

ROZMOWY POLSIF i Bankier.pl

Piotr Bujak

główny ekonomista PKO BP

Ekonomista PKO BP wskazuje 4 megatrendy. "Nadchodzą wielkie zmiany„

Transformacja energetyczna, starzenie się społeczeństwa, bezpieczeństwo (także informacyjne) i gwałtowny rozwój AI – to miks, który będzie definiował najbliższe lata w Polsce. Piotr Bujak, główny ekonomista PKO BP wskazuje, jak technologia pomaga w ocenie ryzyk klimatycznych i społecznych, ale też tworzy nowe ryzyka reputacyjne, i dlaczego „odporność" staje się równie ważna jak wzrost.

Robert Sroka, Andrzej Stec: Dlaczego w ostatnich latach do koncepcji rozwoju gospodarczego dołączył przymiotnik „zrównoważony"?

Piotr Bujak, główny ekonomista PKO BP: Przymiotnik „zrównoważony" dołączył do koncepcji rozwoju gospodarczego już wiele lat temu. Pierwsze ważne wydarzenia związane z rozwojem i upowszechnianiem się tej koncepcji to lata 70. i 80. ubiegłego wieku. Szczególnie warto wspomnieć o raporcie Klubu Rzymskiego „Granice wzrostu" z 1972, kiedy temat ograniczonych zasobów w skali świata zyskał wyraźnie na znaczeniu. W tym samym roku odbyła się konferencja ONZ w Sztokholmie, która zaowocowała utworzeniem Programu Środowiskowego ONZ (UNEP).

Zauważono, że nie da się kontynuować dotychczasowych trendów gospodarczych bez nadwyrężenia możliwości Ziemi, a wiele problemów wymaga szerokiej międzynarodowej współpracy. Dziesięć lat później miał miejsce tzw. Szczyt Ziemi w Rio de Janeiro, na którym określono ramy współpracy globalnej w zakresie zrównoważonego rozwoju, w tym przyjęto Ramową Konwencję ws. Zmian Klimatu (UNFCCC). Szeroko akceptowaną do dziś definicję zrównoważonego rozwoju zawarto w raporcie „Nasza Wspólna Przyszłość" z 1987.

Równolegle rozwijały się koncepcje rozwoju społecznego – w 1990 opublikowano Wskaźnik Rozwoju Społecznego (HDI), który był próbą odpowiedzi na coraz częstszą krytykę wskaźnika jakim jest PKB. Społeczność międzynarodowa reprezentowana w ONZ w 2000 przyjęła Milenijne Cele Rozwoju, a na bazie związanych z nimi doświadczeń w 2015 obowiązujące obecnie Cele Zrównoważonego Rozwoju 2030 (SDG).

Pod koniec ubiegłego wieku koncepcja zrównoważonego rozwoju zaczęła przenikać do biznesu i teorii zarządzania. Do rachunku ekonomicznego przedsiębiorstw włączane były, najczęściej za pomocą nowych wymogów prawnych, kolejne koszty zewnętrzne powodowane przez ich działalność. Równolegle rozwijała się praktyka uwzględniania kwestii pozafinansowych w ocenie spółek giełdowych, którą zaczęto określać akronimem ESG, gdyż poza kwestiami

finansowymi zaczęto uwzględniać kwestie środowiskowe, społeczne i standardy zarządzania.

Ostatnie 5-10 lat to niesamowity wzrost popularności kwestii zrównoważonego rozwoju i ESG. W czasie zbiegły się i wzajemnie się napędzały rozbudzone oczekiwania społeczeństw, aktywność prawodawców i biznesu. Coraz częściej formułowano postulat, że celem przedsiębiorstw nie jest jedynie osiąganie zysku, ale również inne cele. Po doświadczeniach COVID, potem pełnoskalowej wojny w Ukrainie na znaczeniu zyskiwały kwestie odporności społeczeństw i gospodarek, co również wpisuje się w ideę zrównoważonego, czyli też trwałego, rozwoju. Z kolei ostatnie dwa lata to czas odchodzenia od akronimu ESG, kojarzonego w Europie często z nadmierną biurokracją, a w Stanach Zjednoczonych, szczególnie w środowiskach republikańskich, wręcz ze szkodliwą ideologią.

Zrównoważony rozwój doczekał się operacjonalizacji na poziomie działań nie tylko środowiskowych, ale też społecznych i zarządczych. Z tym związany jest chyba najbardziej znany skrót ESG. Część E ze tego każdy łatwo rozszyfrowuje, ale co tam robi S i G?

Podejście oparte na ESG w niezwykle szybkim czasie i dosyć niespodziewanie zdominowało dyskusję o zrównoważonym rozwoju. Dużą zaletą ESG były wypracowane ramy operacyjne, metody i koncepcje z dziedziny biznesu, które można było łatwo zastosować i uregulować. ESG stało się czymś na kształt wspólnego języka - zbioru pojęć i koncepcji dobrze rozumianym w środowiskach biznesowych i politycznych. Koncepcje związane z ESG zaczęły przenikać do innych sfer, zyskały również szeroką popularność. Zastosowanie podejścia opartego na ESG zaowocowało przepisami i ich operacjonalizacją opartą na środowisku, kwestiach społecznych i jakości zarządzania.
Kwestie środowiskowe są w tym zestawie oczywiste, podobnie zresztą jak społeczne, które od początku były częścią koncepcji zrównoważonego rozwoju, czyli społecznego, środowiskowego i ekonomicznego. Kwestie zarządzania są bardziej nowatorskie z punktu widzenia tradycyjnie rozumianego zrównoważonego rozwoju. Na poziomie firmy i w kontekście zrównoważonego rozwoju standardy zarządzania wzmacniają realizację dwóch pozostałych celów, ułatwiają też ewaluację na ile dana firma poważnie traktuje te kwestie oraz pozwalają ograniczyć niektóre ryzyka.

Jakie Państwo identyfikujecie najważniejsze trendy społeczne, zarządcze i środowiskowe wpływające na polską gospodarkę, a w szczególności na sektor finansowy?

Jednym z najważniejszych trendów w tym kontekście jest szybka transformacja energetyczna – przejście na czystsze, odnawialne źródła energii, zwiększanie efektywności energetycznej, inteligentne sieci, magazynowanie energii czy elektryfikacja przemysłu i transportu. To ogromny wysiłek dla polskiej gospodarki, gdzie istotna jest rola sektora bankowego, który musi zmobilizować ogromne środki na finansowanie tej transformacji. Co więcej, sektor finansowy zobowiązany jest również do ujawniania śladu węglowego swojego portfela, co w zamierzeniu prawodawców i nadzoru ma pośrednio wpływać mobilizująco na jego klientów.

Pełnoskalowa agresja Rosji na Ukrainę spowodowała konieczność zmiany podejścia sektora finansowego do przemysłu zbrojeniowego i znaczny wzrost znaczenia kwestii bezpieczeństwa w różnych wymiarach. Wcześniej sektor finansowy, kierując się m.in. zasadami ESG niechętnie finansował branżę zbrojeniową. Dziś myślenie jest zupełnie inne – finansując budowę zdolności obronnych wspieramy bezpieczeństwo państwa, obywateli i chronimy europejskie wartości.

Kolejnym megatrendem jest przyspieszająca depopulacja i starzenie się polskiego społeczeństwa. Niedobory pracowników staną się jeszcze większym wyzwaniem dla firm z wielu branż. Prawdopodobnie konieczny będzie wzrost aktywności zawodowej i wydłużenie.

okresu pracy. Dużo napięć społecznych będzie prawdopodobnie rodziła kwestia migracji. Z jednej strony jest zapotrzebowanie na pracowników i otwartość na przybyszów z innych krajów, ale z drugiej chęć ochrony najsłabszych grup społecznych. Podobne napięcia może rodzić coraz szersza adopcja AI. Nierówności społeczne i polaryzacja społeczeństwa szkodzą harmonijnemu rozwojowi.

Narastającym problemem, niezwykle poważnie traktowanym w sektorze finansowym, są kwestie cyberbezpieczeństwa poszczególnych użytkowników i całego systemu. Kwestie bezpieczeństwa powinny tutaj być traktowane szeroko, w tym uwzględniać m.in. wojnę informacyjną oraz problem uzależnienia od urządzeń elektronicznych i mediów społecznościowych.

Jak oceniają Państwo wpływ nowych technologii, w tym rozwój sztucznej inteligencji na transformację polskiej gospodarki? Jakie z perspektywy banków dostrzegają Państwo wpływ tych technologii na zmiany społeczne i gospodarcze?

Nowe technologie, w tym AI, mogą stać się jednym z głównych motorów modernizacji polskiej gospodarki. To szczególnie ważne w warunkach naszej demografii — musimy wytwarzać więcej wartości przy mniejszej liczbie pracowników, a więc rośnie rola automatyzacji i lepszego wykorzystania danych, kreatywnej i efektywnej implementacji dostępnych rozwiązań. Oczywiście rodzi się pytanie jakie atuty ma Polska w tej nowej dziedzinie, jak je najlepiej wykorzystać lub jak je budować i wzmacniać.

Z perspektywy banków AI pomaga szybciej oceniać ryzyko, usprawniać procesy, wykrywać nadużycia, a także łączyć dane finansowe z danymi ESG, które często są rozproszone i nieustrukturyzowane. Sektor finansowy w wielu badaniach wskazywany jest jako jeden z potencjalnych liderów wzrostu produktywności dzięki AI. Jednocześnie technologia podnosi poprzeczkę: bez wysokiej jakości danych, walidacji modeli i cyberbezpieczeństwa rośnie ryzyko błędów decyzji i szkód reputacyjnych. Dlatego AI traktujemy jako narzędzie podnoszące efektywność i jakość decyzji — ale w ramach jasno zdefiniowanych zasad odpowiedzialnego użycia.

Najwięcej dzieje się w trendach środowiskowych. Jakie konkretne decyzje strategiczne, zmiany w strukturze portfeli lub produktach Państwa bank już wprowadził?

W Grupie PKO Banku Polskiego jednym z filarów strategii biznesowej jest wsparcie transformacji energetycznej, bo to największy program inwestycyjny polskiej gospodarki na najbliższe lata. Nasza strategia na lata 2025–2027 zakłada ambicję, by być liderem z ponad 20-proc. udziałem w finansowaniu bankowym transformacji. Bierzemy udział w finansowaniu największych projektów energetycznych w kraju.

W praktyce oznacza to finansowanie zarówno projektów „zielonych”, jak i inwestycji modernizacyjnych, które realnie obniżają koszty energii i emisje: OZE, sieci, magazyny energii, poprawa efektywności energetycznej, budowa energooszczędnych budynków, transformacja ciepłownictwa, modernizacja przemysłu czy niskoemisyjny transport. Ważny jest też wymiar „montażu finansowego” - łączenie źródeł finansowania i rola koordynatora przy większych przedsięwzięciach.

Jak oceniają Państwo krótkoterminowy i długoterminowy wpływ europejskiej i polskiej polityki zrównoważonego rozwoju na dynamikę gospodarki Polski – czy przynosi ona realne impulsy wzrostowe, czy raczej zwiększa koszty i ryzyka dla sektora przedsiębiorstw?

Polityka środowiskowa, w tym klimatyczna, wiąże się z punktu widzenia przedsiębiorstw i całej gospodarki z kosztami. Wymaga angażowania dużej ilości kapitału, podnosi koszty dla firm i konsumentów, pociąga za sobą koszty dostosowań i generuje dodatkowe czynniki ryzyka. Warto podkreślić kwestię obniżonej konkurencyjności unijnych i polskich przedsiębiorstw na rynkach państw trzecich. Istnieje też ryzyko, że nadmierne regulacje, np. dotyczące raportowania kwestii zrównoważonego rozwoju, przez część firm będą traktowane jedynie jako uciążliwa konieczność wypełnienia minimalnych wymagań bez zauważalnych korzyści. Dla takich firm raczej będziemy mówić o przewadze kosztów i ryzyka, a dla niektórych z nich zmiany te mogą okazać się zbyt trudne do przejścia. Jednak jednocześnie jest i powstanie wiele przedsiębiorstw, dla których te polityki są głównie impulsem rozwojowym i szansą.

Warto też zauważyć, że scenariusz braku polityk środowiskowych, też wiąże się długoterminowo z kosztami i ryzykiem. Degradacja środowiska i zmiany klimatu powodują ogromne koszty społeczne. Co więcej, z niektórymi narzędziami polityki klimatycznej zwiększającymi koszty, powiązane są mechanizmy kierowania pozyskanych środków na inwestycje, np. Mechanizm Sprawiedliwej Transformacji czy Fundusz Modernizacyjny. Warto też dodać, że część kosztów transformacji i tak musiałaby zostać poniesiona na modernizację istniejących aktywów. Wydaje się, że długoterminowo przeważające będą efekty modernizacyjne: stabilniejsza, tańsza i bezpieczniejsza energia, większa odporność gospodarki na szoki oraz unowocześnienie procesów produkcyjnych.

W jakim stopniu wymogi regulacyjne, takie jak taksonomia UE, CSRD czy ETS, faktycznie wpływają dziś na politykę kredytową i portfel aktywów banków, a w jakim pozostają głównie kwestią formalnego raportowania?

Taksonomia, CSRD, Wytyczne EBA w zakresie zarządzania ryzykiem ESG w coraz większym stopniu wpływają na praktykę bankową, choć nie dzieje się to z dnia na dzień. Na dziś wciąż widać element braku powtarzalności, swoistej automatyzacji, bo standardy raportowania dopiero się docierają, a część danych jest nieporównywalna.

Jednak trend jest jasny: przepisy są dla banków obowiązujące i wymogi wpływają na procesy decyzyjne. CSRD zwiększa zapotrzebowanie, ale tym samym dostęp do danych, taksonomia porządkuje klasyfikację portfela. PKO Bank Polski opublikował plan transformacji oraz publikuje bardzo dużą ilość różnego rodzaju danych związanych ze zrównoważonym rozwojem. Takie działania oczywiście zwiększają koszty operacyjne, ale dostarczają też nowych danych. Wpływają też na politykę banku, choć kluczowe znaczenie ma ocena ryzyka konkretnej transakcji.

W polityce kredytowej przekłada się to na wymagania informacyjne, konstrukcję covenantów, ocenę planów transformacji oraz rozwój finansowania powiązanego z celami zrównoważonego rozwoju (np. sustainability-linked). Różnica między przedsiębiorstwami coraz częściej wynika z tego, czy potrafią przedstawić wiarygodny plan transformacji i dane — bo to bezpośrednio wpływa na ocenę ryzyka i warunki finansowania.

Jakie branże w Polsce – z perspektywy banku – mogą w średnim okresie zyskać, a które stracić na przyspieszeniu transformacji klimatycznej? Czy widać już przesunięcia strukturalne w popycie na finansowanie?

Oczywistymi wygranymi są branże OZE, efektywności energetycznej, magazynów energii, budowy sieci i innej infrastruktury energetycznej. Niestety duża część urządzeń tego typu jest importowana – Chińczycy kilkanaście lat temu dokładnie przewidzieli trendy i studiowali strategie opracowywane w UE. Dziś są potentatem w wielu technologiach OZE.

Niemniej jednak mamy w Polsce sporo firm działających w branży produkcji różnego rodzaju urządzeń elektrycznych, transformatorów, turbin, kabli, konstrukcji stalowych. Próbujemy zwiększać local content w branżach bardziej dla nas nowatorskich jak elektrownie wiatrowe na morzu, magazyny energii, czy w przyszłości energetyka jądrowa. Na transformacji energetycznej zyskiwać mogą oczywiście firmy instalacyjne, projektowe, doradcze, budowlane, produkcji materiałów i konstrukcji budowlanych. Na trendzie termomodernizacyjnym mogą zyskać firmy budowlane oraz producenci materiałów budowlanych, w tym izolacyjnych czy stolarki otworowej. Prawdopodobnie wygrane będą różne segmenty gospodarki obiegu zamkniętego, np. odzysk surowców czy tworzenie nowych rodzajów materiałów.

Kandydatami do tracenia pozycji są branże energochłonne i wysokoemisyjne. Dziś ich perspektywy są obciążone chociażby wysokimi kosztami emisji CO2 czy cenami energii. Różne perspektywy dla branż mają odzwierciedlenie w popycie na nowe finansowanie.

Na ile technologie cyfrowe, w tym sztuczna inteligencja i analiza danych ESG, pomagają bankom realnie ocenić ryzyka klimatyczne i społeczne, a na ile generują nowe wyzwania analityczne lub reputacyjne?

Cyfrowe narzędzia i AI pomagają bankom realnie ocenić ryzyka klimatyczne i społeczne, bo pozwalają pozyskiwać i łączyć dane z wielu źródeł, identyfikować ekspozycje na ryzyka fizyczne oraz lepiej analizować wrażliwość firm na koszty energii i regulacje.

Jednocześnie tworzą nowe wyzwania. Po pierwsze - wciąż wyzwaniem jest jakość i porównywalność danych, a AI daje czasami błędne wrażenie pewności wniosków. Po drugie - ryzyko reputacyjne: błędna klasyfikacja, złe parametry lub nadmierna autonomia może np. rodzić ryzyko greenwashingu. Po trzecie - wyzwania analityczne: modele muszą być audytowalne i zrozumiałe, zwłaszcza gdy wpływają na decyzje kredytowe. W praktyce potrzebny jest balans: automatyzacja pod warunkiem walidacji i odpowiedzialności za decyzje.

Czy obserwują Państwo ryzyko, że rosnąca presja na „zielone finansowanie/transformacyjne finansowanie" prowadzi do ograniczenia dostępu kapitału dla tradycyjnych sektorów gospodarki, które nadal odgrywają kluczową rolę w PKB i zatrudnieniu?

Presja na zielone finansowanie może ograniczać dostęp do kapitału dla sektorów tradycyjnych tylko wtedy, gdy podchodzilibyśmy do tematu zero-jedynkowo. Taki scenariusz byłby niekorzystny, bo część sektorów przez lata pozostanie ważna dla PKB i zatrudnienia, a jednocześnie musi przejść modernizację. Dlatego kluczowe jest rozumienie transformacji jako procesu.
My podchodzimy pragmatycznie: finansowanie powinno wspierać transformację sektorów tradycyjnych, o ile mają wiarygodną ścieżkę modernizacji (energia, efektywność, technologie, harmonogram). Tam, gdzie jest plan i biznesowa logika, kapitał może płynąć. Tam, gdzie planu nie ma – rośnie premia za ryzyko.
W praktyce oznacza to rosnące różnicowanie warunków finansowania. Firmy bez planu i bez danych będą płaciły wyższą premię za ryzyko — nie dlatego, że są „brązowe", tylko dlatego, że ich przyszłe przepływy są bardziej ryzykowne i mniej przewidywalne. Nasze podejście nie polega na tym, by nie finansować „brązowych" — tylko by finansować ich transformację w kierunku zieloności.

Jaki Państwa zdaniem wpływ na gospodarkę i sektor bankowy będą miały aktywa osierocone, w tym w szczególności cały przemysł wydobywczy?

Transformacja tradycyjnych branż zachodzi stosunkowo szybko, kierunek jest jasny i jest czas, aby można się do zmian przygotować. Sektor bankowy wspiera firmy, które chcą i mogą przejść transformację. Aktywa, które mogą pozostać osierocone, od dłuższego czasu nie przyciągają nowego finansowania bankowego. Co więcej, wydaje się, że ze względów politycznych funkcjonowanie niektórych z tych aktywów, np. części kopalni węgla energetycznego, czy bloków węglowych jest rozciągane „poza" ich normalny cykl życia. Takie aktywa stają się niejako aktywami „adoptowanymi" przez budżet państwa.

Z perspektywy banku najważniejsze jest odróżnienie dwóch sytuacji: aktywów „bez przyszłości" oraz aktywów „w przebudowie", gdzie istnieje realna strategia transformacji, harmonogram i zdolność inwestycyjna. To rozróżnienie wpływa na wycenę ryzyka, strukturę transakcji i warunki finansowania. Im bardziej wiarygodna ścieżka zmiany, tym mniejsze ryzyko osierocenia.

Czy zrównoważona transformacja może ona stać się motorem innowacji, czy raczej źródłem utraty konkurencyjności i presji kosztowej?

Zdecydowanie transformacja może być silnym motorem innowacji, bo wymusza modernizację procesów, cyfryzację, automatyzację, poszukiwanie nowych technologii i modeli biznesowych. Klucz do sukcesu leży często w strategii: szybkie inwestycje w efektywność, stabilne źródła energii i technologię zwykle wzmacniają konkurencyjność, a zwlekanie ją osłabia. Firmy, które zwlekają, są bardziej narażone na skok kosztów i utratę kontraktów.
Oczywiście istnieje też ryzyko, że taka „wymuszana" lub „ręcznie sterowana" transformacja będzie prowadzić do nieoptymalnej alokacji zasobów – kapitału, wiedzy, pracy, przedsiębiorczości. Trzeba próbować osiągnąć delikatny bilans pomiędzy sygnałami rynkowymi, strategicznym przewidywaniem przyszłości, i umiejętnym stosowaniem zachęt i kar.

Jakie rekomendacje skierowaliby Państwo do firm z gospodarki realnej w Polsce – w jaki sposób powinny przygotowywać się do transformacji, by zminimalizować koszty dostosowania i utrzymać konkurencyjność na rynku?

Sytuacja każdej firmy jest inna i wymaga indywidualnego podejścia. Jeśli podejdziemy do tematu wąsko i przyjrzymy się jedynie przygotowaniu i realizacji planu transformacji to rekomendowałbym podejście oparte na dużej ilości nowych danych, budowie scenariuszy i planu inwestycyjnego. Po pierwsze — policzyć punkt wyjścia: koszty energii, emisje gazów cieplarnianych (choćby w podstawowym zakresie), wrażliwość na zmiany cen i regulacji, przewidywane ścieżki transformacji polskiej gospodarki, analizę powiązań w łańcuchu dostaw. Po drugie — zbudować mapę drogową: projekty, harmonogram, efekty w kosztach energii, produktywności i ryzykach oraz źródła finansowania. Po trzecie — uwzględnić łańcuch dostaw, bo wymagania ESG coraz częściej przychodzą od klientów i kontrahentów szybciej niż od regulatora. Dobrze przygotowany plan daje dwie przewagi: pozwala negocjować finansowanie na lepszych warunkach i zwiększa szanse na utrzymanie kontraktów eksportowych. Transformacja powinna realnie poprawiać rachunek ekonomiczny, a nie tylko spełniać wymogi formalne.

Na ile koszty zrównoważonego rozwoju i transformacji energetycznej są już „wbudowane" w inflację i prognozy stóp procentowych w Polsce?

Krótkoterminowo oczywiście są już uwzględnione, ale mogą one szybko zmieniać się w czasie. Gwałtowny wzrost cen praw do emisji CO2 (lub spadek), mogą zmienić kalkulację. W średnim terminie pojawia się coraz więcej niewiadomych – niepewna jest ścieżka legislacyjna (przykładem jest odłożenie o rok wejścia w życie ETS2), zmiany technologiczne czy wahania globalnych cen surowców.

Czy z perspektywy Pana banku zielona transformacja oznacza docelowo wyższe ceny produktów finansowych dla klientów – wyższe marże, prowizje, droższy kredyt?

Zielona transformacja nie oznacza automatycznie droższych produktów finansowych dla klientów. Oznacza natomiast, że rozbudowana o nowe elementy wycena ryzyka będzie coraz bardziej różnicować warunki finansowania. Projekty, które poprawiają efektywność energetyczną, stabilizują koszt energii i zmniejszają ekspozycję na ryzyka regulacyjne, mają zwykle bardziej przewidywalne przepływy i powinny być finansowane stabilniej. Projekty bez danych i bez wiarygodnej ścieżki modernizacji będą obciążone wyższą premią za ryzyko. To klasyczny mechanizm rynkowy: kapitał jest tańszy tam, gdzie ryzyko jest niższe.

Czy w portfelu kredytowym banku widać już różnicę w koszcie kapitału i dostępności finansowania między firmami „zielonymi" a „brązowymi"? Jak to wygląda w praktyce?

Różnice w koszcie kapitału i dostępności finansowania coraz częściej widać w praktyce — choć nie wynikają one z samej etykiety „zielony/brązowy", tylko z poziomu ryzyka. Poza tym ważny jest nie tylko profil działalności firmy, ale również charakter finansowanej inwestycji – dla przykładu firma produkująca energię w dużej mierze z paliw kopalnych może inwestować w projekt OZE i sfinansowanie tego projektu może być łatwiejsze. Firmy, które mają dane, plan modernizacji i inwestują w obniżenie kosztu energii, potrafią lepiej udowodnić stabilność przyszłych przepływów. To przekłada się na warunki transakcji: wymagania informacyjne, covenanty, poziom zabezpieczeń, a ostatecznie na marżę bankową.

W przypadku firm, które nie mają planu i nie potrafią przedstawić wiarygodnych danych, średnio wyższy jest poziom ryzyka i premia za niepewność. W miarę „dojrzewania" standardów raportowania i danych różnice te mogą się pogłębiać, bo rynek będzie coraz dokładniej wyceniał ryzyka transformacyjne.

Gdyby miał Pan wskazać jeden konkretny postulat do rządu lub regulatorów, który sprawiłby, że zrównoważony rozwój będzie wzmacniał, a nie osłabiał konkurencyjność polskiej gospodarki – co by to było?

Jeden postulat do rządu i regulatorów: stabilne reguły gry i możliwe szybkie procedury, które uruchomią kapitał prywatny, ułatwią jego szybki obrót, nie mrożą kapitału i innych zasobów w nadmiernie długotrwałych procedurach. Być może poziom zabezpieczeń, ochrony i ostrożności po stronie administracji jest w niektórych przypadkach nadmierny, może warto ustalić uproszczone reguły dla pewnego rodzaju inwestycji na pewnych obszarach. Inwestycje infrastrukturalne, w tym w systemie energetycznym w Chinach realizowane są znacznie szybciej, czyli też taniej i z mniejszym ryzykiem, niż w Europie. W praktyce oznaczać to może sprawne pozwolenia i decyzje, inwestycje w sieci i infrastrukturę, stabilne otoczenie regulacyjne oraz instrumenty dzielące ryzyko w okresie przejściowym (montaże finansowe). Bez tego transformacja będzie wolniejsza i droższa. Mamy do czynienia z dziejową koniecznością – można wykorzystać ją do szerszych zmian, które usprawnią działanie na styku administracja, firmy i sektor finansowy.

Robert Sroka, członek zarządu POLSIF; Andrzej Stec, redaktor naczelny Bankier.pl

Link do materiału: https://www.bankier.pl/wiadomosc/Ekonomista-PKO-BP-wskazuje-4-megatrendy-Nadchodza-wielkie-zmiany-9087634.html

Publikacja 2026-02-26