



ROZMOWY POLSIF i Bankier.pl

Mateusz Walewski

główny ekonomista
Banku Gospodarstwa Krajowego

Gorzka diagnoza dla polskiego biznesu. Niskie marże i brak ludzi, transformacja schodzi na dalszy plan.

Polskie MŚP działają na niskich marżach i często nie mają ludzi ani kapitału, by przełożyć wielkie hasła transformacji na konkretne decyzje w firmie. Główny ekonomista Banku Gospodarstwa Krajowego, Mateusz Walewski ostrzega, że źle skoordynowane wymagania mogą uderzyć w biznes: potrzebna jest ewolucja, a nie presja bez przygotowania.

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

Mateusz Walewski, główny ekonomista Banku Gospodarstwa Krajowego: Odpowiadając na to pytanie, na początku chcę zaznaczyć, że moje rozumienie przymiotnika „zrównoważony” i opinie z tym związane wynikają z tłumaczenia pojęcia „sustainable development”. Polskie tłumaczenie „zrównoważony rozwój” nie oddaje precyzyjnie jego znaczenia. Słowo „sustainable” powinno być rozumiane jako trwałe, możliwe do utrzymania w długim okresie. Polskie słowo „zrównoważony” nie do końca oddaje ten sens.

Nie chodzi o to, by zachować ogólną „równowagę” – tylko o to, by zostawić naszą planetę przyszłym pokoleniom w co najmniej tak dobrym stanie, w jakim jest w tej chwili. Najprościej mówiąc: wzrost, który mamy, nie powinien być rabunkowy, zarówno wobec planety, czy całości lub części jej mieszkańców. Powinniśmy rozsądnie korzystać z zasobów, które mamy.

Jest to pewien apel o to, żeby się samoograniczyć – tylko w ten sposób będziemy w stanie rozwijać się w długim okresie – z korzyścią dla nas i przyszłych pokoleń..

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?

Moje uwagi na temat rozumienia i tłumaczenia pojęcia zrównoważonego rozwoju pasują najbardziej do części E tego skrótu. I rzeczywiście warto się zastanowić, jak rozumieć to pojęcie w przypadku zagadnień społecznych? Jak wspominałem chodzi o to, żeby np. rozwój jednej części świata nie odbywał się kosztem innej części świata. Na poziomie lokalnym chodzi o to, żeby jedna grupa społeczna nie czerpała korzyści kosztem innej grupy społecznej, w ramach tego samego kraju, czy nawet tego samego miasta.

Takie podejście bardziej odpowiada polskiemu terminowi „zrównoważony”. Zatem zrównoważony rozwój bardziej pasuje do obszaru społecznego niż gospodarczego. Chodzi o niepogłębianie nierówności, o uczciwość rozwoju, o dzielenie się owocami tego wzrostu w miarę uczciwie, sprawiedliwie. To sprawiedliwe dzielenie się owocami wzrostu jest także istotnym czynnikiem, który sprzyja jego stabilności – czyli także umożliwia kontynuację wzrostu w długim okresie.

Przechodząc do części G: Governance. „Good governance” to transparentne i uczciwe zarządzanie przedsiębiorstwem. Jest ono potrzebne przede wszystkim akcjonariuszom, żeby wiedzieli, co się dzieje w spółkach, w które zainwestowali. Ale nie tylko. Przedsiębiorstwo, które jest dobrze zarządzane i myśli w horyzoncie długookresowym, ma jawne cele i na rynku nie zachowuje się w sposób ekspansywny kosztem innych. Tylko takie przedsiębiorstwo jest w stanie na każdym etapie - budowania i realizacji swojej strategii oraz w codziennym działaniu rynkowym - odpowiednio internalizować wyzwania środowiskowe i społeczne.

„Good governance” jest więc warunkiem realizacji dwóch pozostałych obszarów. Nie bez znaczenia także jest to, że przejrzystość działania przedsiębiorstwa jest konieczna, żeby w ogóle móc patrzeć, czy realizowane są cele w zakresie E i S.

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

W sektorze finansowym, w którym działa BGK, trendy w obszarze governance wynikają przede wszystkim z regulacji prawnych. Sektor finansowy regulowany jest szczególnie silnie, a jest to przede wszystkim związane z koniecznością ochrony depozytów klientów zgromadzonych w bankach. Banki ze swej natury muszą być instytucjami o szczególnym poziomie transparentności podejmowanych decyzji na poziomie zarządczym i operacyjnym. W przypadku sektora bankowego „good governance” jest czymś oczywistym, jest punktem startowym. Instytucja finansowa, która nie spełnia tych wymogów, nie przetrwa z powodów rynkowych i regulacyjnych.

Nie jest więc tak, że zmiany w obszarze governance w sektorze bankowym, a szerzej finansowym wynikają z koncepcji zrównoważonego rozwoju. Nowe regulacje, które dotyczą rynku finansowego, to najczęściej reakcje na określone problemy z przeszłości, na przykład na wielki kryzys finansowy. Regulacje te dotyczą na przykład określonego podejścia do ryzyka, transparentności w relacji z klientem, czy też szczególnego traktowania klientów nieprofesjonalnych.

Trudno byłoby jednak argumentować, że te regulacje wynikają z chęci samoograniczenia. Z punktu widzenia sektora są to dodatkowe - choć w pełni zrozumiałe - obciążenia, które nakłada regulator i do których sektor musi się stosować. Jeśli chodzi o obszar społeczny (S), to banki jako podmioty zaufania publicznego pełnią istotną funkcję społeczną. Trudno jednak oczekiwać, by w ramach swojej działalności wprost realizowały cele społeczne. Tu pojawia się wyjątkowość BGK jako banku rozwoju. A polega ona na bezpośrednim uwzględnianiu społecznego oddziaływania banku, czy wręcz na realizacji określonej misji społecznej.

Przejawia się to w działaniach wspierających równość, czy precyzyjnej zapewnianiu równych szans. To jest element misji naszego banku i innych instytucji rozwoju. W przypadku całego sektora jest to znacznie trudniejsze – realizacja celów społecznych w ramach codziennej działalności biznesowej zawsze odbywałaby się kosztem krótkookresowych wyników. Dlatego znacznie częściej aspekty tego typu obserwujemy w działalności filantropijnej, np. poprzez fundacje.

Jeśli chodzi o trendy środowiskowe to uważam, że ich wpływ na sektor bankowy w dużej mierze wynika z „compliance”, czyli konieczności zapewnienia zgodności z regulacjami. Ma to przede wszystkim wymiar realizacji wymogów różnego rodzaju, które narzucają instytucje międzynarodowe, czy regulator krajowy. I te regulacje wszystkie banki muszą stosować. Stąd powstały departamenty odpowiedzialne za ESG, gdzie tworzone są mapy ryzyk środowiskowych, analizowana jest struktura finansowania z punktu widzenia ryzyka ESG, czy też mierzony jest wpływ udzielanego finansowania na środowisko.

Można się też zastanawiać, czy bank postrzega zjawiska pogodowe jako ryzyka dla finansowanych projektów? Myślę, że w ujęciu systemowym jeszcze nie. To znaczy, jesteśmy w takim położeniu geograficznym, że negatywne zjawiska pogodowe jeszcze się nie ujawniły w sposób istotny dla gospodarki. Na pewno zagadnienia takie, jak np. niedobory wody są już widoczne w specyficznych długookresowych projektach związanych z wybranymi przedsięwzięciami przemysłowymi, rolniczymi, czy energetycznymi, ale nie są jeszcze widoczne w skali makroekonomicznej.

Proszę pamiętać, że w codziennej działalności progностycznej myślimy w perspektywie roku, dwóch, najwyżej pięciu lat. W takim horyzoncie czasowym znaczenie trendów społecznych czy środowiskowych jest marginalne. W ostatnich latach mieliśmy dużo poważniejsze, a raczej pilniejsze, wyzwania dla gospodarki – najpierw pandemia, teraz mamy wojnę tuż za naszą granicą i podwyższone zagrożenie dla stabilności w regionie.

Podsumowując: działanie banków jest bardzo silnie regulowane pod kątem „good governance”, a zagadnienia środowiskowe objęte są bardzo rozbudowanymi wymogami sprawozdawczymi. Banki pełnią istotną rolę społeczną, ale poza instytucjami rozwoju, zagadnienie społeczne nie są kluczowym elementem ich strategii biznesowej.

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?

W tym momencie w danych jeszcze nie widzimy wpływu oddziaływania sztucznej inteligencji na gospodarkę. Sądzę jednak, że wkrótce taki wpływ zobaczymy, w szczególności w zakresie strukturalnych zmian na rynku pracy. Tylko że akurat w Polsce to oddziaływanie może objawić się relatywnie bezboleśnie. Mamy na tyle duży niedobór rąk do pracy, że nawet strukturalne przesunięcia na rynku pracy, z którymi na pewno będziemy mieć do czynienia, mogą się odbyć kosztem nieznacznie wyższego bezrobocia. Wspominam o tym, bo z reguły takie strukturalne przesunięcia odbywają się kosztem znacznego wzrostu bezrobocia. Wynika to z faktu, że przesunięcie ludzi z jednego miejsca w rynku pracy do drugiego po prostu trwa. I czym większe są różnice wymagań wobec zwalnianych i zatrudnianych pracowników, tym te wyzwania są większe. Taką zmianę obserwowaliśmy w latach dziewięćdziesiątych i na początku tego wieku, kiedy bezrobocie w Polsce było jednym z najwyższych w Unii Europejskiej.

Natomiast obecne niskie bezrobocie w Polsce pozwala sądzić, że przejście na gospodarkę wykorzystującą AI w coraz większym stopniu, będzie relatywnie płynne. Myślę, że nie powinniśmy obawiać się znacznego wzrostu bezrobocia. To nie wyklucza pewnych zmian w strukturze zatrudniania i w systemie płac. Pewne zmiany już dostrzegalne są w miejscach, gdzie jest akumulacja pracy, która może podlegać szczególnie silnym zmianom. To może dotyczyć na przykład rynków pracy zależnych w dużym stopniu od realizacji usług outsourcingowych. Innym obszarem jest rynek pracy dla informatyków lub prawników tuż po studiach.

Rozwój sztucznej inteligencji wpłynie również na zmianę w poziomach cen. Natomiast tak, jak w przypadku wejścia na rynek internetu, będzie to proces powolny, raczej ewolucja niż rewolucja.

Ryzykiem będzie pewnego rodzaju przeinwestowanie w AI, tak jak miało to miejsce w przypadku przeinwestowania w spółki dot.com, które skończyło się krachem. Jednak technologie, które zostały wtedy zbudowane, także dzięki przeinwestowaniu, działają i spowodowały przyspieszony rozwój gospodarczy, ponieważ podniosły produktywność. Podobna sytuacja jest w przypadku AI. Teraz mówimy, że przeinwestowujemy w AI. Ale to, co zostanie zbudowane, stanowić będzie podwalinę pod wzrost produktywności całej gospodarki. Zbudowane teraz technologie to swojego rodzaju „dobro publiczne”. Gdybyśmy inwestowali „ostrożnie i optymalnie” z punktu widzenia pojedynczych inwestorów to, podobnie jak to jest z innymi dobrami publicznymi, całkowity poziom inwestycji w tą technologię byłby poniżej optymalnego z punktu widzenia przyszłego rozwoju gospodarczego w skali makro.

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

Zmiany w strukturze finansowania, którego banki udzielają patrząc na zagadnienia środowiskowe, są głównie związane z obowiązującymi regulacjami i wymogami sprawozdawczymi. W przypadku BGK istotnym elementem jest także misja, której jednym z kluczowych elementów jest wsparcie transformacji energetycznej.

W przypadku banków międzynarodowych istotną rolę pełni również polityka centrali. Stąd na przykład większość banków zagranicznych w Polsce nie finansuje aktywów węglowych. Paradoks polega jednak na tym, że efektywna transformacja energetyczna wymaga wciąż ich finansowania. Żeby transformacja w ogóle mogła dojść do skutku, ktoś to musi robić w okresie przejściowym. Tu istotna jest rola instytucji rozwoju oraz innych banków krajowych.

Jednocześnie realizując naszą misję oraz podobnie jak inne banki intensywnie finansujemy i będziemy finansować inwestycje w energię odnawialną. Na pewno będziemy zaangażowani finansowo również w budowę elektrowni atomowej. Oczywiście wszystko to możemy robić jedynie w ramach regulacji, które nas obowiązują.

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?

To nie jest tak, że jakieś polityki, zmiany regulacyjne, decyzje gospodarcze, czy procesy, są zawsze złe, albo zawsze dobre. Wszystko zależy od odpowiedniego zrozumienia i ułożenia procesu opartego o dowody i dane. Trzeba wziąć pod uwagę strukturę gospodarki czy strukturę np. miksu energetycznego. Cele muszą być dopasowane do sytuacji zastanej i możliwości inwestycyjnej każdego kraju. Wydaje się, że coraz lepiej rozumiemy też to, że realizacja celów zrównoważonego rozwoju ma też określone konsekwencje dla rozwoju przemysłu – nie tylko w skali polskiej, ale i europejskiej. Ale nie tylko dla przemysłu, bo też rozwoju AI, który też jest energochłonny. Dostęp do energii i jej cena stanowią bardzo istotny element rozwoju centrów danych i sztucznej inteligencji.

Nie jestem specjalistą od energetyki. Natomiast jako ekonomista patrzę tak: dobra polityka powinna wspierać rozwój nowych technologii oraz czystych źródeł energii – ale nie kosztem zatrzymania rozwoju lub śmierci innych kluczowych sektorów. Wtedy mówimy o nomen omen o „zrównoważeniu”.

Innym wyzwaniem związanym z polityką zrównoważonego rozwoju jest zdolność czy umiejętność radzenia sobie z dużymi projektami transformacyjnymi. Z jednej strony rozwijamy prosumencki rynek energii, a z drugiej nie możemy zapominać o odpowiednim przygotowaniu sieci przesyłowych i dystrybucyjnych. Dostrzegam poważny problem koordynacyjny. Musimy połączyć przejście na zielone źródła energii z wyzwaniami stabilności systemu energetycznego. Źródła energii odnawialnej muszą być uzupełniane przez stabilne źródła energii. Teraz w Polsce jest to węgiel. W przyszłości będzie to atom. Cała ta układanka musi być odpowiednio zaplanowana, bo inaczej to, co powinno być lepsze, tańsze, zdrowsze i czystsze, nie będzie działało albo będzie dla gospodarki obciążeniem, zamiast być jej wzmocnieniem.

W jakim stopniu wymogi regulacyjne (taksonomia UE, CSRD, ETS) realnie wpływają na politykę kredytową, a w jakim są formalnym raportowaniem?

Powtórzę, że regulacje dotyczące rynku finansowego najczęściej są reakcjami na jakieś problemy z przeszłości, na przykład na kryzys finansowy. Te regulacje wpływają na działania banków dlatego, że wprowadzają pewien przymus. Z punktu widzenia sektora są one dodatkowym obciążeniem, które musi być realizowane. Podobnie jest z obowiązkowym raportowaniem środowiskowym. Sektor bankowy staje się coraz bardziej przeregulowany i spodziewam się raczej kroków w stronę deregulacji.

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?

Tak, dostrzegamy popyt na zieloną transformację, na wszelkiego rodzaju inwestycje w zieloną energię. Do tego stopnia, że eksperci od finansowania energetyki wskazują na to, że problem nie jest już samo finansowanie, tylko wyzwania związane z łańcuchem dostaw i dostępnością urządzeń - chociażby turbin. Zbyt duży popyt na określone technologie, przy ograniczonych obecnie mocach produkcyjnych powodują, że ceny tych inwestycji rosną. Zatem mamy znaczne ograniczenie podaży i to one często są ograniczeniem dla tempa realizacji procesów inwestycyjnych.

Widzimy jednocześnie problemy sektorów energochłonnych w Polsce. To jest oczywiste, bo energia jest coraz droższa a przewidywania są niepewne co do dostępności energii i jej ceny. W związku z tym sektory energochłonne w Polsce mają poważne problemy. Wyzwania te nie są specyficznie polskie, ale dotyczą całej Europy.

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 strukturze finansowania transformacji mamy do czynienia z paradoksem. W Polsce są wielkie potrzeby finansowania infrastruktury i rozwoju firm. Gdy jednak spojrzymy na popyt na kredyt, to on jest dość niewielki. Firmy nie inwestują z bardzo wielu różnych powodów, zaczynając od niepewności związanej z sytuacją geopolityczną. Mamy do czynienia z zaburzeniem geopolitycznym – czy jest ono krótkookresowe, czy długookresowe, to nie wiemy – ale ogranicza, czy inaczej, zmienia popyt firm na kredyt.

Z jednej strony inwestycje są potrzebne, ale jak już przychodzi co do czego, to się okazuje, że firmy inwestują mniej, niż byśmy oczekiwali. Tu problemem nie jest raczej dostęp do finansowania.

Problem z dostępem do kapitału pojawia się natomiast w przypadku inwestycji o podwyższonym poziomie ryzyka – albo w nowe technologie, albo w dużej skali w relacji do historii kredytowej firm. Odpowiedzią są inwestycje kapitałowe i ten rynek w Polsce jest zdecydowanie zbyt słabo rozwinięty. Naprzeciw tym wyzwaniom wychodzą projekty takie jak Innovate Poland, którego BGK jest częścią.

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?

MW: Gospodarka polska rozwija się w oparciu o małe i średnie firmy. Nawet nasze duże firmy są w skali globalnej i nawet europejskiej firmami średnimi lub małymi. To daje nam elastyczność i dywersyfikację gospodarki. Gdy spojrzymy na dane dotyczące struktury polskiej produkcji, usług, eksportu, to mamy jedną z najbardziej zdywersyfikowanych, zróżnicowanych struktur eksportu w Europie.

Taka struktura naszej gospodarki ma też jednak swoje koszty. Nie budujemy skoncentrowanych zasobów kapitału, tylko mamy kapitał relatywnie równo rozłożony po wielu firmach. Równie – przy wielu małych firmach i krótkiej historii kapitalizmu - oznacza także „cienko”. Firmy z sektora MŚP działają na niskich marżach i nie mają zasobów jako pojedyncze podmioty do dużych inwestycji. Dlatego dla nich takie wyzwania, jak transformacja energetyczna przesuwają się na dalszy plan lub nawet znikają. Dla tego typu firm wyzwaniem jest również brak zasobów ludzkich i intelektualnych, które pozwoliłyby na bezpieczne przeprowadzenie transformacji.

Badani przez nas respondenci z sektora MŚP wiedzą oczywiście, czym jest transformacja energetyczna czy środowiskowa w ujęciu makro. Nie mają jednak czasu i zasobów, by przełożyć te pojęcia na to, co konkretnie znaczą one dla danej firmy. Dostrzegam tutaj zagrożenie: jeżeli polskie MŚP zaczną skupiać się na tym, co nie jest przedmiotem ich działalności i nie mają do tego zasobów, to może to mieć negatywny wpływ na ich biznes. Tutaj potrzebna jest dobre zarządzanie i skoordynowana ewolucja, a nie narzucanie wymagań bez uprzedniej analizy ich skutków.

Natomiast duże firmy już robią transformację. One mają zasoby, żeby myśleć strategicznie, długookresowo. Ale trzeba mieć pewną skalę, żeby to robić efektywnie, a w Polsce takich podmiotów jest naprawdę relatywnie niewiele.

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

Sensowne prognozy inflacji robi się na rok do przodu, może dwa. Zaryzykuję stwierdzenie, że w większości modeli nie ma zmiennej opisującej transformację energetyczną. Są zmienne pod tytułem: ceny energii, ale w ostatnim czasie ceny energii kształtowały inne czynniki niż transformacja energetyczna.

Gdy mówimy o oczekiwaniach dotyczących inflacji w dłuższym okresie, to zrównoważony rozwój i transformacja energetyczna są tam ujęte jako pewien stały czynnik podnoszący stopniowo ceny energii. Jego skala jest jednak bardziej wynikiem pewnych oszacowań, a nie wynikiem analizy opartej o historyczne dane.

Oczywiście mówi się wiele o „greenflacji”, a raczej dużo się o niej dyskutowało przed COVID-em. Potem temat „greenflacji” nieco przycichł, bo pojawiły się inne czynniki, które na inflację miały bardziej istotny wpływ. Pojęcie „greenflacji” wciąż funkcjonuje w przestrzeni publicznej, ale w Polsce częściej mówimy o nim w kontekście regulacyjnym (ETS) niż technologicznym.

Obecnie rozmowy ekonomistów o podwyższonej inflacji, czy nawet jej potrzebie, częściej wynikają z problemu wychodzenia z długu – globalnego długu publicznego – a nie z konieczności realizacji zielonej transformacji.

Jeden konkretny postulat do rządu lub regulatorów, żeby zrównoważony rozwój wzmacniał konkurencyjność gospodarki to...

Dostrzegam potrzebę koordynacji polityk i prac różnych regulatorów. Chodzi o to, żeby wdrażane polityki i regulacje były spójne. Wydaje się, że koordynacja decyzji z różnych obszarów przy realizacji tak skomplikowanego przedsięwzięcia, jak transformacja gospodarki do modelu zrównoważonego, jest nie tyle postulatem, co koniecznością.

Dziękujemy za rozmowę.

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

Link do materiału: <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Gorzka-diagnoza-dla-polskiego-biznesu-Niskie-marze-i-brak-ludzi-transformacja-schodzi-na-dalszy-plan-9073823.html>

Publikacja 2026-01-26