



ROZMOWY POLSIF i Bankier.pl

Leszek Kąsek

starszy ekonomista
ING Bank Śląski S.A.

Gorzka diagnoza UE. Ekspert ING: Uzależnienie od Chin zaszło za daleko i dziś za to płacimy

Czy „zrównoważony” to tylko przymiotnik, czy nowa logika gospodarki? W ramach naszego cyklu rozmów z ekonomistami polskich banków Leszek Kąsek z ING Banku Śląskiego tłumaczy, jak energia, regulacje (ETS/CSRD), demografia i AI zmieniają warunki gry dla firm i banków — i dlaczego ETS2 może stać się kolejnym szokiem cenowym.

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

Leszek Kąsek, starszy ekonomista w ING Banku Śląskim: Według mnie koncepcja zrównoważonego wzrostu jest już dosyć stara, przełomem było wydanie raportu Klub Rzymskiego o granicach wzrostu i pierwszej światowej komisji ONZ ds. środowiska na początku lat 70-tych. W Banku Światowym, w którym w przeszłości pracowałem przez ponad dekadę, od dawna istnieje pion zrównoważonego rozwoju. Czasami mówię, że banki komercyjne w ostatnich latach stały się trochę mniejszymi bankami światowymi i zaczęły dostrzegać kryzys klimatyczny. Ostatnie lata w Europie, szczególnie od czasu rosyjskiej inwazji na Ukrainę, pokazują jak istotnie energia i jej ceny wpływają na gospodarkę, a wcześniej Covid-19 pokazał nam jak mocno gospodarka wpływa na środowisko. Pamiętamy niebieskie niebo nad Pekinem w związku ze spadkiem emisji i zanieczyszczeń w czasie lockdownu. W ostatnich latach istotnego znaczenia nabrała niezależność energetyczna i nierówność konkurencji w świetle niesymetrycznych polityk klimatycznych na świecie.

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?

Myślę, że wymiar środowiskowy jest szerszy niż społeczny i ma większe znaczenie dla sektora prywatnego. Dodatkowo, większe oczekiwania społeczeństw jeśli chodzi o działania społeczne przypisywane są działaniom sektora publicznego, w szczególności jeśli chodzi o walkę z ubóstwem czy korektami nierówności społecznych. W tym kontekście, działania sektora finansowego głównie koncentrują się na dostępności do usług finansowych i wspieraniem równości szans czy przedsiębiorczości. Wymiar zarządczy G to właściwie (wiem to pojemne słowo) zarządzanie firmą od strony mikro, unikanie różnego rodzaju nierównowag wewnątrz firmy, zmniejszanie luki wynagrodzeń wg płci, tolerancja dla odmienności, odpowiednie reprezentowanie mniejszości. Generalnie te działania sprzyjają zyskowności i stabilności

biznesu, dobrze działające firmy już dawno ten punkt G odkryły i zapewne mają się lepiej niż firmy, które go wciąż poszukują.

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

W naszym banku już od dawna dostrzegamy te wymiary, ING Bank Śląski jest rozpoznawany i doceniany w różnych rankingach czy badaniach. W niedawno ogłoszonej strategii w perspektywie 2035 roku ING. W rytmie życia, zrównoważony rozwój jest postrzegany jako jedna z naszych sześciu przewag wspierających realizację strategii. W strategii wskazujemy na cztery trendy, w następujących obszarach: (1) demografia – spadek współczynnika dzietności i starzenie się społeczeństwa, spadek siły roboczej, niskie emerytury, rosnąca liczba zamożnych Polaków (2) pokolenia i styl życia – różne potrzeby generacji, problemy mieszkaniowe, rola urządzeń mobilnych, (3) gospodarka – spadek konkurencyjności Europy i rosnąca rola Chin w handlu światowym, przeregulowanie w UE, wielkie programy inwestycyjne w Polsce i ekspansja zagraniczna polskich firm, (4) technologia – rozwój sztucznej inteligencji, wyginające i nowe zawody, cyberataki.

W bardziej szczegółowej strategii ESG, koncentrujemy się na czterech następujących obszarach:

- transformacja środowiskowa,
- równe szanse i przedsiębiorczość,
- ekosystem na rzecz zrównoważonego rozwoju,
- silny fundament ESG.

Oczywiście te cztery priorytety są realizowane przez szereg szczegółowych działań czy inicjatyw.

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

ING ma silne technologiczne DNA. Wspomniałem, że jesteśmy rozpoznawalni jeśli chodzi o kwestie ekologiczne, ale udana transformacja technologiczna, cyfrowa banku sprawiła, że bank jest jeszcze bardziej kojarzony z postępowaniem technologicznym. Przykładowo, byliśmy pierwszym bankiem w Polsce który zaoferował w pełni funkcjonalną aplikację mobilną czy rozwiązania płatnościowe dla biznesów i e-commerce. AI jest wielkim tematem do wdrożenia w firmach na całym świecie oczywiście dotyczy także sektora finansowego i wywoła skutki po stronie przychodów czy kosztów, a także ryzyk. Dodatkowo, szybki postęp technologiczny nakłada się na głęboką zmianę trendów demograficznych: spadek dzietności – w Polsce do światowych minimów ostatnio oraz znaczącej zmiany struktury wiekowej populacji (tzw. odwrócenie piramidy demograficznej – kiedyś było dużo młodych i mało starych, teraz jest odwrotnie i to się jeszcze nasili). Dostrzegamy, że pokolenia mają różne postawy, firmy i banki muszą się do tego ciągle dostosowywać np. jeśli chodzi o oferowaną paletę usług czy kanały dostępu przez klientów. Nie możemy pozostać w tyle za światem jeśli chodzi o transformację technologiczną w Polsce.

Robotyzacja przemysłu spowodowała przesunięcie części pracowników w stronę usług i handlu. Dzisiaj rozwój AI spowoduje prawdopodobnie dalsze zmiany społeczne. Moim zdaniem AI to zbyt świeży temat, żeby zobaczyć stabilny trend. Jest już wiele przewidywań, co do tego, które zawody będą zanikały. Jest też wiele przykładów na to, że jeszcze za wcześnie by zwalniać informatyków, prawników, czy analityków. Od strony ekonomicznej mówi się, że 90% wdrożeń AI w firmach nie przynosi korzyści finansowych. Mamy więc z pewnością jeszcze dłuższą drogę, żeby nauczyć się efektywnie korzystać z LLM-ów w biznesie.

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

Jak wspomniałem, zrównoważony rozwój jest od dawna tematem strategicznym dla naszego banku i miało to odzwierciedlenie w naszych działaniach. Byliśmy pierwszym bankiem komercyjnym w Polsce, który już w grudniu 2017 roku ogłosił, że nie będzie finansował działalności opartej o paliwa węglowe, a do 2025 roku będzie stopniowo ograniczał istniejące zaangażowanie w finansowanie spółek powiązanych z sektorem węglowym do zera. Nie było to powszechne podejście wtedy w polskim sektorze bankowym, Państwo wspomnieli na początku, że termin „zrównoważony” jest nowy i rzeczywiście w wielu polskich bankach tak było. Nasze podejście przedstawialiśmy w aktualizacjach deklaracji ekologicznych czy ostatnio w strategii ESG. Jeśli chodzi o konkretne działania, to mogę wymienić finansowanie polskich inwestycji w morskie farmy wiatrowe, kredyt ekologiczny z dotacją BGK dla firm, kredyty hipoteczny na dom energooszczędny czy pożyczkę na lepsze dla osób prywatnych. Oferujemy klientom kredyty inwestycyjne lub kredyt powiązane ze zrównoważonym rozwojem (SLL) z odpowiednio sformułowanymi celami KPI odwołującymi się do działań klienta. Jeśli chodzi o dostosowania naszego portfela, to przypomnę, że grupa ING w ramach inicjatywy TERRA rozpisała stopniowe dochodzenie kredytów do neutralności klimatycznej 2050 z celami pośrednimi, w rozbiciu na różne sektory.

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?

Jeśli chodzi o wpływ krótkoterminowy, to tego typu działania oznaczają ograniczenie konsumpcji i obniżenie PKB, choć konsensus zakłada, że ten negatywny wpływ jest akceptowalny (manageable). Wprowadzenie regulacji czy celów redukcji emisji oznacza podbicie ceny paliw kopalnych i wywołuje efekt dochodowy (mniej wydajemy na inne dobra) i substytucyjny (inwestujemy by zamienić brudne paliwa na czyste). Te polityki z reguły wymagają dostosowań w innych politykach rządowych np. podatkach, w tym decyzji o wykorzystaniu zebranych wpływów z nowego opodatkowania, czy w politykach ośłonowych wobec gorzej sytuowanych gospodarstw domowych. Żeby to dobrze zrobić, oczywiście przydałoby się sprawne państwo, które odpowiednio adresuje te problemy i pomaga tym, którzy nie mogą sobie pomóc sami.

Jeśli chodzi o długi okres, to kluczowe jest jak nasza gospodarka wykorzysta transformację do zbudowania przewag konkurencyjnych np. w rosnącym sektorze czystych technologii energetycznych. Ten wymiar niestety w Unii Europejskiej został zaniedbany, gdy 20 lat temu i później wprowadzany był system EU ETS i dopuściliśmy do tego, że głównym dostawcą tych technologii są Chiny. Kraj ten dominuje w technologiach solarnych, wiatrowych, bateryjnych, samochodach elektrycznych i autonomicznych, przetwórstwie metali ziem rzadkich itd. Raport Dragiego z ub. roku pokazuje, że Europa znalazła się pod potężną presją konkurencyjną ze strony Chin. W mojej ocenie, to uzależnienie od Chin zaszczyt za daleko i płacimy za to dzisiaj. Oczywiście w nowych trudnych warunkach makro, niektóre firmy europejskie czy polskie mogą się świetnie odnaleźć, ale to wymiar mikro, a nie ogólnogospodarczy.

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?

Oddzieliłbym taksonomię i CSRD od EU ETS. Te pierwsze to kwestia przestrzegania regulacji, compliance, które jak wiemy na przestrzeni ostatniego roku mocno ewoluowały.

Jak wspominałem, zrównoważony rozwój jest od dawna tematem strategicznym dla naszego banku i miało to odzwierciedlenie w naszych działaniach. Byliśmy pierwszym bankiem komercyjnym w Polsce, który już w grudniu 2017 roku ogłosił, że nie będzie finansował działalności opartej o paliwa węglowe, a do 2025 roku będzie stopniowo ograniczał istniejące zaangażowanie w finansowanie spółek powiązanych z sektorem węglowym do zera. Nie było to powszechne podejście wtedy w polskim sektorze bankowym, Państwo wspomnieli na początku, że termin „zrównoważony” jest nowy i rzeczywiście w wielu polskich bankach tak było. Nasze podejście przedstawialiśmy w aktualizacjach deklaracji ekologicznych czy ostatnio w strategii ESG. Jeśli chodzi o konkretne działania, to mogę wymienić finansowanie polskich inwestycji w morskie farmy wiatrowe, kredyt ekologiczny z dotacją BGK dla firm, kredyty hipoteczny na dom energooszczędny czy pożyczkę na lepsze dla osób prywatnych. Oferujemy klientom kredyty inwestycyjne lub kredyt powiązane ze zrównoważonym rozwojem (SLL) z odpowiednio sformułowanymi celami KPI odwołującymi się do działań klienta. Jeśli chodzi o dostosowania naszego portfela, to przypomnę, że grupa ING w ramach inicjatywy TERRA rozpisała stopniowe dochodzenie kredytów do neutralności klimatycznej 2050 z celami pośrednimi, w rozbiciu na różne sektory.

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?

Jeśli chodzi o wpływ krótkoterminowy, to tego typu działania oznaczają ograniczenie konsumpcji i obniżenie PKB, choć konsensus zakłada, że ten negatywny wpływ jest akceptowalny (manageable). Wprowadzenie regulacji czy celów redukcji emisji oznacza podbicie ceny paliw kopalnych i wywołuje efekt dochodowy (mniej wydajemy na inne dobra) i substytucyjny (inwestujemy by zamienić brudne paliwa na czyste). Te polityki z reguły wymagają dostosowań w innych politykach rządowych np. podatkach, w tym decyzji o wykorzystaniu zebranych wpływów z nowego opodatkowania, czy w politykach osłonowych wobec gorzej sytuowanych gospodarstw domowych. Żeby to dobrze zrobić, oczywiście przydałoby się sprawne państwo, które odpowiednio adresuje te problemy i pomaga tym, którzy nie mogą sobie pomóc sami.

Jeśli chodzi o długi okres, to kluczowe jest jak nasza gospodarka wykorzysta transformację do zbudowania przewag konkurencyjnych np. w rosnącym sektorze czystych technologii energetycznych. Ten wymiar niestety w Unii Europejskiej został zaniedbany, gdy 20 lat temu i później wprowadzany był system EU ETS i dopuściliśmy do tego, że głównym dostawcą tych technologii są Chiny. Kraj ten dominuje w technologiach solarnych, wiatrowych, bateryjnych, samochodach elektrycznych i autonomicznych, przetwórstwie metali ziem rzadkich itd. Raport Dragiego z ub. roku pokazuje, że Europa znalazła się pod potężną presją konkurencyjną ze strony Chin. W mojej ocenie, to uzależnienie od Chin zaszło za daleko i płacimy za to dzisiaj. Oczywiście w nowych trudnych warunkach makro, niektóre firmy europejskie czy polskie mogą się świetnie odnaleźć, ale to wymiar mikro, a nie ogólnogospodarczy.

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?

Oddzieliłbym taksonomię i CSRD od EU ETS. Te pierwsze to kwestia przestrzegania regulacji, compliance, które jak wiemy na przestrzeni ostatniego roku mocno ewoluowały.

Inicjatywy Omnibus ograniczyły wcześniejszą nadmierną aktywność regulacyjną UE, jeśli chodzi o raportowanie środowiskowe, podatek graniczny CBAM czy inne. To dobrze, bo polskie firmy bardzo się skarżyły na nadmierny ciężar biurokratyczny.

To drugie (system EU ETS) bardzo istotnie wpływa na ceny względne technologii energetycznych, szczególnie przy wysokich cenach uprawnień do emisji EUA w ostatnich latach (w przedziale 50-100 euro za tonę emisji od 2021, ostatnio ponad 80 euro) istotnie wpływa na ceny energii. UE ma najwyższe globalnie podatki węglowe, wielokrotnie wyższe na innych rynkach, co wpływa na koszty energii w przemyśle, a w dobie zmian technologicznych AI ma to duże znaczenie. Zróżnicowanie podatków węglowych na świecie przekłada się na warunki dla firm energochłonnych. EU ETS istotnie wpływa na to jakie inwestycje energetyczne finansujemy (głównie OZE i magazyny), elektrownie gazowe są budowane jako stabilizator sieci, a nie jako element podstawy, oczywiście są duże oczekiwania na finansowanie budowy elektrowni jądrowej.

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?

Wspominałem już o tym wcześniej, finansowanie inwestycji dotyczy technologii czystej energii, magazynowania czy sieci elektroenergetycznych. Myślę, że obecnie finansowanie komercyjne jest traktowane w Polsce bardziej jako uzupełnienie finansowania ze źródeł publicznych (unijnych lub krajowych), oczywiście najbardziej polskie firmy preferują dotacje. Proszę popatrzeć na raporty kwartalne Szybki Monitoringi NBP – polskie firmy tylko w około 20% polegają na kredycie bankowym w finansowaniu inwestycji, około 55% jest pokrywane przez środki własne, za resztą to inne finansowanie. Choć zestawiając dostępne źródła finansowania transformacji energetycznej w oparciu o szacunki z projektu KPEiK, fundusze unijne mogą pokryć zaledwie 20% potrzeb inwestycyjnych do 2030 roku (fundusze spójności, KPO, inne fundusze), to wydaje mi się, że te finansowania nie są wykorzystywane równocześnie, tylko sekwencyjnie. Polskie firmy chcą w pierwszej kolejności wykorzystać maksymalnie dostępne, tanie finansowanie z KPO czy innych źródeł, a możliwe, że później sięgną po źródła komercyjne. Może to wynikać trochę z niejasności krajowej strategii energetycznej, nie wiadomo, co można sfinansować ze środków unijnych a co nie.

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?

Myślę, że jedno i drugie. Korzystamy z technologii, ale oczywiście dostrzegamy ryzyka, chociażby coraz bardziej zaawansowane cyberataki, i nowe rozwiązania wprowadzamy w sposób uporządkowany. W ogłoszonej w listopadzie nowej strategii ING, zobowiązaliśmy się do kontynuacji efektywnej kosztowo naszej technologii i wdrożenia rozwiązań sztucznej inteligencji. Chcemy, żeby nasze rozwiązania były przyjazne i bezpieczne dla klientów.

Jeśli chodzi o ocenę ryzyk klimatycznych czy społecznych, to myślę, że istotne będzie poprawa jakości i dostępności danych pierwotnych, które np. istotnie wpływają na funkcjonowanie technologii OZE w określonych lokalizacjach. Digitalizacja, technologie są ważnym ogniwem transformacji systemu energetycznego, co ma skutki dla firm produkcyjnych i innych.

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?

W Polsce praktycznie nie ma finansowania transformacyjnego, także nie jesteśmy wiodącym rynkiem jeśli chodzi o finansowanie zrównoważone, choć oczywiście takie transakcje są przeprowadzane. Wspomniałem wcześniej, że problemem w Polsce jest ograniczony popyt na kredyt inwestycyjny, nie dostrzegam wypychania kredytu na poziomie sektorowym. Od połowy 2024 roku dynamika inwestycji prywatnych jest ujemna, w ostatnich kwartałach rosną głównie inwestycje publiczne. W ankiecie rocznej NBP (raport Szybki Monitoring z lipca br.) ponad 50% badanych firm jako główny powód braku ubiegania się o finansowanie bankowe wskazuje: inne zewnętrzne źródła finansowania, finansowanie w formie bezzwrotnej i fundusze unijne. Od pandemii mamy do czynienia z trendem delewarowania sektora niefinansowego, spada udział kredytów dla firm w relacji do PKB. Bardzo liczymy, że ten trend się odwróci, bo potrzeby inwestycyjne, w tym na transformację energetyczną, są olbrzymie, a inwestycje przesądzają o trwałości wzrostu gospodarczego.

Sektor energetyczny bardzo odczuł odcięcie od finansowania i ograniczone zainteresowanie banków współpracą z klientami, którzy wciąż wykorzystują w swojej działalności paliwo węglowe. To ograniczyło możliwości transformacji sektora energetycznego i jej tempo.

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

Nie robimy takich analiz, choć we wspomnianej wcześniej naszej decyzji o odejściu od finansowania węgla energetycznego zapewne jedną z przestanek były ryzyka kosztów osieroconych (nie było mnie wtedy w banku). Co jakiś czas mamy informacje publiczne o olbrzymiej skali odpisów księgowych z tytułu deprecjacji aktywów węglowych w polskich spółkach energetycznych. To pokazuje, że ryzyka stranded assets się materializują.

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

Paradoksalnie, patrząc na strukturę produkcji czystych technologii energetycznych, najwięcej zyskały Chiny, które nie mają ambitnej polityki klimatycznej. Miały natomiast aktywną politykę przemysłową i konsekwentnie ją realizują od kilku dekad, korzystając z członkostwa w WTO, inwestując coraz więcej w B+R, poprawiając jakość edukacji, szczególnie technicznej, co przy efektach skali i silnej konkurencji wewnętrznej pozwoliło im na zbudowanie bardzo konkurencyjnej fabryki świata. Niestety w unijnej polityce klimatycznej zabrakło troski o konkurencyjność i skończyło się na deklaracjach, że bycie liderem w tym wymiarze redukcji emisji, da Europie przewagę w produkcji potrzebnych towarów czy usług na potrzeby transformacji energetycznej. Zeszłoroczny raport Draghiego pokazuje, że Europa musi zapobiec dalszej erozji konkurencyjności. Niestety, do wyzwań dla konkurencyjności w ostatnich latach doszły wyzwania dla bezpieczeństwa, dobrze, że w pewnym zakresie te obszary można pogodzić.

Jakie rekomendacje skierowałoby 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?

Przyznam, że mamy w banku serię raportów, przygotowywanych na podstawie kilkudziesięciu wywiadów z polskimi liderami biznesu. To firmy mówią nam, co jest dla nich największym obciążeniem, czego oczekują od polityki gospodarczej i jak się same zmieniają. Nasze raporty odzwierciedlają wielką zbiorową mądrość polskiego biznesu i mamy nadzieję, że w jakimś stopniu trafia to wyżej. W ostatnim raporcie Motory polskiego wzrostu gospodarczego. Obawy

i postulaty biznesu akcentujemy potrzebę zmian na poziomie unijnym (korekta polityki klimatycznej i raportowania ESG, strategiczna autonomia UE), krajowym (deregulacja, innowacje, wymiana międzypokoleniowa, pobudzenie inwestycji prywatnych, także przez pogłębienie rynku finansowego) i na poziomie mikro w firmach (wykorzystanie szans w sektorze zbrojeniowym i energetyce, wdrożenie technologii oszczędzających pracę, w tym AI, współpraca i ekspansja zagraniczna).

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

Koszty wdrożenia EU ETS w elektroenergetyce i przemyśle są w dużej mierze uwzględnione, choć zakładając, że ceny uprawnień będą rosły w przyszłości, a my z węglem nie pożegnamy się przynajmniej do 2040, a z gazem ziemnym pewnie nie wcześniej niż w 2050, to w najbliższych 15-20 latach, te koszty będziemy wciąż ponosić.

Ostatnio ważnym tematem stało się wdrożenie ETS2 w budynkach i transporcie drogowym. Miało to nastąpić od 2027 roku, zostało przesunięte na 2028, niektóre banki centralne (EBC i CNB) uwzględniły to w raportach o inflacji. Sporo o tym mówił prezes NBP. Pisaliśmy o tym na [Think.ing.com](https://think.ing.com), szacujemy, że wdrożenie ETS2 może to podbić inflację nawet o 2,3pp, ale ten wpływ można zmitygować przez ceny regulowane czy wsparcie bezpośrednie gospodarstw domowych, także z nowego Społecznego Funduszu Klimatycznego. Ale rok 2028 nie pojawia się jeszcze w prognozach inflacyjnych banków centralnych, więc ten czynnik ryzyka nie zmaterializuje się szybko.

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

W niektórych naszych produktach występują zachęty do „zielonych” działań czy inwestycji, a nie wyższe stawki. Mamy kredyty zawierające cele ESG, po osiągnięciu których klient korzysta z niższej marży.

Natomiast transformacja gospodarki w stronę zeroemisyjną jest z pewnością kosztowna. I w tym sensie, co najmniej krótkoterminowo, większą konkurencyjność mogą osiągać rynki które nie przechodzą takiej transformacji. Patrząc jednak holistycznie trzeba by policzyć wszystkie koszty, w tym te związane z większą umieralnością i zachorowalnością powodowaną zanieczyszczeniami środowiska. Trzeba też pamiętać o kosztach zmian klimatycznych, których doświadczymy jednak w sposób bardziej losowy, niż zależny od zaangażowania danego kraju w zieloną transformację.

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

Nie mamy takich badań. Generalnie na rynkach finansowych bardzo trudno wyodrębnić premie za inwestycje w zielone obszary tzw. greenium. W danych BloombergNEF za ostatnie 8 lat ta premia oscylowała wokół 0. W przypadku emitentów unijnych bywały okresy, że zbliżała się do +10pb, ale też mieliśmy okresy, kiedy była przejściowo ujemna. Jeśli chodzi o instrumenty emitentów spoza UE, to dodatnie greenium było rzadsze, a okresy ujemnej premii znacznie dłuższe. Oznacza to, że inwestorzy wciąż słabo wyceniają działania zrównoważone, być może jest jakiś problem strukturalny, biurokratyczny związany z tego typu instrumentami. Wiemy, że wymagane są dodatkowe raporty, oceny, a emitenci raczej unikają dodatkowych kosztów związanych z pozyskaniem finansowania. Być może inwestorzy mają wątpliwości odnośnie tzw. dodatkowości finansowanych inwestycji (additionality) - czy rzeczywiście tego typu

ROZMOWY POLSIF i Bankier.pl

finansowanie przyniesie dodatkowy, mierzalny efekt środowiskowy czy społeczny, czy raczej aktywności, które i tak byłyby zrealizowane w scenariuszu business as usual.

Niemniej jednak, obecnie mamy silny nacisk na zielone finansowanie i w tym sensie wszystko co brązowe jest w drugiej kategorii, a czarne ma duże problemy z pozyskaniem finansowania na rynku komercyjnym. Banki oczywiście wolą zająć dzisiaj kredytem dla firm dbających o zrównoważony rozwój i mających przejrzyste raporty ESG, niż biznesem, który nie jest skłonny do zmian i transparentnego mierzenia swoich dokonań w zakresie zrównoważonego rozwoju.

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?

Obawiam się, że nie ma takiego silver bullet, kluczowe znaczenie mają ceny energii dla firm i gospodarstw domowych, dobrze, że możemy ostatnio korzystać z niższych cen surowców na rynkach globalnych. Bardzo mi brakuje aktualnej i wiarygodnej strategii energetycznej, na bazie konsensusu politycznego. To byłby kompas pokazujący gdzie zmierzamy w najbliższych dekadach i jak to robimy. Wiemy, że inwestycje związane z energią mają długi horyzont i wymagają ciągłości w działaniu.

Dziękujemy za rozmowę.

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

Link do materiału: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Energia-ESG-i-AI-cztery-trendy-ktore-przemebluja-polska-gospodarke-do-2035-roku-9070494.html>

Publikacja 2026-01-20