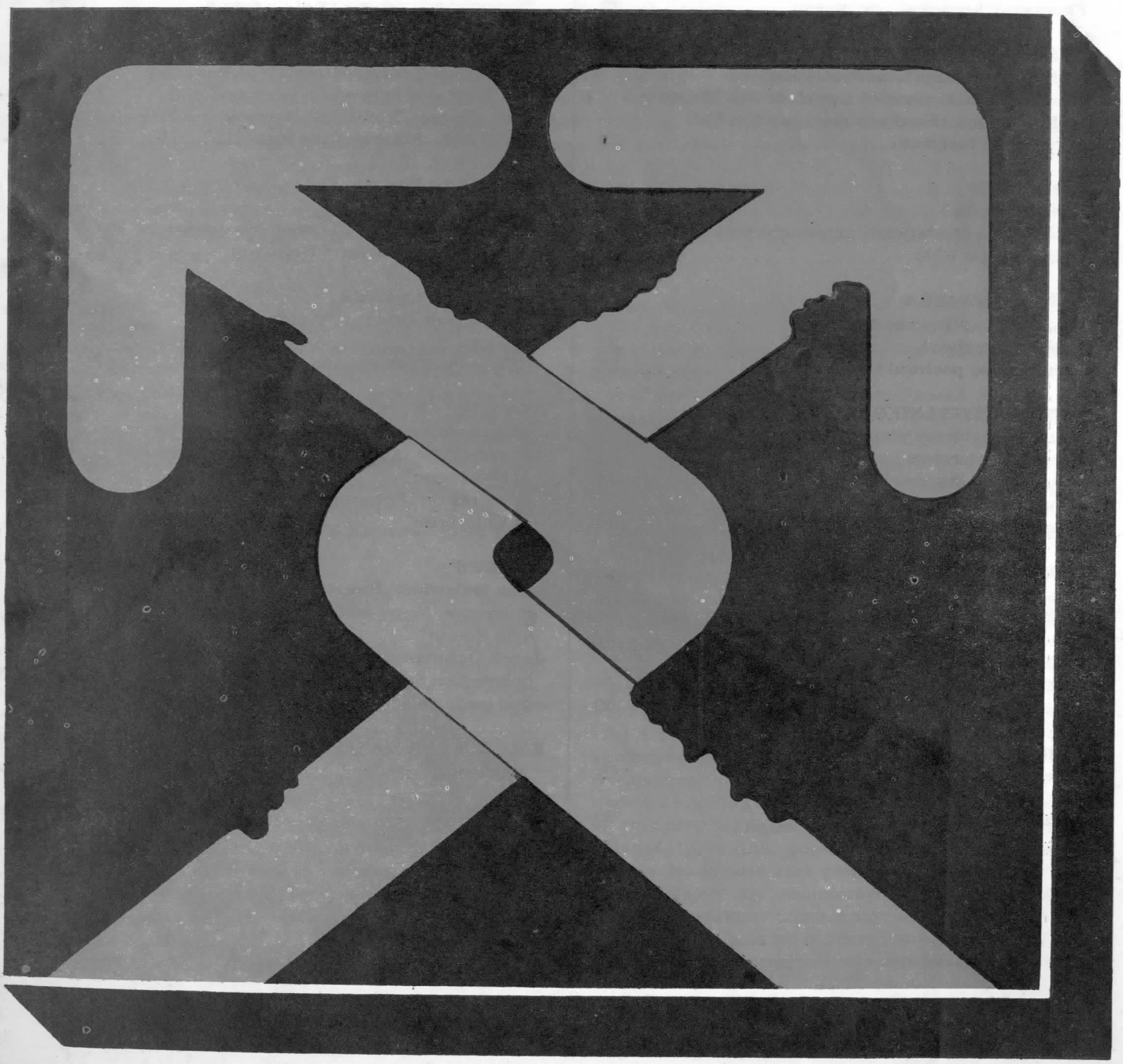
Ekonomika i organizacja przedsiębiorstwa

Index 357022

2

Rok XLIV Nr 2 (517)
Luty 1993

Cena egz. 26 000 zł



PL ISSN 0860-6846

SPIS TREŚCI

Wojciech Wiszniewski
Restrukturyzacja gospodarki w niemieckich landach wschodnich. Konwersatorium w Bad Harzburgu 3
Bogusław Pełka
Restrukturyzacja przemysłu w warunkach urynkowienia polskiej gospodarki. Mikrorestrukturyzacja 6
Nowy ład w zbiorowych stosunkach pracy po dwóch latach? Dyskusja w redakcji 9
Wiesław Załęski
Bezrobocie - czy wolno się z tym godzić? 14
Grigorios Gikas
Prognozowanie zysku przedsiębiorstwa 17
Józef Sobota
Współpraca z bankiem w ocenie przedsiębiorstw. Wyniki badań ankietowych 20
Bożena Kołosowska
Finansowe konsekwencje recesji 22

Z DZIAŁALNOŚCI PLACÓWEK NAUKOWYCH
Instytut Badań Systemowych Polskiej Akademii Nauk - wywiad z **prof. dr inż. Romanem Kulikowskim**, członkiem rzeczywistym PAN, dyrektorem Instytutu 23

Z ZAGRANICY
Krzysztof Safin
Zachowania strategiczne przedsiębiorstw rodzinnych w RFN 25

KĄCIK MENEDŻERA
Jak należy opracować strategię przedsiębiorstwa? 27
Skuteczność pochwał i reprymend 28

LISTY OD CZYTELNIKÓW
Węzłowe problemy wzrostu produktywności w przedsiębiorstwie na łamach *„Ekonomiki i Organizacji Przedsiębiorstwa"* 28
Uwagi o *„Ekonomice i Organizacji Przedsiębiorstwa"* 29

RECENZJE
Anna Malewicz: *„INWESTYCJE, HANDEL, POŚREDNICTWO. Nowe możliwości współpracy z Rosją"* 30
Jacek Ochman: *„INTEGRACJA W SYSTEMACH INFORMATYCZNYCH ZARZĄDZANIA. Podstawy teorii i metodologii"* 30

ANGIELSKI DLA MENEDŻERA
Marketing 31

NOWOŚCI WYDAWNICZE 32

CONTENTS

Wojciech Wiszniewski
Restructurization of economy in East German lands. Seminar in Bad Harzburg 3
Bogusław Pełka
Restructurization of industry under circumstances of comercialization of Polish economy. Microrestructurization. 6
New deal in corporate labour relations after two years? Discussion at the editorial board 9
Wiesław Załęski
Unemployment - should one give consent to it? . . 14
Grigorius Gikas
Forecasting of enterprise's profit 17
Józef Sobota
Co-operation with banks evaluated by enterprises. Results of questionnaire inquiry 20
Bożena Kołosowska
Financial consequences of recession 22

ON ACTIVITY OF SCIENTIFIC INSTITUTIONS
Institute of Systems Research of Polish Academy of Sciences - an interview with **Prof. dr. eng. Roman Kulikowski**, real member of the PAS, director of the Institute 23

FROM ABROAD
Krzysztof Safian
Strategic behaviour of family businesses in the Federal Republic of Germany 25

MANAGER'S CORNER
How to elaborate enterprise's strategy 27
Efficiency of praises and reprimands 28

READERS' LETTERS
Main problems of increase of productivity in enterprise in „Economics and Organisation of Enterprise" 28
Remarks on „Economics and Organisation of Enterprise" 29

REVIEWS
Anna Malewicz: *„Investment, Trade, Brokerage. New possibilities of co-operation with Russia"* 30
Jacek Ochman: *Integration in Management Information Systems. Bases of theory and methodology"* 30

ENGLISH FOR MANAGERS
Marketing 31

NEW BOOKS 32

Grigorios GIKAS

Prognozowanie zysku przedsiębiorstwa

Prognozowanie zysku przedsiębiorstwa zajmuje istotne miejsce w wielu pracach podejmowanych przez analityków, w tym przede wszystkim w analizach inwestycyjnych. Nabycie akcji upoważnia akcjonariusza do otrzymania dywidend z zysków przedsiębiorstwa, a przewidywane przez inwestorów dywidendy i dochody są główną determinantą określającą cenę akcji. Opracowanie dokładnej prognozy przyszłych zysków przedsiębiorstwa przyczynia się do optymalizacji decyzji inwestycyjnych i jest wynikiem wykorzystania różnorodnych źródeł informacji oraz zastosowania odpowiedniej metodologii. Dokładność sporządzanej prognozy zależy m.in. od długości okresu objętego prognozą. Im dłuższy jest ten okres, tym prognoza jest mniej dokładna i tym większa jest konieczność dokonania odpowiednich zmian.

PODSTAWY PROGNOZY

Pierwszym etapem w prognozowaniu zysków jest dokładna analiza wyników działania przedsiębiorstwa w okresie ostatnich kilku lat. Z reguły za wystarczające uznaje się wielkości z okresu pięcioletniego, choć w niektórych przypadkach może okazać się konieczne zgromadzenie danych za okres dłuższy.

Użyteczną i często wykorzystywaną na tym etapie prac metodą oceny efektywności przedsiębiorstwa jest metoda wskaźnikowa. Zestawienie wskaźników obrazujących działalność przedsiębiorstwa, wyliczenie trendów, czy wreszcie dokonanie analizy szeregów czasowych jest pomocne w określeniu najważniejszych czynników, wpływających na zyskowność przedsiębiorstwa. Analitycy powinni na tym etapie prac zgromadzić również niezbędne informacje na temat stosowanych w przedsiębiorstwie zasad rachunkowości, w tym zwłaszcza podstawy określania przychodów ze sprzedaży i zasad stosowanych przy wycenie aktywów przedsiębiorstwa.

Za niezbędne tło przeprowadzanej analizy służą informacje o sytuacji głównych konkurentów oraz w całej branży, w której przedsiębiorstwo rozwija swoją działalność, jak i informacje o ogólnej sytuacji gospodarczej.

Przeprowadzona - w oparciu o te dane - analiza wielkości charakteryzujących przedsiębiorstwo pozwala ocenić uzyskane wyniki finansowe, pozycję na rynku, ograniczenia i możliwości ekspansji, stopień wrażliwości wyników przedsiębiorstwa na zmiany dokonujące się w jego otoczeniu, zdolność zarządu do wykorzystywania szans i unikania zagrożeń, pozwala określić najistotniejsze czynniki wpływające na prawdopodobieństwo realizacji prognozy.

DOCHÓD ZE SPRZEDAŻY I GŁÓWNE JEGO DETERMINANTY

Punktem wyjścia przy prognozowaniu zysków przedsiębiorstwa jest określenie spodziewanych dochodów ze sprzedaży. Wielkość ta powinna być szacowana w odniesieniu do poszczególnych produktów lub ich grup i z uwzględnieniem rynków, na których są one sprzedawane.

Łączy się to z koniecznością wykorzystania istniejących lub przeprowadzenia odpowiednich badań rynkowych. Specyfika produkcji przedsiębiorstwa generować będzie określone kierunki zainteresowania analityków.

Weźmy pod uwagę przedsiębiorstwo wytwarzające półprodukty, które mogą być wykorzystane w przemyśle motoryzacyjnym i/lub stoczniowym oraz mogą być sprzedawane na rynku krajowym i/lub zagranicznym. W tym przypadku zainteresowanie analityka skupia się nie tylko na perspektywach danej firmy, ale również na prognozach dla przemysłu motoryzacyjnego (popyt krajowy i zagraniczny, konkurencja krajowa i zagraniczna itp.), na prognozach dla przemysłu stoczniowego (zamówienia prywatne, rządowe itp.) czy wreszcie na stabilności politycznej kraju, który stanowi lub może stanowić rynek zbytu dla danych produktów, kursach walutowych, środkach ograniczania importu.

Częstym problemem jest brak danych i prognoz dla określonej branży. Konieczne staje się wówczas wykorzystanie wielkości dla całego przemysłu lub też dla całej gospodarki. W tym ostatnim przypadku - z reguły najbardziej przydatne okazują się wielkości charakteryzujące prognozowaną stopę inflacji, stopy oprocentowania kredytów, zatrudnienie, produkcję przemysłową, dochody realne, koszty utrzymania, a w ślad za tym efektywnego popytu. Wielkości te choć dość ogólne dają podstawy do wnioskowania o kształtowaniu ogólnej sytuacji gospodarczej i rynkowej.

Dla szacowania przyszłych cen sprzedaży wskazane jest określenie elastyczności cenowych popytu produktów dla rynku krajowego, jak i dla rynków zagranicznych. Określenie elastyczności cenowej popytu na rynkach zagranicznych konieczne jest również w sytuacji, gdy przewidywane jest dokonanie - w okresie objętym prognozą - zmiany kursu walut. Warto podkreślić, że parametr w postaci kursu walutowego ma dla zysków przedsiębiorstwa podwójne znaczenie. Z jednej strony wpływa na wartość sprzedaży eksportowej, z drugiej na wartość importu, zarówno dóbr zaopatrzeniowych, jak i konsumpcyjnych. Jeśli nawet przedsiębiorstwo nie jest importerem bezpośrednim to - przy dokonywaniu prognozy - należy pamiętać o tym, że taką pozycję mogą zajmować jego dostawcy, a także obecni odbiorcy wyrobów firmy.

Uwaga analityków musi być zwrócona na przyszłe kształtowanie się podatków pośrednich, w tym opłat celnych i podatku obrotowego. Niektóre dobra są szczególnie czułe na zmiany tych parametrów. Ich wzrost może spowodować znaczne ograniczenie popytu, a zmniejszenie przyczynić się do gwałtownego jej wzrostu. Stąd też zadaniem analityka będzie ocena stopnia w jakim sprzedaż przedsiębiorstwa reaguje na zmiany stawek podatkowych i opłat celnych.

Autor jest profesorem w Wyższej Szkole Ekonomicznej w Mesologii w Grecji.

Rozważania te wskazują z jednej strony na mnogość czynników, które muszą być brane pod uwagę przy prognozowaniu dochodu ze sprzedaży, z drugiej sugerują różną wrażliwość przedsiębiorstw na działanie tych czynników.

Prowadzone pod tym kątem badania struktury asortymentowej i kierunkowej sprzedaży przedsiębiorstwa mają bardzo duże znaczenie dla stopnia wiarygodności prognozy. Pozwalają one na uniknięcie sytuacji, w której firma dążąc do wykorzystania swych możliwości zwiększenia produkcji, napotyka ograniczenia na rynkach zbytu. A zatem dzięki temu etapowi prac możliwe jest zweryfikowanie tez o możliwościach zwiększenia czy też utrzymania udziału firmy na rynku, a także ocena prawdopodobieństwa zredukowania tego udziału oraz określenie przedsięwzięć temu przeciwdziałających.

SZACOWANIE KOSZTÓW

Kolejnym krokiem w sporządzaniu prognozy jest szacowanie kosztów wyrobów sprzedanych. Podstawowe znaczenie ma podział kosztów na stałe i zmienne, który umożliwia określenie marż brutto realizowanych na poszczególnych grupach wyrobów i poszczególnych rynkach.

Punktem wyjścia jest określenie wysokości marż osiąganych w przeszłości. Analiza powinna być prowadzona w okresach przynajmniej rocznych, gdyż krótsze okresy dają zbyt zniekształcone wyniki ze względu na niemożliwość skorelowania w tak krótkich okresach poniesionych kosztów ze sprzedanymi wyrobami. W przedsiębiorstwach, w których nie jest prowadzona klasyfikacja kosztów uwzględniająca ich poziom zmienności, konieczne jest dokonanie powtórnej identyfikacji każdego z rodzajów kosztów z przypisaniem go konkretnym grupom asortymentowym i kierunkom zbytu.

Podział taki - jakkolwiek trudny, pracochłonny i przeprowadzany zawsze z pewną dozą subiektywizmu - jest jednym z podstawowych warunków określenia najefektywniejszej dla przedsiębiorstwa struktury sprzedaży. Dowodem na to twierdzenie są powszechnie spotykane fenomeny przy prognozowaniu wartości sprzedaży polegające na:

1. Wpływie zmian wolumenu sprzedaży na zysk brutto przy określonej strukturze kosztów przedsiębiorstwa (sytuację tę przedstawia przykład 1).

Przykład 1

Wyszczególnienie	Wariant		Wariant		Wariant	
	I	II	Ia	IIa	Ib	IIb
Sprzedaż	100.000	100.000	150.000	150.000	50.000	50.000
Koszty zmienne	30.000	70.000	45.000	105.000	15.000	35.000
Marża brutto	70.000	30.000	105.000	45.000	35.000	15.000
Koszty stałe	50.000	10.000	50.000	10.000	50.000	10.000
Zysk	20.000	20.000	55.000	35.000	-15.000	5.000

2. Występowaniu istotnych wahań wartości marży brutto - przy statycznym wolumenie sprzedaży, jednostkowych cenach i kosztach - w wyniku określonych zmian struktury kierunkowej i asortymentowej. Czyli wzrost udziału produktów o relatywnie wyższej marży brutto i redukcja produktów dających niższe marże powoduje poprawę omawianego wskaźnika (sytuację tę obrazuje przykład 2).

Przykład 2 Struktura I

Ilość sprzedaży		Jednostkowa cena sprzedaży	Wartość sprzedaży	Jednostkowe koszty zmienne	Marża brutto	
					jednostkowa	ogółem
Wyrób A	100	1000	100000	300	700 (70%)	70000
Wyrób B	100	1000	100000	700	300 (30%)	30000
Ogółem	200	-	200000	-	-	100000

Struktura II

	Ilość sprzedaży	Jednostkowa cena sprzedaży	Wartość sprzedaży	Jednostkowe koszty zmienne	Marża brutto	
					jednostkowa	ogółem
Wyrób A	150	1000	150000	300	700 (70%)	105000
Wyrób B	50	1000	50000	700	300 (30%)	15000
Ogółem	200	-	200000	-	-	120000

W przykładzie tym wariant I i II różnią się między sobą strukturą kosztów. W wariancie I marża brutto wynosi 70%, podczas gdy w wariancie II marża ta jest równa 30%. Wzrost wartości sprzedaży i kosztów zmiennych o 50% spowodował - na skutek różnic w strukturze kosztów - znacznie wyższy wzrost zysków w wariancie I aniżeli w wariancie II. Jeżeli jednak założymy spadek sprzedaży o 50% to wówczas struktura II okaże się bardziej zyskowna.

Zidentyfikowanie ponoszonych w przedsiębiorstwie kosztów stałych i zmiennych i określenie na tej podstawie marży brutto, uzyskiwanej na określonych kierunkach sprzedaży na każdym z wytwarzanych asortymentów wraz z przyjętą na podstawie analiz rynkowych strukturą sprzedaży, pozwala określić ogólną kwotę zysku brutto w przedsiębiorstwie. Należy tutaj wziąć jeszcze pod uwagę następujące elementy:

- Możliwe zmiany w cenie sprzedaży, które wynikają z elastyczności cenowej popytu.
- Możliwe zmiany w strukturze asortymentowej i kierunkowej sprzedaży przy uwzględnieniu potrzeb zlikwidowania nierentownej produkcji lub oddziału.
- Możliwe zmiany w wydajności i efektywności produkcji.

WYKORZYSTANIE MODELU PROBABILISTYCZNEGO

Realizacja określonej wartości zysku, do której analityk dochodzi poprzez zbiór estymacji, zależy od spełnienia wielu ekonomicznych, politycznych i rynkowych założeń. Stąd też użyteczne jest zaprezentowanie wy-

ników prognozy z uwzględnieniem prawdopodobieństwa zaistnienia każdej z wielkości. Sposób ten pozwala na zobrazowanie ryzyka związanego z niespełnieniem przyjętego założenia, a także pozwala zaprezentować wiele zgromadzonych przez analityka informacji.

Prognozowanie probabilistyczne jest szczególnie użyteczne w projekcjach długookresowych o wysokim stopniu niepewności, w których rozbieżności pomiędzy najwyższym i najniższym wynikiem prognozy mają szczególnie istotny charakter i w których przyjmowany jest cały szereg założeń na temat stopy wzrostu, stabilności politycznej, popytu konsumpcyjnego itp

Poniższy przykład obrazuje ten sposób prezentacji prognozy.

Zgodnie z najbardziej realnym wariantem prognozy, a zatem o największym prawdopodobieństwie realizacji, sprzedaż przedsiębiorstwa ukształtuje się na poziomie 10 mln. Analityk dostrzega jednak możliwość znacznego wzrostu efektywnego popytu na rynku krajowym, w wyniku czego sprzedaż wzrośnie do 11 mln. Prawdopodobieństwo realizacji tej ostatniej wielkości oceniane jest na poziomie 0.1. Istnieje również prawdopodobieństwo równe 0.15 wzrostu eksportu o 1 mln. W ten sposób spodziewana wartość sprzedaży osiągnie poziom 10.25 mln (początkowa sprzedaż 10 mln + wynik wzrostu popytu na rynku krajowym (0.1 x 1 mln) + wzrost eksportu (0.15 x 1 mln).

Przy wykorzystaniu prawdopodobieństw można również wkomponować w prognozę wpływ stopnia realizacji założeń na zmianę szacowaych wielkości. Dewaluacja na poziomie 10% spowoduje wzrost eksportu o 1 mln z prawdopodobieństwem 0.7 i 1.5 mln z prawdopodobieństwem 0.3. Dewaluacja o 20% daje przewidywania co do wzrostu sprzedaży o 1.5 mln z prawdopodobieństwem 0.4, o 2 mln z prawdopodobieństwem 0.4 i o 2.5 mln z prawdopodobieństwem 0.2. Jednocześnie prawdopodobieństwo dewaluacji o 10 i 20% oceniane jest na poziomie 0.06 i 0.04 odpowiednio i tylko jedno z nich może zaistnieć w ciągu roku. Poniższe równanie przedstawia pełniej tę sytuację.

Bardziej kompleksowy model prezentuje **drzewo prawdopodobieństw** (por. zestawienie).

Zestawienie - rysunek

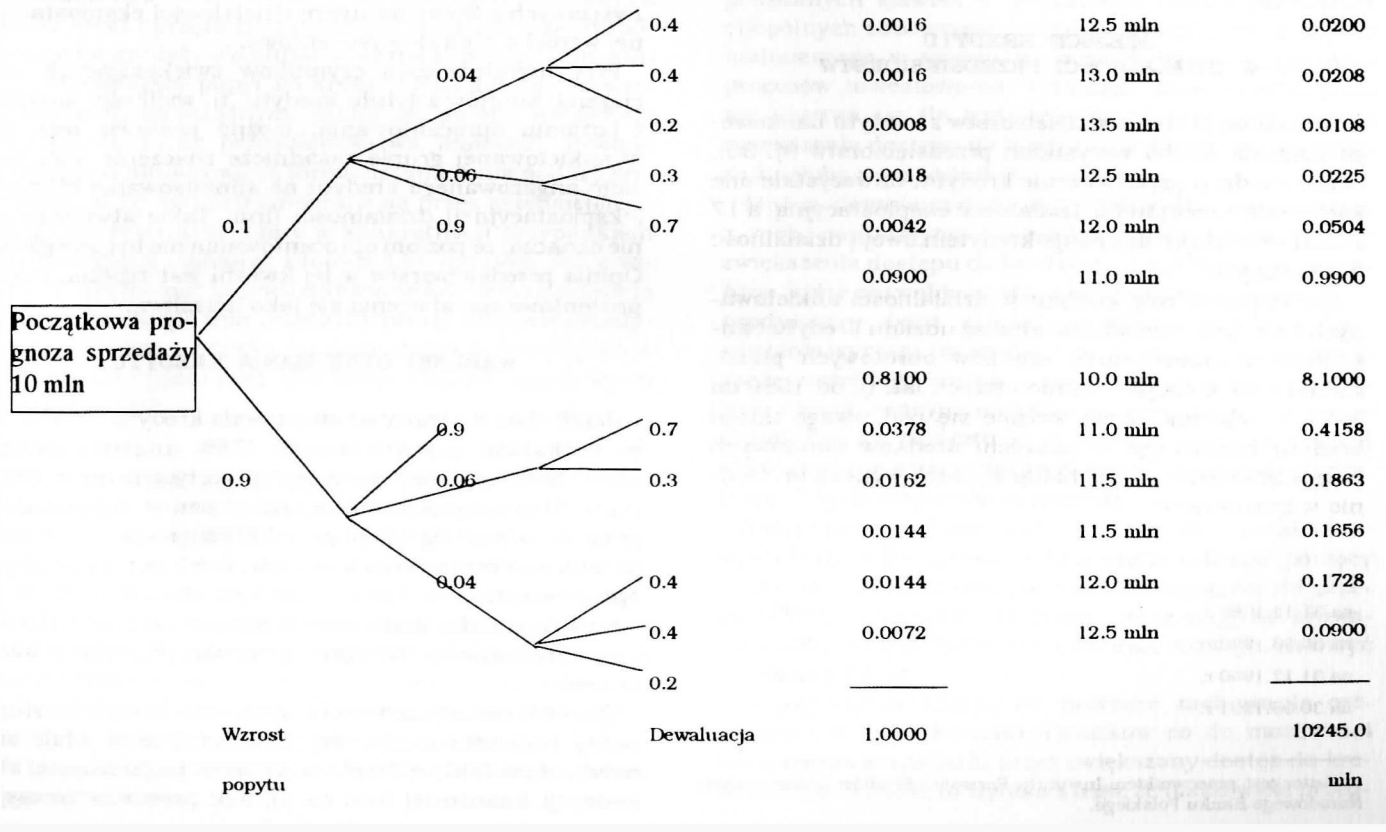
Z wielkości przedstawionych wynika na przykład, że

Prognozowana sprzedaż = 1.0 [10 mln] + 0.1 [1 mln] + 0.06 [(0.7 x 1 mln) + (0.3 x 1.5 mln)] +

Początkowa prognoza sprzedaży — Zmiana sprzedaży w wyniku wzrostu popytu w kraju — Dewaluacja o 10% prowadzi do wzrostu sprzedaży o 1 mln z prawdopodobieństwem 0.7 i wzrostu 1.5 mln z prawdopodobieństwem 0.3

+ 0.04 [(0.4 x 1.5 mln) + (0.4 x 2.0 mln) + (0.2 x 2.5)]

Dewaluacja o 20% prowadzi do wzrostu sprzedaży o 1,5 mln z prawdopodobieństwem 0.4, wzrostu o 2.0 mln z prawdopodobieństwem 0.4 i wzrostu 2.5 mln z prawdopodobieństwem 0.2



0.0016	12.5 mln	0.0200
0.0016	13.0 mln	0.0208
0.0008	13.5 mln	0.0108
0.0018	12.5 mln	0.0225
0.0042	12.0 mln	0.0504
0.0900	11.0 mln	0.9900
0.8100	10.0 mln	8.1000
0.0378	11.0 mln	0.4158
0.0162	11.5 mln	0.1863
0.0144	11.5 mln	0.1656
0.0144	12.0 mln	0.1728
0.0072	12.5 mln	0.0900
1.0000		10245.0 mln

maksymalny dochód ze sprzedaży - 13.5 mln będzie osiągnięty przy spełnieniu założeń o wzroście popytu krajowego i dewaluacji o 20%. Jeśli żadne z tych założeń nie będzie miało odzwierciedlenia w rzeczywistości, to zrealizowana będzie minimalna wielkość sprzedaży, czyli 10 mln. Poszczególne gałęzie drzewa pokazują również prawdopodobieństwa osiągnięcia różnych dochodów. Wymnożenie prawdopodobieństw i przypisanych ich wielkości pozwala określić poziom sprzedaży dla każdej możliwości oraz spodziewaną wartość 10.245 mln.

XX

Prognozowanie zysku przedsiębiorstwa wymaga zgromadzenia informacji na temat rezultatów jego działalności, określenia czynników determinujących zyskowność i sformułowania głównych ograniczeń oraz szans dla jego rozwoju. Zbadanie stopnia wrażliwości na działanie czynników zewnętrznych i wewnętrznych pozwala na uzyskanie realnej prognozy zysków w przyszłości.

Wkomponowanie do sporządzonej prognozy prawdopodobieństw pozwala określić przedział zmienności wyników prognozy w zależności od stopnia realizacji przyjętych założeń oraz ocenić stopień ryzyka z tym związany.

Prognozowanie zysków przedsiębiorstwa - choć bardzo trudne - stanowi bazę dla większości podejmowanych decyzji inwestycyjnych i ma istotne znaczenie dla planowania ekonomicznego, stąd też wykorzystanie odpowiedniej metodologii ma tak ważne znaczenie.

Józef SOBOTA

Współpraca z bankiem w ocenie przedsiębiorstw

Wyniki badań ankietowych

Od kilku lat prowadzone są przez Instytut Rozwoju i Studiów Strategicznych (jest to obecna nazwa dawnego Instytutu Gospodarki Narodowej) badania funkcjonowania systemu kredytowego. Badania te są prowadzone tylko w przedsiębiorstwach (w roku 1991 ankietyzacja prowadzona była w 42 jednostkach przemysłowych o różnych formach własności); obraz badań jest odbiciem problemów tej grupy podmiotów. Uogólnienia czynione na podstawie tych badań są dość ostrożne i akcentowane wtedy, gdy znajdują potwierdzenie w obserwacjach całej gospodarki.

MIEJSCE KREDYTU W DZIAŁALNOŚCI PRZEDSIĘBIORSTW

W badanej próbie przedsiębiorstw z kredytu bankowego korzysta 83.3% wszystkich przedsiębiorstw (tj. 35). Jeżeli chodzi o przeznaczenie kredytu, to wszystkie one korzystają z kredytu na działalność eksploatacyjną, a 17 z nich równolegle finansuje kredytem swoją działalność inwestycyjną.

Chcąc ocenić rolę kredytu w działalności ankietowanych firm, przeprowadzono analizę udziału kredytu bankowego w finansowaniu środków obrotowych przedsiębiorstwa w ciągu ostatnich trzech lat, tj. od 1989 do 1991 r. włącznie. Jeśli weźmie się pod uwagę udział kredytu bankowego w pokryciu środków obrotowych przedsiębiorstwa, to dla badanej próby wynosił on średnio w tym okresie:

Okres	%
na 31.12.1989 r	33,8
na 30.06.1990 r.	37,1
na 31.12.1990 r.	39,8
na 30.06.1991 r.	37,6

Powyższe dane wskazują na wzrost roli kredytu w finansowaniu środków obrotowych przedsiębiorstw. Szczegółowa analiza danych jednostkowych wykazała, że znacząco wzrosła liczba przedsiębiorstw, w których udział kredytu w finansowaniu środków obrotowych przekroczył 50%. Ten stan świadczy o kurczeniu się środków własnych w obrocie, co w efekcie prowadzi do wzrostu zadłużenia kredytowego. Taki rozwój sytuacji powodował wzrost kosztów obsługi kredytu w kosztach działalności firm. Na podstawie badanej próby można stwierdzić, że średnio w ciągu roku udział kosztów związanych z kredytowaniem działalności eksploatacyjnej wzrósł o 3 punkty procentowe.

Przy uwzględnieniu czynników zwiększających obciążenie kosztów z tytułu kredytu, tj. wielkości kredytu i poziomu oprocentowania, można postawić tezę, że w ankietowanej grupie zasadnicze znaczenie miał poziom angażowanego kredytu na sfinansowanie bieżącej (eksploatacyjnej) działalności firm. Takie stwierdzenie nie oznacza, że poziom oprocentowania nie był dolegliwy. Opinia przedsiębiorstw w tej kwestii jest zgodna, stopę procentową nadal ocenia się jako uciążliwą.

WARUNKI OTRZYMANIA KREDYTU

Jeżeli chodzi o warunki otrzymania kredytu w 1992 r. to większość przedsiębiorstw (78% ankietowanych) stwierdziła, że są one bardziej rygorystyczne niż w 1991 roku. Stwierdzenie to może budzić pewne wątpliwości, jeżeli do oceny jego poprawności przyjmuje się roczny poziom oprocentowania kredytów. Średnia roczna stopa oprocentowania w 1991 r. była niższa niż w 1990 r. Ocena warunków kredytowych odnosiła się nie tylko do stopy procentowej, ale także do szerszego zestawu okoliczności.

Dla 84% badanych w 1991 r. zaostrzyło się kryterium oceny zdolności kredytowej. Stwierdzenie to zdaje się potwierdzać fakt, że banki w sytuacji pogarszającej się kondycji finansowej firm na skutek procesów recesyj-

Autor jest pracownikiem Instytutu Rozwoju i Studiów Strategicznych Narodowego Banku Polskiego.