wartość ta wyniesie ok. 31,9 mld zł, a więc porównywalnie z wyliczeniami przedstawionymi w rozdziale 5.1.2, zgodnie z którymi finansowanie bankowe stanowi średnio 58% w ramach finansowania zewnętrznego prognozowanych potrzeb tj. 31,4 mld zł (54,1 mld zł * 58%). Szczegóły w zakresie szacowanej wartości wnioskowanego przez MŚP kredytu w 2020 r. przedstawia poniższa tabela.

Tabela 5.1-16 Szacowana wartość wnioskowanego przez MŚP kredytu w 2020 r. (w mln zł).

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Razem
Polska	12 106	6 233	13 564	31 903
dolnośląskie	797	494	1 214	2 505
kujawsko-pomorskie	393	353	553	1 299
lubelskie	343	229	368	940
lubuskie	162	137	318	617
łódzkie	456	328	669	1 453
małopolskie	956	462	979	2 397
mazowieckie	4 041	1 407	3 219	8 667
opolskie	238	118	292	648
podkarpackie	375	308	558	1 241
podlaskie	176	163	272	611
pomorskie	698	332	933	1 963
śląskie	953	673	1 969	3 595

³ [NBP - Szybki monitoring NBP - analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw](#) (dostęp: 14.03.2020)

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Razem
świętokrzyskie	227	138	216	581
warmińsko-mazurskie	245	155	295	695
wielkopolskie	1 425	668	1 218	3 311
zachodniopomorskie	621	268	491	1 380

Źródło: Opracowanie własne na podstawie NBP.

5.1.3.3 Przedsiębiorstwa doświadczające trudności w dostępie do finansowania bankowego

W ujęciu krajowym i regionalnym niedoskonałości rynku w Polsce w zakresie dostępu do finansowania bankowego zdiagnozowane zostały w badaniach ex-ante instrumentów finansowych w ramach programów operacyjnych na lata 2014-2020. Do głównych barier w dostępie do finansowania zewnętrznego zaliczone zostały:

- 1) województwo dolnośląskie: asymetria informacji; wysokie koszty pozyskania informacji, koszty transakcyjne; problem z pozyskaniem finansowania na mniejsze projekty nowopowstałych przedsiębiorstw; problem wysokich zabezpieczeń, wysokie oprocentowanie (Dolnośląskie 2015).
- 2) województwo kujawsko-pomorskie: obawa przed zadłużeniem; nieatrakcyjna oferta finansowa; skomplikowane procedury bankowe; brak zdolności spłaty rat; brak zabezpieczeń (Kujawsko-Pomorskie 2014).
- 3) województwo lubelskie: brak stosownych zabezpieczeń; brak perspektyw rynkowych; ujemny wynik działalności; zbyt duża skala inwestycji; wysokie oprocentowanie; skomplikowane procedury; niechęć do kolejnych zobowiązań (Lubelskie 2015).
- 4) województwo lubuskie: asymetria informacji; niedoskonała informacja; standaryzacja oceny scoringowej banków; niska zdolność kredytowa; długi czas procedur bankowych; brak znajomości oferty; brak historii kredytowej; obawa o spłatę zobowiązania; obawa o spełnienie kryteriów; nieatrakcyjna oferta finansowa (Lubuskie 2015).
- 5) województwo łódzkie: niechęć przed zadłużaniem; obawa odnośnie przyszłości; ogólne ryzyka działalności gospodarczej; brak zabezpieczeń (Łódzkie 2014).
- 6) województwo małopolskie: asymetria informacji w odniesieniu do MŚP; technologie bankowe (standardowe metody scoringowe); racjonowanie kredytów; struktura pasywów sektora bankowego; duża złożoność projektów B+R oraz OZE i związane z tym wysokie ryzyko inwestycji; problem w dostępie do kredytu bankowego dla firm nowopowstałych oraz mikroprzedsiębiorstw (Małopolskie 2014).
- 7) województwo mazowieckie: brak historii kredytowej; brak stosownych zabezpieczeń; brak wiarygodności firmy ze względu na wczesną działalność; brak wiarygodnych informacji o stanie finansów; wysokie oprocentowanie; problem w dostępie do kredytu bankowego głównie mikro firm, firm we

- wczesnych fazach rozwoju oraz podmiotów z terenów peryferyjnych (Mazowieckie 2015).
- 8) województwo opolskie: problem z oszacowaniem ryzyka inwestycji po stronie banków; obawa o zadłużenie i trudności w spłacie; obawa o niespełnienie kryteriów; brak stosownych zabezpieczeń; brak udokumentowanej historii kredytowej; nieatrakcyjna oferta finansowa; skomplikowane i czasochłonne procedury (Opolskie 2014).
 - 9) województwo podkarpackie: obawa o ryzyko inwestycyjne; brak stosownych zabezpieczeń; zbyt mała kwota inwestycji; zbyt długi okres realizacji inwestycji; wysokie oprocentowanie; skomplikowane procedury (Podkarpackie 2015).
 - 10) województwo podlaskie: niedoskonała informacja; asymetria informacji; ryzyko inwestycji; wysoki poziom złożoności projektów (OZE, B+R); potrzeba wiedzy eksperckiej do oceny projektu (B+R); struktura pasywów sektora bankowego; koszty kredytu, bariery proceduralne; krótki okres pożyczkowy; wymóg wysokiego wkładu własnego (2014).
 - 11) województwo pomorskie: niska zdolność kredytowa; krótki okres funkcjonowania; brak odpowiedniego zabezpieczenia; problem w dostępie do kredytu głównie dla mikroprzedsiębiorstw (Pomorskie 2014).
 - 12) województwo śląskie: wyższa wartość zabezpieczeń niż wartość kredytu; brak wystarczających zabezpieczeń; zbyt ryzykowna branża; negatywna ocena sytuacji finansowej; krótka historia kredytowa (Śląskie 2014).
 - 13) województwo świętokrzyskie: brak potrzeb inwestycyjnych; ryzyko z zaciąganiem zobowiązania; wysokie oprocentowanie kredytów; wysokie wymagania dotyczące zabezpieczenia kredytów; niestabilność przychodów; skomplikowane procedury; brak zaufania do instytucji udzielających kredyt, pożyczki; brak przekonania o możliwości uzyskania kredytu; brak historii kredytowej (Świętokrzyskie 2015).
 - 14) województwo warmińsko-mazurskie: zbyt wysokie oprocentowanie; zbyt wysokie wymagania dotyczące zabezpieczeń; brak zaufania do instytucji udzielającej kredytu; brak historii kredytowej (Warmińsko-Mazurskie 2013).
 - 15) województwo wielkopolskie: niska zdolność kredytowa; niewystarczające zabezpieczenia; historia kredytowa firmy; wysokie oprocentowanie; branża, przedmiot finansowania; krótki czas działalności (Wielkopolskie 2015).
 - 16) województwo zachodniopomorskie: obawa przed zadłużeniem; niespełnienie kryteriów; brak zabezpieczeń; brak zdolności spłaty; wysokie oprocentowanie; nieatrakcyjna oferta (Zachodniopomorskie 2014).
 - 17) PROW: niedoskonała informacja; asymetria informacji; procedury bankowe; złożoność projektów; wysokie ryzyko inwestycji; struktura pasywów banku; relatywnie długi okres zwrotu; niska efektywność kosztowa; ryzyko regulacyjne (MRiRW 2016).

- 18)POWER: brak historii kredytowej; brak stosownych zabezpieczeń; brak poręczenia; brak wiarygodnych informacji o stanie finansów firmy; zbyt długi okres kredytowania; niesatysfakcjonujące założenia biznesplanu (MR 2017).
- 19)POIR: mało korzystna oferta sektora bankowego; brak pewności czy projekt wygeneruje zyski; przekonanie o braku otrzymania finansowania na B+R; zbyt krótki okres prowadzenia działalności; brak zabezpieczenia; brak wiarygodnych wyników finansowych; długi okres realizacji inwestycji (MIIR 2014).

Powyższe wnioski zachowują aktualność i znajdują potwierdzenie w najnowszych badaniach. Według Szybkiego Monitoringu NBP do najczęstszych przyczyn negatywnych decyzji kredytowych w 2019 r. należały: brak zdolności kredytowej, brak historii kredytowej, niedostateczna dokumentacja dotycząca finansów firmy lub finansowanego projektu, brak adekwatnych zabezpieczeń. Z kolei najczęstszą przyczyną nieubiegania się o finansowanie bankowe był wysoki koszt kredytu (NBP 2020, 2019).

Na podstawie badania analizującego sytuację sektora przedsiębiorstw realizowanego cyklicznie przez NBP⁴, określono, że w 2019 r. średnio w skali kraju odrzuconych zostało 17% wniosków kredytowych. Odsetek ten w perspektywie długookresowej jest zmienny, a jego średnia wartość w latach 2012-2019 wyniosła 15%. Mając na względzie wzrost restrykcyjności polityki kredytowej banków w stosunku do MŚP zapoczątkowany w drugim półroczu 2019 r. oraz zdiagnozowany przez NBP w IV kwartale 2019 r. spadek odsetka zaakceptowanych kredytów do poziomu ok. 80%, na potrzeby wyliczeń dla roku 2020 r. odsetek ten przyjęto na poziomie 20% (NBP 2020, s. 42). Natomiast szacunki na lata kolejne oparto o wartości średnie dla lat 2012-2019 (15%).

Przemnożenie liczby przedsiębiorstw, które w 2020 r. będą ubiegać się o finansowanie bankowe przez szacowany dla 2020 r. odsetek odrzuconych wniosków wskaże szacowaną liczbę firm z odrzuconymi wnioskami. W skali kraju i w odniesieniu do sektora MŚP wyniesie ona ok. 54,8 tys. podmiotów.

W dalszym kroku przemnożenie liczby firm z odrzuconymi wnioskami przez wartość prognozowanych nakładów jednostkowych na przedsiębiorstwo w poszczególnych kategoriach podmiotów, określi szacunkową wartość nieotrzymanego finansowania bankowego. W skali kraju wartość ta wyniesie ok. 6,4 mld zł. Szczegóły w tym zakresie przedstawia poniższa tabela.

Tabela 5.1-17 Szacowana wartość nieotrzymanego finansowania bankowego przez MŚP w 2020 r. (w mln zł).

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Razem
Polska	2 421	1 247	2 713	6 381
dolnośląskie	159	98	244	501

⁴ [NBP - Szybki monitoring NBP - analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw](#) (dostęp: 14.03.2020)

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Razem
kujawsko-pomorskie	79	71	110	260
lubelskie	69	46	73	188
lubuskie	32	27	64	123
łódzkie	91	66	134	291
małopolskie	191	93	196	480
mazowieckie	808	281	644	1 733
opolskie	48	24	58	130
podkarpackie	75	60	113	248
podlaskie	35	33	54	122
pomorskie	140	66	187	393
śląskie	191	135	393	719
świętokrzyskie	45	28	43	116
warmińsko-mazurskie	49	31	59	139
wielkopolskie	285	134	243	662
zachodniopomorskie	124	54	98	276

Źródło: Opracowanie własne na podstawie NBP.

Oszacowana wartość nieotrzymanego finansowania bankowego odzwierciedla potencjalną wielkość luki finansowania dłużnego, która może być zaadresowana poprzez pożyczki i gwarancje.

Według badania BGK poświęconego efektom programu gwarancji de minimis, w 2019 r. brak wymaganego zabezpieczenia kredytu deklarowało 41% MŚP. Odsetek ten w skali lat 2015-2019 wyniósł średnio 43%. Uwzględniając nieznaczne zwiększenie przez banki wymagań dotyczących kredytów w IV kwartale 2019 r. (NBP 2020a, s. 3) dla 2020 r. przyjęto wartość wyższą niż w roku poprzednim, na poziomie wartości średniej długookresowej tj. 43%. Analogiczny wskaźnik przyjęto do wyliczeń na lata kolejne.

Przemnożenie szacowanej liczby przedsiębiorstw z odrzuconymi wnioskami przez powyższy odsetek określający firmy nieposiadające wymaganych zabezpieczeń wskaże szacowaną liczbę podmiotów mających problem z zabezpieczeniem kredytu. W skali kraju i w odniesieniu do sektora MŚP wyniesie ona prawie 23,6 tys.

W dalszym kroku przemnożenie powyższej liczby firm przez wartość prognozowanych nakładów jednostkowych na przedsiębiorstwo w poszczególnych kategoriach podmiotów, określi potencjalną wartość nieudzielonych kredytów z powodu braku wymaganego zabezpieczenia. W skali kraju wartość ta wyniesie ok. 2,7 mld zł. Szczegóły w tym zakresie przedstawia poniższa tabela.

Tabela 5.1-18 Potencjalna wartość nieotrzymanego przez MŚP finansowania bankowego z powodu braku wymaganego zabezpieczenia (w mln zł).

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Razem
Polska	1 042	536	1 167	2 745

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Razem
dolnośląskie	69	43	103	215
kujawsko-pomorskie	34	30	48	112
lubelskie	30	20	31	81
lubuskie	14	12	27	53
łódzkie	39	28	58	125
małopolskie	82	40	84	206
mazowieckie	348	121	276	745
opolskie	20	10	26	56
podkarpackie	32	26	49	107
podlaskie	15	14	24	53
pomorskie	60	29	80	169
śląskie	82	58	169	309
świętokrzyskie	20	12	18	50
warmińsko-mazurskie	21	13	26	60
wielkopolskie	123	57	105	285
zachodniopomorskie	53	23	43	119

Źródło: Opracowanie własne na podstawie BGK.

Powyższe wartości obrazują potencjalną wielkość luki w zakresie gwarancji. Mając jednak na względzie specyfikę instrumentu gwarancyjnego, który z reguły nie obejmuje całkowitej wartości poręczanego zobowiązania oraz umożliwia zabezpieczenie większej wartości zobowiązań niż wartość kapitału gwarancyjnego przyjęto dodatkowe założenia. Fundusze poręczeniowe zarówno w poprzedniej i obecnej perspektywie finansowej udzielały poręczeń jedynie do 80% kwoty kredytu. Stosowany był również mnożnik, który w 2018 r. w skali kraju wyniósł 1,5 (KSFP 2018, s. 32). W portfelu poręczeń zabezpieczających kredyty i pożyczki dominowały te o charakterze obrotowym, stanowiąc średnio ok. 70% całości (KSFP 2015-2018). W związku z powyższym w celu wyliczenia wartości kapitału niezbędnego do zapewnienia gwarancji dla kredytów, w których występuje problem z zabezpieczeniem, wartość nieotrzymanych kredytów przemnożono przez 80% oraz podzielono przez mnożnik 1,5. **W rezultacie luka w zakresie gwarancji dla 2020 r. została oszacowana na poziomie 1,5 mld zł w skali kraju, z czego 70% tj. 1 mld zł z przeznaczeniem na cele obrotowe, a 0,5 mld z przeznaczeniem na cele inwestycyjne.** Szczegóły prezentuje poniższa tabela.

Tabela 5.1-19 Szacunkowa luka w zakresie gwarancji w 2020 r. (w mln zł)

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Razem
Polska	554	285	624	1 463
dolnośląskie	37	23	56	116
kujawsko-pomorskie	18	16	25	59
lubelskie	16	11	17	44
lubuskie	7	6	15	28
łódzkie	21	15	31	67

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Razem
małopolskie	44	21	45	110
mazowieckie	185	65	148	398
opolskie	11	5	13	29
podkarpackie	17	14	26	57
podlaskie	8	7	12	27
pomorskie	32	15	43	90
śląskie	44	31	90	165
świętokrzyskie	10	6	10	26
warmińsko-mazurskie	11	7	14	32
wielkopolskie	65	31	56	152
zachodniopomorskie	28	12	23	63

Źródło: Opracowanie własne na podstawie KSFP.

Różnica pomiędzy szacowaną wartością nieotrzymanego finansowania bankowego, a szacowaną luką w zakresie gwarancji zobrazuje szacunkową lukę w zakresie pożyczek. Dodatkowo uwzględniając dane NBP na temat sektora bankowego⁵ oszacowano, że w przypadku MŚP średni odsetek kredytów obrotowych w latach 2018-2019 wynosił w przybliżeniu 40%. Analogiczny wynik można otrzymać porównując dane GUS na temat udziału kredytów i pożyczek krótkoterminowych w zobowiązaniach ogółem z tego tytułu w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych (GUS 2019e). W związku z powyższym przyjęto, że 40% wartości luki pożyczkowej przeznaczona powinna być na finansowanie o charakterze obrotowym, a 60% na przedsięwzięcia inwestycyjne. **W rezultacie luka pożyczkowa oszacowana dla 2020 r. w skali kraju wyniosła 4,9 mld zł**, z czego 60% tj. 2,9 mld zł z przeznaczeniem na cele inwestycyjne, a 2 mld zł na cele obrotowe. Szczegóły prezentuje poniższa tabela.

Tabela 5.1-20 Szacunkowa luka w zakresie pożyczek w 2020 r. (w mln zł)

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Razem
Polska	1 867	960	2 090	4 917
dolnośląskie	123	76	187	386
kujawsko-pomorskie	61	54	85	200
lubelskie	53	35	57	145
lubuskie	25	21	49	95
łódzkie	70	51	103	224
małopolskie	147	72	151	370
mazowieckie	623	217	496	1 336
opolskie	37	18	45	100
podkarpackie	58	47	86	191
podlaskie	27	25	42	94
pomorskie	108	51	144	303

⁵ [NBP – dane finansowe sektora bankowego](#) (dostęp: 14.03.2020)

Jednostka terytorialna	Mikro	Małe	Średnie	Razem
śląskie	147	104	303	554
świętokrzyskie	35	21	33	89
warmińsko-mazurskie	38	24	45	107
wielkopolskie	219	103	188	510
zachodniopomorskie	96	41	76	213

Źródło: Opracowanie własne na podstawie NBP.

Łączna wartość luki finansowania dłużnego na 2020 r. oraz lata kolejne przedstawiona została w tabelach poniżej.

Tabela 5.1-21 Szacunkowa luka finansowania dłużnego w 2020 r. (w mln zł)

Jednostka terytorialna	Pożyczki	Gwarancje	Razem
Polska	4 917	1 464	6 381
dolnośląskie	386	115	501
kujawsko-pomorskie	200	60	260
lubelskie	145	43	188
lubuskie	95	28	123
łódzkie	224	67	291
małopolskie	370	110	480
mazowieckie	1 336	397	1 733
opolskie	100	30	130
podkarpackie	191	57	248
podlaskie	94	28	122
pomorskie	303	90	393
śląskie	554	165	719
świętokrzyskie	89	27	116
warmińsko-mazurskie	107	32	139
wielkopolskie	510	152	662
zachodniopomorskie	213	63	276

Źródło: Opracowanie własne.

Tabela 5.1-22 Szacunkowa luka finansowania dłużnego w latach 2020-2029 (w mln zł)

Rok	Pożyczki	Gwarancje	Razem
2020	4 918	1 463	6 381
2021	4 146	1 234	5 380
2022	4 403	1 310	5 713
2023	4 674	1 391	6 065
2024	4 963	1 477	6 440
2025	5 269	1 568	6 837
2026	5 594	1 664	7 258
2027	5 938	1 768	7 706
2028	6 304	1 876	8 180

Rok	Pożyczki	Gwarancje	Razem
2029	6 692	1 991	8 683
Razem	52 901	15 742	68 643

Źródło: Opracowanie własne.

5.1.4 Luka kapitałowa

Analiza rynku kapitałowego w Polsce wskazuje, że największe dotychczas inwestycje funduszy kapitałowych, zarówno pod względem liczby jak i wartości, realizowane były w spółki typu startup (KPMG 2016, s. 18). W tej grupie firm inwestycje kapitałowe stanowiły zarazem najpopularniejszą formę zewnętrznego finansowania (NBP 2017, s. 163-164). Spośród wszystkich podmiotów zainteresowanych taką formą finansowania, startupy w największym stopniu doświadczają ograniczeń w dostępie do finansowania komercyjnego (Startup Poland 2019, s. 17). Dotychczasowe badania wskazywały na występowanie tego problemu głównie w zakresie inwestycji poniżej 3 mln zł. Potwierdza to przegląd oferty inwestycyjnej funduszy zrzeszonych w ramach Polskiego Stowarzyszenia Inwestorów Kapitałowych (PSIK). Ponad połowa z tych funduszy zainteresowana jest inwestycjami powyżej 3 mln zł, a 10 na 39 funduszy z udziałem kapitału prywatnego oferuje wejścia kapitałowe co najmniej na poziomie 10 mln zł⁶. Oferta finansowania kapitałowego jaka powstała na rynku m.in. przy udziale środków z Krajowego Funduszu Kapitałowego, a następnie PFR Ventures skutecznie odpowiedziała na duże zapotrzebowanie finansowania w tym przedziale. Z tej racji w latach 2017-2019 inwestycje poniżej 3 mln zł stanowiły średnio aż 79% wszystkich rund finansowych (Startup Poland 2019a, s. 77). Z wywiadów z ekspertami wynika, że w chwili obecnej w dalszym ciągu można zaobserwować bardzo duże zainteresowanie firm finansowaniem w rundach pre-seed oraz seed. Jednakże widoczne jest też nasycenie rynku w zakresie podaży środków finansujących mniejsze inwestycje. Problemem natomiast, jak zwracają uwagę eksperci, jest zapewnienie kapitału na finansowanie dalszych etapów rozwoju, który w chwili obecnej jest niewystarczający. W skali roku dużych wejść kapitałowych, przekraczających 10 mln zł jest zaledwie kilka. W 2018 r. udział ten wynosił tylko 6% wszystkich rund finansowych (Startup Poland 2019a, s. 77). Z powodu braku niezbędnego kapitału na rozwój, firmy zmuszone są poszukiwać go za granicą (Startup Poland 2019, s. 17).

Uwzględniając powyższe uwarunkowania, dalsza analiza w zakresie luki kapitałowej przeprowadzona została w odniesieniu do sektora startupów, przy czym w wyliczeniach przewidziano osobno grupę startupów zainteresowanych finansowaniem na wczesnym etapie rozwoju oraz zainteresowanych finansowaniem dalszych etapów.

⁶ [Polskie Stowarzyszenie Inwestorów Kapitałowych: Członkostwo - Fundusze](#) (dostęp: 31.01.2020).

Uwzględniając dane GUS z lat 2017-2019 dotyczące liczby podmiotów nowo zarejestrowanych oraz wyrejestrowanych w wybranych kategoriach właściwych dla przedsiębiorstw niefinansowych, a także występujące w tym zakresie trendy oszacowano, że w 2020 r. przybędzie prawie 78,4 tys. nowych firm. W oparciu o dane PARP w zakresie wskaźnika innowacyjnych firm w skali rynku (PARP 2019a, s.24), oszacowano, że w grupie nowych firm ok. 4,7 tys. podmiotów (6%) będzie innowacyjna. Z kolei innowacyjność, co najmniej w skali rynku, jest jedną z cech definiujących startup⁷. Przyjęto zatem, że liczba innowacyjnych, nowopowstałych firm określać będzie szacunkową liczbę startupów. Dla porównania badanie PARP poświęcone startupom wskazuje, że ich liczba oscyluje między 3 a 6 tys. (PARP 2019b, s. 6). Natomiast raport Fundacji Startup Poland wartość tę określa w przedziale między 4,3 tys. a 4,7 tys. (Startup Poland 2019a, s.6).

Planując inwestycje większość startupów finansuje się środkami własnymi. Średni odsetek firm w tej grupie, które sięgały po środki zewnętrzne dla lat 2015-2018 wyniósł 42%. Z kolei w ramach finansowania zewnętrznego średnio 52% startupów była zainteresowana pozyskaniem finansowania kapitałowego. Uwzględniając powyższy wskaźnik liczba startupów potencjalnie zainteresowanych finansowaniem kapitałowym oszacowana została na ok. 1 tys. firm.

W zależności od etapu rozwoju na jakim znajduje się dany startup, różne będą jego potrzeby w zakresie pożądanego kapitału. Etap rozwoju firmy wpływa także na zaangażowanie inwestycyjne funduszy kapitałowych. W przypadku firm na wczesnym etapie określa je z reguły wielkość rund inwestycyjnych serii Pre-Seed (0-1 mln zł), Seed (1-5 mln zł) oraz częściowo A (5-20 mln zł). Natomiast w przypadku firm w fazie wzrostu będzie to częściowo seria A (5-20 mln zł) oraz B (20-60 mln zł), (Inovo 2019). W polskich warunkach za bardzo wysokie finansowanie uznaje się już takie, które przekracza 10 mln zł (Startup Poland 2018, s. 33). Taką też kwotę przyjęto do zidentyfikowania startupów w fazie wzrostowej wymagających dużego kapitału. W perspektywie lat 2017-2019, średnio 8% startupów uzyskało wsparcie powyżej 10 mln zł (Startup Poland 2019a, s. 77). Przystępując powyższy odsetek do liczby startupów zainteresowanych finansowaniem kapitałowym otrzymamy ok. 80 startupów w fazie wzrostu oraz ok. 940 we wczesnej fazie.

Do wyliczenia wartości inwestycji kapitałowych w fazie wzrostu oraz na wczesnym etapie posłużyła analiza transakcji kapitałowych w Polsce w 2019 r. (PFR Ventures, Inovo 2020). Ogółem wykonano 269 inwestycji na łączną wartość 1266 mln zł. 73% wartości tych transakcji przypadło na inwestorów prywatnych (polskich i zagranicznych), a 27% na inwestycje funduszy z udziałem środków publicznych. Fundusze zarządzane przez NCBiR oraz PFR Ventures obejmowały przeważnie inwestycje na wczesnych etapach. Łącznie zrealizowały 225 wejść kapitałowych o średniej jednostkowej wartości 1,5 mln zł. Fundusze prywatne dostarczały głównie

⁷ [Europejski Portal Młodzieżowy: Co to jest startup i jak się za to zabrać?](#) (dostęp: 14.03.2020)

kapitału w fazie wzrostowej, dokonując 44 inwestycji o średniej jednostkowej wartości przekraczającej 21 mln zł.

Przemnożenie liczny startupów w fazie wzrostu przez jednostkową wartość inwestycji na poziomie 21 mln zł, oraz analogicznie startupów na wczesnym etapie przez inwestycję rzędu 1,5 mln zł, zobrazuje szacunkową wartość zapotrzebowania na finansowanie kapitałowe w 2020 r., którego łączna wartość wyniesie ok 3,1 mld zł. Szczegóły przedstawia poniższa tabela.

Tabela 5.1-23 Szacunkowe zapotrzebowanie startupów na finansowanie kapitałowe w 2020 r. (w mln zł)

Jednostka terytorialna	Faza wczesna	Faza wzrostu	Razem
Polska	1 414	1 725	3 139
dolnośląskie	131	159	290
kujawsko-pomorskie	46	57	103
lubelskie	59	72	131
lubuskie	27	33	60
łódzkie	61	74	135
małopolskie	178	217	395
mazowieckie	352	429	781
opolskie	15	18	33
podkarpackie	68	83	151
podlaskie	36	44	80
pomorskie	106	130	236
śląskie	89	108	197
świętokrzyskie	26	32	58
warmińsko-mazurskie	33	40	73
wielkopolskie	144	176	320
zachodniopomorskie	43	53	96

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Startup Poland.

Z danych Startup Poland wynika, że jedynie co trzeci startup uzyskuje wsparcie inwestora kapitałowego. Średni odsetek firm, którym udało się uzyskać takie finansowanie w latach 2015-2018 wyniósł 29%. Z wywiadów z ekspertami wynika, że największy wpływ na pozyskanie finansowania kapitałowego ma doświadczenie życiowe i biznesowe właścicieli a także ciekawy model biznesowy firmy.

Uwzględniając powyższy wskaźnik selekcji oraz wartość inwestycji na poszczególnych etapach oszacowano, że finansowanie kapitałowe w 2020 r. uzyska ok. 300 firm. Jego łączna szacunkowa wartość wyniesie 911 mln zł, z czego 500 mln zł przypadnie na startupy w fazie wzrostowej, a 411 mln zł dla firm na wczesnym etapie rozwoju.

Różnica pomiędzy szacunkowym zapotrzebowaniem startupów na finansowanie kapitałowe, a szacunkową wartością uzyskanego finansowania wskaże **wielkość**

luki kapitałowej. Dla 2020 r. wyniosła ona 2,2 mld zł, z czego 1 mld zł przypadnie na wczesną fazę, a 1,2 na fazę wzrostu.

Tabela 5.1-24 Szacunkowa luka kapitałowa w grupie startupów w 2020 r. (w mln zł)

Jednostka terytorialna	Faza wczesna	Faza wzrostu	Razem
Polska	1 006	1 224	2 230
dolnośląskie	93	113	206
kujawsko-pomorskie	33	40	73
lubelskie	42	52	94
lubuskie	19	24	43
łódzkie	43	53	96
małopolskie	126	154	280
mazowieckie	250	305	555
opolskie	11	13	24
podkarpackie	49	59	108
podlaskie	26	31	57
pomorskie	76	91	167
śląskie	63	77	140
świętokrzyskie	19	22	41
warmińsko-mazurskie	23	28	51
wielkopolskie	102	125	227
zachodniopomorskie	31	37	68

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Startup Poland.

5.1.5 Formy finansowania

Potrzeby finansowe przedsiębiorstw na 2020 r. oszacowane zostały na poziomie 416,3 mld zł, z czego 187,7 mld zł przypada na sektor MŚP, a 228,6 mld zł na duże firmy. Uwzględniając dotychczasowe dane oraz trendy w zakresie źródeł finansowania działalności przedsiębiorstw należy oczekiwać, że ok. 70% z nich sfinansowana zostanie ze środków własnych. Zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne wyniesie zatem 119,6 mld zł, z czego 54 mld zł przypadnie na sektor MŚP, a 65,6 mld zł na duże firmy.

Potrzeby przedsiębiorstw w zakresie finansowania zewnętrznego mogą zostać częściowo zaspokojone poprzez finansowanie komercyjne. Dane historyczne wskazują, że finansowanie bankowe pokrywa ok. 58% tych potrzeb. Oznacza to zapotrzebowanie na taką formę finansowania na poziomie 31,4 mld zł w przypadku MŚP i 38 mld zł w przypadku dużych firm. W porównaniu z dużymi firmami sektor MŚP ma ograniczony dostęp do finansowania bankowego. Z tej racji w tej grupie firm zidentyfikowana została luka finansowania dłużnego, która dla 2020 r. oszacowana została na poziomie 6,4 mld zł.

W przypadku startupów pewne możliwości finansowania komercyjnego stwarza również rynek kapitałowy. Jednak oferta prywatnych funduszy kapitałowych nie w pełni zaspokaja potrzeby startupów na dostęp do kapitału w określonym przedziale

wielkości. Zidentyfikowana w tym przypadku luka kapitałowa dla 2020 r. oszacowana została na poziomie 2,2 mld zł.

Największe możliwości finansowania komercyjnego dotyczą typowych przedsięwzięć inwestycyjnych takich jak: zakup maszyn i urządzeń, środków transportu, finansowania wydatków związanych z budynkami i budowlami. Przedsięwzięcia takie z reguły cechują się możliwością generowania przychodów oraz brakiem szczególnie wysokiego ryzyka towarzyszącego inwestycjom. Ich ocena nie wymaga także specjalnej wiedzy eksperckiej ze strony instytucji finansującej. Ponadto stwarzają możliwość ustanowienia zabezpieczenia na przedmiocie finansowania. Banki chętnie finansują również wydatki o charakterze obrotowym. Wartość takich kredytów w portfelu należności od przedsiębiorstw stanowi ok. 40%. Duże zainteresowanie przedsiębiorstw pożyczkami inwestycyjno-obrotowymi udzielanymi w poszczególnych programach operacyjnych wskazuje na brak szczególnych ryzyk związanych z uruchomieniem takiej formy finansowania w kolejnym okresie programowania⁸.

W przypadku przedsięwzięć z zakresu B+R możliwości finansowania komercyjnego są ograniczone. Z danych GUS wynika, że w nakładach zewnętrznych na działalność B+R w 2018 r. środki publiczne stanowiły ponad 75% (GUS 2020a). Z uwagi na niepewność uzyskania zwrotu z nakładów na B+R przedsiębiorstwa nie są skłonne do zadłużania się. Tym samym przejawiają niskie zainteresowanie finansowaniem zwrotnym. Ograniczenia w finansowaniu komercyjnym występują również po stronie instytucji finansujących. Z uwagi na niekomercyjny w większości przypadków charakter projektów B+R banki widzą ryzyko braku możliwości zabezpieczenia strumienia gotówki na poczet przyszłych spłat. Kolejnym problemem jest również brak wiedzy eksperckiej pracowników banku pozwalającej na ocenę rentowności i perspektywy projektów B+R.

Dotychczasowe doświadczenia we wdrażaniu instrumentów finansowych dedykowanych działalności B+R wskazują na małą liczbę pośredników finansowych oraz niskie zainteresowanie firm. Według stanu na 19 grudnia 2019 r. 7 pośredników udzieliło 36 pożyczek o łącznej wartości ok. 41,6 mln zł. Stanowi to zaledwie 15% wartości zawartych w tym obszarze umów o finansowaniu oraz poniżej 2% wszystkich udzielonych pożyczek.

Konieczność zapewnienia mechanizmu zachęt do ponoszenia nakładów na działalność B+R przedsiębiorstw istotna jest również w kontekście osiągnięcia celów strategicznych. Zgodnie ze Strategią na rzecz odpowiedzialnego rozwoju w 2030 r. wartość nakładów sektora przedsiębiorstw na działalność B+R w relacji do PKB powinna osiągnąć 1,3% (Rada Ministrów 2017, s. 90). Ograniczenie finansowania dotacyjnego w zakresie działalności B+R skutkować może zatem spadkiem dotychczasowej dynamiki nakładów oraz ryzykiem nieosiągnięcia założonych celów.

⁸ Według stanu na 19.12.2019 r. łącznie udzielono ponad 11 tys. pożyczek na kwotę ponad 2,3 mld zł.

W związku z powyższym z uwagi na wysokie ryzyko towarzyszące realizacji projektów B+R, niską skłonność przedsiębiorców do sięgania po pomoc zwrotną, problemy z oceną projektów B+R oraz odpowiednim zabezpieczaniem finansowania udzielanego w formie zwrotnej, ograniczoną liczbą doświadczonych pośredników finansowych skłonnych do udzielania pożyczek na projekty B+R oraz zasadnością utrzymania dotychczasowej dynamiki nakładów przedsiębiorstw na B+R w kontekście celów strategicznych, preferowaną formą wsparcia w przypadku projektów B+R powinny być dotacje. Z uwagi na istotny udział dużych przedsiębiorstw w nakładach na B+R wsparcie w tym obszarze powinno być również przewidziane dla tej grupy podmiotów.

Zgodnie z rozdziałem 5.1.1 i 5.1.2 potrzeby finansowe w zakresie B+R na 2020 r. oszacowane zostały na poziomie 18,2 mld zł, natomiast przewidywana wartość zapotrzebowania na finansowanie zewnętrzne to 4,2 mld zł ($18,2 \cdot 23\%$). Zbliżoną wartość dofinansowania, na poziomie 4,8 mld zł średniorocznie, osiągnęły projekty B+R przedsiębiorstw, które uzyskały dofinansowanie w programach operacyjnych na lata 2014-2020⁹. W celu utrzymania dynamiki nakładów na B+R na dotychczasowym poziomie, bazując na danych GUS, wartość finansowania zewnętrznego w wysokości 4,2 mld zł powinna zostać dostarczona w formie dotacji.

W związku z powyższym, w obszarze przedsiębiorczości, odpowiedzią na zidentyfikowane potrzeby finansowania zewnętrznego oraz możliwości finansowania komercyjnego, powinna być **interwencja publiczna oszacowana dla 2020 r. na poziomie 12,8 mld zł**. W ramach tej kwoty **4,2 mld zł powinno zostać dostarczone w formie dotacji bezzwrotnych z przeznaczeniem na projekty B+R, a 8,6 mld zł w formie zwrotnej** na projekty o charakterze inwestycyjno-obrotowym oraz inwestycje kapitałowe, przy czym:

- 4,9 mld zł – jako finansowanie dłużne pożyczkowe, z czego 60% powinno stanowić finansowanie inwestycyjne, a 40% obrotowe;
- 1,5 mld zł – jako finansowanie dłużne gwarancyjne, z czego 70% powinno stanowić finansowanie obrotowe, a 30% inwestycyjne;
- 2,2 mld zł – jako finansowanie kapitałowe z czego 1 mld zł dotyczy inwestycji na wczesnym etapie, a 1,2 mld zł inwestycji w fazie wzrostowej.

Łączna wartość uzasadnionej interwencji publicznej w perspektywie lat 2020-2029 wyniesie 166,9 mld zł. Szczegółowy podział interwencji publicznej na poszczególne formy finansowania dla roku 2020 i lat kolejnych przedstawiony został w poniższych tabelach.

Tabela 5.1-25 Proponowane formy interwencji publicznej dla 2020 r. (w mln zł)

Jednostka terytorialna	Dotacje	Pożyczki	Gwarancje	Kapitał	Razem
------------------------	---------	----------	-----------	---------	-------

⁹ Na podstawie SL2014, stan na 19.12.2019.

Jednostka terytorialna	Dotacje	Pożyczki	Gwarancje	Kapitał	Razem
Polska	4 185	4 917	1 465	2 230	12 797
dolnośląskie	347	386	115	206	1 054
kujawsko-pomorskie	184	200	60	73	517
lubelskie	156	145	43	94	438
lubuskie	91	95	28	43	257
łódzkie	250	224	67	96	637
małopolskie	341	370	110	280	1 101
mazowieckie	946	1 336	398	555	3 235
opolskie	85	100	30	24	239
podkarpackie	164	191	57	108	520
podlaskie	92	94	28	57	271
pomorskie	246	303	90	167	806
śląskie	514	554	165	140	1 373
świętokrzyskie	98	89	27	41	255
warmińsko-mazurskie	107	107	32	51	297
wielkopolskie	410	510	152	227	1 299
zachodniopomorskie	154	213	63	68	498

Źródło: Opracowanie własne.

Tabela 5.1-26 Proponowane formy interwencji publicznej dla lat 2020-2029 (w mln zł)

Rok	Dotacje	Pożyczki	Gwarancje	Kapitał	Razem
2020	4 185	4 917	1 465	2 230	12 797
2021	4 669	4 146	1 234	2 363	12 412
2022	5 191	4 403	1 310	2 509	13 413
2023	5 754	4 674	1 391	2 664	14 483
2024	6 359	4 963	1 477	2 828	15 627
2025	7 011	5 269	1 568	3 002	16 850
2026	7 712	5 594	1 665	3 188	18 159
2027	8 466	5 938	1 767	3 384	19 555
2028	9 276	6 304	1 876	3 592	21 048
2029	10 145	6 692	1 991	3 813	22 641
Razem	68 768	52 900	15 744	29 573	166 985

Źródło: Opracowanie własne.

Spis tabel

Tabela 5.1-1 Wartość nakładów na rzeczowe aktywa trwałe w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 2018 r. (w mln zł).	2
Tabela 5.1-2 Szacunkowa wartość nakładów na rzeczowe aktywa trwałe w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 2019 r. (w mln zł).	4
Tabela 5.1-3 Prognozowana wartość nakładów na rzeczowe aktywa trwałe w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych w 2020 r. (w mln zł).	4
Tabela 5.1-4 Prognozowane potrzeby finansowe o charakterze inwestycyjnym przedsiębiorstw niefinansowych w latach 2020-2029 (w mln zł).	5
Tabela 5.1-5 Prognozowane potrzeby finansowe o charakterze obrotowym przedsiębiorstw niefinansowych w latach 2020-2029 (w mln zł).	6
Tabela 5.1-6 Wartość nakładów wewnętrznych przedsiębiorstw na B+R w 2018 r. (w mln zł).	7
Tabela 5.1-7 Szacunkowa wartość nakładów przedsiębiorstw na B+R w 2019 r. (w mln zł).	9
Tabela 5.1-8 Prognozowana wartość nakładów przedsiębiorstw na B+R w 2020 r. (w mln zł).	9
Tabela 5.1-9 Prognozowane/oczekiwane potrzeby finansowe o charakterze badawczo-rozwojowym w latach 2020-2029 (w mln zł).	10
Tabela 5.1-10 Łączne potrzeby finansowe przedsiębiorstw w roku 2020 (w mln zł).	11
Tabela 5.1-11 Łączne potrzeby finansowe przedsiębiorstw w latach 2020-2029 (w mln zł).	11
Tabela 5.1-12 Prognozowane zapotrzebowanie przedsiębiorstw na finansowanie zewnętrzne w roku 2020 (w mln zł).	12
Tabela 5.1-13 Prognozowane zapotrzebowanie na finansowanie zewnętrzne w latach 2020-2029 (w mln zł).	13
Tabela 5.1-14 Szacowana liczba przedsiębiorstw niefinansowych w 2020 r. planujących inwestycje.	15
Tabela 5.1-15 Wartość prognozowanych nakładów jednostkowych na przedsiębiorstwo w 2020 r. (w tys. zł).	16
Tabela 5.1-16 Szacowana wartość wnioskowanego przez MŚP kredytu w 2020 r. (w mln zł).	17
Tabela 5.1-17 Szacowana wartość nieotrzymanego finansowania bankowego przez MŚP w 2020 r. (w mln zł).	20
Tabela 5.1-18 Potencjalna wartość nieotrzymanego przez MŚP finansowania bankowego z powodu braku wymaganego zabezpieczenia (w mln zł).	21
Tabela 5.1-19 Szacunkowa luka w zakresie gwarancji w 2020 r. (w mln zł)	22
Tabela 5.1-20 Szacunkowa luka w zakresie pożyczek w 2020 r. (w mln zł).....	23
Tabela 5.1-21 Szacunkowa luka finansowania dłużnego w 2020 r. (w mln zł).....	24
Tabela 5.1-22 Szacunkowa luka finansowania dłużnego w latach 2020-2029 (w mln zł).....	24
Tabela 5.1-23 Szacunkowe zapotrzebowanie startupów na finansowanie kapitałowe w 2020 r. (w mln zł).....	27

Tabela 5.1-24 Szacunkowa luka kapitałowa w grupie startupów w 2020 r. (w mln zł)	28
Tabela 5.1-25 Proponowane formy interwencji publicznej dla 2020 r. (w mln zł)	30
Tabela 5.1-26 Proponowane formy interwencji publicznej dla lat 2020-2029 (w mln zł).....	31

Spis wykresów

Wykres 5.1-1 Historyczne oraz prognozowane tempo nakładów na rzeczowe aktywa trwałe w sektorze przedsiębiorstw niefinansowych (w mld zł).	3
Wykres 5.1-2 Historyczne oraz prognozowane tempo nakładów wewnętrznych przedsiębiorstw na B+R (w mld zł).	8