

**dr hab. prof. ZPSB Aneta Zelek**

---

---

Zachodniopomorska Szkoła Biznesu

## **O kondycji i perspektywach polskiej gospodarki `2018 – debata z udziałem słuchaczy Programu Executive MBA**

### **Streszczenie:**

Artykuł jest efektem unikatowego eksperymentu, polegającego na zaprezentowaniu poglądów młodej generacji kadry menedżerskiej na temat aktualnego stanu polskiej gospodarki oraz jej perspektyw w kolejnych latach. Konwencja tego artykułu polega na demonstracji poglądów i wypowiedzi słuchaczy menedżerskich studiów Executive Master of Business Administration, wyrażonych w postaci esejów z zakresu współczesnych problemów makroekonomicznych. Cały tekst stanowi raport ustrukturyzowany wokół kluczowych kwestii uznanych przez cytowanych autorów za główne stymulatory i destymulatory wzrostu gospodarczego w Polsce. Są to: spowolnione inwestycje, deficyty na rynku pracy, problemy polskiej giełdy, zadłużenie, zagrożenie globalną dekonjunkcją, postępująca inkluzywność wzrostu gospodarczego.

**Słowa kluczowe:** Stan polskiej gospodarki, perspektywy polskiej gospodarki, destymulatory wzrostu, zagrożenia dla polskiej gospodarki, wzrost inkluzywny

---

### **Wprowadzenie**

Prezentowany artykuł to już druga edycja unikatowego eksperymentu, którego celem jest cykliczne raportowanie swego rodzaju debaty makroekonomicznej z udziałem kadr menedżerskich młodego pokolenia (słuchaczy Programu MBA Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu w Szczecinie).<sup>1</sup> Tegoroczne opracowanie stanowi próbę opisu subiektywnych ocen i odczuć dotyczących kondycji polskiej gospodarki i perspektyw jej rozwoju w najbliższych latach. Tak sformułowana tematyka nawiązuje do faktu, że oficjalne, dobre oceny stanu polskiej gospodarki w ostatnim okresie (uznawane nawet za propagandę sukcesu) silnie kontrastują z negatywnymi nastrojami środowisk gospodarczych, a nawet ich obawami co do realnej kondycji gospodarki. W istocie, o ile oceny gospodarki bazujące na formalnych źródłach statystycznych i rządowych wydają się być bardzo pozytywne, o tyle sondaże opinii przedstawicieli biznesu i przedsiębiorców pozostają raczej krytyczne i wskazują na wiele istotnych zagrożeń dla kondycji przedsiębiorstw i makroekonomii. Można zatem mówić o dwóch asymetrycznych spojrzeniach na aktualny stan gospodarki, tak asymetrycznych jak poglądy dotyczące dokonującego się zwrotu w polityce gospodarczej autorstwa rządów PiS. W bieżącym dyskursie o stanie gospodarki niestety nie udaje się uniknąć tego politycznego kontekstu, co istotnie zakłóca

---

<sup>1</sup> Konwencja tego artykułu polega na demonstracji poglądów i wypowiedzi słuchaczy menedżerskich studiów Executive Master of Business Administration, wyrażonych w postaci esejów z zakresu współczesnych problemów makroekonomicznych. Wydaje się, że forma eseju doskonale sprawdza się jako płaszczyzna zaprezentowania punktu widzenia czy refleksji autorów, a nawet artykułowania swego rodzaju manifestu politycznego. Całość zgromadzonego materiału została opublikowana za zgodą autorów, a następnie uporządkowana, zredagowana i opatrzona przez redaktora odpowiednimi komentarzami i konkluzjami.

obiektywizację opinii. Dlatego w niniejszym opracowaniu zaprezentowano zderzenie oficjalnych raportów dotyczących kondycji makroekonomicznej polskiej gospodarki z poglądami kadr menedżerskich i przedsiębiorców.

### Silny wzrost i jego mankamenty

Ogólna, a może po prostu powierzchowna ocena wyników polskiej gospodarki w 2017 roku może napawać optymizmem. Wzrost gospodarczy osiągnął tempo ponad 4,6% (podczas gdy w 2016 wyniósł tylko 2,6%) i był o ok. jeden punkt procentowy wyższy od planowanego w ustawie budżetowej. Równie dobry wynik zanotował bilans finansów publicznych – deficyt budżetu był niższy od zakładanego i nie przekroczył 30 mld zł, podczas gdy rok wcześniej wyniósł aż 47 mld zł. Dodatkowo bardzo pozytywne tendencje odnotował w 2017 roku rynek pracy, gdzie koniunktura gospodarcza pozwoliła na obniżenie stopy bezrobocia do poziomu 6,6% (a więc rekordowo niskiego licząc od momentu transformacji polskiej gospodarki). Można zatem, w myśl oficjalnych doniesień stwierdzić, że polska gospodarka jest aktualnie w fazie silnego wzrostu, a głównym motorem jej rozwoju jest dynamicznie rosnąca konsumpcja prywatna, możliwa ze względu na rosnące płace, zatrudnienie i transfery fiskalne (programy socjalne).

Niestety obraz ten zaburzą oceny dotyczące perspektyw rozwoju gospodarczego w najbliższych latach. Według Raportu FOR: *"Perspektywy dla Polski. Polska gospodarka w latach 2015-2017 na tle lat wcześniejszych i prognozy na przyszłość"*, najpoważniejsze problemy wzrostu gospodarczego w najbliższych latach mogą wynikać z:<sup>2</sup>

- zbyt niskiej stopy inwestycji przedsiębiorstw - szacuje się, że w 2017 r. luka w inwestycjach przedsiębiorstw prywatnych i gospodarstw domowych wynosi między **30 a 40 mld zł**;
- niestabilności prawnej i polityki interwencjonistycznej, w tym nacjonalizacji przemysłu - malejący zakres wolności gospodarczej i rosnąca rola państwowych firm nie tylko ogranicza inwestycje prywatne, ale także negatywnie wpływa na ich efektywność;
- niskiej stopy oszczędności krajowych - w Polsce oszczędności generuje w ostatnich dwóch latach w zasadzie tylko sektor przedsiębiorstw, oszczędności gospodarstw domowych pozostają nadal bardzo niskie, a państwa - na skutek chronicznych deficytów – ujemne;
- dynamicznego wzrostu wydatków socjalnych, obciążających finanse publiczne - trwałemu wzrostowi wydatków socjalnych (przede wszystkim program rodzina 500+ i obniżenie wieku emerytalnego) towarzyszy znacznie mniej pewny wzrost dochodów budżetowych, który jest wypadkową wzrostu pkb, czynników cyklicznych, działań jednorazowych i trwałego wzrostu ściągalności podatków.

Podobne obawy czy obiekcje dotyczące stanu polskiej gospodarki wynikają z raportów Komisji Europejskiej serii European Semester. W edycji 2017, raport ten wskazuje, że: *„Perspektywom wzrostu w długim okresie zagrażają poważne problemy o charakterze strukturalnym. Utrzymanie stałego wzrostu poziomu życia stanowi większe wyzwanie, gdy liczba ludności w wieku produkcyjnym maleje, a wzrost wydajności – pobudzany w początkowym okresie przez procesy transformacji i integracji gospodarczej – staje się trudniejszy do uzyskania. W tej sytuacji coraz ważniejsze jest dalsze zwiększanie współczynnika*

<sup>2</sup> Raport FOR: *"Perspektywy dla Polski. Polska gospodarka w latach 2015-2017 na tle lat wcześniejszych i prognozy na przyszłość"*, <https://for.org.pl/pl/publikacje/raporty-for/raport-for-perspektywy-dla-polski-polska-gospodarka-w-latach-2015-2017-na-tle-lat-wczesniejszych-i-prognozy-na-przyszlosc> (data dostępu: 28.02.2018).

aktywności zawodowej oraz stworzenie warunków sprzyjających inwestycjom i wzrostowi wydajności.”<sup>3</sup> Tymczasem – jak donosi raport KE – „Wydaje się, że dynamika inwestycji jest hamowana przez niepewność polityczną i inne bariery, a rynek pracy w Polsce, pomimo silnej dynamiki wzrostu napotyka na ograniczenia dotyczące poziomu aktywności zawodowej, umiejętności i mobilności.”<sup>4</sup>

Również w opiniach respondowanych menedżerów ujawnia się daleko posunięty sceptycyzm wobec optymistycznych doniesień oficjalnych raportów rządowych. Jedną z bardziej charakterystycznych wypowiedzi, dostrzegających pozytywne tendencje w gospodarce, a jednak chłodno je recenzujących jest następujący pogląd R. Tomaszewskiego:

*„...W ostatnim czasie, kiedy słucham raportów podawanych w mediach dotyczących stanu naszej gospodarki, wydawać by się mogło, że sytuacja w polskiej gospodarce jest tak dalece zadowolająca, że nie powinna budzić niepokojów na przyszłość. Kiedy słucham wypowiedzi analityków i ekspertów dostrzegam, że prześcigają się oni w podawaniu informacji, że gospodarka funkcjonuje bardzo dobrze. Podaje się, że gospodarka krajowa rozwija się najszybciej w ostatnich 6 -7 latach, następuje stopniowy wzrost zatrudnienia i zmniejsza się poziom bezrobocia. Ja natomiast nie byłbym tak optymistycznie nastawiony do tych pozytywnych prognoz gospodarki na najbliższe lata.”<sup>5</sup>*

Podobnych w tonie wypowiedzi jest znacznie więcej i co więcej odnoszą się one dość precyzyjnie do wielu istotnych problemów, czy barier wzrostu polskiej gospodarki w najbliższej perspektywie. Do najczęściej wymienianych destymulatorów wzrostu – w opiniach respondowanych - należą:

- Spowolnione inwestycje.
- Deficyty na rynku pracy.
- Problemy polskiej giełdy.
- Zadłużenie.
- Zagrożenie globalną dekonjunkcją.
- Postępująca inkluzywność wzrostu gospodarczego.

### Spowolnione inwestycje

Dość zgodnie podkreśla się niepokojący fakt spowolnienia procesów inwestycyjnych w Polsce. Warto zaznaczyć, że w 2016r. odnotowano spadek wartości inwestycji o ok. 9% (r/r). Z kolei w roku 2017, wzrost inwestycji był silnie spowolniony, a tendencja ta dotyczy niemal w takiej samej mierze inwestycji prywatnych jak i publicznych. Uwagę na to zwraca w swojej wypowiedzi M. Banasiewicz:

*„...Najważniejszym problemem polskiej gospodarki w latach 2018 - 2022 będzie dalszy brak inwestycji w przedsiębiorstwach – a w szczególności brak inwestycji proinnowacyjnych i późniejszy efekt braku tych inwestycji, co wiąże się z obniżonym tempem wzrostu naszej gospodarki. Obecna sytuacja gospodarcza naszego kraju jest niezła, jednakże w dużej mierze wynika ona z dobrej koniunktury globalnej i dużych wydatków socjalnych, czyli polityki rządu nastawionej na zwiększoną konsumpcję. Niestety w tym obrazie brakuje inwestycji, które to podejmowane w czasach dobrej koniunktury powinny przynieść pozytywne rezultaty w trudniejszych okresach globalnej sytuacji ekonomicznej. Stopa inwestycji wpływa na wzrost gospodarczy zarówno w krótkim, jak i w długim okresie – w krótkim – jako składnik popytu krajowego, natomiast w długim – zdecydowanie ważniejszym – znaczenie mają osiągnięte rezultaty, czyli jak wzrosną moce wytwórcze w gospodarce.*

<sup>3</sup> 2017 European Semester: Country Report – Poland, [https://ec.europa.eu/info/publications/2017-european-semester-country-reports\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/2017-european-semester-country-reports_en) (data dostępu: 28.02.2018).

<sup>4</sup> tamże

*Kluczowe tutaj jest wsparcie (a w obecnej sytuacji w Polsce raczej jego brak) dla rozwoju inwestycji prywatnych, które w przeciwieństwie do inwestycji publicznych, podejmowane są z zamiarem wypracowania własnego zysku, dzięki czemu inwestorzy wybierają przedsięwzięcia dochodowe i realizują je w jak najbardziej efektywny sposób. W przypadku inwestorów prywatnych nieudane inwestycje są zamykane, gdyż wynika to z rachunku ekonomicznego i ograniczonych środków. Natomiast inwestycje publiczne finansowane są ze środków państwowych, urzędnicy podejmujący decyzje nie odpowiadają własnym majątkiem i kieruje nimi interes polityczny, a nie rachunek ekonomiczny. Dodatkowo dysponując środkami z budżetu państwa nietrafione inwestycje mogą być przedłużane i w efekcie gospodarczo przynosić straty, ponieważ przyznanie się do błędu mogłoby być niekorzystne politycznie."*

Ten sam autor, dalej w poszukiwaniu przyczyn zahamowania procesów inwestycyjnych stwierdza:

*„...Państwo może stwarzać warunki korzystne dla rozwoju inwestycji w sektorze publicznym lub wręcz pobudzać inwestycje w pożądanym sektorach poprzez dotacje, ulgi i inne mechanizmy ułatwiające i przyspieszające procesy rozwoju przedsiębiorczości. Niestety działania polityków w naszym kraju sugerują podejście odwrotne – nastawienie na konsumpcję (duże wydatki socjalne), dotacje i preferencje podatkowe dla mało rozwiniętych i mało rozwojowych sektorów gospodarki (rolnictwo, górnictwo), zamiast wspieranie i ułatwianie rozwoju przedsięwzięć innowacyjnych, wprowadzających zwiększenie efektywności pracy i przez to dochodowych. Polityka obecnego rządu nie tylko nie wspiera, ale ma negatywny wpływ na inwestycje przedsiębiorstw prywatnych. Największy wpływ na brak inwestycji prywatnych ma spadek jakości prawa i wzrost niepewności regulacyjnej. Poprzez nadużywanie przez rząd ścieżki legislacji, nowe ustawy są uchwalane w rekordowym tempie, z pominięciem konsultacji społecznych, więc przedsiębiorcy nie wiedzą, jakie przepisy będą obowiązywały za kilka miesięcy, przez to boją się podejmowania inwestycji – ryzyko związane z taką niepewnością jest zbyt wielkie. Do tego dochodzi podporządkowanie Trybunału Konstytucyjnego i próba podporządkowania sądów powszechnych partii rządzącej, co wzbudza poważne wątpliwości przedsiębiorców, co do niezawisłości sądów w sporach z państwem. Kolejnym czynnikiem niepewności jest sztuczne utrzymywanie stóp procentowych na niskim, nieadekwatnym do rynkowych trendów poziomie, co powoduje duże obawy przed szybkim wzrostem stóp w niedalekiej przyszłości – spodziewana znaczna podwyżka kosztów obecnie zaciąganych kredytów powoduje strach przed inwestowaniem.”<sup>6</sup>*

Na tle powyższych opinii warto zwrócić uwagę na bodaj najistotniejszy czynnik destymulujący do inwestowania tj. niestabilność i niepewność otoczenia prawnego w gospodarce. Okazuje się, że ten aspekt ma dla biznesu większe znaczenie niż bardzo dobra koniunktura gospodarcza. Niepewność, jako narastająca cecha polskiej scenerii gospodarczej stanowi również bardzo istotną barierę jeśli chodzi o napływ inwestycji zagranicznych do kraju. Na ten element zwraca uwagę w swojej wypowiedzi A. Hryniewiecki:

*„...Nastąpił wzrost bardzo dużej niepewności inwestorów zagranicznych, którzy wstrzymali inwestycje po przejściu władzy przez PIS i czekali na ustabilizowanie sytuacji politycznej oraz odpowiedni rating dla naszej gospodarki. Tymczasem, Global Ratings potwierdziła długoterminowy i krótkoterminowy rating Polski. Znajduje się on na poziomie "BBB+/A-2", oraz długoterminowy i krótkoterminowy rating w walucie krajowej został potwierdzony na poziomie "A-/A-2" (styczeń 2018), również ze stabilną perspektywą.”<sup>7</sup>*

<sup>5</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa R. Tomaszewskiego.

<sup>6</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa M. Banasiewicza.

<sup>7</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa A. Hryniewieckiego.

W końcu, według przedstawicieli niektórych branż, na skutek nowych regulacji prawnych, w wielu dziedzinach doszło do całkowitego wstrzymania / zaniechania inwestycji:

*„...Rząd także celowo doprowadził do wstrzymania wielu kluczowych inwestycji, m.in. blokowanie ustawy odnośnie energii odnawialnej co doprowadziło do przesunięcia inwestycji w tym sektorze na kolejne lata (brak elektrowni wiatrowych).<sup>8</sup>*

### Deficyty na rynku pracy

Kolejnym, istotnym destymulatorem wzrostu gospodarczego i czynnikiem zakłócającym koniunkturę gospodarczą będzie – w myśl opinii słuchaczy MBA – problem deficytu siły roboczej. Menedżerowie i przedsiębiorcy zwracają uwagę nie tylko na spadającą stopę bezrobocia, ale także na ewentualne zagrożenia dla dalszego spadku aktywności zawodowej osób korzystających z transferów socjalnych. Istotnie, w Polsce, na koniec 2017 roku, odnotowano rekordowy spadek bezrobocia - według danych GUS stopa bezrobocia wyniosła 6,6%. W niektórych regionach kraju stopa bezrobocia utrzymuje się na poziomie nawet poniżej 3%, co generuje poważne problemy z pozyskaniem pracowników. Według prognoz rządowych w najbliższych latach bezrobocie nadal będzie spadać.

Problemy rynku pracy rozpatrywane są również w kontekście tendencji płacowych. W wypowiedziach respondowanych potwierdzenie znajduje teza o dalszej presji na wzrost płac. Te dwa czynniki, tj. niedobór siły roboczej oraz wzrost wynagrodzeń są postrzegane jako bardzo poważne bariery wzrostu gospodarczego i – jak sugeruje A. Ryż – mogą prowadzić nawet do spowolnienia gospodarki:

*„...Brak rąk do pracy będzie miał wpływ na spowolnienie gospodarcze i wstrzymywanie inwestycji w najbliższych latach. Według badań firmy Grant Thornton wynika, że już pod koniec 2017 roku 60% dużych i średnich polskich firm, miało problemy ze znalezieniem odpowiednio wykwalifikowanych pracowników. Jest to największy wynik w dziewięcioletniej historii badania. Dla porównania, w poprzedzającym kwartale 2017 roku odsetek ten wynosił 46 proc., w 2016 – 32 proc., a w 2015 – 20 proc. Problem braku rąk do pracy stał się bolączką całej gospodarki. Co ciekawe w latach ubiegłych przedsiębiorcy zgłaszali jako największą przeszkodę prowadzenia i rozwoju biznesu skomplikowaną oraz rozbudowaną biurokrację. W ostatnim badaniu tj. pod koniec 2017 roku po raz pierwszy zaszła zmiana i na pierwszym miejscu pojawił się właśnie problem pozyskania nowych pracowników. Taka sytuacja dla zatrudnionych oznaczać powinna wzrost płac, a dla pracodawców kłopoty z realizacją zamówień, konieczność podnoszenia wynagrodzeń, wzrost kosztów, stawianie na emigrantów i seniorów. Oczywiście w wielu przypadkach oczekiwania płacowe części pracowników nie będą mogły być zrealizowane.”<sup>9</sup>*

Inny aspekt problemów polskiego rynku pracy naświetla M. Kunert, wskazując na zagrożenie zahamowaniem napływu siły roboczej z krajów wschodnich (Ukraina). Według niego istnieją faktyczne przesłanki do stwierdzenia, że już wkrótce polski rynek pracy nie będzie zasilany z kierunku ukraińskiego w takim samym stopniu jak dotychczas.

*„...Według różnych szacunków w 2017 mieliśmy w kraju niemal 2 miliony osób z Ukrainy, prognozy na 2018 mówią o docelowych 3 milionach osób. Liczby wydają się zatrważające, natomiast w samym powiecie gołeniewskim na koniec 2017 roku zarejestrowanych było niecałe 10.000 obywateli Ukrainy. Na tym w zasadzie można by zakończyć wywód, gdyby nie fakt, że rynek czeski*

<sup>8</sup> tamże

<sup>9</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa A. Ryż.

*mimo początkowej niechęci stopniowo otwiera się na osoby z Ukrainy oraz fakt, że zasoby na Ukrainie powoli ulegają wyczerpaniu. Bardzo ważną kwestią jest również sytuacja gospodarcza na Ukrainie, która pomimo braku stabilizacji wewnętrznej posiada bardzo silną motywację decydentów do poprawy. W tym wypadku poprawa sytuacji gospodarczej Ukrainy w bezpośredni sposób przekłada się na nasz rynek pracy, który jest silnie uzależniony od obywateli tego kraju. Gabinet Ministrów Ukrainy na lata 2017-2019 opracował dwa scenariusze dla rozwoju gospodarczego; wzrost PKB 4% lub 2% (r/r), oraz znaczący spadek inflacji. Poziom wynagrodzeń (średnia miesięczna płaca nominalna brutto), który jest teraz motywatorem do podjęcia decyzji o emigracji również zaplanowany jest w trendzie poprawy o średnio 13,5% (r/r) w każdym ze scenariuszy. Obecna sytuacja Ukrainy jest trudna, natomiast gospodarka ma potencjał, co przy silnej motywacji decydentów będzie stanowiło bezpośrednie zagrożenie dla gospodarki Polski, która w bardzo słabym stopniu opiera się na innowacjach i automatyzacji. Nawet zakładając, że plany są zbyt ambitne, a rezultat będzie częściowy, wyobraźmy sobie, że z naszego rynku pracy „znika” milion pracowników, oznacza to niewyobrażalne perturbacje dla przedsiębiorstw, a w konsekwencji dla polskiej gospodarki.”<sup>10</sup>*

### Problemy polskiej giełdy

Obserwacja zachowań polskiej giełdy papierów wartościowych tylko pozornie nastroja optymistycznie. Niestety ostatnie 2 lata nie były dla giełdowych indeksów najlepsze. Historycznie rzecz biorąc, były to kolejne 2 lata, w których po odbiciu z 2009 roku na GPW panował marazm i stagnacja. Od końcówki 2015 roku na rynku zaczęły przeważać spadki, które utrwaliły się i dominowały także przez sporą część 2016 roku. W efekcie, w połowie 2016 roku 487 spółek notowanych na GPW było wartych w sumie 983 mld złotych, tj. o około 350 mld złotych mniej niż przed rokiem. Dekoniunktura miała także poważne oddziaływanie na główne indeksy – WIG 20 do końca 2016 roku spadł do poziomu ok. 1900 wobec ponad 2500 w połowie 2015r.<sup>11</sup> Ożywienie na rynku w 2017 roku poprawiło nieznacznie sytuację głównych wskaźników (powrót WIG 20 do poziomów ok. 2450), jednak nie przyniosło poprawy w kategoriach wartości kapitalizacji giełdy. Według analityków rynku kapitałowego, aktualnie mimo bardzo sprzyjającej koniunktury nie należy oczekiwać długotrwałej hossy na GPW. Rynkowi towarzyszy aktualnie bardzo ostrożnościowa atmosfera, nie widać optymizmu inwestorów, a w ocenach ekspertów przeważa raczej sceptycyzm. Podobny pesymizm przejawia się w wypowiedziach Ł. Tarymy:

*„...Analizując Warszawską Giełdę Papierów Wartościowych można odnieść wrażenie, że mamy do czynienia z permanentną hossą. Śmiem twierdzić, że jest jednak odwrotnie. Przyglądając się windowaniu spółek państwowych, które w dużej mierze przygarnęły sobie indeks WIG20, umknąć mogą słabe wyniki prywatnych przedsiębiorstw. Mało tego - wiele z nich jest w trendzie spadkowym, co przecież nie jest monitorowane przez WIG20. Ta różnica jest coraz bardziej widoczna i w najbliższym czasie możemy spodziewać się dużej korekty. Albo jak to zwykle bywa w mechanizmach giełdy... po wzroście przyjdzie spadek. WIG20 jeszcze w 2016 roku był najslabiej odnotowany w przeciągu 6 lat i zachowuje się jeszcze jak indeks rynku wschodzącego. A moim zdaniem można spekulować, że indeks WIG20 mocno spadnie, a małe spółki spoza indeksu zanotują po prostu mniejszy spadek.”<sup>12</sup>*

Dodatkowo, ważnym kontekstem oceny koniunktury na polskiej giełdzie jest jej nasycenie spółkami. Jeżeli za miarę kondycji rynku kapitałowego wziąć liczbę spółek notowanych na nim, to GPW jest w najgłębszym kryzysie od 14 lat. W 2017 roku z giełdy uciekło rekordowo dużo spółek (20 spółek),

<sup>10</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa M. Kunert.

<sup>11</sup> <http://inwestycje.pl/gielda/profil/WIG20>

<sup>12</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa Ł. Tarymy.

a bardzo niewiele chciało na niej debiutować (tylko 12 spółek). To wyniki gorsze nawet od tych z okresu krachu z 2008 roku.<sup>13</sup>

### Zadłużenie

Bezdiskusyjnie, najpoważniejszym mankamentem polityki gospodarczej ostatnich lat jest problem narastającego zadłużenia państwa. Dług sektora rządowego i samorządowego w I kwartale 2018r. zbliża się do poziomu 1.050 mld zł.<sup>14</sup> Obecnie jego relacja do PKB wynosi ponad 54 proc. Z tak wysoką relacją długu do PKB mieliśmy do czynienia na początku lat dziewięćdziesiątych. Dług publiczny nadal intensywnie rośnie, mimo że stan bieżących finansów publicznych uznaje się za dobry. Dobra sytuacja na rynku pracy podnosi dochody państwa z PIT i składek socjalnych, a zmniejsza wydatki na zasiłki dla bezrobotnych. Szybki wzrost konsumpcji podwyższa z kolei wpływy budżetu z VAT. Dodatkowo stan finansów publicznych poprawiają najniższe w historii stopy procentowe.<sup>15</sup>

Niestety te pozytywne efekty pozostają zupełnie bez wpływu na wymiar polskiego zadłużenia. Problem ten jest powszechnie zauważany i interpretowany jako najpoważniejsze zagrożenie dla perspektyw rozwoju gospodarki w najbliższych latach. Tezy te zdają się potwierdzać również liczne opinie respondowanych menedżerów. Wśród najbardziej charakterystycznych i radykalnych wypowiedzi warto zaakcentować opinię A. Hryniewieckiego:

*„...Obecnie stale rosnące zadłużenie z tytułu ładnie opakowanego przekupstwa politycznego tzw. 500+ prowadzi do fatalnej kondycji polskiej gospodarki. Rosnąc z roku na rok dziurę budżetową rząd stara się załatać podatkiem katastralnym (od powierzchni i deszczu – spowoduje to wycofanie się inwestycji wielkopowierzchniowych), wzrostem taryfikacji mandatów, ściągalnością abonamentu RTV i podobnymi (w ich mniemaniu) ulepszeniami systemu. (...) „Gdyby nie Program 500+, byłibyśmy nie tylko w europejskiej, ale i w światowej czołówce w kategorii zrównoważony budżet. To znacząco zredukowałoby koszty obsługi długu publicznego. (...) Kolejnym problemem, z którym musimy się zmierzyć jest obniżenie wieku emerytalnego przez partię rządzącą, mimo nadciągającego niżu demograficznego. Ta reforma może doprowadzić do załamania systemu emerytalnego, który nie będzie w stanie podołać obciążeniu. (...) Tylko w budżecie na 2018 zarezerwowano 9 mld na spełnienie przedwyborczej obietnicy obniżenia wieku emerytalnego”.*<sup>16</sup>

Problemy zadłużenia postrzegane są nie tylko przez pryzmat długu publicznego. Cytowani autorzy dość często podkreślają również ryzyka wynikające z narastającego zadłużenia obywateli i słabnącej kondycji finansowej gospodarstw domowych. Ciekawą analizę tego problemu przedstawia M. Domurad:

*„...Najważniejszym wyzwaniem polskiej gospodarki w najbliższych latach jest utrzymanie wypłacalności polskich obywateli i zahamowanie lub wręcz odwrócenie tempa ich zadłużania. (...) Już pod koniec 2017 roku, ponad 2 mln 515 tys. Polek i Polaków nie radziło sobie z terminową spłatą zobowiązań kredytowych i poza-kredytowych. Zadłużenie Polaków z w/w tytułów wynosi 64,49 mld zł, co oznacza wzrost o ponad 20% w stosunku do roku poprzedniego (grudzień 2016 – 53,69 mld zł) i aż o prawie 60% więcej niż 2,5 roku wcześniej, w sierpniu 2016 (40,39 mld zł). Alarmujące jest tempo wzrostu długu obywateli, średniorocznie o około 20% oraz 9% wzrost ilości dłużników. Zakładając, że nie zostaną podjęte akcje zaradcze, na koniec 2021 zadłużenie przekroczy*

<sup>13</sup> Polska giełda się kurczy. Rekordowy odpływ spółek z GPW; <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Polska-gielda-sie-kurczy-Rekordowy-odplyw-spolek-z-GPW-7562819.html> (data dostępu: 8.03.2018r.)

<sup>14</sup> Według <http://www.dlugpubliczny.org.pl/> (data dostępu 9.03.2018r.)

<sup>15</sup> Rekordowe zadłużenie Polski. Dług publiczny wzrósł, ale jest jeden powód do radości; <https://businessinsider.com.pl/finanse/makroekonomia/dlug-publiczny-wzrosl-ale-spadlo-zadluzenie-zagraniczne/bbls9kq> (data dostępu: 2.03.2018r.)

<sup>16</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa A. Hryniewieckiego.

*133 mld zł, a liczba dłużników wzrośnie do 3mln 557 tys. Statystycznie, aktualnie problem ze spłacaniem swoich zobowiązań ma 8 na 100 Polaków w wieku produkcyjnym oraz poprodukcyjnym, a na koniec 2021 roku może to być już wartość 11 osób na 100 (wszystkie dane z raportu InfoDług).<sup>17</sup>*

### Zagrożenie globalną dekonunkturą

Choć w ostatnich kilkunastu miesiącach można mówić o ożywieniu gospodarki globalnej, to jednak w opiniach analityków i badaczy koniunktury gospodarka światowa stoi aktualnie przed zagrożeniem kolejnej, regresywnej fazy cyklu. W zasadzie nie ma żadnego sporu co do przesłanek nadchodzącej dekonunktury, istnieje jedynie wątpliwość co do momentu pojawienia się jej symptomów. Problem ten jest bardzo często podnoszony w opiniach badanych menedżerów i nie mniej często interpretowany w kontekście ryzyka olbrzymiego zadłużenia globalnego oraz ewentualnych baniek giełdowych. Ciekawe spostrzeżenie w tym zakresie wynika z wypowiedzi P. Szymczyk:

*„... Kryzys globalny jest według wielu osób nieunikniony, nie są to tylko spekulacje, lecz również wiele czynników, które wpływają na ocenę sytuacji na świecie. Zdaniem niemieckiego ministra finansów Wolfganga Schaueble „problem nie w tym czy kryzys finansowy będzie, lecz kiedy do tego dojdzie”, (...) według niego katalizatorami owego zdarzenia są nie tylko banki centralne oraz również m.in. Chiny czy Włochy. Globalne zadłużenie w tym momencie - jak informuje serwis Bloomberg Markets - osiągnęło pod koniec 2017 roku rekordową wartość 233 bilionów dolarów i tym samym zwiększyło się o 16 bilionów w porównaniu do końca 2016 roku. Również prognozy na kolejne lata są niepokojące. Pomimo lekcji, które wyciągnął sektor finansowy z kryzysu sprzed dekady prawdopodobnie w najbliższym czasie możemy doświadczyć kolejnego kryzysu, który może być większy niż poprzedni. Kolejnym czynnikiem ryzyka, który według mnie przyczynia się do nieuchronnego kryzysu światowego jest rynek technologiczny takich firm jak Facebook, Google czy Apple. Wszystkie firmy z tej branży są „sztucznie” napompowane przez to, że mają bardzo wysokie wskaźniki zwrotu kapitału, przez co ludzie chętnie inwestują w te spółki pomimo braku adekwatności pokrycia ich wyceny wartości w między innymi aktywach trwałych - co jest wskaźnikiem ewentualnej wypłacalności tychże firm. Ich ewentualny problem z wypłacalnością może skutkować kolejnym kryzysem.”<sup>18</sup>*

Jeszcze bardziej pogłębioną analizę problemu globalnej koniunktury przedstawia Ł. Ostrowski, który przewiduje załamanie się globalnej koniunktury gospodarczej i definiuje najpoważniejsze ryzyka z tym związane:

*„...Ciężko jest przewidzieć źródło najbliższego kryzysu, bo zapewne tak jak wszystkie poprzednie rozpocznie się on w miejscu niespodziewanym i będzie zaskoczeniem dla większości polityków i ekonomistów, którzy zignorują nieliczne ostrzeżenia ekspertów. Można jednak wyróżnić 3 potencjalne obszary, które mogą być zarzewiem nowego kryzysu finansowego. (...) Podobnie jak poprzednio problemy mogą rozpocząć się w Stanach Zjednoczonych. Wprawdzie Janet Yellen - szefowa FED, czyli amerykańskiego banku centralnego w jednym z wywiadów stwierdziła, że nie spodziewa się następnego kryzysu za naszego życia, to jednak część analityków jest zgoła odmiennego zdania. Miniony rok 2017 był rekordowy dla światowych giełd. Ceny akcji największych amerykańskich spółek wzrosły o ok. 20 procent, a grupujący je indeks S&P500 znalazł się na najwyższym poziomie od momentu powstania, czyli od blisko 60 lat. Obecne wyceny wszystkich aktywów są na rekordowych szczytach. Większość z nich jest jednak przewartościowanych i szybko może dojść do poważnych*

<sup>17</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa M. Domurada.

<sup>18</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa P. Szymczyk.



korekt. Podobna sytuacja miała miejsce w latach 20. poprzedniego stulecia, które zakończyły się wielkim krachem. Przede wszystkim jednak system finansowy w czasie ostatniego kryzysu udało się uratować dzięki wpompowaniu w gospodarkę olbrzymich pieniędzy. Stany Zjednoczone są już dwukrotnie bardziej zadłużone niż w roku 2008, co przy jednocześnie stale utrzymujących się niskich stopach procentowych może sprawić, że w przypadku następnego krachu administracja państwowa i bank centralny nie będą miały skutecznych narzędzi, ażeby mu przeciwdziałać. Może to doprowadzić do sytuacji, że będziemy mieli do czynienia z kryzysem znacznie groźniejszym w skutkach niż ten sprzed 10 lat. (...) Drugim źródłem problemów może być gigantycznie zakredytowana gospodarka Chin, której kłopoty mogą mieć fatalne skutki dla całego globu. Przez ostatnie dekady Chiny rozwijały się w bardzo szybkim tempie dzięki przemysłowi nastawionemu na eksport oraz wielkim inwestycjom. Większa część tego wzrostu finansowana była kredytami z chińskich banków, w których ilość złych długów ciężko jest realnie ocenić. W 2016 roku Państwo Środka osiągnęło najniższy wzrost gospodarczy na przestrzeni 26 lat (poniżej 6,7%), a w roku 2017 agencje ratingowe Moody's i S&P obniżyły oceny wiarygodności kredytowej Chin. Całkowite zadłużenie tego kraju przekroczyło poziom 250% PKB. Wiele inwestycji realizowanych w Chinach nie ma uzasadnienia ekonomicznego lub ich skala jest zbyt duża w stosunku do faktycznych potrzeb. Napędzanie wewnętrznymi inwestycjami rozwoju gospodarczego okazuje się skuteczne tylko na krótką metę, lecz w dłuższej perspektywie powoduje problemy z obsługą zadłużenia. W Chinach dochodzi również do pompowania państwowych spółek kosztem przedsiębiorstw prywatnych. W rezultacie istnieje duże ryzyko poważnego i głębokiego kryzysu finansowego w Państwie Środka, który nie tylko doprowadzi do istotnych zmian wewnętrznych, ale również będzie miał poważne reperkusje dla systemu światowego. (...) Fala problemów może nadejść również z Europy, a konkretnie z jej południa. Po Grecji, której krach powiązany był bezpośrednio z poprzednim kryzysem i stał się jednym z jego symboli, kolejną ofiarą mogą być Włochy. Pod względem zadłużenia w Unii Europejskiej ustępują oni tylko wspomnianej Grecji. Jego poziom wyniósł 132% w 2016 roku. Gdy do długu publicznego dołożymy niestabilny system polityczny oraz słaby system bankowy widmo kryzysu staje się coraz bardziej realne. Z pewnością rozprzestrzeniłby się on na całą Unię, która mierzy się także z innymi problemami. Można do nich zaliczyć nierozwiązaną kwestię imigrantów, Brexit oraz wciąż niestabilną sytuację na Ukrainie. Osłabienie europejskiej gospodarki spowoduje znaczne zwiększenie bezrobocia, zachwieje i tak słabymi bankami oraz po raz kolejny podda w wątpliwość sens istnienia UE. Nie mogą zatem dziwić ostatnie słowa niemieckiego ministra finansów Wolfganga Schaeuble, który w wywiadzie dla *New York Times* potwierdził, że mamy do czynienia z widmem kolejnego kryzysu finansowego.”<sup>19</sup>

Obok problemów o skali globalnej, istotne znaczenie dla oceny zewnętrznych kontekstów i perspektyw polskiej gospodarki mają czynniki związane z kondycją gospodarki i polityki na terenie Unii Europejskiej. Ten wątek podkreśla w swoich wypowiedziach H. Kapanajko:

„... Dla naszego regionu nie pozostanie też bez echa sprawa BREXITU. Pomimo, że nie jesteśmy w strefie Euro, to pod znakiem zapytania pozostaje fakt dalszego pozyskiwania funduszy unijnych w kolejnych latach. Wielka Brytania to jeden z największych płatników składek członkowskich, zatem jej wyście powoduje zmniejszenie wpływu funduszy do wspólnego budżetu. Tym bardziej, że kolejni najwięksi płatnicy, którymi są między innymi Niemcy, nie wyrażają chęci pokrycia strat w budżecie wywołanych przez BREXIT. Taki stan rzeczy jest wysoce niepożądany przez inwestorów, którzy w przyszłości mogliby

<sup>19</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa Ł. Ostrowskiego.

*zainwestować w naszym kraju, ponieważ ciężko jest przewidzieć skutki poczynań negocjacyjnych przy tak słabej pozycji Polski w strukturach Unii.*<sup>20</sup>

### Postępująca inkluzywność wzrostu gospodarczego

W końcu bardzo ważnym wątkiem sądów dotyczących tak kondycji bieżącej, jak i perspektyw wzrostu polskiej gospodarki jest tzw. inkluzywność wzrostu gospodarczego. Można uznać, że to nowa cecha rozwoju społeczno – gospodarczego w Polsce, inspirowana i wdrożona przez politykę rządu PiS. Postulaty proinkluzywne, przeciwdziałające wykluczeniu społecznemu były wszakże filarem programu wyborczego partii rządzącej. Na tym tle, aktualna polityka gospodarcza bazuje na wzorcu gospodarki, w którym główną siłą napędową rozwoju i priorytetem publicznym jest spójność społeczna, a efekt zysku i bogacenie się pozostaje skutkiem, a nie celem samym w sobie. W rezultacie, w 2017 roku Polska znalazła się na trzecim miejscu na liście 9 krajów wschodzących o najwyższym poziomie inkluzywności ekonomicznej.<sup>21</sup>

Postępująca inkluzywność wzrostu gospodarczego w Polsce w ostatnich latach była często recenzowana w kontekście przyczyn rosnącego zadłużania (program 500+, wzrost transferów socjalnych), a także w kontekście problemów rynku pracy (dezaktywacja beneficjentów „socjalu”, rosnąca płaca minimalna, narastanie rygorów w prawie pracy). Niemniej trzeba zwrócić wyraźną uwagę na fakt, że sam model proinkluzywnego rozwoju gospodarczego cieszy się w grupie cytowanych menedżerów dużym zrozumieniem i poparciem. Dowodzą tego liczne, bardzo sugestywne, a jednocześnie wielowymiarowe wypowiedzi na ten temat:

*„...Nie będzie to chyba zaskoczeniem, że dobrobyt społeczno - ekonomiczny winien być nadrzędnym oraz priorytetowym celem każdego kraju, a więc na tej podstawie popieram tezę, że inkluzywność wzrostu gospodarczego jest koniecznością i nie ma odwrotu.”<sup>22</sup>*

*„...Bez wątplenia kluczowy wpływ na kształtowanie się skali nierówności ekonomicznych w społeczeństwie ma państwo i jego polityka społeczna. Ważne aby działania państwa w tym zakresie zmierzały nie tylko do redystrybucji dochodów i „utrzymywania” najgorzej zarabiających (poprawiania statusu materialnego poprzez bezpośrednie transfery), lecz by tworzyły motywację do rozwój i stanowiły zarówno pomoc, jak i zachętę do aktywności. Niestety w polskiej polityce socjalnej wciąż dominuje model, w którym beneficjent dostaje rybę, a nie wędkę. (...) Chyba nawet najbardziej zatwardziali liberałowie muszą przyznać, że potrzebne jest współdziałanie rządów, które ograniczy negatywny wpływ wolnego rynku i wykorzysta dobre strony konkurencyjności i mobilności kapitału, tak aby rozwój nie zaogniał konfliktów, lecz je łagodził. Również w tym przypadku, podobnie jak w odniesieniu do polityki społecznej danego państwa, kluczowe znaczenie ma to czy słabiej rozwinięte kraje dostają przysłowiową „wędkę”, czyli szansę na zrównoważony, trwały wzrost gospodarczy, tworzący dobre perspektywy na przyszłość, czy też bezpośrednią „pomoc”, która niejednokrotnie rozsadza od wewnątrz ich gospodarki.”<sup>23</sup>*

*„...Twierdzą, że inkluzja jest wartością samą w sobie. Fantastycznie sprawdza się w działalności organizacji pozarządowych, realizacji programów przeciwdziałających wykluczeniu oraz aktywizujących. Z porównań międzynarodowych wynika, że większą odporność na zagrożenia, kryzysy gospodarcze*

<sup>20</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa H. Kapanajko.

<sup>21</sup> Raport World Economic Forum: The Inclusive Growth and Development Report 2017; <https://businessinsider.com.pl/finanse/inkluzywny-wzrost-gospodarczy-raport-world-economic-forum/vevbpfb> (data dostępu: 27.02.2018r.)

<sup>22</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa M. Grzywińskiego.

<sup>23</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa M. Cuprycha.

*i braki popytu mają kraje o większej inkluzywności systemu społeczno-gospodarczego. W aspekcie ekonomicznym ograniczę się jednak do tzw. „wędkii” a nie bezpośredniej dystrybucji dochodu do kieszeni mniej zarabiających. Za bardzo ważną uznaję społeczną zdolność do wykorzystywania wiedzy, ale osobiście nie zgodzę na regulowany Bezwarunkowy Dochód Podstawowy (UBI) czy tzw. Emeryturę Obywatelską, której wysokość nie jest uwarunkowana okresem zatrudnienia i wysokością uzbieranego kapitału. To, że system inkluzywny uwalnia i napędza kreatywność oraz przedsiębiorczość poprzez wzmacnianie pozytywnych więzi opartych na poczuciu bezpieczeństwa, zaufania i wspólnoty interesów jest piękne. Jednak sama regulacja dystrybucji dochodu i dążenia do równości majątkowej brzmi jak utopia i w dłuższej perspektywie jest raczej nie możliwa do realizowania.”<sup>24</sup>*

### Konkluzje

Zaprezentowany w niniejszym opracowaniu kolaż poglądów i opinii słuchaczy MBA dość jednoznacznie recenzuje aktualny stan polskiej gospodarki. Badana grupa menedżerów w subiektywnych ocenach sceptycznie i krytycznie odnosi się do oficjalnych, rządowych wielce optymistycznych raportów o kondycji polskiej gospodarki. W opiniach cytowanych w opracowaniu autorów dominuje bardzo krytyczna ocena aktualnej polskiej polityki gospodarczej i niezbyt optymistyczne projekcje co do wzrostu gospodarczego i stanu finansów publicznych w Polsce. Niestety należy podkreślić, że wypowiedzi wszystkich udziałowców debaty w tym obszarze to doniesienia dość pesymistyczne, nacechowane silnymi obawami wobec sytuacji na rynku pracy, zahamowania procesów inwestycyjnych, kondycji polskiej giełdy i poziomu zadłużenia w skali makro i mikroekonomicznej.

Biorący udział w badaniu menedżerowie wskazują też na liczne i dość zróżnicowane gatunkowo zagrożenia dla przyszłości polskiej gospodarki. W tej części debaty pojawiają się obawy o możliwość pojawienia się kolejnego, głębokiego kryzysu finansowego w skali globalnej, wywołanego narastającym w świecie zadłużeniem, niepewnością, nieprzewidywalnością i stałą skłonnością do transakcji spekulacyjnych. Innym, poważnym zagrożeniem – według badanych słuchaczy MBA – jest nie do końca predykcyjna sytuacja w takich gospodarkach jak USA czy Chiny. Podobne niepokojące perspektywy wynikają z następstw Brexitu dla gospodarki krajów unijnych, w tym również dla Polski.

Co ciekawe, respondowani menedżerowie, choć w znakomitej większości reprezentują poglądy ekonomiczne bliskie ideałom liberalizmu gospodarczego, to jednak uświadamiają sobie istotę i konsekwencje nierówności społecznych jako współczesnej dysfunkcji rozwoju społeczno - gospodarczego. Dość stanowczo protestują przeciwko wykluczeniu społecznemu i polityce wzrostu gospodarczego dla zysku. Dlatego wykazują szacunek dla postulatów wsparcia dla grup słabiej uposażonych.

W wyniku przeprowadzonego eksperymentu (tj. wykorzystania fragmentów eseju słuchaczy MBA do stworzenia galerii indywidualnych opinii) można zaryzykować próbę opisu profilu poglądów kadry menedżerskiej młodej generacji na temat stanu gospodarki. Uwzględniając i akceptując potencjalne ryzyko nadmiernego uogólnienia, można sugerować, że współczesny młody menedżer ma zdolność trzeźwej oceny sytuacji makroekonomicznej i umiejętność przewidywania konsekwencji bieżących zdarzeń dla perspektyw gospodarki. Towarzyszy temu doskonałe rozumienie związków przyczynowo – skutkowych dotyczących potencjalnych stymulatorów i destymulatorów wzrostu gospodarczego. Analizowany menedżer to zwykle osobnik, który uznaje słuszność ideowych założeń ekonomii liberalnej, a jednocześnie – co może być zaskakujące – jest zwolennikiem inkluzywnego modelu

<sup>24</sup> Fragment eseju zaliczeniowego autorstwa I. Wesołowskiej – Kośmider.

gospodarki. W tym ostatnim kontekście jednak wyraźnie opowiada się za racjonalnym wsparciem socjalnym a nie polityką gwarantowania egalitaryzmu społecznego.

## **On the condition and prospects of the Polish economy `2018 - a debate with the audience of the Executive MBA program**

### **Summary:**

The article is a kind of a unique experiment, which aims to report a debate with the managerial staff of the younger generation, to designate the current condition of Polish economy and its further perspectives. The convention of this article is based on the demonstration of opinion and reflections of managerial studies Executive Master of Business Administration students, expressed in the form of essays in the field of modern macroeconomic problems. The whole text is structured around some key questions, perceived by quoted authors as the main stimulants and destimulants of economic growth in Poland. There are as follows: investments reduction, labour market' deficits, Polish Stock Exchange problems, debt, threats of global crisis, progressive inclusiveness of economic growth.

**Keywords:** Condition of Polish economy, Prospects for Polish economy, Destimulants of Polish economic growth, threats for Polish economy, inclusive economic growth