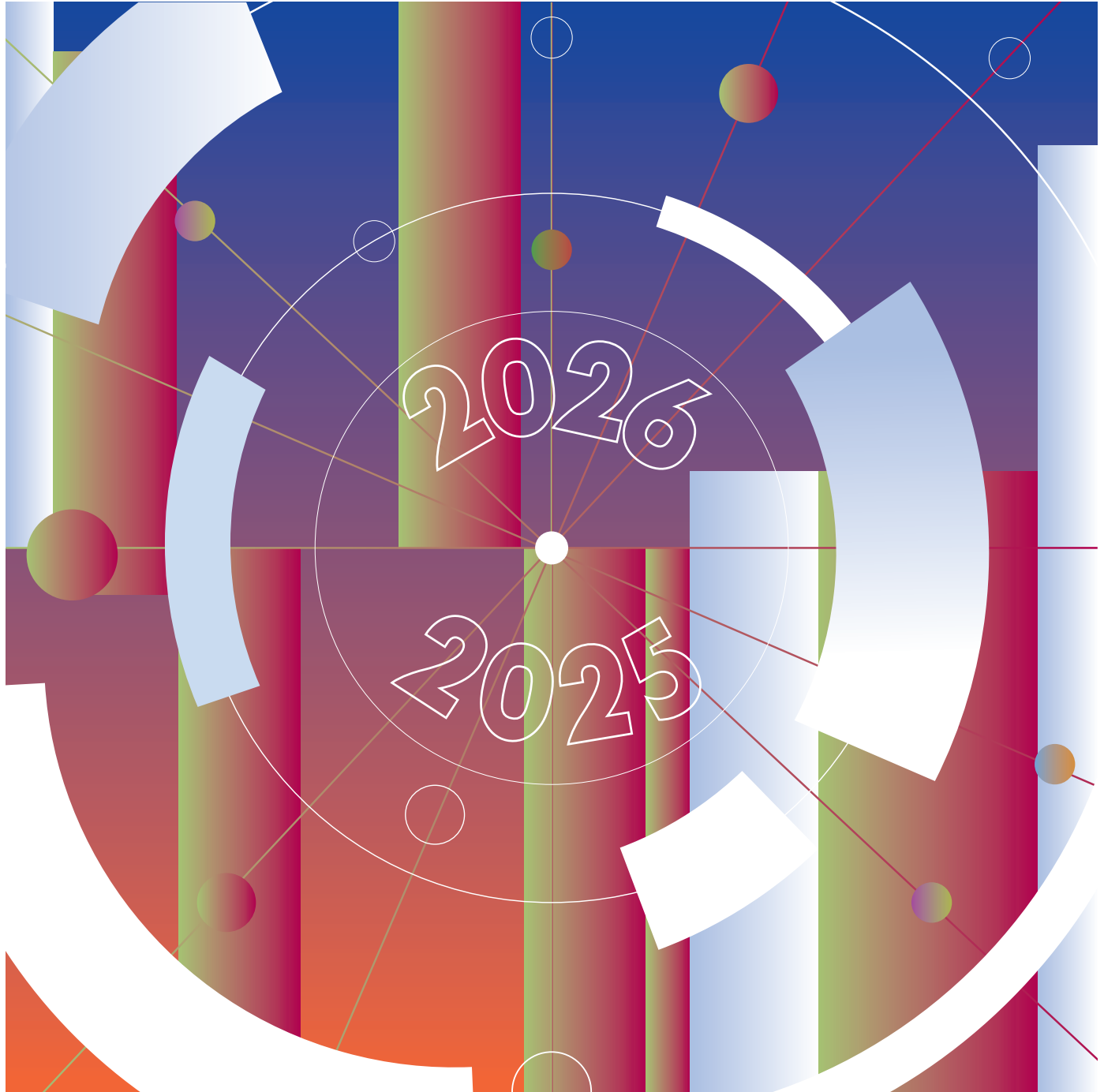


gazeta **SGH** INSIGHT

Wydanie specjalne (390) Insight 2025/2026

ISSN 1644-2237



SGH
120

Dlaczego piramida świadczeń nie może dłużej stać „do góry nogami”?

Jak bardzo polski jest eksport z Polski?

Longevity as a Service – o nowym standardzie dystrybucji NextTech

Świat w fazie przesilenia: wojny w Ukrainie, twardej rywalizacji mocarstw i testu jedności Zachodu



SGH

Klub Partnerów

ZAPRASZAMY DO WSPÓŁPRACY

klub.partnerow@sgh.waw.pl

Projekty w obszarze CSR i ESG
Konferencje i warsztaty
Targi pracy, oferty staży i praktyk
Stypendia, nagrody, konkursy
Wspólnie prowadzone przedmioty
– studia I i II stopnia
Współpraca merytoryczna
– studia podyplomowe
Wzmacnianie rozpoznawalności
marki pracodawców

WSPÓLNIE KSZTAŁTUJEMY LIDERÓW

accenture



A R C H E

Millennium
bank

BOS
BANK

Bank Pekao

BIK

budimex

BNP PARIBAS

citi

Deloitte.

DENTONS

EY Shape the future
with confidence

FAKRO

GE HealthCare

Google

GPW

GRUPA
LUXMED

Henkel

ING

KEARNEY

KGHM
POLSKA MIEDŹ

KPMG

L'ORÉAL
POLAND-BALTIC

Makarony Polskie
- SPÓŁKA AKCYJNA -

makro



mBank

McKinsey
& Company

Microsoft

NOVARTIS



Bank Polski

polpharma

PRESSGLASS

pwc

PWPW
POLSKA WYTYWÓRNIĄ
PAPERÓW WARTOŚCIOWYCH



SAMSUNG

SANDOZ

Santander

sas

software

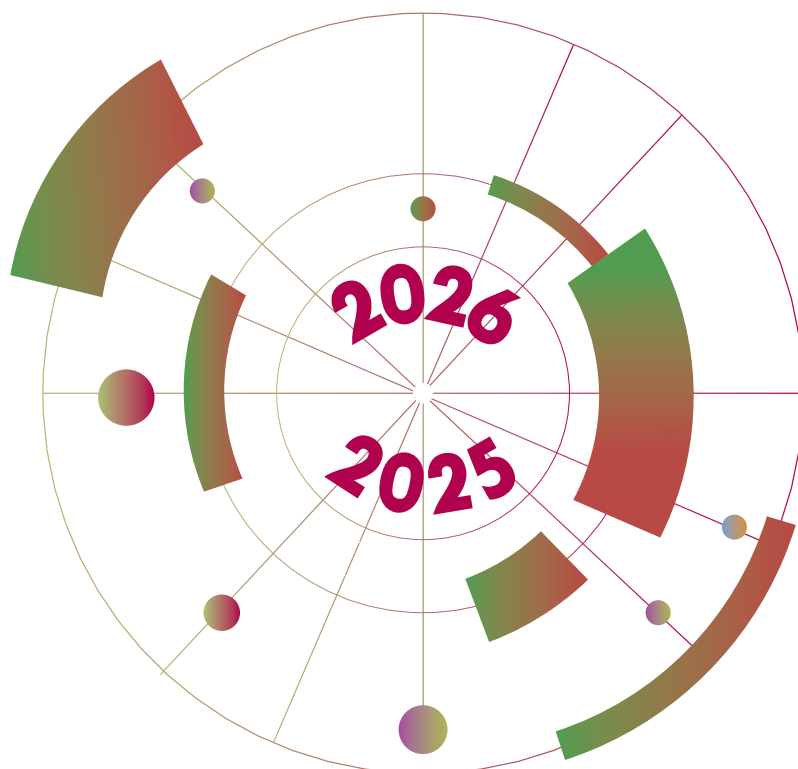
tpa

UNIQA

INSIGHT

Jarosław Beldowski / Małgorzata Bombol / Michał Chrobot / Adam Czerniak
Tymoteusz Doligalski / Sławomir Dudek / Paweł Folfas / Kamil Gemra
Anna Grygiel-Tomaszewska / Krzysztof Kluza / Stanisław Kluza / Łukasz Kolano
Wojciech Kurowski / Marek Lusztyn / Magdalena Mikołajek-Gocejna / Barbara Ocicka
Jolanta Panas / Katarzyna Pisarska / Eliza Przeździecka / Monika Raulinajtys-Grzybek
Jolanta Turek / Piotr Wachowiak

- 5 SGH na kongresach gospodarczych. Raporty, analizy i komentarze ekspertów
→ PIOTR WACHOWIAK
- 8 Świat w fazie przesilenia
→ KATARZYNA PISARSKA
- 10 Dlaczego piramida nie może dłużej stać „do góry nogami”? Nowa organizacja systemu ochrony zdrowia w Polsce → MICHAŁ CHROBOT, MONIKA RAULINAJTYS-GRZYBEK
- 14 Ogromny deficyt wiarygodności finansów publicznych
→ SŁAWOMIR DUDEK
- 18 Jak bardzo polski jest eksport z Polski? → ELIZA PRZEŹDZIECKA, PAWEŁ FOLFAS
- 22 Rada Fiskalna – po co nam „fiskalny strażnik”? I jak sprawić, by działał naprawdę niezależnie?
→ KRZYSZTOF KLUZA, STANISŁAW KLUZA
- 26 Banki między państwem a wzrostem
→ MAREK LUSZTYN
- 30 ESG na rynkach finansowych
→ ANNA GRYGIEL-TOMASZEWSKA
- 34 Niespodziewana hossa → KAMIL GEMRA
- 36 Co z gospodarką Ukrainy w 2026 roku? → JAROSŁAW BELDOWSKI
- 40 Czas budownictwa społecznego
→ ADAM CZERNIAK
- 42 Zrównoważone budownictwo – wyzwania transformacyjne najbliższych lat → JOLANTA PANAS
- 46 Zarządzanie ryzykiem w łańcuchu dostaw wobec wyzwań zrównoważonego rozwoju
→ BARBARA OCICKA
- 50 Od raportowania do zarządzania ryzykiem ESG → JOLANTA TUREK
- 52 ESG jako język współczesnej wartości przedsiębiorstwa
→ MAGDALENA MIKOŁAJEK-GOCEJNA
- 56 Interesariusze, odporność i wartość. Co firmom daje „zarządzanie relacjami”? → ŁUKASZ KOLANO
- 60 O Gen AI w budowie teorii naukowych i o Milevie, żonie Einsteina → TYMOTEUSZ DOLIGALSKI
- 64 Longevity as a Service – o nowym standardzie dystrybucji NextTech
→ MAŁGORZATA BOMBOL, WOJCIECH KUROWSKI

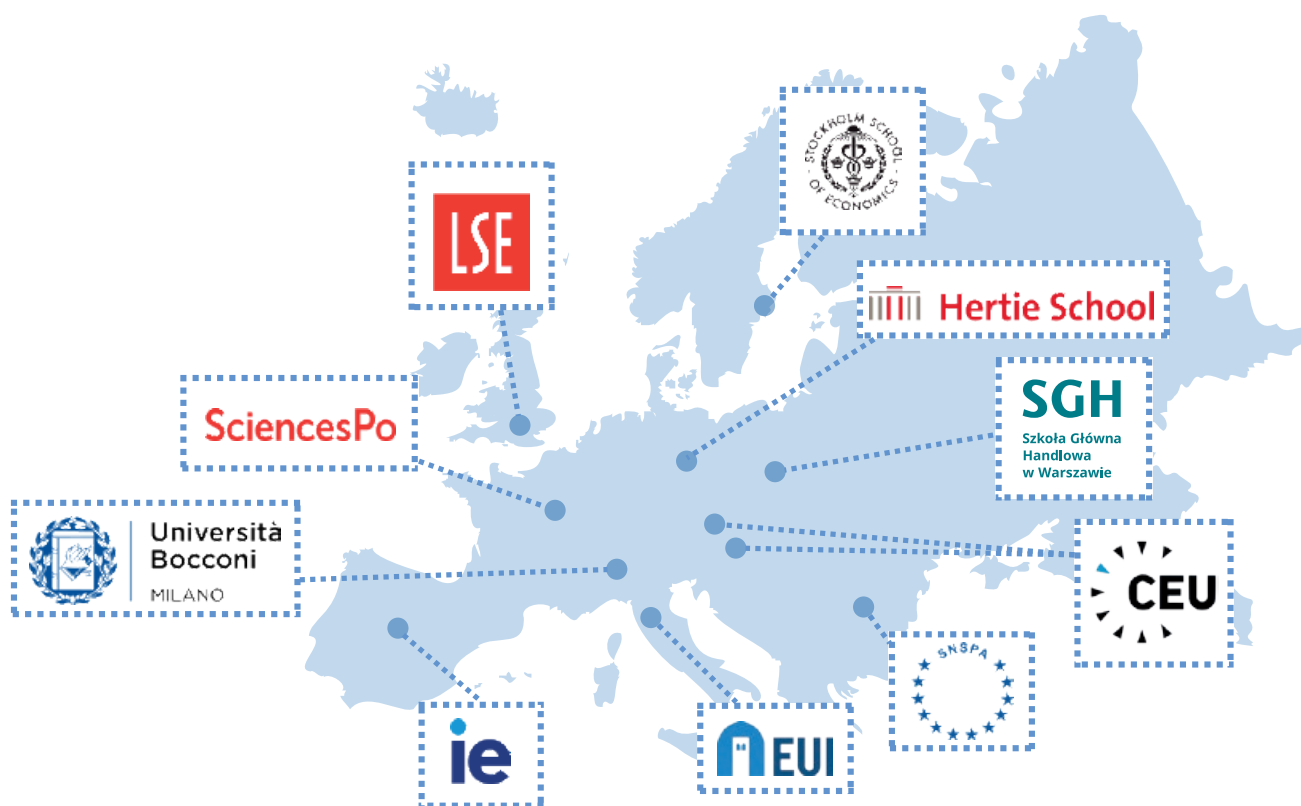


SGH

CIVICA

THE EUROPEAN UNIVERSITY OF
SOCIAL SCIENCES

Jesteśmy członkiem sojuszu Europejskiego Uniwersytetu Nauk Społecznych CIVICA



Dofinansowane przez
Unię Europejską





Z satysfakcją oddaję w Państwa ręce – naszych Droгих Czytelników, członków wspólnoty akademickiej i interesariuszy zewnętrznych SGH – ósme wydanie corocznego specjalnego numeru Gazety SGH Insight. Publikacja ukazuje się na przełomie kolejnych lat, w formule zbioru eksperckich analiz i prognoz dotyczących kluczowych obszarów rynku oraz życia społeczno-gospodarczego, które zajmują istotne miejsce w działalności badawczej i dydaktycznej Szkoły Głównej Handlo-

wej w Warszawie. W rok 2026 wchodzi my z optymizmem, ale także ze świadomością licznych wyzwań, skłaniających nas do rozważania różnych scenariuszy geopolitycznych. To z kolei wymaga oceny zdolności – zarówno organizacji, jak i ich pracowników – do adaptacji, sprawnego reagowania na zmiany i kryzysy, przy jednoczesnym utrzymaniu ciągłości działania, a nawet wykorzystaniu trudności jako szansy na rozwój i innowacje. To również czas, w którym otwarte jest pytanie, czy znajdujemy się w bańce spekulacyjnej AI, czy też coraz bardziej zaawansowane modele językowe realnie zmieniają naszą pracę, naukę i życie społeczno-gospodarcze? Obie te perspektywy – geopolityczna oraz technologiczna transformacja – nakładają się na fundamenty wszystkich obszarów gospodarki i procesów, które analizujemy na łamach Gazety SGH Insight. W publikacji dokonujemy oceny roku 2025, stawiając prognozy na najbliższe miesiące, oraz formułujemy propozycje i postulaty kluczowe dla przyszłości poszczególnych sektorów gospodarczych.

Przygotowanie specjalnego, eksperckiego wydania Gazety SGH jest wyrazem otwartości uczelni na dialog z otoczeniem oraz dążenia do budowania z nim trwałych relacji. Jest to zatem odzwierciedlenie fundamentalnych wartości, którymi się kierujemy w naszej działalności. Na łamach Insighta pre-

zentujemy opinie uznanych ekspertów – przedstawicieli środowiska akademickiego SGH, jednocześnie nadając publikacji formułę dostosowaną do zróżnicowanych oczekiwań odbiorców. Z treści skorzystają zarówno czytelnicy poszukujący syntetycznego ujęcia kluczowej wiedzy o mechanizmach globalnej gospodarki, jak i ci, którzy chcą zapoznać się z pogłębionymi i rzetelnie udokumentowanymi wynikami badań dotyczącymi najbardziej aktualnych wyzwań społeczno-ekonomicznych.

W tym roku redakcja Gazety SGH Insight zainicjowała współpracę z Polską Agencją Prasową, która część naszych analiz i prognoz w skróconej wersji opublikowała na przełomie 2025 i 2026 roku w swoim serwisie. PAP jest patronem medialnym 120-lecia Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie.

Rekomendując lekturę Gazety SGH Insight, zapraszamy Państwa również do aktywnego udziału w dyskusji nad prezentowanymi problemami – poprzez dzielenie się opiniami, komentarzami oraz głosami polemicznymi. Wkład czytelników stanowi cenne uzupełnienie debaty nad najważniejszymi wyzwaniami współczesności.

Z życzeniami inspirującej lektury

dr Marcin Dąbrowski

gazetaSGH INSIGHT

PISMO SZKOŁY GŁÓWNEJ HANDLOWEJ W WARSZAWIE
Wydanie specjalne (390) Insight 2025/2026, ISSN 1644-2237

ADRES REDAKCJI

Szkoła Główna Handlowa
w Warszawie
Biuro Rektora, Zespół komunikacji
i współpracy z mediami
al. Niepodległości 162
bud. G, pok. 146
02-554 Warszawa
gazeta.sgh.waw.pl

REDAKTOR INSIGHT 2025/2026

Macrin Dąbrowski

REDAKTOR NACZELNA

Karolina Cygonek

SEKRETARZ REDAKCJI

Anna Domalewska

KOREKTA

Karolina Cygonek

KOREKTA TECHNICZNA

Anna Domalewska

FOTOGRAFIE

Macrin Flis, Paweł Gołębiowski,
Piotr Potapowicz

PROJEKT GRAFICZNY I SKŁAD

RZECZY OBRAZOWE

DRUK I OPRAWA

Akcydens – Zakład poligraficzny
Adam Cichocki i Synowie Spółka
Jawna

Opinie wyrażane w piśmie są
opiniami autorów i nie muszą
odzwierciedlać stanowiska
Szkoły Głównej Handlowej
w Warszawie. Redakcja nie
odpowiada za treść reklam

i materiałów promocyjnych
przygotowanych przez firmy.
Redakcja zastrzega sobie
prawo skracania, adiustowania
i redagowania tekstów, zmiany
tytułów oraz odmowy publikacji
tekstów niezamówionych.

Zapraszamy do współpracy.
Czekamy na Państwa opinie
i uwagi: gazeta@sgh.waw.pl

NAKLAD

2000 egz.

WYDAWCA

Szkoła Główna Handlowa
w Warszawie

SGH

120

1906-2026

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie (SGH)

jest najstarszą uczelnią ekonomiczną w Polsce i zarazem jednym z najbardziej renomowanych ośrodków akademickich w Europie Środkowo-Wschodniej. Od 120 lat zajmuje się „kształtowaniem liderów przyszłości”, prowadząc równocześnie kompleksowe badania naukowe w zakresie ekonomii, analizy danych, e-biznesu

i prawa gospodarczego. Przygotowuje także ekspertyzy dla firm, instytucji publicznych i jednostek samorządu terytorialnego. Uczelnia zajmuje stale wysokie miejsca w rankingach uniwersyteckich. Od 2017 r. SGH posiada akredytację AMBA, w 2021 r. uzyskała prestiżową akredytację EQUIS, a w 2022 r. przyznano jej także certyfikat BSIS. Wraz z przyznaniem jej w kwietniu 2025 r. akredytacji AACSB dołączyła do elitarnego grona uczelni posiadających tzw. potrójną koronę akredytacyjną. Przystąpienie w 2022 r. do sojuszu Uniwersytetu Europejskiego CIVICA, obejmującego dziesiątkę najbardziej prestiżowych uczelni europejskich specjalizujących się w dziedzinie nauk społecznych, w szczególności ekonomicznych, nadało nowy wymiar międzynarodowej współpracy akademickiej SGH. Uczelnia współpracuje też blisko z biznesem. Od 28 lat działa Klub Partnerów SGH skupiający obecnie ok. 50 polskich i międzynarodowych firm. Będąc niezależną, wspierającą zrównoważony rozwój społeczeństwa i gospodarki uczelnią, SGH kształtuje obywatelskie i etyczne postawy poprzez swoją działalność dydaktyczną, badawczą i opiniotwórczą.

Nagroda Gospodarcza SGH

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie docenia liderów, którzy poprzez swoje działania istotnie przyczyniają się do rozwoju krajowej gospodarki oraz podnoszenia jakości świadczonych usług w swoim sektorze.



2025 | Irena Pichola

Prezesa Forum Odpowiedzialnego Biznesu, przewodnicząca Chapter Zero Poland i pasjonatka zrównoważonego rozwoju, która założyła międzynarodowy boutique doradczy Artha Consulting Network.



2024 | Prof. Henryk Skarżyński

Światowej sławy lekarz otolaryngolog, audiolog i foniatra, twórca i dyrektor Instytutu Fizjologii i Patologii Słuchu oraz Światowego Centrum Słuchu w Kajetanach.



2023 | Czesław Lang

Kolarz torowy i szosowy, wicemistrz olimpijski w Moskwie w 1980 r. oraz dwukrotny medalista szosowych mistrzostw świata. Organizator największego cyklicznego sportowego wydarzenia w Polsce Tour de Pologne UCI World Tour, założyciel i właściciel firmy Lang Team.



2022 | Dr Irena Eris

Założycielka marki Dr Irena Eris. Zaangażowana w ochronę środowiska, całkowitą odmowę testów na zwierzętach, a także poważne podejście do społecznej odpowiedzialności, zasad etyki i wartości w działaniach biznesowych.



2021 | Krzysztof Pawiński

Współzałożyciel i współwłaściciel Grupy Maspex, a obecnie także prezes zarządu Grupy Maspex, jednej z największych firm w Europie Środkowo-Wschodniej w segmencie produktów spożywczych.



2020 | Zbigniew Jagiełło

Prezes Banku PKO BP w latach 2009–2021. W znaczący sposób wzmocnił pozycję banku oraz całej Grupy Kapitałowej PKO, która stała się liderem sektora bankowego i bankowości mobilnej w Europie Środkowo-Wschodniej.



2019 | Anna Rulkiewicz

Prezes Grupy Lux-Med, dzięki której firma stała się liderem prywatnej branży medycznej w Polsce i ma istotny wpływ na rozwój ważnego sektora polskiej gospodarki.



SGH na kongresach gospodarczych

Raporty, analizy i komentarze ekspertów

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie jest obecnie na mapie szkolnictwa wyższego w Polsce od 120 lat. W ciągu tych dwunastu dekad SGH stała się ważnym ośrodkiem wpływającym na kształt życia społeczno-gospodarczego naszego kraju, jako że wykształciła i nieprzerwanie kształtuje elity naukowe, państwowe, a także przedstawicieli administracji publicznej i samorządu, a także biznesu i trzeciego sektora. Jesteśmy dumni z tego dziedzictwa, któremu na nowo przyglądamy się w 120. rocznicę istnienia naszej uczelni, przypadającą w roku akademickim 2025/2026.

Od wielu lat SGH angażuje się w liczne inicjatywy z udziałem interesariuszy zewnętrznych: innych uczelni, instytucji publicznych, przedsiębiorstw, organizacji społecznych i mass mediów. Zawijamy różne partnerstwa, których celem nadrzędnym jest zawsze dbanie o rozwój społeczno-gospodarczy naszego kraju i regionu.

Jednym z ważniejszych partnerstw jest współpraca z Fundacją Instytut Studiów Wschodnich – organizatorką Forum Ekonomicznego, które w 2026 roku odbędzie się po raz XXXV. SGH jest głównym partnerem merytorycznym Forum. Ekspert SGH opracowują jedną z najbardziej wyczekiwanych publi-

kacji ekonomicznych – prezentowany w Karpaczu Raport SGH i Forum Ekonomicznego, w którym omawiane są najważniejsze zagadnienia społeczno-gospodarcze dotyczące Europy Środkowo-Wschodniej (EŚW), ze szczególnym uwzględnieniem Polski. Co roku prezentacja Raportu inauguruje Forum Ekonomiczne w Karpaczu jako pierwszy punkt w programie wydarzenia.

W grudniu 2025 r. zostały rozpatrzone wnioski o granty na opracowania wchodzące w skład dziewiątej już edycji Raportu SGH i Forum Ekonomicznego 2026. Przyznano 10 grantów. Raport SGH i FE 2026 będzie dotyczył m.in. takich tematów, jak trajektorie rozwojo-

we krajów EŚW, podatek cyfrowy jako nowe źródło dochodów budżetowych, odporność polskiego sektora ochrony zdrowia w warunkach transformacji cyfrowej i zielonej, nowoczesne technologie w transferze wiedzy i innowacji w gospodarce cyfrowej, podaż pracy kobiet w świetle kurczących się zasobów pracy czy konsekwencje akcesji Ukrainy do UE dla bezpieczeństwa żywnościowego krajów EŚW. Publikacja dostarczy ram conceptualnych dla analizy zagadnień poruszanych następnie w ścieżkach tematycznych realizowanych w Strefie SGH i poza nią w panelach zewnętrznych Forum.

Strefa SGH – nowoczesna i przyjazna przestrzeń konferencyjna i przeznaczona do rozmów kularowych – od lat niezmiennie cieszy się popularnością wśród przedstawicieli biznesu, polityków, samorządowców, przedstawicieli nauki i organizacji pozarządowych, dziennikarzy, a także studentów, doktorantów i absolwentów SGH. W minionym roku myślą przewodnią Strefy była ekspozycja najnowszych osiągnięć SGH, jak dołączenie do elitarnego grona uczelni na świecie, które posiadają tzw. potrójną koronę akredytacyjną, obejmującą trzy prestiżowe międzynarodowe akredytacje: AACSB, AMBA i EQUIS. W 2026 roku na Forum planujemy świętować 120-lecie SGH.

Z perspektywy SGH drugim po prezentacji Raportu najważniejszym wydarzeniem Forum jest Nagroda Gospodarcza SGH, przyznawana liderom, którzy poprzez swoje działania istotnie przyczyniają się do rozwoju krajowej gospodarki oraz podnoszenia jakości świadczonych usług w swoim sektorze. Laureat nagrody za 2026 rok znajduje się w gronie uhonorowanych wcześniej liderów gospodarczych, takich jak prezeska Zarządu Forum Odpowiedzialnego Biznesu Irena Pichola, twórca i dyrektor Światowego Centrum Słuchu w Kajetanach prof. Henryk Skarżyński, mistrz kolarstwa Czesław Lang, businesswoman dr Irena Eris czy prezes LUX Med Anna Rulkiewicz.

Szkoła Główna Handlowa w Warszawie stara się być wszędzie tam, gdzie dyskutuje się o sprawach ważnych dla Polski i regionu, dlatego od lat w październiku kilkunastoosobowa delegacja wykładowców i studentów SGH tradycyjnie udaje się do Sopotu, gdzie SGH jest partnerem merytorycznym Eu-

ropejskiego Forum Nowych Idei (EFNI). Organizatorem EFNI jest Konfederacja Lewiatan, której wieloletnią prezydentką była dr Henryka Bochniarz – minister przemysłu i handlu w latach 90. i absolwentka SGH, która podczas inauguracji roku akademickiego 2025/2026 otrzymała Medal Zasłużona dla SGH oraz wygłosiła wykład inauguracyjny.

SGH patronuje także Open Eyes Economy Summit (OEES) – wydarzeniu, które od dekady inspiruje, tworzy idee przyszłości i zmienia sposób myślenia o krajowej i światowej gospodarce. Dla organizatorów szczytu, którego inicjatorem jest prof. dr hab. Jerzy Hausner, doktor *honoris causa* SGH, szczególnie bliska jest ekonomia wartości, a zwłaszcza odpowiedzialność społeczna i środowiskowa jako fundamenty trwałego rozwoju. Patronat merytoryczny SGH wyraża się nie tylko udziałem naszych naukowców w panelach podczas szczytu, ale również wspólnymi projektami badawczymi. Wśród nich, najbardziej wyczekiwana jest prezentacja dorocznego odczytu Indeksu Wiarygodności Ekonomicznej Polski obliczanego wspólnie przez grupę ekonomistów i prawników współpracujących z Fundacją GAP, kierowaną przez prof. Hausnera, oraz naukowców z SGH.

Europejski Kongres Gospodarczy (EKG) w Katowicach od kilku już lat zaczyna odgrywać kluczową rolę w architekturze kongresów i wielkich konferencji gospodarczych w Polsce, wśród których warto wymienić jeszcze Europejski Kongres Samorządowy w Mikołajkach, Welconomy Forum w Toruniu, poznański Impact i Europejski Kongres Finansowy, gdzie również zaangażowana jest Szkoła Główna Handlowa w Warszawie. Nasza uczelnia dopiero od niedawna jest partnerem merytorycznym EKG – wydarzenia, postrzegane w środowisku jako jedno z najbardziej reprezentatywnych i najmocniej skoncentrowanych na zagadnieniach gospodarczych forum dyskusji o przyszłości Polski i Europy. Mamy nadzieję, że obecność SGH na EKG w kwietniu 2026, również dzięki współpracy z czołowymi mediami w kraju, będzie tak samo zauważalna, jak na Forum Ekonomicznym, EFNI i OEES, przy których współdziałamy z „Dziennikiem Gazetą Prawną”, „Rzeczpospolitą”, „Pulsem Biznesu” i Polską Agencją Prasową.

Obchody 120-lecia SGH odbywają się pod patronatem honorowym Marszałek Senatu Małgorzaty Kidawy-Błońskiej, za co chcę z głębi serca Pani Marszałek podziękować. Jest to dla nas wielkie wyróżnienie i zaszczyt. Mecenasem jubileuszu jest spółka Orlen S.A., a partnerem strategicznym PZU S.A. i Bank Santander. Patronami medialnymi są: „DGP”, Money.pl, PAP, „PB”, Radio Kampus, TVP 3 Warszawa oraz „Rzeczpospolita”. Chciałbym także skierować słowa najszczerzych podziękowań pod adresem kierownictwa spółek i redakcji za zaangażowanie w nasze obchody. 🇵🇱

REKTOR SGH

DR HAB. PIOTR WACHOWIAK, PROF. SGH

INSIGHT

**ANALIZY
PODSUMOWANIA
PROGNOZY**

2025/2026:

Katarzyna Pisarska
/ Michał Chrobot / Monika Raulinajtys-Grzybek
/ Sławomir Dudek
/ Eliza Przeździecka / Paweł Folfas
/ Krzysztof Kluza / Stanisław Kluza
/ Marek Lusztyn
/ Anna Grygiel-Tomaszewska
/ Kamil Gemra
/ Jarosław Bełdowski
/ Adam Czerniak
/ Jolanta Panas
/ Barbara Ocicka
/ Jolanta Turek
/ Magdalena Mikołajek-Gocejna
/ Łukasz Kolano
/ Tymoteusz Doligalski
/ Małgorzata Bombol / Wojciech Kurowski

Świat w fazie przesilenia

 KATARZYNA PISARSKA

ROK 2026 ZAPOWIADA SIĘ JAKO CZAS
GLOBALNEGO PRZESILENIA: WOJNY
W UKRAINIE, TWARDEJ RYWALIZACJI
MOCARSTW I TESTU JEDNOŚCI ZACHODU



Dr hab. Katarzyna Pisarska, prof. SGH
w Instytucie Studiów Międzynarodowych SGH. Specjalizuje się w polityce zagranicznej UE, polskiej polityce wschodniej oraz dyplomacji publicznej. Prowadziła międzynarodowe badania m.in. na Uniwersytecie Harvarda (stypendium Fulbrighta, 2007), Uniwersytecie Johnsa Hopkinsa w Waszyngtonie (2010), na Uniwersytecie w Oslo (2012). W latach 2015–2018 kierownik Jean Monnet Module European Union, the Eastern Partnership & Russia in a New Geopolitical Context. Założycielka Europejskiej Akademii Dyplomacji (2004), Wyszehradzkiej Szkoły Nauk Politycznych (2013) oraz współzałożycielka Fundacji im. Kazimierza Pułaskiego (2005) i Warsaw Security Forum (2014). Od stycznia 2024 r. szefowa doradców przy przewodniczącym Komisji Spraw Zagranicznych Sejmu RP.

Porządek międzynarodowy, który dominował po zimnej wojnie, opierał się na liberalnych zasadach współpracy, instytucjach wielostronnych i względnej przewadze Zachodu. Jego kluczowym założeniem strategicznym było przekonanie, że integracja gospodarcza i normatywna ograniczy znaczenie brutalnej rywalizacji siłowej. Dziś to założenie uległo zasadniczemu załamaniu.

Rok 2026 nie przyniesie nowego, stabilnego porządku światowego. Przyniesie natomiast moment, w którym stanie się jasne, że świat definitywnie opuścił epokę pozimnowojennej przewidywalności. Proces rozpadu starego ładu, rozpoczęty na długo przed pandemią COVID-19 i przyspieszony przez wojnę w Ukrainie, wejdzie w fazę utrwalania nowych realiów.

Państwa coraz rzadziej będą działać w oparciu o uniwersalne zasady, a coraz częściej kierować się logiką interesu, siły i odporności. Globalizacja, jaką znaleźliśmy przez ostatnie trzy dekady, nie powróci. Handel, technologie, energia i bezpieczeństwo pozostaną ściśle podporządkowane polityce. Świat stanie się

bardziej podzielony, mniej przewidywalny i wyraźnie droższy w utrzymaniu stabilności.

BOLESNE NARODZINY NOWEGO ŁADU

Nowy ład światowy nie rodzi się przy stołach negocjacyjnych, lecz w warunkach kryzysu. Rywalizacja Stanów Zjednoczonych i Chin będzie w 2026 roku jednym z głównych wyznaczników globalnej dynamiki, choć nie przybierze jeszcze formy otwartej konfrontacji. Będzie to rywalizacja o wpływy, technologie, standardy i lojalność państw trzecich.

Chiny będą kontynuować strategię długiego marszu: wzmacniania pozycji gospodarczej, technologicznej i dyplomatycznej bez otwartego konfliktu z USA. Stany Zjednoczone z kolei skoncentrują się na utrzymaniu sieci sojuszy – choć na zupełnie nowych, transakcyjnych zasadach – i ograniczaniu strategicznej ekspansji Pekinu, szczególnie w obszarze nowych technologii i Indo-Pacyfiku.

Rosja pozostanie graczem rewizyjnym, którego celem nie jest stworzenie alternatywnego ładu, lecz osłabienie istniejącego. W 2026 roku Kreml nadal będzie wykorzystywał konflikty regionalne, presję militarną, operacje wpływu i dezinformację jako narzędzia polityki zagranicznej. Chaos i niepewność sprzyjają bowiem strategii Moskwy bardziej niż stabilność. Głównym celem pozostaną państwa europejskie, w tym państwa wschodniej flanki NATO.

WOJNA, KTÓRA DEFINIUJE EPOKĘ

Wojna w Ukrainie pozostanie jednym z kluczowych punktów odniesienia dla globalnej polityki także w 2026 roku. Nawet jeśli intensywność działań zbrojnych zmaleje, konflikt nie zniknie z agendy międzynarodowej. Zbyt wiele będzie od niego zależeć: wiarygodność Zachodu i jego przyszłość, bezpieczeństwo Europy i przyszłe normy użycia siły.

Dla Ukrainy 2026 rok będzie czasem dalszej walki o przetrwanie – mili-

tarnej, gospodarczej i politycznej. Dla Rosji konflikt pozostanie narzędziem nacisku i destabilizacji. Dla Europy zaś – coraz bardziej osamotnionej w tym konflikcie – będzie to test długofalowej determinacji.

Jednocześnie wojna coraz wyraźniej przenosić się będzie poza pole walki. Cyberataki, operacje wpływu, próby ingerencji w procesy polityczne w krajach Zachodu i nasilona wojna informacyjna staną się codziennością. W szczególności odczuje to – postrzegana jako główny problem dla pomysłów rosyjskiego resetu z USA – Europa. Rosja będzie konsekwentnie wykorzystywać zmęczenie społeczeństw wojną, inflacją i kosztami wsparcia dla Ukrainy. Podsycać będzie nastroje separatystyczne, antyunijne i populistyczne.

NEGOCJACJE W CIENIU SIŁY

Aktualne negocjacje pokojowe dotyczące zakończenia wojny w Ukrainie są szczególnie złożone. W rękach Kremla znalazła się najnowsza wersja amerykańskiego planu pokojowego, który według rosyjskich przedstawicieli wymaga „poważnej analizy” i ma być omawiany przede wszystkim w rozmowach z USA, marginalizując rolę Europy. Może to oznaczać próbę przeforsowania rosyjskich warunków zakończenia konfliktu pod pozorem amerykańskich propozycji. Rosja, korzystając z okazji, próbuje przesunąć ciężar decyzji dotyczących przyszłej architektury bezpieczeństwa w Europie na negocjacje dwustronne z USA, co może osłabić pozycję Ukrainy i europejskich sojuszników. To ostatni już moment, aby Europa wykorzystwała karty przetargowe, które posiada, w tym ponad 200 mld euro zamrożonych rosyjskich aktywów państwowych. Determinacja Unii Europejskiej, aby wykorzystać je dla wsparcia Ukrainy będzie papierkiem lakmusowym podmiotowości Europy w tych negocjacjach.

Kluczowe pytania dotyczą przyszłości zasad, które mają regulować ład po konflikcie: status terytoriów, bezpieczeństwo regionalne, integracja Ukrainy z instytucjami zachodnimi oraz rola państw trzecich. Czy pokój oznacza utrwalenie obecnych linii frontu, czy też fundament przyszłego ładu? To pytania, na które odpowiedź może kształtować układ sił na dekady.

Stawką negocjacji nie będzie więc jedynie zakończenie działań zbrojnych,

lecz przyszły kształt bezpieczeństwa w Europie. Zamrożenie konfliktu bez trwałych gwarancji bezpieczeństwa oznaczałoby jedynie odłożenie kolejnego kryzysu. Dla wielu państw świata byłby to sygnał, że agresja może przynieść polityczne korzyści.

RELACJE TRANSATLANTYCKIE: PRÓBA RÓWNOWAGI

Relacje transatlantyckie przeżywają paradoksalny moment. Z jednej strony, wojna w Ukrainie doprowadziła do bezprecedensowej jedności NATO i potwierdziła kluczową rolę USA w bezpie-

żone. Jeśli nie – ryzyko strategicznej zależności pozostanie.

CO TO OZNACZA DLA NAS?

Rok 2026 nie będzie powrotem do świata sprzed kryzysów. Będzie początkiem nowej normalności: bardziej wymagającej, droższej i mniej stabilnej. Bezpieczeństwo militarne, energetyczne i informacyjne stanie się elementem codziennej debaty publicznej.

Państwa, które wcześniej mogły pozwolić sobie na strategiczną bierność, w tym Polska, stracą ten luksus. Obywatele będą coraz częściej odczuwać skutki

Rok 2026 będzie momentem globalnego przesilenia, a nie powrotu do stabilności. Stary porządek pozimnowojenny definitywnie się kończy, a nowy rodzi się w warunkach kryzysu, rywalizacji mocarstw i wojny w Ukrainie. Konflikt ten pozostanie kluczowym testem wiarygodności jedności Zachodu i przyszłych norm bezpieczeństwa w Europie. Rosja będzie nadal wykorzystywać chaos, presję militarną i operacje wpływu, dążąc do rozmów ponad głowami Europy. Jednocześnie relacje transatlantyckie wejdą w fazę redefinicji, zmuszając UE do wyboru między strategiczną biernością a realną podmiotowością. Rok 2026 otworzy nową, bardziej wymagającą normalność.

czeństwie Europy. Z drugiej, długofalowe trendy wskazują na rosnącą asertywność Europy i niepewność co do trwałości amerykańskiego zaangażowania.

Unia Europejska stoi przed wyborem: pozostać „mocarstwem regulacyjnym” czy stać się pełnoprawnym aktorem geopolitycznym. Oznacza to trudne decyzje w sprawach obronności, energii, polityki przemysłowej i relacji z Chinami. Koncepcja „autonomii strategicznej” nie musi oznaczać dystansu wobec USA, ale wymaga zdolności do samodzielnego działania tam, gdzie interesy nie są w pełni zbieżne.

Dla relacji transatlantyckich kluczowe będą trzy czynniki: wynik wojny w Ukrainie, wewnętrzna polityka USA oraz zdolność UE do konsolidacji. Jeśli Europa zwiększy odpowiedzialność za własne bezpieczeństwo, partnerstwo z USA może stać się bardziej zrównowa-

globalnych napięć w cenach, podatkach i priorytetach politycznych. Jednocześnie wzrośnie znaczenie odporności społecznej i zdolności państw do zarządzania kryzysami.

ZAMIAST ZAKOŃCZENIA

Rok 2026 będzie momentem, w którym świat wyraźnie wejdzie w nową epokę. Nie będzie to świat pokoju i stabilności, ale też niekoniecznie świat nieuchronnej katastrofy. Będzie to rzeczywistość twardej wyborów i długofalowych konsekwencji.

Nowy ład światowy nie powstanie sam. Ukształtują go decyzje podejmowane dziś – o tym, czy stawiać na solidarność, odstraszenie i odporność, czy na krótkoterminowy spokój za cenę długoterminowego ryzyka. Rok 2026 pokaże, które z tych wyborów zwyciężą. 📌

Dlaczego piramida nie może dłużej stać „do góry nogami”?

Nowa organizacja systemu ochrony zdrowia w Polsce

 MICHAŁ CHROBOT, MONIKA RAULINAJTYS-GRZYBEK

ODWRÓCENIE PIRAMIDY ŚWIADCZEŃ W POLSKIM SYSTEMIE ZDROWIA NIE JEST WYŁĄCZNIE PROJEKTEM MODERNIZACYJNYM, ALE KONIECZNOŚCIĄ WYNIKAJĄCĄ Z REALIÓW DEMOGRAFICZNYCH I EKONOMICZNYCH.



Dr n. o zdr. Michał Chrobot, asystent w Katedrze Rachunkowości Menedżerskiej SGH, prezes zarządu Polskiego Towarzystwa Koderów Medycznych. Specjalizuje się w kwestiach organizacji, kontraktowania, rozliczania i dokumentowania świadczeń zdrowotnych. Prowadzi wykłady w ramach studiów Executive SGH-WUM MBA w ochronie zdrowia.



Dr hab. Monika Raulinajtys Grzybek, prof. SGH, ekonomistka, specjalistka finansów i zarządzania w ochronie zdrowia. Kierowniczka Katedry Rachunkowości Menedżerskiej SGH. Kieruje projektami badawczymi na szczeblu krajowym i międzynarodowym. Prowadzi Think Tank SGH dla ochrony zdrowia, który jest innowacyjnym centrum badań i analiz poświęconych sektorowi zdrowia i opieki zdrowotnej. Kieruje studiami Executive SGH-WUM MBA w ochronie zdrowia.

Odwrócona piramida świadczeń to jedno z pojęć, na którego temat w ostatnich latach dyskutował, debatował lub pisał każdy z ekspertów ochrony zdrowia w Polsce. Sama idea piramidy świadczeń nie jest ani nowa, ani specyficzna dla Polski. Wpisuje się w europejskie kierunki rozwoju systemów zdrowotnych i oznacza strategiczne przesunięcie ciężaru opieki z kosztownego sektora szpitalnego na poziomy bardziej dostępny, tańszy i efektywniejszy, tj. podstawową opiekę zdrowotną (POZ), ambulatoryjną opiekę specjalistyczną (AOS) oraz opiekę domową i środowiskową. To kierunek, który ma utrzymać finansową równowagę systemu ochrony zdrowia w warunkach starzejącej się populacji, niedoborów kadrowych i rozwoju nowych technologii. Jest odpowiedzią na problemy, których konsekwencje dotyczą pacjentów

– fragmentaryzację procesów, niewłaściwą strukturę kosztów, brak skutecznego triażu, opóźnioną diagnostykę, chaos w ścieżkach klinicznych.

DLACZEGO PIRAMIDA MUSI ZOSTAĆ ODWRÓCONA?

Polski system charakteryzuje wysoka liczba hospitalizacji możliwych do uniknięcia, przekraczająca średnią w krajach Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD). Zjawisko to wynika przede wszystkim z braku dostępnej diagnostyki. Każdy z pacjentów zna uciążliwość procesu diagnozy w Polsce. To wiele niepowiązanych ze sobą kolejek – do POZ po skierowanie do specjalisty, do lekarza specjalisty po skierowanie na badania, do laboratorium i pracowni radiologicznej, następnie znowu do lekarza z wynikami badań. A to wszystko jeszcze przed rozpoczęciem samego leczenia. W konsekwencji szpital staje się miejscem kompletowania badań i stawiania diagnozy.

Dodatkowo obecny system finansowania wzmacnia niewłaściwe bodźce:

- POZ jest w większości wynagradzany ryczałtowo (stawka kapitacyjna), co ogranicza motywację do intensywnego prowadzenia pacjentów przewlekłych i zwiększania częstości wizyt,
- AOS działa w logice płatności za procedurę, co sprzyja zwiększaniu liczby wizyt, a nie jakości diagnostyki,
- szpitale pełnią funkcję bufora dla braków systemowych, generując wysokie koszty i absorbując zasoby kadrowe.

W efekcie system działa silosowo, a nie przekrojowo, co byłoby zgodne z logiką procesu klinicznego pacjenta. Reforma zakłada fundamentalne przesunięcie ciężaru systemu tam, gdzie opieka jest najtańsza, najbliższa pacjentowi i najszybsza. Zmiana ta wymaga reorganizacji mechanizmów finansowania, zarządzania, technologii informacyjnych oraz ról zawodowych, a także stworzenia narzędzi wspierających właściwy przepływ pacjentów.

NA JAKIM ETAPIE JEST REFORMA?

Ministerstwo Zdrowia pracuje aktualnie nad wdrożeniem systemu, w którym:

1. Największa część świadczeń realizowana jest na poziomie POZ, gdzie następuje triaż, podstawowa diagnostyka i długoterminowe zarządzanie pacjentem.

Koncepcja odwróconej piramidy świadczeń medycznych jest jednym z najambitniejszych projektów reorganizacji polskiej ochrony zdrowia od dekad. Choć założenie wydaje się proste – mniej hospitalizacji, POZ jako fundament systemu – to istota tej reformy jest bardziej złożona i wymaga wielu działań, zanim w efekcie osiągnie się pożądaną zmianę proporcji świadczeń realizowanych na poszczególnych poziomach opieki. To próba zbudowania nowej architektury systemu, u której fundamentów stoi pacjent i jego ścieżka kliniczna, a nie – jak dotąd – logika rozliczeń czy dostępność infrastruktury.

2. Wzmocnieniu ulega rola lekarza rodzinnego, także dzięki lepszym narzędziom, koordynacji i współpracy z innymi specjalistami, jak również wsparcie POZ przez szerszy zespół pracowników medycznych – farmaceutów, diagnostów, fizjoterapeutów czy asystentów medycznych.
3. AOS pełni rzeczywistą funkcję diagnostyczną i konsultacyjną, a nie zastępczą dla POZ. Tryby jednolite oraz leczenie ambulatoryjne zastępują hospitalizacje diagnostyczne, dziś realizowane często z przyczyn organizacyjnych, finansowych (bo są wyżej finansowane niż wizyta ambulatoryjna), a nie klinicznych.
4. Szpital koncentruje się na leczeniu wysokospecjalistycznym, o udokumentowanej konieczności hospitalizacji.
5. Poszczególne poziomy systemu lepiej się komunikują, dzięki wypracowaniu schematów diagnostyczno-terapeutycznych. To powoduje jasne reguły, w jakich sytuacjach pacjent powinien być leczony u specjalisty, kiedy w szpitalu, a kiedy może wrócić pod opiekę lekarza rodzinnego.
6. U podstaw systemu, zwłaszcza dla pacjentów przewlekłych chorych i starszych, o ustabilizowanym stanie, leży opieka domowa i społeczna.

Rdzeniem reformy jest przeprowadzenie pacjenta przez system zgodnie ze zdefiniowaną sekwencją zdarzeń:

od wejścia do POZ, przez diagnostykę wstępną, pogłębioną, leczenie w AOS lub szpitalu, po monitorowanie. Ujednolicenie tych ścieżek ma zapobiec wielokierunkowym skierowaniom, nadmiarowemu obciążeniu poszczególnych miejsc w systemie (np. SOR-ów) i rozproszeniu odpowiedzialności.

Projekt zaplanowano na lata 2024–2027. Przeprowadzona analiza pozwoliła na narysowanie ścieżek pacjentów w systemie, obnażając jednocześnie najważniejsze błędy, takie jak np.:

- nadmierne generowanie skierowań z POZ,
- kierowanie przez lekarzy rodzinnych pacjentów z prostymi schorzeniami do specjalistów,
- przeciążenie AOS wizytami konsultacyjnymi niewymagającymi diagnostyki,
- rozwarstwienie komunikacji między POZ, AOS i szpitalem.

Zaprojektowano narzędzie określone jako „paszport diagnostyczny”, powiązane z e-skierowaniem, które ma zawierać zestaw obowiązkowych procedur i badań koniecznych do postawienia diagnozy. Paszport realizuje funkcję klinicznego triażu i ma ograniczyć nadmierne, równoległe kierowanie pacjentów do wielu specjalistów. Dodatkowo, już w ramach opieki koordynowanej testowane są rozwiązania oparte na telekonsultacjach między POZ a AOS.

Najbardziej zaawansowane prace dotyczą trzech obszarów: kardiolo-

gii, pulmonologii i endokrynologii (zarówno dla dzieci, jak i dorosłych), gdzie opracowywane są pełne procesy od POZ do szpitala i z powrotem. W kolejnym etapie dołączają okulistyka, laryngologia, neurologia i onkologia.

Ważnym elementem reformy jest zmiana systemu finansowania – tak, by płatność była za osiągnięty wynik leczenia. Przykładowo, wprowadzone będą pakiety diagnostyczno-terapeutyczne zamiast pojedynczych procedur, co usuwa motywację do mnożenia wizyt. Dodatkowo, zaplanowano mechanizmy finansowe zachęcające specjalistów do zwiększenia liczby pacjentów „nowych” i kierowania tych ustabilizowanych z powrotem do POZ.

WYZWANIA SYSTEMOWE – KONIECZNA TRANSFORMACJA ROLI SZPITALA

Ekspertki uczestniczący w debacie podkreślają, że odwrócenie piramidy jest niemożliwe bez racjonalizacji sekto-

ra szpitalnego. Polska posiada jedną z najwyższych gęstości łóżek i jednostek szpitalnych w Europie, co generuje nieproporcjonalnie wysokie koszty – ponad 50% środków publicznych trafia na ten poziom, podczas gdy rocznie leczy się tam niespełna 9 mln pacjentów. Zmiana modelu finansowania i przesunięcie świadczeń na niższe poziomy wymaga konsolidacji podmiotów, przeniesienia części procedur do trybu ambulatoryjnego i redukcji hospitalizacji o niskiej wartości klinicznej. Oprócz argumentów klinicznych i ekonomicznych pojawił się nowy czynnik: ograniczenia kadrowe. Niedobór lekarzy i pielęgniarek nie pozwala utrzymać modelu opartego na szpitalach, co samorzutnie wymusza decentralizację opieki.

DLACZEGO TA REFORMA JEST KONIECZNA?

Starzenie się społeczeństwa, rosnąca liczba chorób przewlekłych, ograniczone zasoby kadrowe i sprzętowe oraz kur-

czące się możliwości finansowe wymuszają zmiany. Dotychczasowy model jest zbyt kosztowny, zbyt „szpitalocentryczny” i mało odporny na zmiany (choćby potrzeby geopolityczne). Odwrócenie piramidy świadczeń nie jest techniczną korektą ani zmianą nazewnictwa, ale głęboką reorganizacją systemu ochrony zdrowia, która wymaga równoległych działań w obszarze finansowania, organizacji, regulacji i infrastruktury. Bez strategicznej decyzji politycznej, stabilnego finansowania transformacji oraz konsekwentnego wdrażania ścieżek klinicznych reforma nie osiągnie zakładanych efektów. Z właściwym przywództwem może stać się jednak przełomem, który ustabilizuje system, poprawi dostępność świadczeń i zwiększy odporność ochrony zdrowia na przyszłe wyzwania demograficzne i ekonomiczne. 

SGH CHAT

*Zapraszamy do słuchania
podcastów na kanałach SGH*

#BadaniaNaukoweIRozwój



YOUTUBE SGH | PODCASTY | PODCAST SGH: SGcHat



SPOTIFY SGH | PODCAST SGH: SGcHat



Miej wpływ na przyszłość zapisaną w genach

Zadbaj o siebie dzięki medycynie
spersonalizowanej

**GRUPA
LUXMED** 
Jesteśmy częścią Bupa



**MOJE
ZDROWIE
GENETYCZNE**

Dowiedz się
więcej



Ogromny deficyt wiarygodności finansów publicznych

 SŁAWOMIR DUDEK



Dr Sławomir Dudek, adiunkt w Zakładzie Badań Koniunktury Gospodarczej, Instytut Rozwoju Gospodarczego, Kolegium Analiz Ekonomicznych SGH. Jest założycielem i prezesem Instytutu Finansów Publicznych, niezależnej, pozarządowej fundacji zajmującej się stabilnością i przejrzystością finansów publicznych. Od dwóch dekad zajmuje się problematyką wahań cyklicznych w gospodarce, prognozami gospodarczymi, finansami publicznymi, systemem podatkowym, badaniami nastrojów gospodarstw domowych. Jest współautorem unikatowego projektu badania rynku consumer finance, realizowanego przez IRG SGH we współpracy ze Związkiem Przedsiębiorstw Finansowych (ZPF) w ramach kwartalnego badania nastrojów ekonomicznych gospodarstw domowych. Autor lub współautor kilkunastu publikacji i referatów w zakresie ekonomii. W latach 2008–2019 był dyrektorem Departamentu Polityki Makroekonomicznej w Ministerstwie Finansów, gdzie zajmował się m.in. analizami i prognozami makroekonomicznymi oraz fiskalnymi, analizą ekonomiczno-finansową najważniejszych reform i zmian w zakresie polityki społeczno-gospodarczej. Od 1 stycznia 2026 r. przewodniczący Rady Fiskalnej. Członek Towarzystwa Ekonomistów Polskich.

Wiarygodność finansów publicznych to nie tylko oceny agencji ratingowych, wiarygodność kredytowa kraju i suche wskaźniki finansowe mierzące stabilność fiskalną, takie jak relacja długu czy deficytu do PKB. Oczywiście, stabilność finansów publicznych jest jednym z fundamentów polityki gospodarczej państwa. Gdy deficyt i dług utrzymują się trwale na nadmiernym poziomie, rośnie ryzyko fiskalne, które może prowadzić do kryzysu gospodarczego, a w skrajnym przypadku do niewypłacalności kraju i znaczącego pogorszenia dobrobytu społecznego. Stan finansów publicznych jest jednak tylko jednym z wymiarów wiarygodności. Finanse publiczne należy postrzegać bowiem jako złożony system instytucji, norm, zasad oraz procesów związanych z gromadzeniem i wydatkowaniem środków publicznych.

We współczesnym świecie, w którym w wielu krajach obserwujemy odwrót od wartości demokratycznych, a nawet tendencje autorytarne, nie można pominąć perspektywy obywatela – jednocześnie podatnika – oraz pytania, czy sposób organizacji finansów publicznych sprzyja nie tylko stabilności, ale także partycypacji obywatelskiej, umacnianiu demokracji i przeciwdziałaniu populizmowi.

Agencje ratingowe w pewnym stopniu dostrzegają znaczenie ładu instytucjonalnego i niezależności instytu-

cji. Przykładem była decyzja agencji Standard & Poor's z 2016 roku o obniżeniu ratingu Polski w związku z obawami o stabilność instytucji państwowych. Jednak już dwa lata później rating został podwyższony, mimo braku wyraźnego zwrotu w obszarze praworządności. Ostatecznie decydujące okazały się dobre parametry makroekonomiczne i fiskalne. Pokazuje to, że choć czynniki instytucjonalne są uwzględniane, to w praktyce dominującą rolę odgrywa bieżąca kondycja gospodarki. Nie jest to zarzut wobec agencji ratingowych. Ich podstawowym celem jest bowiem ocena, czy dany kraj będzie w średnim terminie zdolny do obsługi swojego zadłużenia.

Takie kompleksowe spojrzenie oferuje Indeks Wiarygodności Ekonomicznej Polski (IWEP), wyliczany od czterech lat przez zespół naukowców pod kierunkiem prof. Jerzego Hausnera, we współpracy m.in. ze Szkołą Główną Handlową w Warszawie. Jestem współautorem tego projektu. Od początku prac nad raportem podkreślano, że o wiarygodności decyduje nie tylko aktualny stan gospodarki, lecz przede wszystkim model państwa i wynikający z niego sposób prowadzenia polityki gospodarczej i społecznej. Doświadczenia ostatnich lat unaocznily ponadto konieczność włączenia do takiej oceny tego, czy prowadzona polityka gospodarcza i społeczna sprzyja nie tylko utrzymaniu się równowagi gospodarczej, ale także umacnianiu się demokracji.

Indeks ma charakter interdyscyplinarny i obejmuje osiem obszarów: finanse publiczne, praworządność, wolność gospodarczą, stabilność pieniądza, rynek pracy, jakość usług publicznych, klimat i środowisko oraz respektowanie zobowiązań międzynarodowych. Łącznie to 33 wymiary i 88 wskaźników.

W IV edycji IWEP, opartej na danych za 2024 rok, ogólna wartość indeksu dla Polski wyniosła -0,21. To najlepszy wynik od 2017 roku, ale nadal oznaczający ujemną ocenę wiarygodności ekonomicznej. Polska wyprzedza jedynie Węgry i Rumunię, pozostając wyraźnie za Czechami, Litwą czy Hiszpanią. Indeks pokazuje, że mimo zmiany kontekstu politycznego Polska wciąż pozostaje w strefie obniżonej wiarygodności ekonomicznej. Pierwsze sygnały korekty kursu są widoczne w obszarze praworządności i jawności informacji, jednak fundamentalne słabości — zwłaszcza w finansach publicznych — nadal ciągną ocenę w dół. Odbudowa wiarygodności nie nastąpi automatycznie wraz ze zmianą deklaracji czy pojedynczych decyzji instytucjonalnych. Wymaga konsekwentnych, systemowych reform. A tych brakuje.

W IWEP wiarygodność finansów publicznych definiowana jest jako stabilny, przejrzysty budżet podlegający realnej kontroli obywateli, oparty na prostych i pewnych podatkach, solidnych ramach fiskalnych — z jasnymi regułami, niezależną radą fiskalną oraz wieloletnim planowaniem — pełnej jawności działań oraz braku kreatywnej księgowości i rozpraszania środków poza budżetem. Obszar ten obejmuje cztery wymiary, dla których użyto 20 wskaźników:

1. Percepcję wiarygodności fiskalnej przez rynki finansowe i agencje ratingowe,
2. Stan finansów publicznych i przestrzeganie reguł UE,
3. Jakość ram fiskalnych, jawność i jedność zarządzania finansami publicznymi,
4. Pewność i nieskomplikowanie systemu podatkowego.

Niestety, w latach 2015–2023 polskie finanse publiczne przeszły niebezpieczną transformację. W miejsce konstytucyjnych zasad jawności, przejrzystości i kontroli demokratycznej wprowadzono praktyki kreatywnej księgowości oraz masowe mnożenie funduszy pozabudżetowych. W 2022 roku rzeczywisty deficyt był wielokrotnie wyższy niż oficjalnie prezentowany w parlamencie, a budżet państwa przestał pełnić rolę nadrzędnego aktu zarządzania finansami publicznymi. Powstał równoległy budżet w Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK), poza kontrolą parlamentu i poza rygorami ustawy o finansach publicznych.

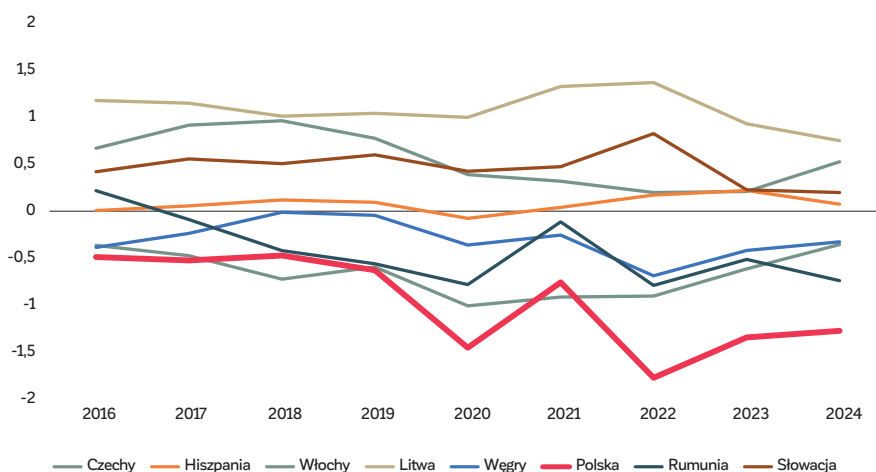
Wszystko wskazuje na to, że w 2026 roku wiarygodność finansów publicznych pozostanie głęboko pod kreską. Utrzymywanie przez długi okres niskiej wiarygodności może doprowadzić do trwałej utraty zaufania społecznego. Nawet jeśli odbudujemy obiektywną wiarygodność, zaufanie nie wróci tak szybko. Ktoś, kto zwiódł zaufanie, musi przez długi czas udowadniać swoją wiarygodność. A Polska, niestety, zawodzi.

Problem równoległego budżetu w BGK nie polega wyłącznie na skali wydatków czy zadłużenia. Chodzi o systemowe rozmycie odpowiedzialności. Parlament traci realną kontrolę nad istotną częścią finansów publicznych, obywatele tracą możliwość oceny decyzji fiskalnych, a sama instytucja budżetu państwa zostaje zdegradowana do dokumentu częściowego. W efekcie państwo przestaje działać jak spójny organizm, a zaczyna przypominać zbiór luźno powiązanych funduszy i kas, funkcjonujących poza jednolitym reżimem odpowiedzialności i kontroli demokratycznej. W tym sensie „neo-budżet” nie tylko zniekształca obraz finansów publicz-

nych, ale także podważa fundamenty zaufania do państwa jako całości.

Finanse publiczne stały się jednocześnie narzędziem klientelizmu i korupcji politycznej. Analiza 40 tys. dotacji dla samorządów wykazała, że środki były dzielone według klucza politycznego, a skala transferów tuż przed wyborami w 2023 roku była bezprecedensowa. Jednocześnie Polska pozostawała jedynym krajem UE bez funkcjonującej Rady Fiskalnej (zaczęła działać od 1 stycznia 2026 roku) i z dwiema definicjami długu publicznego, z czego znaczna część zadłużenia nie jest wykazywana w statystyce krajowej. Problem pogłębia skrajnie skomplikowany i nieprzewidywalny

WYKRES 1. Łączna ocena wiarygodności ekonomicznej państwa dla obszaru wiarygodności finansów publicznych



Źródło: Indeks Wiarygodności Ekonomicznej Polski 2025. Fundacja Gospodarki i Administracji Publicznej, 2025.

system podatkowy, co potwierdzają międzynarodowe rankingi konkurencyjności i złożoności podatkowej.

Uwzględnienie tych czynników ukazuje dramatycznie niską wiarygodność finansów publicznych w Polsce. W 2024 roku obszar wiarygodności finansów publicznych ponownie otrzymał najniższą ocenę wśród wszystkich ośmiu analizowanych dziedzin, z łącznym wynikiem dla Polski na poziomie -1,27. To plasuje nasz kraj na ostatnim miejscu w grupie ośmiu analizowanych krajów (Czechy, Hiszpania, Litwa, Rumunia, Słowacja, Węgry, Włochy). Tylko Polska, Rumunia (-0,74), Węgry (-0,33) i Włochy (-0,35) mają ujemne wartości subindeksu w obszarze finansów publicznych. Najlepsze wyniki osiągnęły Litwa (0,75), Czechy (0,53) i Słowacja (0,20).

Warto też zwrócić uwagę, na relację pojęć wiarygodności i zaufania. Profesor Piotr Sztompka bardzo obrazowo ujął tę relację: „Wiarygodność to druga strona, swoisty rewers zaufania. Przypisanie komuś wiarygodności, to tyle co udzielenie mu zaufania. A udzielenie zaufania, to tyle co oczekiwanie wia-

rygodności”. Niestety, niska wiarygodność finansów publicznych znalazła odbicie w utracie zaufania.

Badanie przeprowadzone przez Instytut Finansów Publicznych na przełomie 2024 i 2025 roku pokazało, że aż 20% respondentów w ogóle nie ufa temu, że środki publiczne są w Polsce wydawane w sposób celowy i oszczędny. Średnia ocena zaufania wyniosła jedynie 4,3 na 10. To alarmujący sygnał, bo — jak podkreśla Organizacja Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) — zaufanie do państwa wyjątkowo łatwo traci się właśnie na polu finansów publicznych.

Niskie zaufanie uruchamia mechanizm samonapędzającej się spirali. Obywatele, którzy nie wierzą w uczciwe i racjonalne wydatkowanie podatków, są mniej skłonni do przestrzegania reguł. Spada moralność podatkowa, rośnie skala unikania opodatkowania, a państwo reaguje coraz bardziej skomplikowanymi i restrykcyjnymi regulacjami. Zamiast prostoty i przejrzystości pojawia się gąszcz wyjątków i doraźnych korekt. Państwo zaczyna traktować obywatela jak potencjalnego oszusta,

a obywatel państwo jak nieuczciwego zarządcę wspólnych pieniędzy.

Choć w ostatnim czasie pojawiły się pewne pozytywne zmiany — utworzenie Rady Fiskalnej czy większa jawność danych budżetowych — fundamentalne problemy pozostają. Równoległy budżet w BGK nadal funkcjonuje, a deficyt i dług szybko rosną. Wszystko wskazuje na to, że w 2026 roku wiarygodność finansów publicznych pozostanie głęboko pod kreską.

Utrzymywanie przez długi okres niskiej wiarygodności może doprowadzić do trwałej utraty zaufania społecznego. Nawet jeśli odbudujemy obiektywną wiarygodność, zaufanie nie wróci tak szybko. Ktoś, kto zwiódł zaufanie, musi przez długi czas udowadniać swoją wiarygodność. A Polska, niestety, zawodzi.

Polska stoi dziś przed wyborem: kontynuować politykę kreatywnej księgowości i pozornej przejrzystości albo postawić na realną odbudowę wiarygodnych, przejrzystych finansów publicznych. Bez tego nie da się zbudować silnego państwa, zwłaszcza w czasach narastających zagrożeń. 🇵🇱

SGH
CHAT

Zapraszamy do słuchania
podcastów na kanałach SGH

#AILab



YOUTUBE SGH | PODCASTY | PODCAST SGH: SGcHat



SPOTIFY SGH | PODCAST SGH: SGcHat



Makarony Polskie

- SPÓŁKA AKCYJNA -

Grupa Makarony Polskie działa na szeroko rozumianym rynku spożywczym. Jesteśmy prężnie rozwijającym się przedsiębiorstwem notowanym na Giełdzie Papierów Wartościowych.

Prowadzimy działalność innowacyjną, inwestujemy w centra badawczo-rozwojowe, a także nowoczesne maszyny i urządzenia produkcyjne. W trosce o rozwój Grupy dbamy o kreatywność oraz ciągle dopasowujemy się do zmian zachodzących w naszym otoczeniu. Dostosowujemy swoje produkty do trendów rynkowych tworząc m.in. linię produktów prozdrowotnych, których zadaniem jest wsparcie organizmu człowieka w walce z chorobami cywilizacyjnymi.

Wiemy jak istotnym elementem jest kapitał ludzki, dlatego w swojej codziennej działalności wspieramy zarówno naszych pracowników, jak i młodych ludzi stojących u progu swojej kariery zawodowej.

POSTAW SWÓJ PIERWSZY KROK DO **KARIERY**

**POZNAJ OFERTĘ
GRUPY MAKARONY POLSKIE!**



JAKO PRACODAWCA NASZEJ ZAŁODZE OFERUJEMY:

- atrakcyjne warunki wynagrodzenia,
- bogaty pakiet świadczeń pozapłacowych,
- szkolenia oraz możliwość rozwoju zawodowego.



www.makarony.pl



Jak bardzo polski jest eksport z Polski?

 ELIZA PRZEŹDZIECKA, PAWEŁ FOLFAS



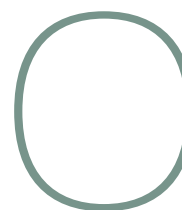
Dr hab. Eliza Przeździecka, prof. SGH, dyrektor Instytutu Ekonomii Międzynarodowej, Kolegium Gospodarki Światowej SGH. Wykładała na Uniwersytecie w Trewirze (w latach 2009–2018) i była profesorką wizytującą na Uniwersytecie Ekonomicznym w Wiedniu (2019–2021). Odbiła liczne staże badawcze i dydaktyczne w zagranicznych ośrodkach akademickich, m.in.: Duke University, ZHAW School of Management and Law, Toulouse School of Business, Aarhus University, ICN Business School Nancy, Wirtschaftsuniversität Wien.

Autorka wielu publikacji o tematyce bezpośrednich inwestycji zagranicznych, globalnych łańcuchów wartości i handlu międzynarodowego. Stypendystka Komisji Fulbrighta, programu Marie-Curie, CEEPUS oraz Erasmus i Erasmus+.

Jest członkinią Rady Fundacji Polsko-Amerykańskiej Komisji Fulbrighta.



Dr hab. Paweł Folfas, prof. SGH, Instytut Ekonomii Międzynarodowej, Kolegium Gospodarki Światowej SGH. Jego zainteresowania koncentrują się wokół handlu międzynarodowego (w szczególności handlu mierzonego wartością dodaną), globalnych łańcuchów wartości, integracji gospodarczej, korporacji transnarodowych, cen transferowych oraz teorii gier. Specjalizuje się w badaniach wykorzystujących metody ilościowe, a dotyczących różnych zagadnień ekonomii międzynarodowej.



Od początku lat 90. XX w. Polska doświadczyła dynamicznego wzrostu gospodarczego, zyskując nowe rynki zagraniczne i jednocześnie otwierając się na import, przez co stała się ważnym uczestnikiem globalnych łańcuchów wartości. Nasze miejsce w światowej produkcji i handlu nie tylko wpływa na rozwój krajowej gospodarki, ale także kształtuje naszą pozycję na arenie międzynarodowej.

Choć w porównaniu z 1992 rokiem nasz udział w eksporcie światowym w 2004 roku wzrósł z 0,47% do 0,94% a w imporcie z 0,35% do 0,72%, to otwartość gospodarki zwiększyła się znacząco dopiero po wejściu Polski do Unii Europejskiej, szczególnie jeśli chodzi o eksport. W 2023 roku polski eksport w eksporcie światowym osiągnął 1,52% (ITC, 2025).

Największym beneficjentem przystąpienia Polski do UE stały się polskie przedsiębiorstwa, które wykorzystywały możliwości płynące z uczestnictwa w jednolitym rynku europejskim dzięki swobodnemu przepływowi towarów i usług [Przeździecka, Wilczopolski, 2024]. Niewątpliwie, Unia Europejska jest dla polskich eksporterów najważniejszym rynkiem zbytu dóbr finalnych oraz komponentów, które krajowi producenci dostarczają odbiorcom europejskim. Zrozumienie roli Polski w tych skomplikowanych sieciach produkcyjnych jest kluczowe, aby dostrzec zarówno wyzwania, jak i możliwości, jakie niesie ze sobą udział w globalnych łańcuchach wartości.

POŚREDNICH WĘCEJ NIŻ FINALNYCH

Udział dóbr i usług pośrednich w całkowitym eksporcie brutto (łącznie eksport dóbr i usług pośrednich oraz eksport dóbr i usług finalnych) w latach 2004–2022 zmieniał się w zakresie 54–57%. Analizując te dane jednak bardziej szczegółowo, dobra pośrednie w eksporcie brutto przemysłowych w danym okresie nie zmieniły swojego udziału. Nieznacznie wzrósł z kolei udział usług pośrednich w eksporcie usług ogółem, z 57% w 2004 roku do ponad 62% w 2022 roku. Oznacza to, że po pierwsze,

polski eksport w dużym stopniu zależy od eksportu dóbr i usług pośrednich, a po drugie, polskie przedsiębiorstwa charakteryzuje stabilna pozycja w międzynarodowych sieciach produkcyjnych. Ponadto, wzrost udziału usług pośrednich w całkowitym eksporcie sugeruje, że sektor usług staje się coraz ważniejszy w polskiej gospodarce, a świadczone usługi coraz bardziej konkurencyjne za granicą.

Warto zauważyć, że według danych bazy TiVA (OECD) największe znaczenie w sektorze przemysłu w eksporcie półproduktów ma obecnie produkcja chemikaliów i niemetalicznych produktów mineralnych (blisko 31%), produkcja podstawowych metali i wyrobów metalowych, z wyjątkiem maszyn i urządzeń (20%), oraz produkcja komputerów, produktów elektronicznych i optycznych, a także produkcja sprzętu elektrycznego (13%). Ponadto, zwraca uwagę fakt, że często wskazywana produkcja pojazdów silnikowych, przyczep, naczep i innego sprzętu transportowego jest dopiero czwartą w kolejności gałęzią przemysłu, z której pochodzą półprodukty w polskim eksporcie (11% eksportu dóbr przemysłowych).

W ostatnich pięciu latach eksport dóbr pośrednich wzrastał średniorocznie o 7,3%. Ponadprzeciętne zmiany zaszły w produkcji artykułów spożywczych; napojów i wyrobów tytoniowych (10,1%), produkcji komputerów (10,0%) oraz produkcji podstawowych metali i wyrobów metalowych, z wyjątkiem maszyn i urządzeń (9,5%).

Jeśli chodzi o sektor usług, to w eksporcie usług pośrednich największe znaczenie mają transport i magazynowanie (27,5%), którego wartość eksportu również w ostatnich latach wzrastała najszybciej ze wszystkich gałęzi usług – średniorocznie o 10,0%.

Wyniki analizy eksportu dóbr i usług pośrednich mają duże znaczenie dla zrozumienia, w jakim stopniu polscy dostawcy uczestniczą w globalnych łańcuchach dostaw. Na podstawie przedstawionych informacji można stwierdzić, że w ostatnich latach utrzymuje się stały udział dóbr i usług pośrednich w polskim eksporcie, co świadczy o stabilnej pozycji polskich przedsiębiorstw w globalnych sieciach produkcyjnych.

Jak na tym tle przedstawia się krajowy potencjał wytwórczy? Odpowiedź

Polski eksport staje się coraz bardziej uzależniony od zagranicznych dostawców, co podkreśla konieczność adaptacji naszej gospodarki do zmieniających się warunków globalnych i nasila wrażliwość polskich przedsiębiorstw. Warto jednak zauważyć, że rynek usług, mimo spadku w krajowej wartości dodanej, wykazuje znaczny potencjał wzrostu. Sektor ten, a w szczególności trzy gałęzie usług: informacja i komunikacja, transport i magazynowanie oraz działalność profesjonalna, naukowa i techniczna, może stanowić istotny motor rozwoju w nadchodzących latach.

Aby Polska mogła skutecznie konkurować na arenie międzynarodowej, niezbędne jest wzmocnienie krajowej produkcji, inwestycje w innowacje oraz rozwijanie współpracy z lokalnymi firmami. Zwiększenie krajowej wartości dodanej w tym kontekście nie tylko wzmacnia pozycję Polski jako dostawcy wysokiej jakości produktów, ale także przyczynia się do tworzenia miejsc pracy. Kluczowe są zatem inwestycje w kapitał ludzki i rozwój gałęzi wytwarzających dobra i usługi, które mogą stać się motorami wzrostu i przyczynić się do poprawy efektywności polskich przedsiębiorstw i ich konkurencyjności na rynkach zagranicznych. Przyczyni się to do stabilnego wzrostu eksportu, który jest ważną częścią produktu krajowego brutto.

na to pytanie dostarczą dane o krajowej wartości dodanej w eksporcie brutto (zarówno dóbr i usług finalnych, jak i pośrednich).

CORAZ MNIEJ KRAJOWEJ, WIECEJ ZAGRANICZNEJ

Dane o pochodzeniu wartości dodanej w polskim eksporcie wskazują, że udział krajowej wartości dodanej w eksporcie brutto spada, a wartość pochodząca od podmiotów zagranicznych zyskuje na znaczeniu. Zwiększa to uzależnienie polskich eksporterów od zagranicznych dostawców [Pasierbiak, Bobowski, 2023]. Jest to szczególnie zauważalne od 2019 roku (zmiana o 4,5 pkt proc.). Zgodnie z najnowszymi danymi, tylko niewiele ponad 2/3 wartości eksportu brutto stanowi wartość dodana wytworzona w kraju.

Wysoki udział krajowej wartości dodanej w eksporcie brutto jest charakterystyczny dla dwóch grup krajów. Po pierwsze, dla najbardziej liczących się gospodarek na świecie, które stawiają na innowacyjność i suwerenność gospodarczą. Na przykład kraje G7; w latach 2004–2022 średnia dla państw tworzących grupę G7 zawiera się w przedziale 76–80%. Po drugie, są to kraje eksportujące głównie surowce naturalne i/lub nieprzetworzone artykuły rolne, takie jak Argentyna, Nigeria, Rosja czy niektóre kraje arabskie. W ich przypadku udział krajowej wartości dodanej w eksporcie brutto wynosi 90% lub więcej. Naturalnie punktem odniesienia Polski są kraje G7 i jako państwo o względnie dużym rynku wewnętrznym powinniśmy stawiać na wzmacnianie suwerenności gospodarczej i zwiększa-

TABELA 1. Udział eksportu dóbr i usług pośrednich w całkowitym eksporcie brutto w latach 2004 i 2015–2022

	2004	...	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dobra i usługi pośrednie ogółem	56,3%	...	54,9%	54,5%	54,6%	54,8%	54,5%	55,2%	56,3%	57,0%
– dobra pośrednie w eksporcie brutto dóbr przemysłowych	53,7%	...	53,2%	52,5%	52,6%	52,9%	52,6%	52,2%	53,7%	53,6%
– usługi pośrednie w eksporcie brutto usług	57,0%	...	56,9%	57,4%	57,4%	57,9%	57,5%	59,6%	60,3%	62,1%

Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych OECD-TiVA 2025.

nie udziału krajowej wartości dodanej w eksporcie.

NOMINALNIE WZROST

Jeśli przyjrzymy się zmianom nominalnym krajowej wartości dodanej, to w latach 2004–2022 wzrastała ona średniorocznie o 8,5%. Z kolei udział tej wartości wytworzonej w sektorze przemysłu wzrósł w opisywanym okresie średnio o nieco mniej, bo około 8,1% rocznie. Największe wzrosty odnotowały branże: produkcja artykułów spożywczych; napojów i wyrobów tytoniowych oraz produkcja komputerów, produktów elektronicznych i optycznych; produkcja sprzętu elektrycznego odpowiednio 11,3% i 9,2%. Dwie pozostałe branże, wcześniej wymienione jako najważniejsze w eksporcie półproduktów [produkcja chemikaliów (...) i produkcja pojazdów silnikowych (...)] wzrastały w latach 2004–2022 nieco wolniej – odpowiednio o 9,0% oraz 7,2%.

W całym przemyśle odnotowano spadek udziału krajowej wartości doda-

nej w eksporcie brutto z 67% w 2004 roku do 58% w 2022 roku, a największa zmiana dotyczyła produkcji komputerów, produktów elektronicznych i optycznych; produkcja sprzętu elektrycznego i produkcji artykułów spożywczych. Obie branże odnotowały spadek udziału krajowej wartości dodanej w eksporcie brutto o 12 pkt proc.

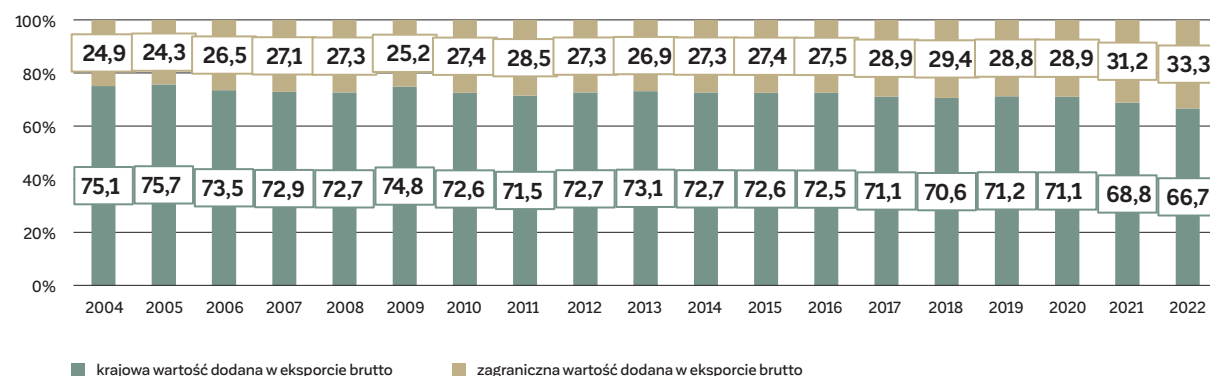
Trend spadku krajowej wartości dodanej w eksporcie brutto widoczny jest od dawna, przede wszystkim w sektorze produkcji przemysłowej. Nie powinno ująć jednak uwagę, że w przypadku usług nastąpił dużo mniejszy niż w przemyśle spadek krajowej wartości dodanej w eksporcie brutto (o 4 pkt proc.). Ponadto, udział ten jest znacznie wyższy niż w przemyśle i wynosi obecnie aż 81%.

Z kolei, jeśli chodzi o zmiany udziału krajowej wartości dodanej w eksporcie brutto usług, to w latach 2004–2022 udział ten spadł z 85% do 81%, a najbardziej zmienił się w przypadku usług transportowych i magazynowych (z 86% do 74%).

Do najważniejszych gałęzi usług w wartości eksportu krajowej wartości dodanej należy handel hurtowy i detaliczny; naprawa pojazdów samochodowych i motocykli; transport i magazynowanie; działalność związana z zakwaterowaniem i usługami gastronomicznymi (35% eksportu krajowej wartości dodanej w usługach ogółem), Transport i magazynowanie (22%) oraz działalność profesjonalna, naukowa i techniczna; działalność administracyjna i pomocnicza (21%). Ostatnia z wymienionych branż umocniła się w opisywanym okresie najmocniej, bo jej udział w eksporcie krajowej wartości dodanej w usługach ogółem wzrósł z 1,2% do 21%. W latach 2004–2022 średniorocznie wartość eksportu krajowej wartości dodanej wzrastała o 25,4%, przy średniej dla usług 9%. Istotnie wzrosło również znaczenie branży informacyjnej i komunikacji (z 2,4% w 2004 roku do 15% w 2022 roku, przy średniorocznej stopie wzrostu 18,4%), a najbardziej spadło znaczenie handlu hurtowego i detalicznego (z 55% do 35%, przy średniorocznej stopie wzrostu tylko 4%).

CO DALEJ Z KRAJOWĄ WARTOŚCIĄ DODANĄ?

Analiza udziału krajowej wartości dodanej w polskim eksporcie ukazuje jej złożoną dynamikę i zróżnicowanie w zależności od sektora i branży. Niemniej, należy podkreślić, że to przede wszystkim krajowa wartość dodana daje najwięcej korzyści z udziału w handlu międzynarodowym i kształtuje naszą obecność na międzynarodowych rynkach. Chociaż Polska od lat rozwi-

WYKRES 1. Wartość dodana w polskim eksporcie brutto dóbr i usług w latach 2004–2022

Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych OECD-TiVA 2025.

ja się na globalnej scenie, widać wyraźny trend spadkowy zarówno w przemyśle, jak i usługach, co może budzić obawy o pozycję Polski w globalnych łańcuchach wartości.

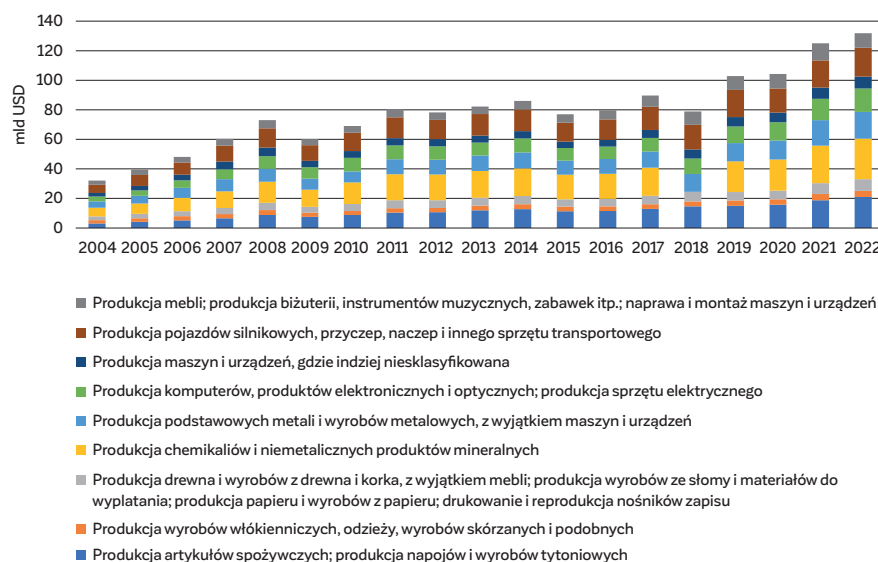
Wyniki wskazują, że polski eksport staje się coraz bardziej uzależniony od zagranicznych dostawców, co podkreśla konieczność adaptacji naszej gospodarki

do zmieniających się warunków globalnych i nasila wrażliwość polskich przedsiębiorstw. Warto jednak zauważyć, że rynek usług, mimo spadku w krajowej wartości dodanej, wykazuje znaczny potencjał wzrostu. Sektor ten, a w szczególności trzy gałęzie usług: informacja i komunikacja, transport i magazynowanie oraz działalność profesjonalna, nauko-

wa i techniczna, może stanowić istotny motor rozwoju w nadchodzących latach.

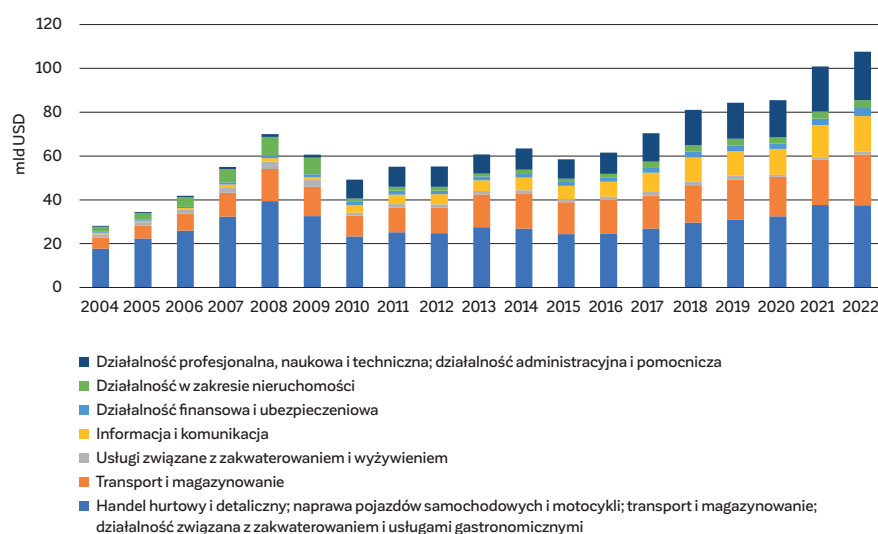
Aby Polska mogła skutecznie konkurować na arenie międzynarodowej, niezbędne jest wzmocnienie krajowej produkcji, inwestycje w innowacje oraz rozwijanie współpracy z lokalnymi firmami. Zwiększenie krajowej wartości dodanej w tym kontekście nie tylko wzmacnia pozycję Polski jako dostawcy wysokiej jakości produktów, ale także przyczynia się do tworzenia miejsc pracy. Kluczowe są zatem inwestycje w kapitał ludzki i rozwój gałęzi wytwarzających dobra i usługi, które mogą stać się motorami wzrostu i przyczynić się do poprawy efektywności polskich przedsiębiorstw i ich konkurencyjności na rynkach zagranicznych. Przyczyni się to do stabilnego wzrostu eksportu, który jest ważną częścią produktu krajowego brutto. 

WYKRES 2. Krajowa wartość dodana w eksporcie brutto w gałęziach przemysłu, w latach 2004–2022 (mld USD)



Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych OECD-TiVA.

WYKRES 3. Krajowa wartość dodana w eksporcie brutto w gałęziach usług, w latach 2004–2022 (mld USD)



Źródło: opracowanie własne na podstawie bazy danych OECD-TiVA.

Bibliografia

- ITC. [2025]. [<https://www.intracen.org/resources/data-and-analysis/trade-statistics#export-of-goods>] (dostęp 10.12.2025)
- OECD, TiVA. [2025]. Trade in Value Added (TiVA) 2025 edition: Principal Indicators. [[https://data-explorer.oecd.org/vis?pg=0&bp=true&tm=%22%28TIVA%29%202025%20edition%22&snb=5&df\[d-s\]=dsDisseminateFinalDMZ&df\[id\]=D-SD.TIVA.MAINLV%40DF_MAINLV&df\[ag\]=OECD.STI.PIE&df\[vs\]=1.1&dq=FFD_DVA.AU-S.W.A&pd=2015%2C&to\[TIME_PERIOD\]=false&isAvailabilityDisabled=false](https://data-explorer.oecd.org/vis?pg=0&bp=true&tm=%22%28TIVA%29%202025%20edition%22&snb=5&df[d-s]=dsDisseminateFinalDMZ&df[id]=D-SD.TIVA.MAINLV%40DF_MAINLV&df[ag]=OECD.STI.PIE&df[vs]=1.1&dq=FFD_DVA.AU-S.W.A&pd=2015%2C&to[TIME_PERIOD]=false&isAvailabilityDisabled=false)] (dostęp: 5-7.12.2025).
- Pasierbiak, P., Bobowski, S. [2023]. Evolution of Poland's Participation in Global Value Chains Since the Mid-1990s. [w:] Bukalska, E., Kijek, T., Sergi, B.S. (red.) *Modeling Economic Growth in Contemporary Poland (Entrepreneurship and Global Economic Growth)*, Emerald Publishing Limited, Leeds, ss. 235-248.
- Przeździecka, E., Wilczopolski, R. [2024]. *Polska w UE – dwie dekady wykorzystanych szans*. „Rzeczpospolita”, 17.05.2024.
- WITS. [2024]. WTO Country Profile. World Bank Database. [2025]. [<https://data.worldbank.org/indicator/NE.GDI.FTOT.ZS?locations=OE>] (dostęp: 4.12.2025).

Rada Fiskalna – po co nam „fiskalny strażnik”?

I jak sprawić, by działał naprawdę niezależnie?

 KRZYSZTOF KLUZA, STANISŁAW KLUZA



Dr hab. Krzysztof Kluza, prof. SGH, Katedra Ekonomii Ilościowej, SGH. Stypendysta Krajowej Fundacji na Rzecz Nauki Polskiej oraz Komisji Fulbrighta. Posiada kwalifikacje z rachunkowości menadżerskiej AICPA / CIMA oraz zarządzania projektami PRINCE2 Practitioner. Jest autorem ok. 100 recenzowanych publikacji dotyczących finansów publicznych, zarządzania ryzykiem, samorządów terytorialnych oraz tematyki ESG. Posiada ponad 25-letnie doświadczenie zawodowe w przemyśle, w tym obronnym oraz w sektorze finansowym, m.in. jako dyrektor Banku BGK, wiceprezes ds. Finansów Grupy Selenia oraz prezes Zarządu PCO SA i prezes Zarządu PIT-RADWAR SA. Aktualnie jest partnerem w CRIDO.



Dr Stanisław Kluza, adiunkt w Zakładzie Statystyki Stosowanej, Instytut Statystyki i Demografii, Kolegium Analiz Ekonomicznych SGH, członek rady uczelni. Twórca nadzoru KNF, przewodniczący Komisji Nadzoru Finansowego (2006–2011), minister finansów i wiceminister finansów (2006), prezes BOŚ Bank (2016–2017), główny ekonomista i dyrektor departamentu analiz w Banku Gospodarki Żywnościowej (2002–2006). Założyciel Instytutu Debaty Eksperckiej i Analiz – QUANT TANK (2018). Stypendysta Krajowej Fundacji na Rzecz Nauki Polskiej, Komisji Fulbrighta oraz Dekaban-Liddle.

Niezależne instytucje fiskalne (Independent Fiscal Institutions, IFI) to apolityczne ciała, które nie decydują bezpośrednio o poszczególnych podatkach i wydatkach, ale pełnią funkcję kontrolną i opiniującą względem rządu. Po kryzysie finansowym 2008–2009 liczba takich instytucji w państwach Organizacji Współpracy Gospodarczej i Rozwoju (OECD) potroiła się, a w 2014 roku OECD przyjęła Zalecenie w sprawie zasad dla IFI (m.in. niezależność, bezpartyjność, adekwatne zasoby, przejrzystość, zewnętrzne ewaluacje) – zaktualizowane w 2025 roku i nadal stosowane jako punkt odniesienia dla nowych IFI.

Wymóg ustanowienia niezależnych instytucji fiskalnych (rad fiskalnych) we wszystkich państwach członkowskich UE został wprowadzony nowelizacją Dyrektywy Rady 2011/85/UE w kwietniu 2024 roku (Dyrektywa (UE) 2024/1265) – poprzez dodanie art. 8a. Ten przepis dotyczy wszystkich państw członkowskich UE, a więc również krajów spoza strefy euro. Zarazem reforma unijnych reguł (rozporządzenie (UE) 2024/1263 z 29 IV 2024) przeniosła punkt ciężkości w regułach fiskalnych na wieloletnie plany budżetowo-strukturalne i pojedynczy wskaźnik operacyjny – ścieżkę wydatków netto. Ocenę wiarygodności ścieżek i monitorowanie ich realizacji mają realizować właśnie rady fiskalne.

W przypadku Polski funkcje i zadania Rady Fiskalnej zawiera przede wszystkim ustawa z 20 grudnia 2024 roku o Radzie Fiskalnej, w połączeniu z Ustawą o finansach publicznych (w szczególności art. 112aa–112dc UFP). Rada jest zdefinio-

wana jako organ niezależny. Do jej kompetencji należy m.in.:

1. Opiniowanie rządowych prognoz makroekonomicznych używanych do projektu budżetu oraz do średniookresowego planu budżetowo-strukturalnego.
2. Opiniowanie projektu ustawy budżetowej pod kątem:
 - czy państwowy dług publiczny nie przekracza 60% PKB (kwestia konstytucyjna),
 - czy projekt jest zgodny z przepisami ustawy o finansach publicznych, w tym krajową regułą wydatkową),
 - czy projekt jest zgodny z unijną ścieżką wydatków netto.
3. Ocenianie polskich ram budżetowych – czy są zgodne, spójne i skuteczne?
4. Na wniosek rządu przygotowanie lub ocenianie analiz wymaganych prawem UE (np. w procedurze nadmiernego deficytu) oraz na wniosek ministra finansów opiniowanie projektów dokumentów rządowych pod kątem stabilności finansów i skutków makroekonomicznych.
5. Opiniowanie wniosków ministra finansów o przekroczenie kwoty planowanego limitu wydatków.
6. Opiniowanie zastosowania klauzul wyjścia (ang. *escape clause*), czyli zawieszenia stosowania stabilizującej reguły wydatkowej.

Co do zasady Rada działa w trybie „stosuj albo wyjaśnij”, czyli minister finansów ma się zastosować do opinii Rady albo w ciągu dwóch miesięcy publicznie wyjaśnić, dlaczego się nie zastosował. Przy czym w wybranych kwestiach, jak np. zastosowanie klauzul wyjścia, opinia Rady jest wiążąca dla ministra finansów.

Rada Fiskalna w Polsce zacznie działać w ważnym momencie dla stabilności finansów publicznych. Od 2024 roku Polska została objęta procedurą nadmiernego deficytu, zgodnie z którą do 2028 roku deficyt budżetowy powinien być obniżony poniżej 3% (po korekcie o przyrost wydatków obronnych o 1,5% PKB), a dług sektora finansów publicznych ma być na wiarygodnie malejącej lub „ostrożnej” trajektorii. Tymczasem deficyty sektora finansów publicznych od 2024 roku każdorazowo przekraczają 6% PKB. Na 2026 rok przewidziany jest deficyt 270 mld zł (6,5% PKB). Zarazem oficjalna prognoza zadłużenia rządowego przewiduje, że

Od 2026 roku w Polsce zacznie działać nowa instytucja – Rada Fiskalna, przed którą stoi kluczowe zadanie wspierania procesów dotyczących zarówno przywrócenia transparentności finansów publicznych, zapewnienia ich kompletności, jak i skierowania ich w długofalowe stabilne ramy, zgodnie z regułami stabilności fiskalnej. To także dążenie do ujednolicenia stosowanych w Polsce miar długu zgodnie z metodologią unijną.

dalej będzie ono istotnie rosło – łącznie o ponad 10% PKB w kolejnych latach – patrz tabela 1.

Powiększa się też rozdźwięk między długiem raportowanym jako państwowy dług publiczny (PDP), którego dotyczy limit ostrożnościowy 60% w Konstytucji RP, a pełnym ujęciem długu według metodologii unijnej. Aktualna różnica w „ukrywaniu” długu państwa (PDP) to ponad 10% PKB, czyli ponad 400 mld zł (patrz wykres 1). Te wszystkie negatywne zjawiska mają miejsce na poziomie budżetu centralnego – deficyty i zadłużenie jednostek samorządu terytorialnego są niewielkie w porównaniu z budżetem centralnym.

W tych okolicznościach przed Radą Fiskalną stoi kluczowe zadanie

wspierania procesów dotyczących zarówno przywrócenia transparentności finansów publicznych, zapewnienia ich kompletności (szereg wydatków w funduszach BGK nie jest ustalanych w ramach ustawy budżetowej), a także skierowania ich w długofalowe stabilne ramy, zgodnie z regułami stabilności fiskalnej. To także dążenie do ujednolicenia stosowanych w Polsce miar długu zgodnie z metodologią unijną.

Wymagać to będzie wysokich kompetencji i standardów prac Rady, a także budowy jej wiarygodności. W szczególności kluczowe będą:

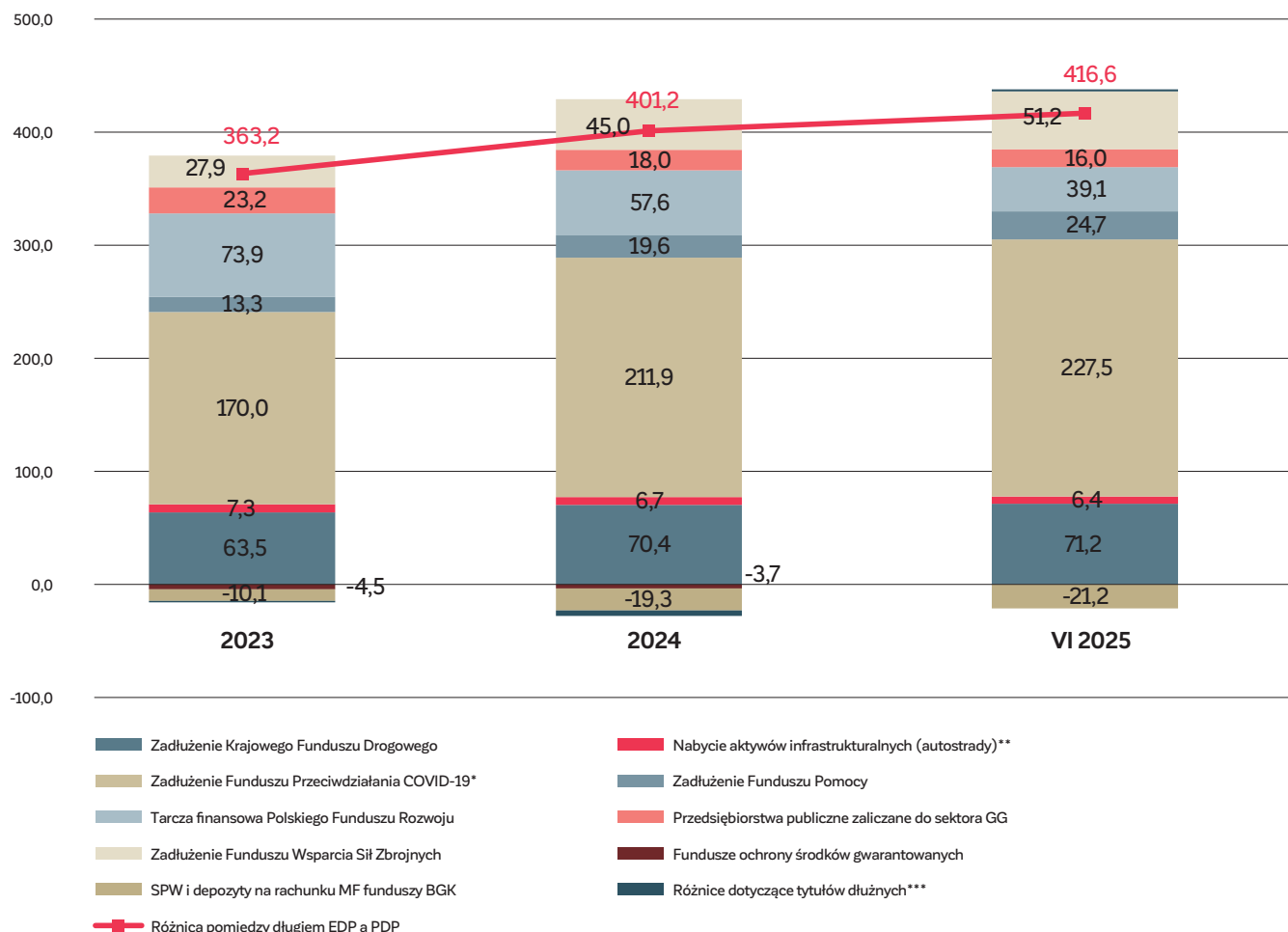
1. Kompetencje merytoryczne członków Rady, brak politycznych powiązań i ukrytych sponsorów, a także budowa mocnego Biura Rady ze stabilnym zasobem kadrowym.

TABELA 1. Prognozy długu publicznego i kosztów obsługi długu sektora instytucji rządowych i samorządowych

Wyszczególnienie	2024	2025	2026 wg limitów	2026	2027	2028	2029
1. Dług Skarbu Państwa							
w mld zł	1629,3	1956,2	2 304,5	2 271,1	2 516,1	2 788,1	2 999,9
w relacji do PKB	44,7%	50,1%	55,4%	54,6%	57,2%	60,1%	61,5%
2. Państwowy dług publiczny (PDP)							
w mld zł	1611,6	1907,4	2 240,3	2 206,9	2 442,7	2 703,5	2 904,3
w relacji do PKB	44,3%	48,9%	53,8%	53,0%	55,6%	58,3%	59,5%
3. Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (EDP)							
w mld zł	2 012,7	2 331,1	2 753,6	2 720,2	3 039,4	3 372,9	3 676,9
w relacji do PKB	55,3%	59,8%	66,2%	65,4%	69,1%	72,7%	75,3%
4. Wydatki z tytułu obsługi długu sektora instytucji rządowych i samorządowych							
w relacji do PKB	2,2%	2,5%	–	2,7%	2,8%	2,9%	3,0%

Źródło: w oparciu o Strategię zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2026-2029, Ministerstwo Finansów, Warszawa, wrzesień 2025 rok.

WYKRES 1. Różnice pomiędzy wielkością długu sektora instytucji rządowych i samorządowych (dług EDP) a państwowym długiem publicznym (PDP), (w mld PLN)



*) Wartość zadłużenia skonsolidowanego w ramach sektora instytucji rządowych i samorządowych, tj. pomniejszonego o obligacje FPC w posiadaniu innych jednostek sektora instytucji rządowych i samorządowych.

**) Zgodnie z wytycznymi Eurostatu w odniesieniu do klasyfikacji sektorowej przedsięwzięć budowy autostrad dane o zadłużeniu sektora instytucji rządowych i samorządowych uwzględniają zobowiązania strony rządowej z tytułu budowy niektórych odcinków autostrad.

***) Zobowiązania wymagalne, przejęcie zadłużenia w wyniku uruchomienia gwarancji, transakcje CIRS, zrestrukturyzowane/zrefinansowane kredyty handlowe, leasing zwrotny i inne.

Źródło: Strategia zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2026-2029, Ministerstwo Finansów, Warszawa, wrzesień 2025 rok.

2. Wysokie standardy etyczne i brak kierowania się doraźnymi celami i preferencjami politycznymi. Pełna niezależność wydawanych ocen.
3. Przejrzystość metodologii prac, jak np. jawne modele, metody i szacunki alternatywne – to praktyka najlepszych IFI.
4. Apolityczne prognozy i ich późniejsza transparentna ewaluacja odnośnie do trafności.
5. Komunikacja społeczna i edukacja, tak by obywatele rozumieli, co Ra-

da ocenia, z czego wynika ta ocena i jakie ma konsekwencje państwowe i społeczne.

6. Uwzględniony w pracach horyzont średnio i długoterminowy, w tym w kontekście ryzyk.
7. Nieunikanie „trudnych komunikatów” – pokazywanie transparentnie tradeoffów po stronie wydatkowej oraz formułowanie własnych rekomendacji w tym zakresie.
8. Koncentracja na „fiskalnym fair play” względem społeczeństwa. Rada nie po-

winna uprawiać polityki, lecz konsekwentnie egzekwować reguły i przejrzystość w finansach publicznych.

9. Walka o przejrzystość finansów całego sektora finansów publicznych w Polsce zarówno w zakresie wydatków, zadłużenia jak i nieobchodzenia reguł fiskalnych przez rozwiązania pozabudżetowe.

Jeśli powyższe elementy zadziałają, to zyskają na tym budżet i wiarygodność państwa, a w ślad za nimi obywatele i biznes. 



TRAINEESHIP

Rocket Start Your Career with P&G

Apply for our InternSHIP
and TraineeSHIP



P&G

Banki między państwem a wzrostem

 MAREK LUSZTYN

Jeśli w ostatnich dniach grudnia nie wydarzy się nic nieoczekiwanego, rok 2025 będzie można zaliczyć do wyjątkowo udanych dla polskiego sektora bankowego. Po pierwsze, jak podaje NBP, po dziewięciu miesiącach 2025 roku polski sektor bankowy odnotował znaczący wzrost zysku netto, osiągając nominalnie rekordowe 36 mld zł (wzrost o 16,1% r/r). Po drugie, rentowność kapitału własnego całej branży wreszcie przekroczyła średnią unijną. Po trzecie, rok 2025 okazał się momentem przełomu po dekadzie stagnacji w strukturze właścicielskiej.

Dynamicznie rosnący VeloBank przejmując część detaliczną Citi Handlowego, Erste Group wchodzi na polski rynek poprzez akwizycję Santander Bank Polska S.A., która zmniejsza obecność hiszpańskiego kapitału w polskiej bankowości do działalności w segmencie consumer finance, a UniCredit powraca do Polski, przejmując wiosną tego roku Aion Bank i zapowiada ambitne plany wzrostu, po rebrandingu Aion Bank na swoją markę. Te strategiczne ruchy zmieniają ustabilizowaną mapę lokalnego sektora.

Na pierwszy rzut oka polski sektor bankowy wygląda więc bardzo dobrze. Jeśli jednak spojrzymy szerzej – poza bieżący wynik finansowy – na przykład na jedną z najniższych w Unii Europejskiej relację aktywów banków do PKB, niski udział kredytu w finansowaniu gospodarki, narastające ryzyko prawne oraz gwałtowne zmiany podatkowe – obraz staje się mniej jednoznaczny. Spójrzmy więc bardziej szczegółowo na wspomniane powyżej zjawiska.



Dr inż. Marek Lusztyn, adiunkt w Instytucie Bankowości, Kolegium Ekonomiczno-Społeczne SGH. Z bankowością związany od blisko 30 lat. Obecnie wiceprezes zarządu mBanku ds. zarządzania ryzykiem. Wcześniej w zarządzie Banku Pekao S.A. pełnił funkcję prezesa zarządu oraz wiceprezesa zarządu nadzorującego pion zarządzania ryzykiem. Przez 10 lat, pracując w Londynie, Monachium i Mediolanie, odpowiadał za globalne funkcje zarządzania ryzykiem w międzynarodowych strukturach Grupy Unicredit, poprzedniego głównego akcjonariusza Banku Pekao S.A. Przewodniczący Rady Nadzorczej Systemu Ochrony Banków Komercyjnych S.A.

REKORDOWE WYNIKI W ROKU SPADAJĄCYCH STÓP

Polski system bankowy, na tle innych krajów europejskich, w nieproporcjonalnie dużym stopniu opiera się na wyniku odsetkowym. Pod tym względem rok 2025 dostarczył istotnych wyzwań. Rada Polityki Pieniężnej w 2025 roku istotnie obniżyła stopy procentowe, sprowadzając stopę referencyjną NBP do 4,0%, po serii sześciu obniżek, łącznie o 175 punktów bazowych. Dzięki efektywnemu zarządzaniu ryzykiem stopy procentowej w księdze bankowej i strategiom zabezpieczającym, marża odsetkowa sektora pozostała na wysokim poziomie, mimo wyraźnej normalizacji inflacji i spadku realnych stóp procentowych.

Zysk netto jest też funkcją właściwej kontroli kosztów. W mijającym roku polskie banki zmagaly się z istotnie rosnącymi, z powodu presji płacowej w gospodarce, kosztami pracowniczymi. Cyfryzacja i automatyzacja procesów operacyjnych pozwoliły do pewnego stopnia utrzymać w ryzach koszty działalności, choć presja kosztowa staje się coraz większym wyzwaniem dla polskich banków, podobnie, jak miało to wcześniej miejsce w bankach w Europie Zachodniej.

Jednocześnie w tym roku wygasły najbardziej kosztowne dla sektora interwencje z poprzednich lat – przede wszystkim ustawowe „wakacje kredytowe” oraz dodatkowe kontrybucje obejmujące wpłaty na System Ochrony Banków Komercyjnych i Fundusz Wsparcia Kredytobiorców.

Podsumowując, banki korzystały z efektów zabezpieczenia marży odsetkowej w okresie wyższych stóp procentowych dokonanych w ubiegłych latach i utrzymywały istotną nadwyżkę płynności, lokowaną w dużej części w obligacje skarbowe. To połączenie – wysoka marża i rekordowa płynność – w znacznym stopniu tłumaczy skalę dobrych wyników, następujących po

wielu latach słabej rentowności, kiedy stopa zwrotu z kapitałów własnych systematycznie pozostawała poniżej kosztu kapitału.

MAŁY SEKTOR BANKOWY, DUŻA GOSPODARKA

Ubiegłoroczny artykuł kończyłem obserwacją, że choć doganiamy Europę, świat nam ucieka. W 2025 roku, dzięki przekroczeniu progu 1 bln dolarów PKB, nasz kraj stał się jedną z 20 największych gospodarek świata. Pomimo tego, aktywa banków w relacji do PKB dalej należą jednak do najniższych w UE i od kilku lat systematycznie spadają. Relacja kredytów do depozytów wynosi poniżej 70% i również systematycznie spada. Oznacza to, że znaczna część płynności nie wraca do gospodarki w formie kredytu, a używana jest zamiast tego do finansowania długu publicznego. Z punktu widzenia stabilności to krótkoterminowo komfortowa sytuacja: banki są bardzo płynne i dobrze skapitalizowane.

Jednak dla kraju z ambicjami gospodarki G20 i wciąż płytkim rynkiem kapitałowym wskaźniki te nie są optymalne dla wzrostu i dodatkowo wzmacniają pętlę bankowo-rządową. Po pierwsze, spadek dynamiki kredytu ogranicza rolę systemu bankowego jako katalizatora wzrostu. Po drugie, rośnie koncentracja ryzyka na długu publicznym (przyrost portfela obligacji skarbowych przy spadającej relacji kredytów do PKB). Po trzecie, ryzyko to dodatkowo nasila bliska rekordowej w UE skala deficytu budżetowego. Dziś ryzyko pętli bankowo-rządowej można określić jako umiarkowane, ale z potencjałem narastania w scenariuszu pogorszenia się sytuacji fiskalnej.

Dla Polski jako gospodarki aspirującej do G20 obecne poziomy wskaźnika aktywów sektora bankowego do PKB i wskaźnika kredytów do depozytów są raczej objawem strukturalnego niedofinansowania gospodarki i nadmiernej roli długu publicznego, niż przejawem konserwatywnie, lecz optymalnie ukształtowanej skali sektora bankowego.

Polska z kredytem dla sektora niefinansowego około 30% PKB jest o wiele poniżej progu, przy którym pojawia się znany z kryzysu 2008 roku problem „zbyt dużo finansów w realnej gospodarce”.

Rok 2025 zamyka się dla polskiego sektora bankowego imponująco: rekordowym wynikiem netto, dwucyfrową rentownością kapitału i wyraźnym odrobieniem dystansu do średniej unijnej pod względem zwrotu na kapitale. Ten sam rok uwidacznia jednak ograniczenia obecnego modelu wzrostu – opartego w dużej mierze na wysokiej marży odsetkowej, nadpłynności i rosnącej ekspozycji na dług publiczny, przy relatywnie niskim poziomie kredytu dla sektora niefinansowego i jednych z najniższych w UE aktywów bankowych w relacji do PKB.

Z punktu widzenia stabilności finansowej to komfortowy punkt wyjścia: banki są dobrze skapitalizowane, płynne i – mimo wysokich obciążeń regulacyjnych – wykazują dużą odporność na szoki. Problem polega jednak na tym, że tak ukształtowany model sprzyja bardziej finansowaniu długu skarbu państwa, niż finansowaniu wzrostu gospodarki. Wysoki udział obligacji skarbowych w bilansach, rosnąca rola ryzyka prawnego oraz podwyższenie podatku CIT wzmacniają pętlę bankowo-rządową i ograniczają przestrzeń kapitałową sektora dla dalszego wzrostu akcji kredytowej w kolejnych latach.

ZMIENIONA MAPA SEKTORA: NOWI GRACZE

Rok 2025 przyniósł bardzo wyraźne przetasowania właścicielskie. Po pierwsze, VeloBank – powstały w wyniku przymusowej restrukturyzacji Getin Noble Banku – przeszedł z fazy „ratunkowej” do fazy wzrostu. W maju ogłoszono podpisanie umowy zakładającej przejście biznesu detalicznego Citi Handlowego, obejmującego także sieć oddziałów i usługi maklerskie, a jesienią KNF wyraziła zgodę na tę transakcję, której zakończenie zaplanowano na połowę 2026 roku. VeloBank z instytucji „post-resolution” stał się pełnoprawnym konkurentem w segmencie uniwersalnej bankowości detalicznej, a Citi koncentruje się w Polsce na strategii banku korporacyjno-instytucjonalnego.

Po drugie, doszło do zasadniczej zmiany w strukturze właścicielskiej trzeciego największego gracza na rynku. Banco Santander sprzedał 49% akcji Santander Bank Polska austriackiej

Erste Group za około 6,8 mld euro, wyceniając bank na 2,2-krotność wartości księgowej. Santander zachowuje mniejszościowy udział (9,7% po niedawnym zbyciu części akcji w ramach przyspieszonej budowy księgi popytu) i obecność w segmencie consumer finance, jednak prawo kontroli nad trzecią co do wielkości instytucją w kraju przesunęła się do inwestora, dla którego Polska staje się pierwszym rynkiem w Europie Środkowo-Wschodniej.

Po trzecie, do Polski wkracza ponownie UniCredit – tym razem w modelu lżejszym kapitałowo, opartym na bankowości cyfrowej i usługach *banking as a service*. Przejście Aion Banku i zmiana marki na UniCredit oznacza powrót włoskiej grupy, która dekadę temu była głównym akcjonariuszem jednego z największych polskich banków. To dla sektora wyraźny sygnał, że nawet gracze, którzy wycofywali się z Polski w czasie poprzedniej fali dezinvestycji, dziś widzą tu potencjał i perspektywę wzrostu.

W sumie 2025 rok można więc opisać jako rok „drugiej fali” przetasowań właścicielskich – tym razem nie wymuszonych kryzysem, lecz podyktowanych strategiczną oceną atrakcyjności polskiego rynku na tle regionu.

RYZIKO PRAWNE I PODATKOWE JAKO NOWE STAŁE MODELU BIZNESOWEGO

Równoległe do zmian właścicielskich utrwała się trend, o którym NBP pisze w kolejnych raportach o stabilności systemu finansowego: główne ryzyka dla banków w Polsce mają charakter prawny i regulacyjny, nie zaś finansowy. Banki nadal ponoszą wysokie koszty sporów wokół kredytów walutowych, a niepewność interpretacji przepisów o ochronie konsumenta może rozlać się na kredyty złotowe. Do tego dochodzi reforma architektury stóp procentowych. Uruchomienie nowego wskaźnika POLSTR i projekt stopniowego wygaszenia WIBOR-u wymaga konwersji milionów umów. Choć reforma architektury stóp procentowych była sprawdzonym i niekontrowersyjnym procesem w innych krajach UE, które przechodziły przez analogiczną reformę, w Polsce tworzy ona potencjalne ryzyko sporów o sposób konwersji.

Na to wszystko nakłada się kolejna fala obciążeń fiskalnych. Pod koniec 2025 roku przyjęto ustawę podnoszącą stawkę CIT dla banków z 19% do 30% w 2026 roku, 26% w 2027 roku i 23% w latach kolejnych, przy jednoczesnym stopniowym obniżaniu podatku od niektórych instytucji finansowych. Z punktu widzenia budżetu to szybki sposób na zwiększenie dochodów w obliczu rosnących wydatków, zwłaszcza obronnych. Z punktu widzenia sektora bankowego, ograniczają one zdolność do finansowania dalszego wzrostu akcji kredytowej z wypracowywanego kapitału w kolejnych latach.

REKORDOWY ROK JAKO TEST DOJRZAŁOŚCI

Rok 2025 zamyka się dla polskiego sektora bankowego imponująco: rekordowym wynikiem netto, dwucyfrową rentownością kapitału i wyraźnym odrobieniem dystansu do średniej unijnej pod względem zwrotu na kapitale. Ten sam rok uwiadamia jednak ograniczenia obecnego modelu wzrostu – opartego w dużej mierze na wysokiej marży odsetkowej, nadpłynności i rosnącej ekspozycji na dług publiczny, przy relatywnie niskim poziomie kredytu dla sektora niefinansowego i jednych z najniższych w UE aktywów bankowych w relacji do PKB.

Z punktu widzenia stabilności finansowej to komfortowy punkt wyjścia: banki są dobrze skapitalizowane, płynne i – mimo wysokich obciążeń regulacyjnych – wykazują dużą odporność na szoki. Problem polega jednak na tym, że tak ukształtowany model sprzyja bardziej finansowaniu długu skarbu państwa, niż finansowaniu wzrostu gospodarki. Wysoki udział obligacji skarbowych w bilansach, rosnąca rola ryzyka prawnego oraz podwyższenie podatku CIT wzmacniają pętlę bankowo-rządową i ograniczają przestrzeń kapitałową sektora dla dalszego wzrostu akcji kredytowej w kolejnych latach.

Dla gospodarki, która aspiruje do trwałego miejsca w gronie G20, kluczowym wyzwaniem staje się więc nie tyle utrzymanie bieżącej rentowności banków, ile przełożenie ich siły kapitałowej na realne finansowanie transformacji energetycznej, cyfrowej i obronnej.

Rok 2026 można odczytać jako test dojrzałości, sprawdzian, czy Polska potrafi wykorzystać „czas żniw” w sektorze bankowym nie tylko do chwilowego podbijania dochodów budżetu państwa, lecz także do zbudowania podstaw długofalowego wzrostu gospodarczego w oparciu o zdrowe fundamenty swojego sektora bankowego. ■



YOUTUBE SGH | PODCASTY | PODCAST SGH: SGcHat



SPOTIFY SGH | PODCAST SGH: SGcHat



BIERZ ŻYCIE ZA ROGI



„Nareszcie staż, po którym
wiem, co chcę robić w życiu!”

PROGRAMY STAŻOWE

TY TEŻ MOŻESZ COŚ ZMIENIĆ

Aplikuj i dołącz do naszego zespołu!

TY zmieniasz bankowanie na lepsze.

Jesteś w trakcie studiów lub właśnie je kończysz i szukasz dla siebie rozwojowej oraz przyszłościowej ścieżki kariery? W Banku Pekao znajdziesz przestrzeń do realizacji swoich pomysłów i rozwoju pod okiem mentorów. Skorzystaj z licznej oferty programów stażowych, wybierz dział banku, który najbardziej Ci odpowiada, ucz się od najlepszych w branży, a po zakończeniu programu – dołącz do grona naszych specjalistów!

MY zmieniamy Twoją karierę na lepsze.

karieranabank.pl



ESG na rynkach finansowych

 ANNA GRYGIEL-TOMASZEWSKA

REGULACJE ESG ŁAGODNIEJĄ, ALE NIE DLA RYNKÓW FINANSOWYCH. ANALIZA RYZYKA I ZWROTU ORAZ MOBILIZACJA PRYWATNEGO KAPITAŁU TO WYZWANIA NA 2026 ROK I KOLEJNE LATA.



Dr Anna Grygiel-Tomaszewska, kierowniczka w Zakładzie Zarządzania Finansami Przedsiębiorstwa w Instytucie Finansów Korporacji i Inwestycji Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie SGH. Specjalizuje się w problematyce zrównoważonego rozwoju ESG, transformacji przedsiębiorstwa oraz tematyce rynków finansowych, zrównoważonego finansowania i inwestowania. Jest autorką i współautorką publikacji o tematyce związanej z rynkiem finansowym, produktami i usługami finansowymi oraz ESG i inwestycjami społecznie odpowiedzialnymi. Kierowniczka studiów podyplomowych „Strategiczna transformacja ESG w przedsiębiorstwie” w SGH.

Trwała zmiana sposobu funkcjonowania europejskiej gospodarki i podniesienie jej odporności i innowacyjności w duchu zrównoważenia wymaga stałego, skalowalnego finansowania. Szacuje się, że dodatkowe nakłady w tym zakresie powinny sięgać średniorocznie między 2,7% a 3,7% PKB UE do 2030 roku. Przy ograniczonych możliwościach fiskalnych, a co za tym idzie finansowania publicznego, oznacza to, że kluczowe jest stosowne przekierowanie strumienia kapitału prywatnego – bankowego i z rynków kapitałowych. Te ostatnie są niezbędne do finansowania innowacji i spółek wzrostowych oraz do efektywnego rozdzielania ryzyka, którego banki nie sfinansują same.

W 2025 ROKU OMNIBUS, CIĘCIA ZAKRESU I PAUZA WE WDRAŻANIU

Rok 2025 przyniósł polityczną korektę unijnego kursu ESG, podpresją nowej administracji w Białym Domu, ale też i rosnącego niezadowolenia przedsiębiorstw I fali, w pierwszej kolejności dotkniętych ciężarem skomplikowanej sprawozdaw-

czości. Komisja Europejska zaproponowała pakiet uproszczeń (Omnibus), który ogranicza obowiązki sprawozdawcze do największych podmiotów, upraszcza ESRS (Europejskie Standardy Sprawozdawczości Zrównoważonego Rozwoju) i utrzymuje niższy poziom zapewnienia audytorskiego (ang. *limited assurance*). Jesienią 2025 roku Parlament Europejski przyjął stanowisko idące dalej: zaproponował m.in. podwyższenie progów sprawozdawczości CSRD (Dyrektywa o sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju) i CSDDD (Dyrektywa w sprawie należytej staranności przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju). Równolegle wdrożono mechanizm „Stop the Clock”, który odsuwa raportowanie II i III fali o dwa lata, co państwa, w tym Polska, zaczęły implementować. Choć wciąż wiążące decyzje nie zapadły, spodziewana jest redukcja populacji raportującej nawet o -80% względem początkowych założeń. Zmieni się także zakres raportowania.

SKUTEK UBOCZNY: BRAK DANYCH DO WYCENY RYZYKA ESG

Choć planowane zmiany mają uprościć życie przedsiębiorstwom, jednocześnie utrudniają je instytucjom finansowym. Tworzą bowiem twardą lukę danych dla inwestorów i nadzoru, niezbędnych do oceny ryzyka i wyceny kosztu kapitału. Już pierwsza fala sprawozdawczości pokazała duże rozbieżności jakościowe i metodyczne – od liczby IRO po badanie podwójnej istotności – co utrudnia porównywalność i modelowanie ryzyka. Odbiorcy raportów jako zasadnicze wyzwanie wskazują brak zaufania do wiarygodności danych ESG w firmach, a raportujący zwracają uwagę na skomplikowanie sprawozdawczości i wysokie koszty budowy systemów danych. Planowane uproszczenia nie usuwają jednak ryzyka „ciemnych stref” informacji, zwłaszcza gdy miliony spółek wypadają poza obowiązki raportowe.

GREENWASHING I NADZÓR: WIĘCEJ KONTROLI, MNIEJ ETYKIET?

Czerwiec przyniósł odwołanie trilogu w sprawie dyrektywy Green Claims, a kolejne miesiące – zawieszenie nad nią prac. Jednocześnie na rynkach finansowych trwały prace związane z realizacją sprawozdawczości pod SFDR (Rozpo-

ządzenie SFDR mające na celu zwiększenie transparentności w zakresie zrównoważonego finansowania) – Europejski Urząd Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA) utrzymywał nacisk na przeciwdziałanie greenwashingowi, wymusił kategoryzację produktów inwestycyjnych i związane z nią ujawnienia (w tym PAI – Principal Adverse Impact, tj. kluczowe negatywne skutki dla zrównoważonego rozwoju) czy transparentność metodyk ratingów ESG. Banki wdrażały wytyczne Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EBA) w zakresie zarządzania ryzykami ESG i konsekwentnie dekarbonizowały swoje portfele. Ta dwoistość w podejściu dobrze pokazuje napięcie między ochroną konsumenta a agendą upraszczania. O tyle budzi to jednak wątpliwości, że jednocześnie widać trwałą tendencję do traktowania inwestora jako konsumenta w duchu m.in. RIS (Strategii Inwestycji Detalicznych – Retail Investment Strategy, przedstawionej przez Komisję Europejską w maju 2023 roku w celu zwiększenia udziału obywateli UE w rynkach kapitałowych – red.) czy rozporządzenia MiCA (w sprawie rynku kryptoaktywów w UE – red.).

OMNIBUS I CIĘCIE ZAKRESU: PARADOKS POLITYKI DANYCH

Celem polityki upraszczania jest realne zredukowanie obciążeń raportowych, w szczególności małych i średnich przedsiębiorstw. Jednak z perspektywy rynków finansowych oznacza mniej raportujących podmiotów, mniej Taksonomii i uboższą informację w łańcuchach wartości. W efekcie wzrasta ryzyko modelowe w wycenach, a inwestorzy przenoszą ciężar na zewnętrzne ratingi, których jakość też jest nierówna. Odroczenie obowiązków sprawozdawczych daje oddech operacyjny, ale jednocześnie powoduje, że banki i towarzystwa funduszy inwestycyjnych (TFI) będą musiały podejmować decyzje kredytowe i inwestycyjne przy większej niepewności danych, szczególnie w segmentach nieobjętych sprawozdawczością. Może to rodzić okoliczności sprzyjające złamaniu MAR [(od 2016 roku uczestnicy rynku kapitałowego są zobowiązani do stosowania przepisów rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 roku w sprawie nadużyć na rynku („rozporządzenie MAR”) – red.], w za-

Pogłoski o rezygnacji z ESG okazały się przedwczesne. Rok 2025 przyniesie korektę regulacji – pakiet Omnibus złagodził obowiązki dla wielu przedsiębiorstw, ale nie dla instytucji finansowych. Ich udział w transformacji pozostaje kluczowy, bo rynki mają finansować zmianę po analizie ryzyka i oczekiwanej stopie zwrotu. Bez wiarygodnych danych koszt kapitału rośnie, a tempo transformacji spada. Dlatego mobilizacja prywatnych oszczędności poprzez Savings and Investment Union (SIU) staje się warunkiem sukcesu – bez głębszych i bardziej zintegrowanych rynków Europa „nie dowiezie” skali finansowania, której wymaga zielona gospodarka.

kresie równego dostępu do informacji cenotwórczej.

TRZEBA URUCHOMIĆ KAPITAŁ PRYWATNY

We współczesnej gospodarce UE wyzwania nie brakuje – na czele z niezwykle kosztowną transformacją energetyczną. Już dziś wiadomo, że m.in. w obliczu rewolucji sztucznej inteligencji popyt na stabilne i tanie źródła zasilania będzie tylko rosł. Ogromne będzie także zapotrzebowanie na kapitał w obszarze podnoszenia efektywności energetycznej budynków. Potencjał finansowania transformacji istnieje w depozytach bankowych (ok. 10 bln EUR). Strategia Savings and Investments Union (SIU) ma stworzyć kanały mobilizacji tych środków do produktywnych inwestycji. W grudniu 2025 roku KE przedstawiła pakiet integracji rynków (paszportowanie, status paneuropejskiego operatora, wzmocnienie roli ESMA), co ma obniżyć tarcia transgraniczne i koszty finansowania. Perspektywa ekonomiczna jest jasna: bez głębszych i bardziej zintegrowanych rynków kapitałowych UE nie zapewni takiego wolumenu prywatnego kapitału, którego wymaga transformacja; sama bankowość nie wystarczy.

KLUCZOWE OBSZARY WYZWAŃ I SZANS (2025)

Brak raportowania / luka danych: redukcja zakresu CSRD i „Stop the Clock” obniżają pokrycie informacyjne; rynek będzie szukał substytutów (ratingi, dane

alternatywne), co podnosi koszty, ryzyko błędów i być może stworzy nowe ryzyka prawne.

- Omnibus i uproszczenia ESRS/SFDR: potencjalnie poprawiają użyteczność, ale przejściowo zwiększają niepewność modeli wyceny ryzyka i wskaźników; inwestorzy potrzebują stabilnych definicji kategorii ryzyka i PAI.
- Obcięcie zakresu podmiotów: mniejsza presja na MŚP vs. wyższe ryzyko po stronie finansujących; konieczne „mosty danych” w łańcuchach wartości (dobrowolne raportowanie ESRS, dane branżowe).
- Nadzór i greenwashing: wytyczne ESMA poprawiają jakość rynku produktów, ale wymagają lepszego zasilania danymi – bez tego walka z greenwashingiem traci impet.
- Mobilizacja kapitału: SIU oraz integracja rynków to szansa na tańszy kapitał i większą płynność dla zielonych emisji, private credit i equity; przykłady pilotaży (np. Green Private Credit EIF) pokazują skalowalność tego podejścia.

CO POWINNI ZROBIĆ EMITENCI I INSTYTUCJE FINANSOWE?

Niewątpliwie emitenci powinni budować „data room ESG” z naciskiem na podwójną istotność i Taksonomię, nawet jeśli w ich przypadku formalny obowiązek został odroczone. Rynek finansowy oczekuje i nagradza jakość danych i wiarygodne scenariusze ryzyka. Instytu-

cje finansowe natomiast powinny przygotować mapę zgodności z wytycznymi ESMA (nazwy funduszy, PAI, governance danych) i scenariuszami SFDR 2.0. Powinny także aktywnie szukać kanałów SIU/CMU (System Informacji Uczestników / Centralny Moduł Usług): paszportowanie, paneuropejskie dystrybucje funduszy, emisje zielonych instrumentów, współpracy z CSD/MTF (Centralny Depozyt Papierów Wartościowych / Wielostronna Platforma Obrotu). Redukcja kosztów transgranicznych to realna wartość dla obu stron – tak dla kapitałodawcy, jak i dla kapitałobiorcy.

PROGNOZA NA 2026 ROK

- SFDR 2.0: publikacja i wejście w ścieżkę legislacyjną z uproszczoną kategoryzacją (sustainable/transposition/ESGbasics), standaryzacją

wskaźników oraz mocniejszymi wymogami dotyczącymi PAI; możliwe formalne opóźnienia Q1 2026.

- Finalizacja Omnibus I: kompromis PE-Rada z utrzymaniem wysokich progów dla CSRD i „tarczy” dla MŚP; przyjęcie pakietu uproszczeń ESRS i start portalu cyfrowego KE.
- Implementacja SIU i pakietu integracyjnego: postęp prac legislacyjnych nad przeniesieniem części nadzoru na poziom UE (ESMA), szersze paszportowanie infrastruktur i dystrybucji funduszy; pierwsze efekty w kosztach transgranicznych.
- Ratingi ESG i egzekucja sprawozdawczości: przyjęcie regulacyjnych standardów technicznych (RTS) i start reżimu licencyjnego dla dostawców ratingów; nadzory wzmacniają kontrolę jakości raportów CSRD i zgodności z Taksonomią.

Chronologia CSRD: druga fala podmiotów będzie raportować od 2027 roku (za 2026), trzecia od 2029 roku (za 2028); 2026 rok będzie więc rokiem przygotowań i testów zapewnienia/zakresów danych w dużych grupach.

Rok 2025 „przetawiał zwrotnicę”: z maksymalizacji zasięgu regulacji w stronę proporcjonalności i konkurencyjności. Z perspektywy rynków finansowych oznacza to krótkoterminową niepewność i lukę danych, ale też szansę na szybszą integrację i mobilizację prywatnego kapitału poprzez SIU. Bez uruchomienia oszczędności i głębszych rynków kapitałowych Europa nie sfinansuje transformacji w wymaganej skali. Rok 2026 będzie testem, czy uproszczenia i integracja faktycznie przełożą się na lepszą cenę ryzyka, większą płynność i wiarygodność danych ESG. 📌



SGH CHAT

Zapraszamy do
słuchania podcastów
na kanałach SGH

#ZielonaGospodarka



YOUTUBE SGH | PODCASTY | PODCAST SGH: SGcHat



SPOTIFY SGH | PODCAST SGH: SGcHat



PWPW

POLSKA WYTWÓRNIĄ
PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

*Z natury
wyjątkowi*



Polska Wytwórnia Papierów Wartościowych
ul. Romana Sanguszki 1
00-222 Warszawa, Polska



sprzedaz@pwpw.pl
pwpw.pl

Niespodziewana hossa

 KAMIL GEMRA

Wbrew oczekiwa-
niom i progno-
zom na rodzi-
mym rynku gieł-
dowym zaliczy-

liśmy niespodziewaną hossę. Zazwyczaj to większość na rynkach się myli, czego mijający rok jest doskonałym przykładem. Mimo bardzo dobrej sytuacji trudno czuć atmosferę powszechnego zainteresowania giełdą. Można wręcz odnieść wrażenie, że przeciętni inwestorzy omijają giełdę szerokim łukiem i w żaden sposób nie partycypują w trwającym rynku byka. Nie są to czasy wielkiego zrywu z lat 2006–2007 czy nawet początków pandemii COVID-19, kiedy to przy zerowych stopach procentowych rodacy ruszyli na rynek kapitałowy. Dlaczego tak się dzieje? Myślę, że nadal głównym problemem jest brak edukacji związanej z finansami osobistymi. Przeciętni dorośli obywatele boją się giełdy. Jest jednak światelko w tunelu.

Zastanówmy się najpierw, dlaczego akurat w tym roku mamy tak dobrą sytuację na giełdzie! Wśród przyczyn można wymienić kilka czynników. Przede wszystkim nasz rynek zareagował mocnymi spadkami po wybuchu pełnoskalowej wojny na Ukrainie. Biorąc pod uwagę wyniki finansowe osiągnięte przez nasze spółki, zwracano uwagę, że jesteśmy tanim rynkiem. Właśnie kwestia wojny ciążyła GPW i wraz z objęciem urzędu przez prezydenta USA Donalda Trumpa inwestorzy uwierzyli, że rzeczywiście może on zakończyć konflikt. Od początku roku kapitał z zagranicy zaczął płynąć na nasz rynek. Do czynników wspierających giełdowe wzrosty można na pewno dodać rozpoczęcie cyklu obniżek stóp procentowych, co wpłynęło też na wyniki finansowe notowanych spółek

ROK 2025 MOŻNA UZNAĆ ZA BARDZO DOBRY DLA INWESTORÓW Z WARSZAWSKIEJ GIEŁDY. INDEKSY BYŁY HISTORYCZNE REKORDY, A STOPA ZWROTU PLASUJE POLSKI RYNEK W ŚWIATOWEJ CZOŁÓWCE. TYMCZASEM HOSSA OMIJA PRZECIĘTNYCH POLAKÓW. MIMO TO ROŚNIE ZAINTERESOWANIE FINANSAMI OSOBISTYMI. Z JEDNEJ STRONY, JEST TO OGROMNA SZANSA, NA KTÓRĄ TYLE LAT CZEKAMY, ALE Z DRUGIEJ STRONY, DUŻE WYZWANIE ZWIĄZANE CHOCIAŻBY Z PROMOCJĄ OSOBISTYCH KONT INWESTYCYJNYCH.



Dr Kamil Gemra, doktor nauk ekonomicznych z dziedziny finansów, adiunkt w Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie SGH. Wykładowca na studiach MBA. Doradca ds. rynku kapitałowego i relacji inwestorskich. Doświadczony członek rad nadzorczych spółek prywatnych notowanych na giełdzie oraz spółek samorządowych i Skarbu Państwa. Zwycięzca studenckiego konkursu Inspiracja Roku 2022 oraz Inspiracja Roku 2023. Autor lub współautor ponad 60 publikacji naukowych i kilku książek.

i na koniec 2025 rok zapisze się jako bardzo dobry rok dla inwestorów.

Jednak jak wspomniałem mimo niespodziewanej hossy na razie trudno mówić o społecznym poruszeniu i zmianie sposobu lokowania nadwyżek finansowych i partycypacji przeciętnych obywateli w hossie. Stawiam wszelako tezę, że lata mówienia o rynku kapitałowym, ale przede wszystkim realizacji wielu inicjatyw edukacyjnych związanych z finansami osobistymi, powoli zaczynają przynosić rezultaty niczym kropla drażąca skalę. Dbanie o swoje własne finanse, przynajmniej wśród niektórych bardziej świadomych osób, staje się popularne. Co więcej, zaczyna to dotyczyć młodzieży czy nawet dzieci.

Sam biorę udział w wielu inicjatywach edukacyjnych w Szkole Głównej Handlowej w Warszawie z zakresu finansów osobistych i inwestowania, takich jak Klasa Akademicka SGH, Akademia Młodego Ekonomisty czy Ekonomiczny Uniwersytet Dziecięcy. Uczestniczące w nich dzieci czy młodzież chętnie słuchają o tej tematyce. Poza uczelnią

jest też wiele innych inicjatyw, jak ta fundacji Trampki na Giełdzie. Serce rośnie, gdy widzi się młodych ludzi chcących dowiedzieć się, jak „ogarnąć” ich własne finanse. Pojawia się coraz więcej wielkich wydarzeń związanych z inwestowaniem. Oprócz corocznych InvestCuffs organizowanych w Krakowie, gdzie przewijają się blisko 10 000 uczestników, dużym zainteresowaniem cieszy się wydarzenie ForFin, organizowane przez Stowarzyszenie Inwestorów Indywidualnych na PGE Stadionie Narodowym. Jego edycja w 2025 roku przyciągnęła ponad 9000 osób. Tym bardziej cieszy fakt, że w wymienionych wydarzeniach bierze udział wielu licealistów i studentów.

Oczywiście, są to pozytywne przykłady inicjatyw i organizacji działających od lat. Wraz z popytem na wiedzę o inwestowaniu pojawia się też i podaż. Niestety, ta gorsza wersja podaży. Z niepokojem obserwuję wiele kont tiktokowych czy youtubowych, które obiecują, jak w 5 minut zostać milionerem. Wraz z zainteresowaniem finansami osobistymi pojawia się też wiele problemów, takich jak oszustwa. Mamy do czynienia z plagą podszywania się w social mediach pod osoby zajmujące się tą tematyką, czego sam padłem ofiarą. Zatem to duże wyzwanie, jak rozpalać ognisko wiedzy, ale bez dolewania benzyny, tylko spokojną pracą sprawdzonych instytucji. Jest to również duże wyzwanie dla Szkoły Głównej Handlowej w Warszawie, aby wpisać się w ten trend i być na tym polu pomocnym.

To się oczywiście dzieje. W mijającym roku w SGH udało się uruchomić studia podyplomowe Finanse osobiste: oszczędzanie, inwestowanie finansowe. Autorski program dydaktyczny, realizowany przez znakomitych wykładowców przyniósł pozytywny skutek. Zainteresowaniem cieszą się także podcasty SGcHat z serii finanse osobiste i technologie.

W 2025 roku indeksy na naszej giełdzie były rekordy, ale nie możemy jeszcze mówić o pełnej poprawie sytuacji na rynku. Brakuje bowiem nowych emitentów. Oprócz IPO Diagnosticski nie udało się pozyskać nikogo nowego i istotnego. Nadchodzący rok może być w tym zakresie inny. Spekuluje się o przynajmniej dwóch dużych transakcjach. Pierwszą byłby Empik, doskonale znana sieć detaliczna, która może zain-

teresować przeciętnych obywateli. Drugą mogłaby być transakcja wejścia na polską giełdę prywatnego giganta zbrojeniowego WB Group. Temat bezpieczeństwa oraz sektor obronny zagościły w naszej rzeczywistości jakiś czas temu. Duże IPO spółki, której wycena według doniesień medialnych może sięgnąć nawet 20 mld zł, byłoby tym, czego brakuje polskiemu rynkowi. Mogłyby bowiem przypomnieć się najlepsze lata związa-

kach szokami zewnętrznymi związanymi z wydarzeniami geopolitycznymi, gdzie z racji naszego położenia często jesteśmy w samym ich centrum. Czasami mam wrażenie, że naturalne metody prognozowania związane z makroekonomią czy analizą fundamentalną zostają zastąpione przez próby przewidzenia głównych trendów związanych ze stosunkami międzynarodowymi. Moim zdaniem mamy szansę na kontynu-

Rok 2025 przyniósł niespodziewaną hossę na warszawskiej giełdzie, której większość Polaków wciąż nie dostrzega. Mimo rekordowych poziomów indeksów przeciętni inwestorzy omijają rynek, głównie z powodu braku edukacji finansowej. Rosną jednak inicjatywy popularyzujące finanse osobiste, od projektów akademickich po duże wydarzenia branżowe, które potrafią już gromadzić tysiące osób. To szansa, ale też wyzwanie wobec rosnącej fali dezinformacji. Przed uczestnikami rynku, w tym SGH, stoi kluczowe zadanie związane z edukacją finansową. Chodzi o skuteczne wdrożenie Osobistych Kont Inwestycyjnych, które dzięki rzetelnej kampanii informacyjno-edukacyjnej, mogą zwiększyć udział społeczeństwa w rynku kapitałowym.

ne z akcjonariatem obywatelskim. Powinniśmy trzymać kciuki za tego typu transakcje.

Wszystkie instytucje związane z finansami osobistymi czeka również wielki sprawdzian związany z wprowadzeniem Osobistych Kont Inwestycyjnych, które mają zachęcić Polaków do lokowania swoich nadwyżek finansowych na rynku finansowym. Program odniesie zakładane cele polegające na mobilizacji kapitału dla gospodarki dopiero, gdy uda się dotrzeć do obywateli dotąd nieinwestujących. Będzie to jedynie możliwe wraz z wielką akcją informacyjno-edukacyjną.

Czy za rok będziemy w dobrych nastrojach podsumowywali sytuację na giełdzie? Jak mawia klasyk – najtrudniej prognozować przyszłość. Są na to szanse, ale zmienność na rynkach powodowana jest w wielu wypad-

ację wzrostów na giełdzie w Warszawie. Pewnie nie będą one już tak spektakularne jak w 2025 roku, ale wyniki finansowe wielu przedsiębiorstw powinny być napędzane spadającymi stopami procentowymi, co powinno mieć też swoje odzwierciedlenie we wzrostach wycen. Kluczowe jednak będą zewnętrzne wydarzenia, które mogą mieć istotny wpływ na nasz rynek. Trzymajmy jednak kciuki, że będzie nieco spokojniej, a zainteresowanie finansami osobistymi wśród obywateli będzie coraz większe i nie będą oni omijać hossy! 🍀

Co z gospodarką Ukrainy w 2026 roku?

 JAROSŁAW BEŁDOWSKI



Dr Jarosław Bełdowski, autor jest adiunktem w Katedrze Międzynarodowych Studiów Porównawczych. Od wielu lat zaangażowany jest w pomoc Ukrainie. Obecnie pełni funkcję I wiceprezesa Kredobanku, tj. największej polskiej instytucji finansowej w Ukrainie.

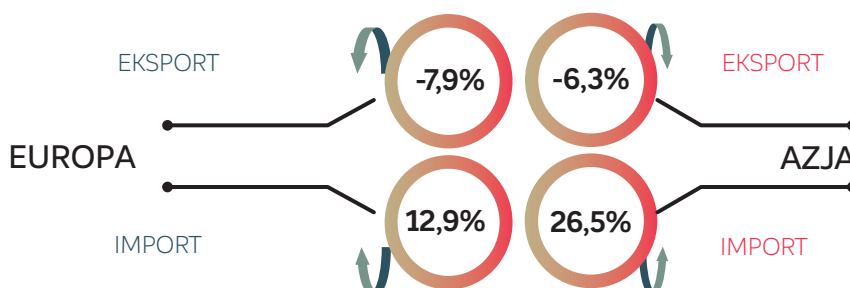
Wkrótce będziemy obchodzili czwartą rocznicę rozpoczęcia pełnoskalowej wojny w Ukrainie. Nie jest jasne, czy toczące się negocjacje doprowadzą do trwałego przerwania tego konfliktu. Skłania to do refleksji, co stało się z gospodarką Ukrainy od 2022 roku? Co czeka Ukrainę w 2026 roku?

Warto rozpocząć analizę od spojrzenia na wzrost gospodarczy w Ukrainie. Nie jest zaskoczeniem, że w 2022 roku nastąpiło jego gwałtowne obkurczenie (-28,8% PKB), a w następnym roku widoczne odbicie (+5,5% PKB). W latach 2024–2025 wzrost już nie był tak falujący, lecz zachował pozytywną dynamikę (odpowiednio +2,9% PKB i +1,9% PKB, przy

czym ta ostatnia liczba jest nadal szacunkowa). Planowany wzrost gospodarczy na 2026 rok waha się od 2 do 4,5% PKB, przy czym najbardziej sceptyczne są Narodowy Bank Ukrainy (2,0% PKB) oraz Bank Światowy (2,2% PKB), podczas gdy największy entuzjazm przejawiają Ministerstwo Finansów Ukrainy (4,5% PKB) i Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (5,0% PKB). Wzrost gospodarczy wydaje się być jednak kruchy, albowiem nie opiera się na solidnych fundamentach, lecz zawdzięcza to efektom związanym z przestawieniem gospodarki na produkcję wojenną.

Jeżeli natomiast chodzi o inflację wskaźnika cen konsumpcyjnych (CPI) rok do roku, to po gwałtownym jej wzroście w pierwszym roku wojny (26,6%), w drugim nastąpił już jej gwałtowny spadek (5,1%), a w trzecim ponowne odbi-

RYSUNEK 1. Wymiana handlowa w roku 2025



za 10 miesięcy 2025 roku w porównaniu z analogicznym okresem roku poprzedniego

TABELA 1: Planowany wzrost gospodarczy w Ukrainie w latach 2025–2026 (% PKB)

	2025 rok	2026 rok
Międzynarodowy Fundusz Walutowy	2	4,5
Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju	2,5	5
Narodowy Bank Ukrainy	1,9	2
Rząd Ukrainy	2,7	4,5
Bank Światowy	2,0	2,2

TABELA 2: Szacunkowa inflacja wskaźnika cen konsumpcyjnych (CPI) w Ukrainie w latach 2025–2026 (%)

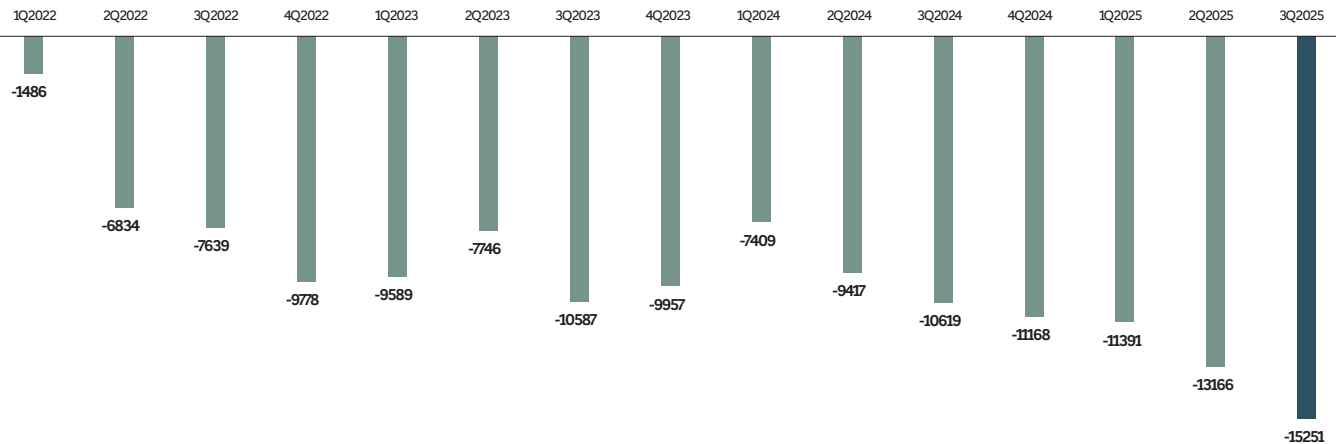
	2025 rok	2026 rok
Międzynarodowy Fundusz Walutowy	9	7
Narodowy Bank Ukrainy	9,2	6,6
Rząd Ukrainy	9,5	8,6

Nadchodząca czwarta rocznica rozpoczęcia pełnoskalowej wojny w Ukrainie skłania do spojrzenia „z lotu ptaka” na jej gospodarkę i szanse na przyszłość. W pierwszym roku wzrost gospodarczy gwałtownie załamał się, lecz w następnych latach był dodatni. Podobnie inflacja została opanowana i obecnie jest już poniżej 10%. Niepokoi jednak kurczący się eksport i znacząco wzrastający import, choć rezerwy walutowe Narodowego Banku Ukrainy mają tendencję wzrostową. Jednakże przyszłość uzależniona jest od zbyt wielu czynników zewnętrznych, ale Ukraina nie jest na przegranej gospodarczo pozycji.

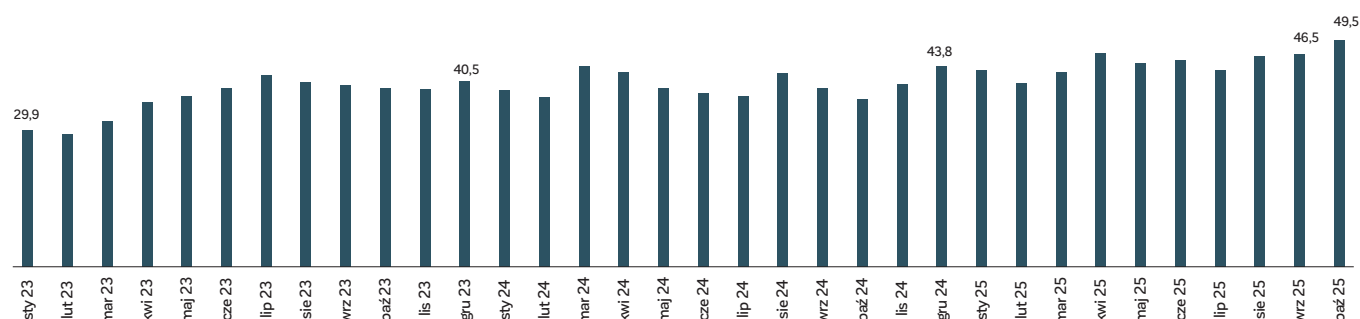
cie (12,0%). W 2025 roku Narodowy Bank Ukrainy szacował, że inflacja utrzyma się na poziomie 9,2%, by następnie spaść do poziomu 6,6%. Zresztą szacunki na 2025 rok są bardzo zbieżne, ponieważ Międzynarodowy Fundusz Walutowy uważa podobnie, że inflacja wyniesie ok. 9%. Większy rozstrzał pojawia się przy okazji 2026 roku, ponieważ waha się od 7 do 8,6% w ujęciu rocznym.

Pozostaje jeszcze spojrzeć na wymianę handlową, która nie wypada korzystnie. Biorąc pod uwagę okres od stycznia do października br., eksport na kluczowe rynki dla Ukrainy tj. Europę oraz Azję jest negatywny (odpowiednio 7,9% i 6,3%), podczas gdy import z tych dwóch kierunków znacząco urosł (odpowiednio 12,9% i 26,5%). Nie jest więc zaskoczeniem, że saldo handlu zagranicz-

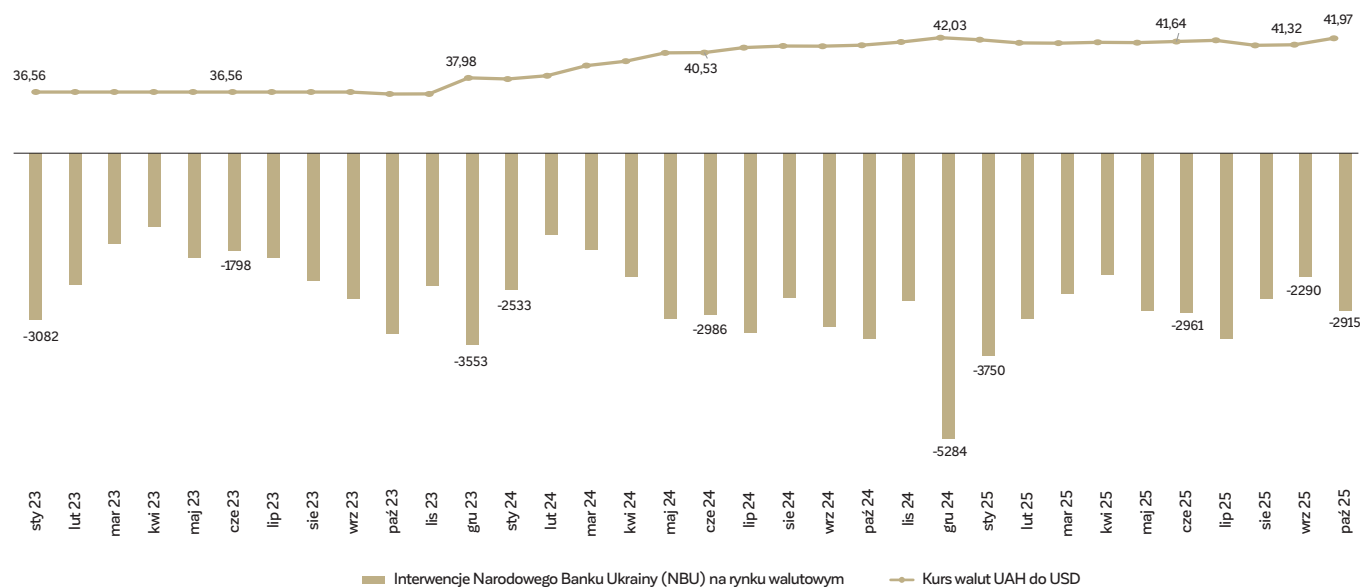
WYKRES 1. Saldo handlu zagranicznego towarami i usługami (mln USD)



WYKRES 2. Rezerwy międzynarodowe Narodowego Banku Ukrainy (NBU), (mld USD)



WYKRES 3. Interwencje Narodowego Banku Ukrainy (NBU) na rynku walutowym — saldo netto (mln USD)



nego towarami i usługami jest ujemne i pogłębia się.

Wśród tych nie najlepszych informacji warto jednak wskazać, że międzynarodowe rezerwy Narodowego Banku Ukrainy (w mld USD) znajdują się na stabilnym poziomie, a nawet nieznacznie rosną. Przyczynia się do tego sam bank centralny, który jest aktywny na rynku *forex*.

Liczba zmiennych związanych z toczącym się konfliktem jest tak wielka, że

trudno przewidzieć, co się stanie z gospodarką Ukrainy w 2026 roku. Warto jednak pamiętać, że bez zewnętrznych środków trudno będzie spiąć budżet, co może prowadzić do jeszcze większej niepewności. Jedno jest jednak pewne – gospodarka ukraińska przystosowała się do „nowej” sytuacji, a co będzie w 2026 roku, będzie zależało od zbyt wielu czynników zewnętrznych. 



Od 35 lat **FAKRO** z dumą tworzy polskie okna dachowe, które eksportuje na cały świat. Wnoszą one naturalne światło na poddasze, przekształcając je w azyl pełen radości i wspólnych historii. Dzięki nim możemy dostosować przestrzeń do naszych marzeń i dzielić się nią z bliskimi. Bo w świecie pełnym zmian, relacje są siłą, które czynią nasze życie szczęśliwym.

FAKRO to coś więcej niż firma.
– TO LUDZIE, WARTOŚCI I MARZENIA, KTÓRE NAS ŁĄCZĄ.

TO MY – 35 LAT RAZEM.

Czas budownictwa społecznego



Dr hab. Adam Czerniak, prof. SGH, kierownik Zakładu Ekonomii Instytucjonalnej i Politycznej, Katedra Ekonomii II, Kolegium Gospodarki Światowej SGH. Od listopada 2024 r. zastępca prezesa Krajowego Zasobu Nieruchomości. Autor publikacji naukowych, m.in. z zakresu modeli kapitalizmu mieszkaniowego, rynku nieruchomości i ekonomii instytucjonalnej. Prowadzi wykłady z socjologii ekonomicznej, ekonomii politycznej i ekonomii instytucjonalnej. Do 2012 r. ekonomista bankowy. Od 2013 r. pracował w zespole Polityki Insight, w latach 2019–2024 był dyrektorem ds. badań w tym centrum analitycznym, w którym przygotowywał ekspertyzy i raporty komercyjne dla biznesu oraz administracji publicznej. Współpracował z Bankiem Światowym i Fundacją FOR. Stypendysta Ronald Coase Institute. Opiekun SKN Ekonomii Politycznej. Polski reprezentant w radzie European Master in Official Statistics (EMOS) działającej przy Eurostacie w kadencji 2021–2023 oraz 2024–2026, a także członek rady doradczej czeskiego Housing Investment Advisory Hub.

 **ADAM CZERNIAK**

Właśnie po cichu dzieje się rewolucja. Jej pierwsze efekty odczujemy w 2026 roku. Mieszkań powinno być więcej, zwłaszcza tych dostępnych cenowo. Budownictwo wspierane przez państwo nie będzie już tylko dla najuboższych. Oddawane do użytkowania lokale społeczne będą nowoczesnie zaprojektowane, z przyjaznych środowisku i zdrowiu materiałów oraz efektywne energetycznie, a co za tym idzie tanie w utrzymaniu.

W KWESTII MIESZKANIOWEJ

To, że rząd powinien zająć się problemami mieszkaniowymi, nie jest nowym postulatem. Nieco ponad 150 lat temu o potrzebie wsparcia w zaspokajaniu potrzeb mieszkaniowych ludności, zwłaszcza uboższych grup wielkomięjskich robotników, pisał już Fryderyk Engels w gazecie „Volksstaat”, a jego eseje zostały przedrukowane w tomiku pod znamienym tytułem „W kwestii mieszkaniowej”. Od tamtego czasu pozycja polityki mieszkaniowej na liście rządowych priorytetów bardzo często się zmieniała. Po kilku falach aktywnego wsparcia (choć często odnotowywanych jedynie na powierzchniowym poziomie) w okresie thatcheryzmu lat 80. XX w. zaangażowanie państwa na wszystkich jego szczeblach w zaspokajanie potrzeb mieszkaniowych ludności istotnie zmalało. Wiara w wolny rynek, jego mechanizmy samoregulacji i dostarczania tego, co jest potrzebne, tam, gdzie jest potrzebne i po cenie, na jaką stać kupują-

cych, sprawiła, że rządy w całej Europie zaczęły masowo wyprzedawać mieszkania komunalne, przeznaczając część pozyskanych i zaoszczędzonych w ten sposób pieniędzy na dofinansowanie osób chcących kupić swój pierwszy dom. Powszechna finansjalizacja nieruchomości, której przejawem był równoczesny wzrost zadłużenia kredytami hipotecznymi i wzrost zaangażowania funduszy inwestycyjnych w budowę mieszkań na wynajem oraz towarzyszący im boom w budownictwie deweloperskim, trwały z różnym natężeniem nieprzerwanie do globalnego kryzysu finansowego w 2008 roku.

Pęknięcie bańki cenowej na rynkach mieszkaniowych wielu gospodarek wysoko rozwiniętych i związane z tym reperkusje społeczne i ekonomiczne ostudziły zapal rządów do wspierania akumulacji majątku poprzez inwestowanie w mieszkania. Jednak wiara w zasadność prymatu wolnego rynku w obszarze mieszkalnictwa miała się wciąż dobrze, co doprowadziło do uprawiania polityki w duchu zasady *primum non nocere*. A że szkód wyrządzono wiele i trudno było znaleźć w książkach do ekonomii skuteczne remedium (inne niż dalsze wspieranie wolnego rynku), to najrozsądniejszym działaniem okazało się ograniczenie działań.

NOWA NADZIEJA LEWICY

Dopiero wejście na rynek mieszkaniowy (choć powinno się raczej pisać o chęci wejścia) kolejnego, urodzonego już po upadku komunizmu pokolenia, poruszyło pierwszy kamień, który

wywołał lawinę zdarzeń. Ci młodzi ludzie, którzy po osiągnięciu dorosłości zderzyli się z szybkim wzrostem cen mieszkań i czynszów, będących skutkiem pandemicznych programów pomocowych, w tym zwłaszcza bezprecedensowego złagodzenia polityki pieniężnej, w mediach społecznościowych zaczęli domagać się czegoś nie do pomyślenia we wcześniejszym pokoleniu – państwowej ingerencji w wolny rynek. Polskie hasło „mieszkanie prawem, nie towarem”, chociaż populistyczne, bo oderwane od jakichkolwiek binarnych opozycji osadzonych w teorii, stało się głównym narzędziem uświadamiania klasy politycznej o znaczeniu polityki mieszkaniowej dla ich najmłodszego elektoratu.

W wyborach do parlamentu w 2023 roku mieszkalnictwo stało się tematem politycznym, czego najbardziej jaskrawym przejawem był pierwszy w historii polskich wyborów zagraniczny wiec Nowej Lewicy zorganizowany w Wiedniu i to pod hasłem budowy 300 tysięcy mieszkań na tani wynajem dla Polek i Polaków. Tematyka mieszkaniowa zaczęła się pojawiać na transparentach wyborczych także w innych krajach Unii Europejskiej – Niemczech, Holandii, Hiszpanii, a nawet Chorwacji. Trend był na tyle silny, że Ursula von der Leyen, dzisiaj szefowa Komisji Europejskiej, postawiła na postulat rozwiązania problemu mieszkaniowego w Europie w wyborach do europarlamentu w 2024 roku i wygrała.

CZAS SPEŁNIANIA OBIETNIC

Samo w sobie nie byłoby to jeszcze nic nadzwyczajnego. Obietnice milionów tanich mieszkań spokojnie mogły podzielić los innych deklaracji i zostać odłożone z powrotem na półkę z nęcącą polityków „kielbasą wyborczą”. Przesądziła jednak chłodna kalkulacja. Okazało się bowiem, że polityka mieszkaniowa to stosunkowo nisko wiszący owoc. Po dekadach zaniedbań większość wypracowanych przez środowiska eksperckie rozwiązań cieszy się szerokim poparciem społecznym i – w przeciwieństwie do wydatków na obronność, duże projekty infrastrukturalne czy zazielenianie gospodarki – nie generuje bardzo dużego obciążenia fiskalnego. Von der Leyen przygotowała Europejczykom prezent pod choinkę – tuż przed świętami Komisja Europejska opublikowała Plan na Rzecz Dostępnego Mieszkalnictwa,

Do łask wraca budownictwo społeczne. Polska i inne państwa Unii Europejskiej wydają na zwiększenie dostępności mieszkań coraz większą część swoich budżetów. W 2026 roku mamy szansę pobić rekord sprzed ponad 20 lat, kiedy do użytkowania oddano 7,2 tys. mieszkań i to w samym społecznym budownictwie czynszowym realizowanym przez Towarzystwa Budownictwa Społecznego. Odwrócenie kierunku prowadzenia polityki mieszkaniowej od tej wspierającej zakupy mieszkań własnościowych, to rezultat rosnącej presji społecznej, zwłaszcza ze strony młodych dorosłych, którzy borykają się z problemami mieszkaniowymi – wysokimi czynszami najmu, niską dostępnością kredytów czy brakiem miejsc w akademikach.

czyli pierwszy zarys tego, jak mogłaby wyglądać wspólna europejska polityka mieszkaniowa. Jest w nim dużo o lepszych regulacjach, wymianie dobrych praktyk, koordynacji działań i trochę o preferencyjnym pożyczaniu pieniędzy na budownictwo społeczne. Wystarczyło, aby wskazać wektor zmian.

W Polsce jesteśmy o krok dalej. Od początku kadencji obecnego rządu zdecydowano się na zwiększanie wydatków na politykę mieszkaniową. Po pierwszym falstarcie, czyli próbie reaktywacji programu dopłat do kredytów, strumień środków przekierowano na budownictwo społeczne, w tym zwłaszcza na społeczne budownictwo czynszowe. Jest ono efektywne fiskalnie, bo za każdą wydaną z budżetu złotówkę można wybudować dwa razy więcej mieszkań w porównaniu z inwestycją w lokale komunalne. To rezultat połączenia komponentu grantowego z finansowaniem zwrotnym i zaangażowaniem oszczędności przyszłych najemców. Państwo płaci jedynie 45% wartości inwestycji i daje dopłaty do oprocentowania kredytów, ale jedynie tych udzielanych Społecznym Inicjatywom Mieszkaniowym lub Towarzystwom Budownictwa Społecznego. Reszta to finansowanie komercyjne oraz partycypacja najemcy. W ten sposób, można za te same pieniądze wybudować więcej mieszkań i to dla grupy, która najbardziej jest dotknięta

problemami mieszkaniowymi. A pieniędzy ma być więcej.

W 2025 roku liczba oddanych do użytkowania mieszkań w społecznym budownictwie czynszowym była największa od ponad 15 lat. Natomiast 2026 rok będzie rekordowy – mieszkań wybudowanych przez SIM i TBS będzie zapewne ponad 7 tysięcy, a tych komunalnych kolejne kilka tysięcy. To rezultat przeznaczenia aż 4 mld zł na Fundusz Dopłat, który dotuje gminy chcące budować mieszkania. Obecnie wiele z nich czeka z gotowymi pozwoleniami na budowę na dodatkowe środki. Co więcej, wiele z nich ma zakontraktowanych już głównych wykonawców i to realizujących inwestycje w nowoczesnej technologii prefabrykacji – ściany i inne komponenty powstają na linii produkcyjnej, a na miejscu są tylko składane jak klocki lego. W rezultacie każda taka inwestycja może być zrealizowana w kilka miesięcy od rozpoczęcia budowy. Do tego dojdzie uruchomienie finansowania na akademiki oraz przyspieszone dotowanie projektów efektywnych energetycznie, inwestycji mieszkaniowych współfinansowanych z KPO. Wszystko to sprawi, że mieszkań społecznych będzie rekordowo dużo, co ograniczy wzrost cen na rynku komercyjnym i pomoże, przynajmniej częściowo, rozwiązać kwestię mieszkaniową. 🏠

Zrównoważone budownictwo – wyzwania transformacyjne najbliższych lat

 JOLANTA PANAS

TRANSFORMACJA BUDOWNICTWA STAJE SIĘ TESTEM KONKURENCYJNOŚCI POLSKI, A REGULACJE, KOSZTY I OCZEKIWANIA RYNKU GWAŁTOWNIE PRZYSPIESZAJĄ ZMIANĘ.

Polski sektor budowlany wchodzi w okres najbardziej intensywniej modernizacji od dekad. Zmiany regulacyjne, takie jak EPBD (dyrektywa ws. charakterystyki energetycznej budynków) i CSRD (Dyrektywa o sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju) oraz rosnąca rola danych środowiskowych, redefiniują sposób projektowania, finansowania i eksploatacji obiektów. To transformacja, która wpływa nie tylko na ślad węglowy budynków, lecz także na ich wartość, atrakcyjność inwestycyjną i odporność portfeli. Polska startuje jednak z trudniejszej pozycji niż wiele państw Unii Europejskiej, a skumulowane zaległości podnoszą koszt i tempo nadchodzących zmian.

POLSKA WOBEC EUROPY – DYSTANS, KTÓRY TRZEBA NADROBIĆ

Zrewidowana dyrektywa EPBD z 2024 roku nakreśliła klarowną ścieżkę: budynki bezemisyjne od 2030 roku, pełna dekarbonizacja zasobów do 2050 roku.



Mgr Jolanta Panas, ekspertka w zakresie zrównoważonego rozwoju na rynku nieruchomości. Absolwentka studiów doktoranckich i magisterskich w SGH. Jako stypendystka DAAD uzyskała dyplom Kauffrau Uniwersytetu Jana Gutenberga w Moguncji. Posiada wieloletnie doświadczenie zawodowe w zakresie zarządzania i wyceny nieruchomości uzyskane w międzynarodowych firmach. Autorka publikacji poświęconych rynkowi nieruchomości i zrównoważonemu rozwojowi, w szczególności implementowaniu obszarów ESG w proces wyceny nieruchomości.

Polska ma jednak zasób nieruchomości w dużej mierze przestarzały energetycznie, a energetyka oparta jest wciąż na paliwach kopalnych. Fala Renowacji (inicjatywa Komisji Europejskiej mająca na celu zwiększenie efektywności energetycznej budynków w UE – red) podkreśla, że bez zwiększenia tempa modernizacji do co najmniej 3% rocznie trudno będzie poprawić jakość powietrza, zmniejszyć import energii i zbudować odporność gospodarczą.

REFORMA KLAS ENERGETYCZNYCH I MODERNIZACJA ISTNIEJĄCYCH ZASOBÓW

Nowa EPBD kieruje uwagę rynku na istniejący zasób budowlany, wprowadzając paszporty renowacji, minimalne normy charakterystyki energetycznej, automatyzację budynków i pełną transparentność energetyczną. W polskich realiach, przy wyjątkowo energochłonnym zasobie, oznacza to konieczność intensywniej modernizacji, która wzmacnia bezpieczeństwo energetyczne, obniża koszty operacyjne i pobudza krajowy rynek technologii.

W tym kontekście kluczowe będzie wdrożenie klas energetycznych A+ do G, planowane na drugą połowę 2026 roku wraz z nowym systemem świadectw energetycznych. Polska zdecydowała się jednocześnie na zmianę metodyki obliczeń. W budynkach niemieszkalnych pojawi się metoda godzinowa poprawiająca precyzję oceny, natomiast w mieszkalnych pozostanie metoda miesięczna. Mimo tej zmiany świadectwa nadal nie obejmują energii gniazdkowej i procesowej, które w praktyce kształtują rzeczywisty ślad emisyjny budynku.

Z tego powodu różnica między wynikami świadectw a analizami dekarbonizacyjnymi, takimi jak CRREM, pozostanie widoczna. CRREM uwzględnia całkowite zużycie energii i pełne emisje operacyjne, podczas gdy świadectwo obejmuje jedynie wybrane systemy. Luka ta jest pogłębianą przez błędne traktowanie energii z Gwarancji Pochodzenia jako zeroemisyjnej, mimo braku wpływu na klasę budynku, wskaźnik EP i niewliczanie w CRREM ze względu na brak lokalności i korelacji czasowej. W efekcie Gwarancja Pochodzenia nie zastępuje modernizacji i prowadzi do greenwashingu, a rzeczywista poprawa efektywności energetycznej pozostaje kluczowa dla kosztów operacyjnych, odporności portfeli i konkurencyjności obiektów.

LCA I EPD – KONIEC ERY SZACUNKÓW

Zgodnie z EPBD, od 2028 roku dla nowych budynków powyżej 1000 m², a od 2030 roku dla wszystkich nowych obiektów konieczne będzie obliczanie i ujawnianie GWP (Global Warming Potential) w całym cyklu życia. Ponieważ wskaźnik GWP jest wynikiem analizy LCA (Life Cycle Assessment) prowadzonej zgodnie z EN 15978, LCA stanie się standardowym elementem procesu projektowego.

Dla rynku to przełom, ponieważ punkt ciężkości przesuwają się z emisji operacyjnych na ślad wbudowany obejmujący materiały, transport, proces budowy i koniec życia. Jednocześnie wymóg LCA obnaża skalę zapóźnień: dostępne w Polsce rejestry i programy EPD są wciąż ograniczone, a brak szeroko dostępnych deklaracji zmusza projektantów do stosowania danych generycznych, często zawyżających wynik i zwiększających ryzyko projekto-

Najbliższe lata zdecydują o tym, które aktywa przetrwają transformację energetyczną. Zrównoważone budownictwo staje się wymogiem regulacyjnym, finansowym i reputacyjnym, a nie deklaracją. Modernizacja jest dziś narzędziem ochrony wartości, bo rynek coraz szybciej różnicuje obiekty odporne od tych, które wpadają w *brown discount*. Nie wystarczy kupować Gwarancji Pochodzenia, aby poprawić profil emisyjny, ponieważ tylko realne działania ograniczają ryzyko i koszty. O przewadze będą decydować: zdolność do głębokiej modernizacji, redukcja śladu wbudowanego, wiarygodne dane o cyklu życia oraz umiejętne włączanie technologii i sztucznej inteligencji w zarządzanie istniejącymi i nowymi zasobami. Transformacja to inwestycja w przyszłą konkurencyjność aktywów.

we. EPD stają się walutą nowego rynku materiałów, zgodnie z EN 15804 i ISO 14025.

To również poważne wyzwanie dla producentów. Obowiązek ujawniania GWP wymusza pełną transparentność i modernizację procesów produkcyjnych. Brak EPD będzie eliminował z przetargów i inwestycji, a zasady gospodarki obiegu zamkniętego (GOZ), w tym recykling, redukcja odpadów, ponowne użycie i projektowanie pod demontaż, przekształcą modele wytwarzania materiałów na lata.

BREEAM V7 – NOWA GENERACJA CERTYFIKACJI WIELOKRYTERIALNEJ

Na polskim rynku certyfikacji wielokryterialnej BREEAM od lat pozostaje systemem dominującym, a jesienią 2025 roku zaczęła obowiązywać jego nowa odsłona BREEAM v7 dla nowych obiektów. To nie jest kosmetyczna aktualizacja, lecz głęboka zmiana filozofii oceny, w pełni zgodna z kierunkiem wyznaczanym przez EPBD czy Taksonomię UE. BREEAM v7 przesuwają akcent z deklaracji na dowody oparte na twardych danych, wzmacnia znaczenie LCA, materiałowości, śladów wbudowanych, projektowania pod demontaż oraz gospodarki cyrkularnej. Wycofuje część podejścia checklistowego i podnosi po-

przeczkę dla analitycznego uzasadniania decyzji projektowych. BRE podkreśla jednocześnie, że BREEAM In-Use, czyli wersja systemu przeznaczona dla budynków już istniejących i ocenianych w trakcie użytkowania, będzie stopniowo dostosowywana do nowych założeń metodycznych. W praktyce oznacza to, że podejście oparte na danych będzie stopniowo rozszerzane na cały istniejący zasób budowlany, co w przyszłości może podwyższyć wymagania dotyczące informacji operacyjnych, śladu wbudowanego oraz wskaźników cyklu życia.

GOZ W BUDOWNICTWIE – BUDYNKI JAKO BANKI ZASOBÓW

Gospodarka o obiegu zamkniętym w Polsce rozwija się wolniej niż w Europie Zachodniej, ale unijne kierunki polityki oraz narzędzia, takie jak Level(s), wykorzystywane w Taksonomii jako punkt odniesienia metodycznego jednoznacznie wskazują, jak powinny zmieniać się projekty budowlane. Priorytetem stają się demontowalność, ponowne użycie elementów, minimalizacja odpadów i ograniczenie śladu materiałowego. W połączeniu z rosnącymi kosztami energii i zasobów GOZ staje się warunkiem konkurencyjności, a nie jedynie dodatkiem projektowym. W polskich realiach tempo wdraża-

nia tych praktyk pozostaje jednak niewystarczające, co czyni GOZ jednym z kluczowych wyzwań transformacyjnych najbliższych lat.

ZMIANA MODELI PROJEKTOWYCH I OPERACYJNYCH

Transformacja obejmuje dziś cały cykl życia budynku i przesuwą rynek od deklaratywności ku modelom opartym na danych. Rosnące wymagania EPBD i CSRD sprawiają, że automatyzacja, cyfrowe monitorowanie zużycia energii i analiza parametrów środowiskowych stają się elementem podstawowej infrastruktury zarządczej. Dane energetyczne i emisyjne zyskują status aktywa determinującego ryzyko regulacyjne, koszty operacyjne i wartość budynku.

W tym ekosystemie pojawia się kolejny „przyspieszacz”: sztuczna inteligencja. AI umożliwia generowanie wariantów projektowych, optymalizację wykorzystania przestrzeni, modelowanie kosztów i energii, przewidywanie ryzyk technicznych oraz automatyzację kontroli jakości i gospodarki odpadami. Coraz częściej wspiera także analizę emisyjności portfeli, wykrywa anomalie w użytkowaniu budynków, ocenia zgodność z trajektoriami dekarbonizacji i wspiera decyzje inwestycyj-

ne. Na budowie technologia wspiera bezpieczeństwo, zarządzanie materiałami i realizację powtarzalnych prac. W efekcie budownictwo staje się coraz bardziej analityczne, cyfrowe i predykcyjne. Największym wyzwaniem pozostaje jednak gotowość organizacji do pracy z danymi i wdrażania narzędzi cyfrowych, co staje się warunkiem wykorzystania potencjału AI w praktyce.

RYZYKA I KOSZTY TRANSFORMACJI W POLSCE

Największym wyzwaniem jest tempo zmiany. Skala modernizacji wymagana przez EPBD, wysoki koszt kapitału, rosnące ceny materiałów oraz niedobór kompetencji powodują narastającą presję inwestycyjną. Duża część zasobów nie spełnia nowych wymagań, a koszty dostosowania będą rosły szybciej niż wartość obiektów o wysokim zużyciu energii. Dodatkowo, producenci materiałów mierzą się z przyspieszoną koniecznością wdrażania GOZ i dostarczania EPD, a brak transparentności środowiskowej zacznie ich stopniowo wykluczać z rynku. W tej sytuacji największym kosztem przestaje być sama modernizacja, a staje się nim brak działania: utrata wartości, trudności w refinansowaniu, a w skrajnych przy-

padkach ryzyko operacyjnej blokady aktywów.

PRZYSPIESZENIE NIEUNIKNIONE

Najbliższe lata będą okresem intensywnego domykania luki modernizacyjnej. Ustawodawstwo europejskie wyznacza kierunek, a rynek, w tym fundusze, kredytodawcy i najemcy, narzuca tempo. Budynki nieefektywne stają się aktywami ryzykownymi, natomiast obiekty o niskim śladzie węglowym i wysokiej efektywności energetycznej zyskują status najcenniejszych elementów portfeli. Modernizacja staje się narzędziem zabezpieczenia wartości aktywów, minimalizacji ryzyka *brown discount* (negatywny wpływ, jaki na wartość nieruchomości wywiera jej energochłonność – red.) oraz budowania odporności portfeli w obliczu rosnących wymogów europejskich. Coraz częściej obejmuje ona nie tylko poprawę efektywności energetycznej, lecz także podejście cyrkularne, czyli ponowne wykorzystanie materiałów, redukcję śladu wbudowanego i projektowanie budynków jako banków zasobów. Dzięki temu inwestorzy ograniczają ryzyka kosztowe i regulacyjne, jednocześnie chroniąc konkurencyjność aktywów na rynku. 



YOUTUBE SGH | PODCASTY | PODCAST SGH: SGcHat



SPOTIFY SGH | PODCAST SGH: SGcHat

Pasujemy

inżynierom danych
ekspertom BI
Tobie

profesjonalistom

analitykom
mobilnym ekspertom
aktuariuszom

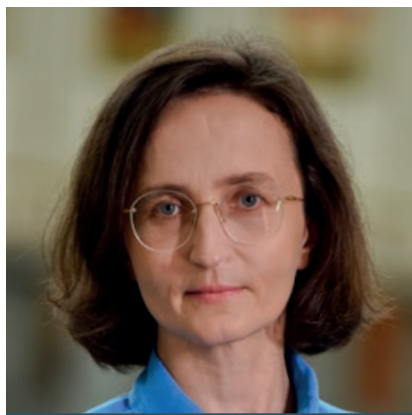
Tak się składa,
że rekrutujemy

Wejdź na **pzu.pl/kariera** i wybierz pracę,
która pasuje do Ciebie.

PZU – pasujemy profesjonalistom



Zarządzanie ryzykiem w łańcuchu dostaw wobec wyzwań zrównoważonego rozwoju



Dr hab. Barbara Ocicka, prof. SGH, Instytut Finansów Korporacji i Inwestycji, Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie SGH. Autorka i współautorka publikacji o tematyce zarządzania zakupami w biznesie, strategii zakupowych oraz najlepszych praktyk w zarządzaniu łańcuchami dostaw. Przedmiotem jej szczególnego zainteresowania jest zarządzanie łańcuchem dostaw oraz jego wpływ na wyniki finansowe i ryzyko w działalności przedsiębiorstw w świetle megatrendów. Jest kierownikiem i badaczem w projektach naukowych, współpracuje z ośrodkami krajowymi i zagranicznymi. Jest członkiem International Purchasing and Supply Education and Research Association (IPSERA).

 BARBARA OCICKA

SUKCES PRZEDSIĘBIORSTW W ZARZĄDZANIU ŁAŃCUCHAMI DOSTAW BĘDZIE CORAZ BARDZIEJ UZALEŻNIONY OD UMIEJĘTNOŚCI ZARZĄDZANIA RYZYKIEM WOBEC WYZWAŃ ZRÓWNOWAŻONEGO ROZWOJU. ZARZĄDZANIE TYM RYZYKIEM MUSI MIEĆ CHARAKTER PROAKTYWNY, A NIE REAKTYWNY.

S truktury globalnych łańcuchów dostaw mają współcześnie rozległy zasięg geograficzny, obejmują wieloszczeblowe powiązania między ogniwami i cechują się wysoką różnorodnością w zależności m.in. od specyfiki działalności i czynników budujących przewagę konkurencyjną w poszczególnych branżach i sektorach. W ostatnich latach w obliczu megatrendów i trendów w globalnym otoczeniu, krytyczne znaczenie w łańcuchach dostaw przedsiębiorstw produkcyjnych zyskało zarządzanie zakupami i dostawcami. Jednym z kluczowych megatrendów determinujących uwagę menedżerów tych procesów biznesowych jest zrów-

noważony rozwój, w kontekście którego kryteriami ewaluacji strategii i projektów są kolejno ryzyko ekonomiczne, społeczne i środowiskowe. Ryzyko związane ze zrównoważonym rozwojem jest coraz częściej utożsamiane w praktyce gospodarczej i studiach badawczych z ryzykiem związanym ze środowiskiem, społeczeństwem i ładem zarządczym, czyli ryzykiem ESG (Environmental, Social, Governance). Upowszechnienie podejścia do zrównoważonego rozwoju opartego na trzech filarach E, S i G systematycznie postępuje wśród przedsiębiorstw będących uczestnikami łańcuchów dostaw. Należy uznać wzmocnienie podejścia do ryzyka związanego ze zrównoważonym rozwojem w kontekście ESG za ewolucję

w kontinuum dążeń do zrównoważonego rozwoju działalności przedsiębiorstw.

Warunkiem koniecznym dla osiągnięcia skuteczności zarządzania ryzykiem jest włączenie wymogów zrównoważonego rozwoju w całym łańcuchu dostaw, nie tylko w relacjach bezpośrednich z dostawcami I szczebla, lecz także na dalszych szczeblach. W praktyce gospodarczej występuje istotny problem polegający na braku pożądanej skuteczności w zarządzaniu dostawcami na dalszych szczeblach łańcuchów dostaw, któremu towarzyszy koncentracja menedżerów na zarządzaniu potencjałem i relacjami z dostawcami bezpośrednimi (tj. I szczebla). W kontekście zrównoważonego rozwoju obecny zakres strategii i praktyk jest niewystarczający dla potrzeb zarządzania ryzykiem ESG w obrębie wieloszczeblowych baz dostaw. Przedsiębiorstwa doświadczają negatywnego wpływu wystąpienia ryzyka ESG m.in. na lojalność klientów, wizerunek, wartość marki, sprzedaż, przychody, zysk, a w rezultacie ich wartość i pozycję konkurencyjną.

Ryzyko związane ze zrównoważonym rozwojem w łańcuchu dostaw obejmuje ryzyko mające swe źródła w łańcuchu dostaw lub jego otoczeniu, dlatego można klasyfikować jego rodzaje jako endogeniczne lub egzogeniczne. Z jednej strony, należy jednoznacznie podkreślić potrzebę neutralizowania zagrożeń społecznych i środowiskowych w powiązaniu z ekonomicznymi, mających swoje źródło w otoczeniu, na rynkach dostaw i w działalności dostawców. Ich wystąpienie znajduje odzwierciedlenie w rosnącym ryzyku finansowym, inwestycyjnym, operacyjnym, rynkowym i/lub reputacyjnym. Z drugiej strony, istnieją szanse związane z zaangażowaniem dostawców nie tylko w spełnienie wymogów zrównoważonego rozwoju, lecz także z ich innowacyjną działalnością w zakresie m.in. prac badawczo-rozwojowych i tworzeniu ekoinnowacji, współpracy dla wzmacniania odpowiedzialności środowiskowej i społecznej czy rozwoju modeli biznesowych w nowych sektorach.

Następuje zwiększenie roli zakupów i dostawców w zarządzaniu zielonym lub zrównoważonym łańcuchem dostaw, w szczególności o zasięgu globalnym. W rezultacie rozwijają się koncepcje, takie jak zrównoważone zarządzanie zakupami, zakupy społecznie i środowiskowo odpowiedzialne czy zie-

lone zakupy. W podejściu strategicznym następuje potrzeba orientacji na zrównoważony rozwój w strategiach zakupowych na każdym ich poziomie: strategii funkcji zakupowej, strategii kategorii zakupowych oraz strategii zarządzania

w łańcuchach dostaw. Wyższa zdolność zarządzania ryzykiem cechuje regionalne, krajowe i lokalne struktury baz dostawców w porównaniu z międzynarodowymi i globalnymi. Wzrasta waga kryterium lokalizacji geograficznej

W obliczu megatrendu zrównoważonego rozwoju i potrzeby zarządzania ryzykiem w świetle koncepcji ESG, krytyczne znaczenie w łańcuchach dostaw przedsiębiorstw ma zarządzanie zakupami i dostawcami. Skuteczne zarządzanie ryzykiem ESG wymaga strategii i metod służących zarówno neutralizowaniu zagrożeń, jak i wykorzystaniu szans związanych z innowacyjną działalnością dostawców. Rangę strategiczną zyskuje proaktywne podejście poprzez projekty konfiguracji i rekonfiguracji baz dostawców, a na wyższym poziomie dojrzałości także poprzez współpracę polegającą na wczesnym włączaniu i rozwoju dostawców.

dostawcami. Ten imperatyw implikuje uzupełnienie podejścia do projektowania i realizacji strategii zakupowych, polegające na włączeniu metod i narzędzi wykorzystywanych w poszczególnych etapach zarządzania ryzykiem, a także różnych strategii zarządzania ryzykiem. W następstwie zarządzanie zakupami zostaje włączone do zintegrowanego zarządzania ryzykiem ESG w przedsiębiorstwie i łańcuchu dostaw, przy uwzględnieniu potencjalnego znaczenia zarządzania bazą dostawców dla wykorzystania szans i neutralizowania zagrożeń.

Konfiguracja i rekonfiguracja baz dostawców mają tradycyjnie rangę strategicznych projektów. Przy czym optyka tych projektów zmienia się, ponieważ wymagania stają się wyraźnie coraz wyższe na skutek rosnącej dynamiki zmian wywierających wpływ na działalność przedsiębiorstw, a także dominancyjnego ryzyka zewnętrznego (egzogenicznego) względem wewnętrznego (endogenicznego). Uwarunkowania determinują potrzebę adaptacji metod i technik *agile* w zarządzaniu projektami (re)konfiguracji baz dostawców

dostawców w ich wstępnej ocenie, a decentralizacja struktur baz dostawców zyskuje na znaczeniu głównie ze względu na elastyczność dostaw i dostępność zasobów. Przedsiębiorstwa zaczęły w większym stopniu dążyć do dywersyfikacji źródeł dostaw, a strategie zakupowe stają się w szerszym zakresie hybrydowe. Z jednej strony, następuje rozwój krajowej produkcji, nearshoringu lub zakupów lokalnych, sygnalizujący trendy deglobalizacji i regionalizacji struktur łańcuchów dostaw. Z drugiej strony jednak, globalne zakupy wciąż pozostają strategią służącą proaktywnemu budowaniu odporności na zagrożenia poprzez poszukiwanie i wykorzystywanie nowych rynków dostaw i dostawców. Poza tym, następuje dodawanie do kryteriów wyboru dostawców nowych aspektów ekonomicznych (takich jak np. czas odbudowy zdolności produkcyjnych po przerwaniu ciągłości produkcji lub dostaw), społecznych (np. jakość standardów zarządzania zasobami ludzkimi), środowiskowych (np. wartość inwestycji w zasobooszczędne technologie produkcyjne i odnawialne źródła energii).

Rekomenduje się mapowanie baz dostawców w celu identyfikacji krytycznych powiązań z ogniwami II i dalszych szczebli dla potrzeb zwiększenia przejrzystości łańcuchów. Zalecaną praktyką jest pomiar Risk Exposure Index, który jest pomocny w określeniu w sposób wymierny potencjalnego wpływu ryzyka na zarządzanie łańcuchem dostaw. Nieprzestrzeganie wymogów zrównoważonego rozwoju przez dalsze ogniwia łańcuchów dostaw polskich przedsiębiorstw może być kluczowym źródłem ryzyka w ich działalności i w znaczący sposób wpłynąć na ich pozycję konkurencyjną, wyniki finansowe oraz wartość. Rekomenduje się proaktywne podejście w zastępstwie dominującego obecnie reaktywnego do zarządzania zrównoważonym rozwojem bazy dostawców poprzez systematyczny i stopniowy rozwój relacji współpracy, komu-

nikację w całym łańcuchu dostaw, a na bardziej zaawansowanym poziomie dojrzałości także poprzez projekty wczesnego włączania i rozwoju dostawców. Podejście strategiczne wymaga adaptacji zarządzania scenariuszowego i sytuacyjnego na potrzeby zarządzania dostawcami w turbulentnym otoczeniu biznesowym.

Pożądaną jest nawiązywanie współpracy z niezależnymi podmiotami, w tym organizacjami pozarządowymi, monitorującymi dostawców dalszych szczebli i przygotowującymi raporty o ich działalności w świetle wymogów zrównoważonego rozwoju. Zastosowanie profesjonalnej metodyki ewaluacji dostawców pod względem kryteriów ESG jest korzystne zarówno dla przedsiębiorstw produkcyjnych (nabywców), jak również dla dostawców, którzy poprzez benchmarking działalności zyskują bodźce rozwojowe

i mogą korzystać z dobrych praktyk. Podmioty gwarantujące monitoring i ewaluację dostawców mogą dążyć do tworzenia platform wymiany wiedzy i współpracy podmiotów zainteresowanych zarządzaniem ryzykiem związanym z wykorzystywaniem ogniw II i dalszych szczebli łańcucha dostaw. Należy także zwrócić uwagę na szanse w zarządzaniu ryzykiem na dalszych szczeblach, które tworzą najnowsze technologie (analityka Big Data, Blockchain, AI), a w szczególności na konieczność ich wykorzystania w budowaniu przejrzystości w całym łańcuchu dostaw oraz dla potrzeb predykcji ryzyka. Wyniki badań jednoznacznie wskazujące na rosnącą rangę zarządzania ryzykiem w łańcuchach dostaw, determinują potrzebę rozwoju kształcenia tej kompetencji wśród kandydatów na menedżerów zakupów i zarządzania łańcuchem dostaw. 

SGH
CHAT

*Zapraszamy do słuchania
podcastów na kanałach SGH*

#FinanseOsobisteiTechnologie



YOUTUBE SGH | PODCASTY | PODCAST SGH: SGcHat



SPOTIFY SGH | PODCAST SGH: SGcHat



We'll help you
grow your skills

so you can
go further

W PwC rozwój nie zna granic. Od pierwszego dnia dajemy Ci przestrzeń do nauki, wsparcie doświadczonych mentorów oraz realne możliwości rozwoju kariery. Dzięki różnorodnym ścieżkom i pracy zespołowej nieustannie testujemy nowe możliwości i poszerzamy nasze granice – dla klientów, społeczeństwa i Ciebie. Twórz przyszłość z ekspertami i ekspertkami PwC oraz najnowszymi technologiami dołączając do jednego z naszych zespołów! Sprawdź nasze oferty i znajdź coś dla siebie.



Od raportowania do zarządzania ryzykiem ESG

 JOLANTA TUREK

ESG Z NISZOWEGO TRENDU STAŁO SIĘ KLUCZOWYM PODEJŚCIEM DO ANALIZY RYZYKA, NAPĘDZANYM REGULACJAMI, ZMIANĄ KLIMATU, EWOLUCJĄ PODEJŚCIA BIZNESU.



Dr Jolanta Turek, Instytut Finansów Korporacji i Inwestycji, Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie SGH. Specjalizuje się w zarządzaniu ryzykiem jako kluczowym narzędziu budowania odporności i przewagi konkurencyjnej przedsiębiorstw, łącząc badania naukowe z doświadczeniem we współpracy z biznesem. Autorka i współautorka publikacji naukowych łączących finanse, strategię i długoterminowe tworzenie wartości organizacji. Liderka strumienia projektu „Jakość zarządzania aspektami ESG a odporność na kryzysy. Przedsiębiorstwa – instytucje finansowe – jednostki samorządu terytorialnego” (2022–2024) oraz kierownik badania „Ryzyko klimatyczne w decyzjach inwestycyjnych” w KNoP.

W okresie 2024–2025 ESG w praktyce stało się jednym z głównych podejść do analizy ryzyka. To, co wcześniej uchodziło za modny nurt odpowiedzialnego inwestowania, zaczęło być traktowane jako element absolutnie podstawowy dla oceny stabilności i odporności przedsiębiorstw. Jeszcze kilka lat temu ESG w wielu miejscach odbierano jako coś trochę pobocznego, mało realnego. Dziś coraz częściej panuje przekonanie, że pomijanie tych czynników bywa po prostu błędem, który może poważnie podnieść ryzyko strat i podważyć odpowiedzialność zarządów.

Zmiana ta przyspieszyła wraz z regulacjami. Rok 2024 był tu kluczowy, ponieważ wejście w życie dyrektywy CSRD (ws. sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju) zmusiło największe spółki w Europie do zupełnie nowego podejścia. ESG przestało być czymś, co „fajnie mieć”, a stało się obowiązkiem udokumentowanym, mierzalnym, wymagającym i wymaganym. Przedsiębiorstwa musiały zbudować procesy oceny podwójnej materialności, włączyć zarządy w nadzór nad ryzykiem ESG, zdefiniować zakresy odpowiedzialności, których wcześniej zwyczajnie nie

miały. W wielu miejscach po raz pierwszy trzeba było naprawdę zrozumieć, jakie ryzyka środowiskowe czy społeczne są dla danego biznesu istotne, a nie tylko o nich opowiadać.

Równolegle rynek sam zaczął dojrzewać. Zaczęto odchodzić od prostych scoringów w stronę analiz, które pozwalają zobaczyć, gdzie firma ma ekspozycję na ryzyko, a gdzie realnie sobie z nimi radzi. Coraz większą rolę odgrywa monitorowanie tzw. ryzyka niezarządzanego, czyli tej części zagrożeń ESG, które najłatwiej wymykają się spod kontroli i wywołują największe konsekwencje finansowe. Popularność zyskują bardziej wysublimowane modele, które łączą dane ilościowe i jakościowe. Przykładem jest metodologia Q² AXA IM, która nie próbuje na siłę sprowadzać ESG do jednej liczby, ale patrzy na ekspozycję i jakość zarządzania w sposób wielowymiarowy, przekrojowy, interdyscyplinarny. Podobne podejście rozwija sektor finansowy, zwłaszcza banki, które pod naciskiem Europejskiego Urzędu Nadzoru Bankowego (EBA) muszą integrować ryzyka ESG i klimatyczne w swoich systemach zarządzania oraz apetytach na ryzyko. EBA wymaga, aby instytucje finansowe oceniały materialność ryzyk środowiskowych w długich horyzontach czasowych i uwzględniały je w procesach kredytowych, scenariuszach stres testowych oraz analizach jakości portfela. W efekcie banki zaczęły tworzyć specjalne metody pomiaru ekspozycji klimatycznej, a część z nich modyfikuje już modele scoringowe czy wyceńy zabezpieczeń, aby uwzględnić realny wpływ ryzyk fizycznych i transformacyjnych. To właśnie takie podejścia zaczynają lepiej oddawać sens i znaczenie zarządzania ryzykiem ESG.

Do tego wszystkiego doszły wydarzenia klimatyczne. Świat w 2024 roku doświadczył ponad 200 ekstremalnych zjawisk pogodowych, a większość była nasiloną przez zmianę klimatu. Skumulowane straty gospodarcze związane ze zjawiskami klimatycznymi od po-

czątku lat 90. (nieco ponad 30 lat) przekroczyły 4,3 bln USD, czyli tyle, co PKB Niemiec. Seria pożarów w Los Angeles wynikająca z pożarów w przyległych obszarach górskich w styczniu 2025 roku, które zniszczyły tysiące domów i spowodowały szkody przekraczające 130 mld USD, są jednym z najbardziej przejmujących przykładów. W Hiszpanii w sierpniu 2025 roku sytuacja była równie dramatyczna. Rekordowe pożary w Galicji doprowadziły do zniszczenia ogromnych obszarów lasów, uderzyły w rolnictwo, zasoby wodne i turystykę, a skutki środowiskowe zostaną w regionie na lata. Te przykłady pokazują, że ryzyko ESG ma istotny wymiar finansowy.

W tym samym czasie w Stanach Zjednoczonych nastąpiło wyraźne rozwarstwienie podejścia do ESG. Administracja Donalda Trumpa zapowiedziała federalną deregulację i wycofanie wielu wymogów klimatycznych, jednak niektóre stany, jak Kalifornia, Vermont, Nowy Jork i Waszyngton, nadal realizują ambitne zobowiązania klimatyczne mimo regresu na poziomie federalnym. W efekcie część gospodarki amerykańskiej funkcjonuje w otoczeniu anty-ESG, podczas gdy druga część rozwija regulacje i standardy porównywalne z europejskimi, a sektor finansowy nadal inwestuje w narzędzia oceny ryzyk ESG, kierując się pragmatyką rynkową. Zgodnie z Global InsurTech Report 2025, 74,8% finansowania insurtechów trafiło do firm rozwijających technologie oceny ryzyk środowiskowych i klimatycznych opartych na AI. Ta niespójność stała się dodatkowym źródłem ryzyka regulacyjnego i operacyjnego dla firm działających w wielu jurysdykcjach jednocześnie.

Właśnie w tym kontekście szczególnie mocno widać zmianę podejścia w sektorze ubezpieczeniowym, który zawsze pierwszy reaguje na to, co realnie zwiększa straty. Ubezpieczyciele coraz częściej wycofują się z ochrony aktywów szczególnie narażonych na powódzie, pożary czy ekstremalne zjawiska pogodowe. W niektórych regionach USA i Europy polisy stały się tak drogie, że wiele firm zaczęło na nowo kalkulować opłacalność prowadzenia działalności. Modele katastroficzne (CAT) są dziś głęboko przebudowywane – obejmują już nie tylko historię szkód, ale też dane środowiskowe, jakość infrastruktury, podatność lokalnych ekosystemów i ryzyko napięć społecznych. Coraz szybciej rośnie też rynek

produktów parametrycznych, opartych na twardych danych, a nie tradycyjnych kosztorysach szkód. Jednocześnie ubezpieczyciele inwestują w AI i technologie monitoringu, które pozwalają im oceniać ekspozycję na ryzyka ESG niemal w czasie rzeczywistym, co prowadzi do personalizacji składek ubezpieczeniowych (np. Allianz, Munich Re). Coraz częściej ubezpieczyciele wysyłają w rynek komunikat, że podmioty, które nie realizują działań adaptacyjnych, będą miały

wych (PPWR, tzw. Dyrektywa Ściekowa czy EUDR), chociaż część z nich z przesunięciem czasowym.

W tym wszystkim pojawił się jeszcze jeden aspekt – informacja. Największym zagrożeniem, które najbardziej prawdopodobnie ujawni się w najbliższych dwóch latach, nie jest kryzys finansowy, katastrofa naturalna czy konflikt zbrojny – lecz dezinformacja, czyli rozpowszechnianie fałszywych, zmanipulowanych lub celowo wprowadzających w błąd

W latach 2024–2025 ESG stało się jednym z głównych aspektów analizy ryzyka. Rynek odchodzi od prostych niewiele mówiących scoringów na rzecz oceny realnej ekspozycji na ryzyko ESG i jakości zarządzania. Sektor finansowy pod presją wytycznych EBA integruje ryzyko klimatyczne w modelach kredytowych i scenariuszach stresowych. Analityka ryzyka decyduje o przepływach kapitału, co prowadzi do premiowania firm odpornych, a karania tych, które ignorują ekspozycję klimatyczną. Istotna zmiana zachodzi w ubezpieczeniach: gwałtowny wzrost szkód oraz rosnące koszty katastrof sprawiły, że ubezpieczyciele wycofują ochronę z obszarów wysokiego ryzyka i silnie różnicują składki. Decyzje ubezpieczeniowe stają się znaczącym sygnałem materialności ryzyka klimatycznego i ESG i oceny odporności biznesu.

poważny problem z dostępem do ubezpieczeń, co przełoży się na utratę możliwości inwestowania, finansowania i skalowania działalności.

Do tego doszły dwa szczyty klimatyczne. COP29 (2024) stworzył nową architekturę finansowania transformacji, pokazując, że globalne potrzeby przekraczają 1,3 bln USD rocznie, co wymusza zmianę sposobu wyceny ryzyka i kapitału. COP30 (2025) zwrócił uwagę na bioróżnorodność – 55% światowego PKB zależy od stabilności ekosystemów. Z kolei pakiet Omnibus z 2025 roku próbował uporządkować rosnącą presję raportową – bez wycofywania się z ambicji klimatycznych, ale z większym naciskiem na to, by firmy koncentrowały się nie na produkowaniu dokumentów, lecz na realnym zarządzaniu ryzykiem. Unia Europejska kontynuuje wdrażanie regulacji sektoro-

treści. Konflikt Elona Muska z Komisją Europejską o przestrzeganie DSA (Aktu o usługach cyfrowych) pokazał, że platformy cyfrowe mogą być źródłem ryzyka dla bezpieczeństwa publicznego. Decyzje biznesowe zaczynają wywoływać skutki polityczne, a nie tylko ekonomiczne.

Podsumowując, w latach 2024–2025 zarządzanie ryzykiem ESG ewoluowało z fazy deklaratywnej do operacyjnej. Stało się częścią finansów, polityki, zarządzania danymi, ubezpieczeń i ochrony ekosystemów. Wynika to z realnej dynamiki ryzyka środowiskowego, społecznego, technologicznego i geopolitycznego, która wymusiła zmianę sposobu myślenia. Można dyskutować o tym, czy termin „ESG” przetrwa, ale sama logika analizy ryzyka, którą opisuje, będzie w najbliższej dekadzie zyskiwać na znaczeniu. 

ESG jako język współczesnej wartości przedsiębiorstwa

 MAGDALENA MIKOŁAJEK-GOCEJNA



Dr hab. Magdalena Mikołajek-Gocejna, prof. SGH, kieruje Zakładem Aksjologii i Pomiaru Wartości w Instytucie Zarządzania Wartością, Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie SGH. Jest kierownikiem studiów podyplomowych „Metody wyceny spółki kapitałowej” realizowanych we współpracy z GPW w Warszawie. Prowadzi badania w zakresie rynków kapitałowych, zwłaszcza wyceny przedsiębiorstw, relacji inwestorskich, pomiaru wartości, inwestycji społecznie odpowiedzialnych i zrównoważonych finansów ESG. Autorka monografii i artykułów naukowych, współautorka książek z dziedziny zarządzania wartością przedsiębiorstwa, wyceny przedsiębiorstw i zrównoważonych finansów. W 2018 roku otrzymała nagrodę Prezydenta RP: Srebrny Krzyż Zasługi za działania na rzecz rozwoju nauki.

W 2025 ROKU ESG BYŁO W NIEPEWNOŚCI, ALE DOJRZAŁSZE FIRMY DZIĘKI ESG ZYSKIWAŁY PRZEWAGĘ KOSZTOWĄ, STABILNE FINANSOWANIE I ZAUFANIE RYNKU.

W ostatniej dekadzie ESG przeszło wyraźną transformację: od zbioru deklaratywnych praktyk komunikacyjnych do roli jednego z kluczowych języków opisu współczesnego przedsiębiorstwa. Początkowo funkcjonowało przede wszystkim jako narzędzie budowania reputacji, lecz szybko zaczęło ujawniać swój potencjał analityczny. Obecnie ESG stanowi integralny element systemu oceny ryzyka, wpływając na decyzje inwestycyjne, dostęp do kapitału i konkurencyjność organizacji.

W przyjętej dziś perspektywie ESG pozwala analizować przedsiębiorstwo jako strukturę funkcjonującą w sieci współzależności środowiskowych, społecznych i zarządczych. Podkreśla, że odporność i przewidywalność firmy wynikają nie tylko z jej kondycji finansowej, lecz także z jakości procesów decyzyjnych, relacji z interesariuszami oraz zdolności do adaptacji regulacyjnej. W rezultacie ESG staje się narzędziem

bardziej precyzyjnego przewidywania długoterminowej wartości, przesuwając akcent z deklaracji na twardą logikę biznesową i strategiczne zarządzanie ryzykiem.

CZEGO JUŻ SIĘ NAUCZYLIŚMY: WNIOSKI Z PRAKTYKI I BADAŃ

Praktyka rynkowa pokazuje, że firmy dojrzałe w zakresie ESG charakteryzują się niższym kosztem kapitału i większą zdolnością do przyciągania inwestycji długoterminowych. Wynika to z wyższej transparentności, lepszego zarządzania ryzykiem oraz zdolności do wcześniejszego wychwytywania trendów regulacyjnych. Jednocześnie komponent środowiskowy (E) staje się uniwersalnym polem optymalizacji zarówno w obszarze efektywności energetycznej, jak i dostępu do surowców, który coraz częściej jest uzależniony od standardów środowiskowych partnerów.

Czynnik społeczny (S) awansował do roli jednego z kluczowych komponentów konkurencyjności. Rosnąca złożoność rynku pracy – starzenie się

społeczeństw, pokoleniowe zróżnicowanie oczekiwań oraz rosnące znaczenie czynników pozapłacowych – sprawa, że klimat organizacyjny i jakość relacji stają się nieodłącznym aspektem wartości przedsiębiorstwa. W praktyce oznacza to wzrost znaczenia dialogu społecznego, etyki pracy, polityk inkluzywnych oraz inwestycji w rozwój kompetencji.

Najbardziej stabilnym i najbardziej mierzalnym obszarem pozostaje komponent zarządczy (G), którego rola tylko rośnie. Dojrzałe struktury nadzorcze, przejrzystość decyzyjna i odpowiednie procesy audytowe mają bezpośrednie przełożenie na zdolność firm do zarządzania złożonymi projektami transformacyjnymi. W efekcie G staje się swoistym integratorem dwóch pozostałych elementów.

Nie można pominąć również faktu, że rosnąca standaryzacja, m.in. w postaci Europejskich Standardów Sprawozdawczości Zrównoważonego Rozwoju (ESRS), wprowadza nową dyscyplinę i porównywalność. Raportowanie przestaje być przestrzenią narracji, a staje się twardą domeną danych, które można mierzyć, analizować i zestawiać między podmiotami i sektorami.

OGRANICZENIA I NAPIĘCIA: MIĘDZY PRESJĄ REGULACYJNĄ A RYNKOWĄ REALNOŚCIĄ

Wraz z upowszechnianiem się ESG rośnie również liczba wyzwań. Najbardziej widoczne jest zmęczenie regulacyjne, szczególnie w sektorach, które dopiero adaptują nowe wymogi raportowe. W wielu organizacjach zmiana ta ma charakter defensywny: raportujemy, bo musimy. W takiej perspektywie ESG może stać się projektem obciążającym, nie zaś sposobem tworzenia wartości.

Kolejnym napięciem jest rozbieżność między oczekiwaniami inwestorów krótkoterminowych a długofalową logiką transformacji. ESG rzadko przynosi szybkie zyski; wymaga kosztów, inwestycji i przebudowy procesów. W rezultacie część firm wybiera strategię redukcyjną, minimalizując zakres działań tak, aby sprostać wymogom formalnym, ale bez ambicji wykorzystania potencjału strategicznego.

Istotnym problemem pozostaje także polaryzacja narracji wokół ESG. Krytycy podnoszą kwestię greenwashingu, wskazując, że wzrost liczby ra-

portów nie zawsze przekłada się na realne zmiany. Analizy pokazują również, że oceny ESG poszczególnych agencji mogą znacząco się różnić, co podważa ich jednoznaczność jako miary wartości. Pojawia się zatem luka ESG (ang. *ESG gap*), czyli luka między deklaracjami a dowodami, między intencjami a efektami.

ESG JAKO JĘZYK PRZYSZŁOŚCI: DOMINUJĄCE KIERUNKI EWOLUCJI

Mimo tych napięć ESG pozostaje fundamentem współczesnej dyskusji o wartości. Przyszłość ESG rysuje się w kierunku

tu strategii rynkowej. W branżach regulowanych, takich jak energetyka, transport, budownictwo, poziom dojrzałości ESG będzie decydował o dostępie do finansowania i możliwości realizacji projektów. W sektorach B2C ESG stanie się elementem budowania zaufania oraz odpowiedzi na rosnącą świadomość konsumentów. W całej gospodarce europejskiej będzie to język integracji łańcuchów dostaw: firmy, które nie spełnią wymogów partnerów, po prostu zostaną wypchnięte poza główne kanały współpracy.

Rok 2025 był momentem dużej niepewności dla ESG. Obserwowaliśmy, jak firmy dojrzałe w zakresie ESG zyskują przewagę kosztową, stabilniejsze finansowanie i większe zaufanie rynku. Jednocześnie pojawiły się napięcia: zmęczenie regulacyjne, presja krótkoterminowych wyników i ryzyko greenwashingu. Jakie wnioski płyną z praktyki i badań? Jak zmieniła się rola ESG w strategiach biznesowych i jakie kierunki wyznacza na przyszłość? To podsumowanie roku pokazuje, że ESG może stać się fundamentem nowej logiki gospodarowania.

ku jeszcze głębszej integracji z modelem biznesowym:

1. **Od narracji do danych – mierzalność jako nowy standard**
Najbliższe lata będą należały do przedsiębiorstw, które zintegrują wskaźniki ESG z systemami zarządzania operacyjnego. Mowa o wykorzystaniu danych rzeczywistych – z łańcucha dostaw, zużycia energii, systemów HR, które umożliwią monitoring w czasie rzeczywistym. Dzięki temu ESG stanie się nie tylko częścią raportu, lecz także integralnym elementem controllingu, analizy ryzyka i planowania inwestycji. Automatyzacja i cyfryzacja raportowania sprawia, że przewagę uzyskają firmy zdolne do analizy ciągłej, a nie jednorazowej, rocznej sprawozdawczości.
2. **ESG jako element przewagi strategicznej**
Drugi kierunek dotyczy rosnącego znaczenia ESG jako fundamen-

3. Holistyczna interpretacja wartości przedsiębiorstwa

Trzeci trend dotyczy redefinicji samego pojęcia wartości. Klasyczne wskaźniki finansowe – choć wciąż kluczowe – nie oddają pełnej odporności przedsiębiorstwa na zakłócenia. ESG umożliwia szacowanie zasobów niematerialnych: jakości relacji z interesariuszami, adaptacyjności kultury organizacyjnej, wiarygodności zarządu czy zdolności do reagowania na megatrendy. W miarę rozwoju metod wyceny elementy te będą coraz mocniej wpływać na postrzeganie wartości firmy przez inwestorów, regulatorów i partnerów.

OD WSKAŹNIKÓW DO NOWEJ LOGIKI GOSPODAROWANIA

ESG stało się nie tylko zestawem standardów, lecz także wspólnym kodem, pozwalającym oceniać przedsiębiorstwa w sposób uwzględniający złożo-

ność współczesnej gospodarki. W miarę jak dane środowiskowe, społeczne i zarządcze stają się możliwe do pomiaru, zestawienia i audytu, ESG przestaje być jedynie narzędziem oceny – staje się językiem koordynacji działań gospodarczych. Dzięki temu poszczególne organizacje mogą skuteczniej identyfikować potencjalne źródła ryzyka: od zmian legislacyjnych, przez niestabilność łańcuchów dostaw, po społeczne oczekiwania odbiorców i pracowników. ESG sprzyja tworzeniu „map odporności” przedsiębiorstwa, wskazując obszary wymagające adaptacji, inwestycji lub transparentnej komunikacji.

Jednocześnie ESG umożliwia przewidywanie zmian regulacyjnych i rynkowych, ponieważ jego logika jest silnie sprzężona z kierunkiem polityk publicznych: klimatycznych, surowcowych, społecznych czy ładu korporacyjnego. Firmy, które odczytują te sygnały odpowiednio

wcześnie, są w stanie wyprzedzić konkurencję w zakresie technologii niskoemisyjnych, etycznych modeli zatrudnienia czy standardów nadzorczych. W tym sensie ESG działa jak system wczesnego ostrzegania – zmniejsza niepewność i pozwala podejmować decyzje, które będą miały wartość nie tylko dziś, lecz także w perspektywie dekady.

Warto podkreślić, że w świecie permanentnej zmienności ESG nie jest jedynie narzędziem optymalizacji ryzyka, lecz także platformą budowania kapitału zaufania. Przedsiębiorstwa, które konsekwentnie komunikują swoje działania w ramach ESG, zyskują większą wiarygodność w relacjach z inwestorami, regulatorami i klientami. W praktyce oznacza to stabilniejsze finansowanie, łatwiejszy dostęp do projektów partnerskich oraz zwiększoną odporność reputacyjną, szczególnie w sytuacjach kryzysowych.

Przyszłość należy więc do firm, które nie potraktują ESG jako ciężaru regulacyjnego, lecz jako narzędzia strategicznego zarządzania wartością. ESG nie ogranicza, lecz rozszerza horyzont decyzyjny – pozwala myśleć o przedsiębiorstwie w sposób wielowymiarowy, podkreślając, że jego realna siła wynika z połączenia wyników finansowych, odpowiedzialności społecznej oraz zdolności do funkcjonowania w ramach ograniczeń środowiskowych.

W nadchodzących latach ESG stanie się nieodzownym językiem wartości przedsiębiorstwa – wspólnym kodem, dzięki któremu inwestorzy, klienci i partnerzy będą rozumieć rzeczywisty potencjał i odporność firm. Firmy, które nie potraktują ESG jako obowiązku raportowego, lecz jako integralne narzędzie strategiczne, zyskają przewagę konkurencyjną, stabilność i trwałą wartość rynkową. 

SGH
CHAT

*Zapraszamy do słuchania
podcastów na kanałach SGH*

#SprawaMieszkaniowa



YOUTUBE SGH | PODCASTY | PODCAST SGH: SGcHat



SPOTIFY SGH | PODCAST SGH: SGcHat

A co, jeśli moglibyśmy spojrzeć na siebie inaczej?

Każdy z nas ma swoją **UNIQA**LNĄ historię.

#wspólnota



Filip,
Młodszy Specjalista ds. Obsługi Klienta

Obejrzyj spot



Interesariusze, odporność i wartość

Co firmom daje „zarządzanie relacjami”?

 ŁUKASZ KOLANO



Łukasz Kolano, Associate Director w KPMG Polska, ekspert z 20-letnim doświadczeniem w strategicznym zarządzaniu zrównoważeniem biznesu. Ekonomista, absolwent Uniwersytetu Warszawskiego, posiadacz licznych certyfikatów (SCR GARP, University of Cambridge, Imperial College, University of Pennsylvania). Realizował projekty ESG m.in. dla branż: chemicznej, budowlanej, farmaceutycznej, transportowej, nieruchomości i FMCG; doradzał przy fuzjach, ratingach ESG, realizował szkolenia menedżerskie. Współtwórca studiów podyplomowych „Strategiczna transformacja ESG w przedsiębiorstwie” w SGH.

KAPITALIZM INTERESARIUSZY Z TEORII STAJE SIĘ PRAKTYKĄ. WYGRYWAJĄ FIRMY „HIGH–HIGH” – SILNE FINANSOWO I DOJRZAŁE W RELACJACH.

W odświeżanych regularnie debatach o punkcie ciężkości między kapitalizmem akcjonariuszy i interesariuszy łatwo zgubić prostą obserwację: przedsiębiorstwa trwają i prosperują dzięki relacjom. Z klientami, pracownikami, dostawcami, społecznościami, regulatorami. Ich kondycja finansowa jest w dużej mierze skutkiem tego, jak te relacje są prowadzone albo zaniedbywane.

W dziesięcioletniej analizie spółek z S&P 500 zestawiono dwie listy: firmy z najwyższą stopą zwrotu dla akcjonariuszy oraz firmy, które – na podstawie zewnętrznych ratingów (Drucker Institute i Just Capital, zebrane przez Bain & Company) – najlepiej tworzą wartość dla interesariuszy (TSR – Total Shareholder Return, całkowitą stopę zwrotu uzyskiwaną przez akcjonariuszy z tytułu posiadania akcji): klientów, pracowników, dostawców i społeczności.

Zestawienie tych rankingów pozwoliło na zidentyfikowanie czterech koszyków. Spółki „high–high” – jednocześnie mocne finansowo i w relacjach z interesariuszami – osiągały najwyższe długoterminowe stopy zwrotu dla akcjonariuszy. Spółki nastawione tylko na liczby, kosztem pracowników czy klientów, oraz te „przyjazne dla otoczenia”, ale słabe finansowo, wyraźnie przegrywały z liderami. Dane z indeksu S&P potwierdzają taki obraz: 100 firm najlepszych w tworzeniu wartości dla interesariuszy dawało średnio o ponad 2 pkt proc. rocznie wyższy TSR niż cały indeks S&P 500.

Wniosek jest też dość konkretny: skrajności są mniej opłacalne. Próby spełnienia oczekiwań wszystkich interesariuszy bez twardego modelu finansowego „nie doważą” wyników.

Jednak niespodziewany dla części zarządzających czysty prymat zysku (w szczególności kwartalnej perspektywy finansowej) nad interesami klientów,

partnerów, pracowników czy otoczenia relatywnie szybko odbija się na wycenie. To przesuwają punkt ciężkości: rozmowa o interesariuszach przestaje być dyskusją o intencjach, staje się rozmową o celach i mierzalnych efektach – także tych, które widać w portfelu akcjonariuszy.

BUDOWA JAKO LABORATORIUM: INTERESARIUSZE SPOTYKAJĄ SIĘ W PROJEKCIE

Znakomitym miejscem, by zobaczyć znaczenie tych interakcji w praktyce, są projekty budowlane. Tam konflikt interesów jest wyjątkowo nasilony ze względu na mnogość grup interesu: inwestor, wykonawcy, podwykonawcy, urzędy, mieszkańcy, organizacje społeczne.

Lantian Liu i współautorzy w przeglądzie 56 badań dotyczących zarządzania interesariuszami w projektach budowlanych pokazują, jak bardzo jest to obszar krytyczny dla działalności, a nie „miękki dodatek” do zarządzania projektem. Z ich analizy wyłaniają się trzy wyraźne wątki:

1. Komunikacja jako główna oś sporu

Autorzy podkreślają, że komunikacja jest jednym z najbardziej newralgicznych tematów. Tam, gdzie informacje są ograniczone, spóźnione lub niejasne, rośnie liczba i eskalują konflikty zagrażające działalności operacyjnej, w tym spory prawne z konsekwencjami finansowymi. Tam, gdzie dialog jest systematyczny i przejrzysty, maleje ryzyko opóźnień i gwałtownych protestów.

2. Dynamiczna mapa interesariuszy

Drugi wniosek dotyczy zmienności. Przegląd Liu i współautorów wskazuje *dynamic management of stakeholders* (dynamiczne zarządzanie interesariuszami) jako pierwsze z kluczowych wyzwań. To, kto jest ważny, może zmieniać się w czasie: nowy inwestor, decyzja środowiskowa, wypadek na budowie – i nagle marginalny aktor zyskuje realną siłę oddziaływania. Mapa interesariuszy, która nie jest aktualizowana, np. o strony monitorowane pod kątem przekroczenia progu istotności, szybko staje się złudzeniem porządku.

3. Cyfryzacja relacji

Trzeci motyw to rosnące znaczenie narzędzi cyfrowych. Trend, który Liu określa wprost: integracja zarządzania interesariuszami np. z BIM (Building Information Modeling) i z cyfro-

wą transformacją projektów. Modele 3D i cyfrowe bliźniaki, symulacje hałasu, widoku, natężenia ruchu, stają się narzędziami dialogu – pozwalają pokazać lokalnej społeczności i urzędnikom, jak projekt wpłynie na ich otoczenie. Zmniejsza się asymetria informacji, a z nią – część napięć.

Wszystkie te obserwacje dotyczą sektora budowlanego, ale łatwo przenieść je na inne branże. Projekt transformacji energetycznej, restrukturyzacja sieci handlowej, zamknięcie kopalni czy

W ponad połowie prac stwierdzono pozytywną zależność między praktykami dotyczącymi strategicznego zarządzania wskaźnikami ESG a wynikami firm; tylko niewielki odsetek badań wskazywał na relację negatywną. Ale autorzy idą dalej niż niemal ideowa dyskusja spod znaku „ESG się opłaca lub nie”. Pokazują, że wpływ działań firm zależy od tego, jak dynamicznie ułożone i zarządzane są relacje między pięcioma grupami aktorów: regulatorami, przedsiębiorstwami, inwestorami, agencjami

Mimo turbulencji regulacyjnych, rok 2025 potwierdził, że kapitalizm interesariuszy powoli przestaje być teorią. Staje się praktyką, która definiuje przewagę rynkową. Mijający rok umocnił pozycję interesariuszy w relacjach z przedsiębiorstwami: od placu budowy po rynek kapitałowy liczy się systematyczny dialog, aktualna mapa relacji i cyfryzacja kontaktu. Dane pokazują, że wygrywają firmy „high-high” – jednocześnie silne finansowo i dojrzałe w zarządzaniu relacjami. To one budują odporną wartość, bo zarządzanie interesariuszami przestaje być „miękkim dodatkiem” do ESG i staje się realnym motorem wartości dla interesariuszy. Skrajności przegrywają, a pytanie nie brzmi już „czy warto?”, lecz „czy stać nas na to, by interesariuszy nie rozumieć?”.

wejście na nowy rynek – logika jest podobna: o powodzeniu w coraz większym stopniu decyduje to, jak firma układa relacje z tymi, których dotyczą skutki jej decyzji.

OD POJEDYNCZEGO PROJEKTU DO GLOBALNYCH TRENDÓW: ESG JAKO UKŁAD NACZYŃ POŁĄCZONYCH

W szerszej skali widać, że przesunięcie akcentu z samej firmy na „ekosystem interesariuszy” jest zauważalnie. Dodatkowo, co ciekawe dla „polskiego podwórka”, jest zjawiskiem globalnym. Jiyeon Kim i Wooyoung Yang przeanalizowali w swoim przeglądzie ponad 80 badań ilościowych z lat 2020–2024, obejmujących łącznie ok. 120 tysięcy spółek z 67 krajów.

ratingowymi i szeroko rozumianymi interesariuszami społecznymi.

Gdy regulacje, rynek kapitałowy i społeczne oczekiwania wskazują spójny kierunek (jak w części krajów Azji i Pacyfiku), efekty programów z użyciem wskaźników ESG są wyraźniej dodatnie. Gdy sygnały są sprzeczne, firma może prowadzić ambitne działania, a mimo to nie uzyskać rozpoznawalnej „premii” w wycenie czy reputacji. Musi więc znacząco wzmocnić własną ocenę ryzyk i wpływów.

Kim i Yang zwracają uwagę na jeszcze jedno zjawisko: rozbieżności w ocenach agencji ratingowych ESG. Ta sama spółka bywa oceniana bardzo różnie w zależności od metodyki. To znak, że dotychczas nie istniał jeden „obiektyw-

ny” obraz firmy; różne grupy patrzą na nią przez odmienne filtry.

W Unii Europejskiej rozporządzenie w sprawie ratingów ESG realnie zacznie działać od 2 lipca 2026 roku – wtedy każdy dostawca ratingów ESG z siedzibą w UE będzie musiał mieć stosowną licencję i podlegać nadzorowi Europejskiego Urzędu Nadzoru Giełd i Papierów Wartościowych (ESMA). To pierwsze globalnie tak szczegółowe „prawo o ratingach ESG”: obejmuje praktycznie każdą ustrukturyzowaną opinię/wynik dotyczący profilu spółki w obszarze ESG, opartą na metodyce i systemie rankingowym.

Dla dostawców oznacza to obowiązek pełnej przejrzystości metodyki oceny i źródeł danych (w tym publikacji opisu metod na stronie), formalne wymogi separacji działalności, aby ograniczyć konflikty interesów oraz nowe procedury autoryzacji i raportowania. ESMA już przygotowała projekty technicznych standardów (Regulatory Technical Standards, RTS) doprecyzowujących m.in. zasady licencjonowania, uznawania, rozdziału działalności i ujawnień. Z perspektywy firm korzystających z ratingów zmienia się status tych ocen w raportowaniu pod CSRD (Dyrektywą ws. sprawozdawczości przedsiębiorstw w zakresie zrównoważonego rozwoju – red.) i w komunikacji z inwestorami.

Rating ESG przestaje być „opinią z rynku” – staje się regulowanym produktem, którego jakość, metodyka i potencjalne konflikty interesów będą możliwe do zweryfikowania. To podnosi poprzeczkę zarówno dostawcom ratingów, jak i spółkom, które będą się na te oceny powoływać.

Zarządzanie relacjami z interesariuszami polegać więc będzie nie tylko na dostarczaniu danych, które będą zewnętrznie oceniane, lecz także na porządkowaniu narracji – tłumaczeniu, co jest naprawdę ważne i jak rozumieć prezentowane informacje.

PRÓBA UPORZĄDKOWANIA DIALOGU – STANDARD RAPORTOWANIA

Skoro wskaźniki satysfakcji klientów, zaangażowania pracowników czy jakości zarządzania ryzykami u dostawców są dziś policzalne i coraz bardziej wystandardyzowane, stają się normalnymi i oczekiwanymi zmiennymi w rachunku alokacji kapitału i poszukiwania po-

nadprzeciętnego zwrotu dla wszystkich jego form.

Jest to miejsce, w którym szczególne zastosowanie mają europejskie standardy raportowania zrównoważonego rozwoju ESRS. W uproszczeniu, jest to zestaw wymogów określających, jak podmioty obowiązane mają raportować swoje wpływy na ludzi i środowisko oraz związane z tym ryzyka i szanse, w ramach dyrektywy CSRD.

Kluczową rolę odgrywa tu koncepcja podwójnej istotności: firma ma zidentyfikować zarówno tematy ważne dla jej wyników finansowych, jak i te, w których ona sama istotnie oddziałuje na otoczenie. I w obu przypadkach musi pokazać, jak w tym procesie uwzględniła głosy interesariuszy – pracowników, społeczności lokalnych, klientów, dostawców czy inwestorów.

To ważne przesunięcie. ESRS nie ograniczają się do listy wskaźników, ale ingerują w sposób myślenia: „kto ma prawo głosu i wpływ na decyzje?” i „jak ten głos jest słyszany?”. Wymóg opisu procesu angażowania interesariuszy, częstotliwości dialogu, narzędzi i wpływu tych rozmów na strategię sprawia, że *stakeholder management* zyskuje miejsce w formalnej konstrukcji ładu korporacyjnego.

W tym sensie ESRS są próbą zrobienia tego, o czym piszą Kim i Yang: stworzenia ram, w których różne grupy – regulatorzy, inwestorzy czy społeczeństwo – mogą patrzeć na firmę w bardziej uporządkowany i lepszy do zarządzania sposób.

ODPORNOŚĆ JAKO ZDOLNOŚĆ DO UTRZYMANIA RELACJI

Gdy połączymy te wątki – budowę jako laboratorium, spojrzenie bardziej strategiczne i globalne – rysuje się wspólna linia. Odporność firm w świecie permanentnej niepewności to nie tylko dyscyplina kosztowa, nowoczesna technologia czy dostęp do kapitału. To także, a może przede wszystkim, zdolność do utrzymania produktywnych relacji z tymi, którzy wpływają na wszystkie kapitały przedsiębiorstwa.

Zarządzanie interesariuszami nie jest więc dziś już osobnym rozdziałem strategii ESG. Staje się jednym z istotniejszych punktów odniesienia także dla strategii biznesowej: czy firma potrafi tak planować, inwestować i komunikować, żeby w dłuższej perspektywie nie

tracić zaufania tych, bez których i tak nie przetrwa?

W tym ujęciu pytanie „czy warto zajmować się interesariuszami?” brzmi coraz bardziej anachronicznie. Bardziej aktualne wydaje się inaczej postawione pytanie: czy możemy sobie pozwolić na to, żeby ich nie rozumieć? 📖

Bibliografia:

[<https://www.bain.com/insights/financial-or-stakeholder-value-for-shareholders-both-are-best-snap-chart>].

[<https://bpace.buid.ac.ae/items/ce074410-0f9b-4c06-91e6-310c4d114b7c>].

[<https://onlinelibrary.wiley.com/share/3X2PBT3NXJJ-SGGERGRBJ?target=10.1002/sd.70370>].

[https://www.researchgate.net/publication/397643930_Environmental_Social_and_Governance_ESG_Research_A_Systematic_Review_of_Recent_Trends_2020-2024].

Gazeta SGH

GAZETA.SGH.WAW.PL



Gazeta SGH INSIGHT

ANALIZY,
PODSUMOWANIA,
PROGNOZY

O Gen AI w budowie teorii naukowych i o Milevie, żonie Einsteina

 TYMOTEUSZ DOLIGALSKI



Dr hab. Tymoteusz Doligalski, prof. SGH, kierownik Zakładu e-Biznesu, Instytut Informatyki i Gospodarki Cyfrowej, Kolegium Analiz Ekonomicznych SGH, zastępca dyrektora AI Lab Międzykolegialnego Centrum Sztucznej Inteligencji i Platform Cyfrowych SGH. Kierownik studiów podyplomowych *Sztuczna Inteligencja i Automatyzacja w Marketingu* oraz *Marketing Internetowy*. Autor wielu publikacji głównie z zakresu modeli e-biznesu, platform cyfrowych oraz e-marketingu. Redaktor naukowy oferowanej w swobodnym dostępie monografii *Sztuczna inteligencja w przedsiębiorstwach i gospodarce (AI Spring 2024)*. Opiekun naukowy zespołów studenckich biorących udział w konkursach z marketingu internetowego (1. miejsce na świecie w latach 2012, 2014, 2022). Notki badawcze publikuje na blogu doligalski.net.

WSPÓŁPRACA ALBERTA EINSTEINA Z MILEVĄ MARIĆ, KTÓRA BYŁA JEGO NIEFORMALNYM WSPARCIEM W PRACY NAUKOWEJ, STANOWI ANALOGIĘ DO RELACJI WSPÓŁCZESNEGO BADACZA Z GENERATYWNĄ SZTUCZNĄ INTELIGENCJĄ. W ESEJU ZIDENTYFIKOWANO CZTERY ROLE, JAKIE GEN AI MOŻE PRZYJĄĆ W PROCESIE BUDOWY TEORII: SPRAWNEGO ENCYKLOPEDYSTY, SZALONEGO INNOWATORA, SKRUPULATNEGO RECENZENTA ORAZ PROBLEMATYCZNEGO PIJANEGO KARTOGRAFA.

Historycy spierają się, jaki był wkład Milevy Marić w rozwój nauki. Mileva była fizyczką, matematyczką i jednocześnie żoną Alberta Einsteina. Jak podaje jej brat, wieczorami i nocami, kiedy nad miastem zapadała cisza, młode małżeństwo siadało razem przy stole i przy świetle lampy naftowej rozwiązywało zadania z fizyki. Wspólnie obliczali, pisali, czytali i dyskutowali. Mileva pełniła też funkcję recenzenta artykułów naukowych Alberta. Kiedy po pięciu tygodniach pracy nad artykułem o szczególnej teorii względności Albert położył się do łóżka na dwa tygodnie, Mileva wielokrotnie sprawdzała artykuł. Pomimo tego, Mileva nie jest autorką czy nawet współautorką żadnego artykułu naukowego. Albert również w sprzeczny sposób

odnosił się do jej wkładu w swój sukces. Przyjąć jednak możemy, że Mileva była partnerką do rozmów o nauce, wsparciem w pracach badawczych i recenzentem pomysłów Alberta.

Celem niniejszego eseju jest przedstawienie poglądu, że generatywna sztuczna inteligencja (Gen AI) może pełnić rolę, którą pełniła Mileva w pracach badawczych Einsteina. W szczególności Gen AI może pełnić rolę kompetentnego, wszechstronnego i przyjaznego partnera do rozmów o badaniach. W artykule przedstawiono wnioski z doświadczeń autora w wykorzystaniu Gen AI w procesie budowy teorii z zakresu nauk o zarządzaniu. Wyróżniono cztery role jaką Gen AI pełniła wówczas. Są nimi: sprawny encyklopedysta, szalony innowator, skrupulatny recenzent oraz pijany kartograf (Zostały one przedstawione w tabeli 1.)

Pierwszą rolą Gen AI jest sprawny encyklopedysta, który potrafi tłumaczyć złożone zjawiska oraz syntetyzować rozproszone informacje, czerpiąc jednocześnie z odległych silosów, jakimi są nurty badawcze, dyscypliny czy też poszczególne teorie. Dzięki temu jest w stanie dokonywać odległych porównań, np. tworzyć analogie między biologią i ekonomią czy też fizyką a socjologią organizacji.

Występuje tu jednak ryzyko halucynacji, czyli podawania fikcyjnych, choć pozornie wiarygodnych informacji, dlatego też badacz musi zachować pewną dozę ostrożności i sceptycyzmu. Ryzyko to również występuje, gdy z prośbą o podanie analogii między odległymi koncepcjami zwrócimy się do osoby zajmującej wysoką pozycję w hierarchii naukowej, która w tradycji anglosaskiej określana jest jako *distinguished scholar*.

Przykładowe prompty dla roli sprawnego encyklopedysty:

- porównaj opisany poniżej model conceptualny z popularnymi w literaturze przedmiotu modelami,
- porównaj *Przeciw metodologii* Paula Feyerabenda z *Przeciw interpretacji* Susan Sontag,
- wyjaśnij, w jaki sposób statystyka bayesowska może być wykorzystana w procesie wnioskowania historycznego.

Drugą rolą jest szalony innowator – kreatywny generator pomysłów, który przydaje się szczególnie w momencie impasu twórczego. Usługi Gen AI produkują w ilościach przemysłowych: nowe pomysły, hipotezy badawcze, rozszerzenia istniejących koncepcji. Działają jak połączenie maszyny i osoby w procesie kreatywnym; są szybkie, twórcze i nieprzewidywalne.

Stworzone w ten sposób koncepcje charakteryzują się zróżnicowaną użytecznością. Odsetek wartościowych pomysłów zapewne będzie niski. Nie powinno być to zaskoczeniem, gdyż problem ten pojawia się również w klasycznej burzy mózgów. Zadaniem badacza jest zatem filtracja. Z wykorzystaniem własnego osądu wylawia on z potoku chaotycznych idei potencjalne bryłki złota.

Przykładowe prompty dla roli szalonego innowatora:

- zaproponuj rozszerzenie przedstawionego modelu, bazując na wnioskach z teorii X.
- w jaki sposób liczby pierwsze mogą być wykorzystane w badaniach z zakresu nauk o zarządzaniu?

W eseju podjęto próbę wykazania, że generatywna sztuczna inteligencja staje się dziś niezwykle wszechstronnym partnerem badacza w procesie budowy teorii. Może być pomocna w syntetyzowaniu rozproszonej wiedzy, generowaniu nowych koncepcji, formułowaniu krytycznych uwag oraz porządkowaniu struktury teorii. Narzędzie to zwiększa szybkość pracy twórczej i odciąża badacza w mniej twórczych, a uciążliwych działaniach. Dodatkowo, wzmacnia jego kompetencje, choć nie zastępuje osądu naukowego. W tym kontekście wykorzystanie usług Gen AI w pracy badawczej przypomina współpracę Alberta Einsteina z Milewą Marić. Współpracę tę Albert określił w jednoznaczny sposób: „Potrzebuję mojej żony. Rozwiązuje dla mnie wszystkie problemy matematyczne”.



Monografia *Sztuczna inteligencja w przedsiębiorstwach i gospodarce (AI Spring 2024)* zawiera krótkie teksty napisane przez polskich badaczy zajmujących się AI z perspektywy nauk ekonomicznych. Monografię można pobrać na stronie AI Lab: <https://ailab.sgh.waw.pl/pl/nasza-dzialalnosc/konferencje-i-wydarzenia/konferencja-ai-spring/ksiazka-ai-spring-2024>

- stwórz teorię przewagi konkurencyjnej odnoszącej się do ery sztucznej inteligencji w stylu Michaela Portera.

W trzeciej wyróżnionej roli, jaką jest skrupulatny recenzent, Gen AI zapewnia badaczom recenzję ich pracy. Usługi Gen AI formułują precyzyjne uwagi, identyfikują niespójności w argumentacji, wychwytywać niejasności, wskazują luki w logice lub odwołaniach do literatury. Działają jak niezawodny recenzent, który pozostaje skupiony, drobiazgowy, nieprzejmujący się pozycją autora w środowisku naukowym. Naturalnie, część

wygenerowanych uwag może być nietrafiona. Przypomina to jednakże sytuację z seminarium naukowego. Spośród otrzymanych wówczas uwag – zdaniem autora niniejszego artykułu – jedynie 30% ma wartość aplikacyjną. Pozostałe natomiast obrazują sposób odbioru koncepcji przez społeczność akademicką.

Przykładowe prompty dla roli skrupulatnego recenzenta:

- działaj jako mój promotor; podaj konstruktywną krytykę poniższego modelu,
- jesteś recenzentem w czasopiśmie „X”; sporządź recenzję naukową załączonego artykułu,
- zidentyfikuj słabe strony poniższej koncepcji.

Pijany kartograf to czwarta z wyróżnionych ról-metafor. Rola kartografa w budowie teorii – według Debory MacInnis (2011) – polega na umiejscowieniu obiektów w ramach danej teorii i odwzorowania relacji między nimi. Na tym etapie często tworzone są modele conceptualne, czyli graficzne przedstawienie relacji w ramach danej teorii. To zadanie wymaga nie tylko myślenia systemowego, wykorzystania wiedzy ukrytej, zrozumienia licznych niuansów, ale również odwzorowania zamysłu autora. Temu zadaniu sztuczna inteligencja zazwyczaj nie jest w stanie sprostać. Generuje struktury arbitralne, przypadkowe lub nadmiernie dopasowane do istniejących wzorców.

TABELA 1. Zestawienie ról pełnionych przez Gen AI w procesie budowy teorii

	Sprawny encyklopedysta	Szalony innowator	Skrupulatny recenzent	Pijany kartograf
Główne zadanie Gen AI	Synteza wiedzy	Formułowanie pomysłów badawczych	Identyfikacja słabości	Strukturalizacja teorii
Wartość dodana	Interdyscyplinarność, łączenie odległych teorii i zjawisk, szybkie mapowanie wiedzy	Wsparcie w procesie kreatywnym, przełamywanie impasu twórczego	Szczegółowa recenzja opracowania lub pomysłu badawczego	Stworzenie wstępnego modelu konceptualnego
Ryzyka i ograniczenia	Halucynacje, powierzchowność analizy	Niski odsetek pomysłów wartościowych	Niezrozumienia kontekstu, niuansów lub specyfiki paradygmatu badawczego	Niezdolność do prawidłowego odwzorowania zamysłu badacza
Główne zadanie badacza	Rygorystyczna weryfikacja informacji	Filtracja i kuratela pomysłów	Selekcja uwag krytycznych	Stworzenie własnego modelu konceptualnego

Stąd też ta rola została określona mianem pijanego kartografa. Nie oznacza to jednakże, że tego typu opracowania są bezwartościowe. Przypominają raczej prace stworzone przez studentów lub początkujących doktorantów, w których mogą kryć się wartościowe pomysły.

Przykładowe prompty dla roli pijanego recenzenta:

- stwórz model konceptualny obejmujący poniższe elementy i przedstawiający relacje między nimi,
- do stworzonego modelu dodaj wymiary nawiązujące do wyróżnionych luk badawczych.

Zastosowanie usług Gen AI w pracy teoretycznej niesie szereg istotnych korzyści. Przede wszystkim cechują się one wysoką dostępnością. Badacz, niezależnie od miejsca i czasu, może błyskawicznie rozpocząć rozmowę z Gen AI, bez ponoszenia większych kosztów oraz bez konieczności posiadania umiejętności technicznych. Z tym łączy się szybkość uzyskania odpowiedzi. Usługi Gen AI dostarczają propozycji rozwiązań, hipotez czy porównań niemal natychmiast, redukując czas oczekiwania typowy dla tradycyjnych metod, takich jak kwerendy literaturowe czy konsultacje ze współpracownikami. Ponadto, jak wskazano powyżej, usługi te potrafią pełnić zróżnicowane role w procesie badawczym. Pod tym względem często okazują się bardziej wszechstronne niż wielu badaczy, którzy zwykle odnajdują się jedynie w wybranych rolach, np. sceptyk wartościujący nie zawsze sprawdza się jako innowator.

Kluczową wadą jest natomiast brak osądu typowego dla doświadczonego badacza. Osąd w tym kontekście rozumia-

ny jest jako zdolność do wartościowania koncepcji, priorytetyzowania rozwiązań oraz wyboru najlepszego wariantu. Jest subiektywny, zakorzeniony w doświadczeniu i intuicji badacza oraz uwarunkowany kontekstowo. Pozwala na często szybką odpowiedź, które rozwiązanie jest ciekawe lub wartościowe z punktu widzenia zamierzeń badawczych. Osąd badacza pozostaje więc poza zasięgiem współczesnych modeli, choć trzeba przyznać, że usługi Gen AI charakteryzują się osądem w prostszych, niezwiązanych z badaniami naukowymi, sytuacjach. Dodatkowo, istnieją problemy badawcze, w których rozwiązywaniu osąd badacza może być zastąpiony przez algorytmy (por. problemy matematyczne).

W rezultacie w opisywanym podejściu rozwój teorii z wykorzystaniem Gen AI ma charakter iteracyjny. Po każdej odpowiedzi badacz dokonuje jej krytycznej oceny, następnie nadaje kierunek kolejnej iteracji, precyzuje pytania lub koryguje błędne wątki. Nie dochodzi tu zatem do automatyzacji w znaczeniu zamkniętej pętli działania, która mogłaby przebiegać bez udziału człowieka. Wręcz przeciwnie, człowiek pozostaje stale obecny w pętli (ang. *human in the loop*). Odpowiedzialny jest za ocenę, interpretację, korektę otrzymanych propozycji i wybór dalszego sposobu postępowania.

Do tego dochodzą innego rodzaju ryzyka. Jednym z nich jest możliwość uzależnienia badacza od usług Gen AI, prowadząca do osłabienia kompetencji analitycznych lub kreatywnych. Nadmiar treści i bodźców, które generują modele, może wprowadzać chaos, rozmywać cel analizy lub wręcz utrudniać pracę

koncepcyjną. Często podnosi się również kwestię kosztu ekologicznego. W mojej ocenie, przy zrównoważonym korzystaniu z Gen AI – obejmującym analizę otrzymanych wyników i refleksję badacza – wpływ ten nie jest znaczny, ponieważ liczba generowanych poleceń pozostaje niewielka. Jednocześnie narzędzie to przyspiesza proces badawczy, co może prowadzić do obniżenia kosztów badań i – co ważniejsze – do osiągnięcia lepszych rezultatów.

W eseju podjęto próbę wykazania, że generatywna sztuczna inteligencja staje się dziś niezwykle wszechstronnym partnerem badacza w procesie budowy teorii. Może być pomocna w syntezy rozproszonej wiedzy, generowaniu nowych koncepcji, formułowaniu krytycznych uwag oraz porządkowaniu struktury teorii. Narzędzie to zwiększa szybkość pracy twórczej i odciąża badacza w mniej twórczych, a uciążliwych działaniach. Dodatkowo, wzmacnia jego kompetencje, choć nie zastępuje osądu naukowego. W tym kontekście wykorzystanie usług Gen AI w pracy badawczej przypomina współpracę Alberta Einsteina z Milevą Marić. Współpracę tę Albert określił w jednoznaczny sposób: „Potrzebuję mojej żony. Rozwiązuje dla mnie wszystkie problemy matematyczne”. 

Podane w artykule informacje o Milevie Marić pochodzą z artykułu autorstwa Pauline Gagnon pt. *The overlooked genius of Mileva Marić, Einstein's first wife*, opublikowanym w czasopiśmie „Scientific American” w 2016 roku. Usługi Gen AI zostały wykorzystane przy opracowaniu artykułu do m.in. przeformułowania myśli, stworzenia pierwszej wersji tabelki, redakcji tekstu.

AKADEMIA budimex

2 MARCA 2026

SAVE THE DATE



Ruszamy z rekrutacją
do kolejnej edycji
Programu Praktyk

**Praktyki to pierwszy krok
do kariery – zrób go z nami!**



@KarieraBudimex



@KarieraBudimex



@KarieraBudimex

budimex

Longevity as a Service

– o nowym standardzie dystrybucji NextTech

MAŁGORZATA BOMBOL, WOJCIECH KUROWSKI



Prof. dr hab. Małgorzata Bombol, dyrektorka Instytutu Zarządzania Wartością, Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie SGH, prodziekan Szkoły Doktorskiej SGH. Doradca i ekspert w firmach konsultingowych, badań rynku oraz członek komitetów inwestycyjnych. Specjalizuje się w badaniach klientów indywidualnych i instytucjonalnych. W działalności eksperckiej zajmuje się m.in. badaniami potencjału rynkowego firm stratup, projektowaniem, nadzorowaniem przebiegu oraz analizą wyników badań rynkowych. Tematyka zajęć i badań naukowych koncentruje się wokół teorii zachowań konsumenckich, budowania relacji rynkowych oraz profesjonalnej obsługi klienta. Autorka ponad 150 publikacji naukowych, m.in. na temat zachowań klientów, stylów życia polskiej klasy średniej i wyższej, marketingu doświadczeń, digitalizacji konsumpcji oraz marketingu immersyjnego. Współautorka książki *NEXT TECH – w poszukiwaniu nowych wartości dla firm i konsumentów* (SGH, 2025). Popularyzatorka nauki – prelegentka konferencji i komentatorka dla mediów tradycyjnych i cyfrowych. Wykładowca uniwersytetów w Genui, Monachium, Porto i Lizbonie.



Dr Wojciech Kurowski, adiunkt w Zakładzie Aksjologii i Pomiaru Wartości, Instytut Zarządzania Wartością, Kolegium Nauk o Przedsiębiorstwie SGH. Członek komitetów inwestycyjnych funduszy venture capital. W przeszłości pracował m.in. w Komisji Papierów Wartościowych i Giełd (Departament Nadzoru Rynku) oraz pełnił funkcję członka zarządu w spółce informatycznej. Jest także współtwórcą kilku startupów technologicznych zajmujących się m.in. automatyzacją w ochronie zdrowia i komercjalizacją Big Data. Obecnie rozwija systemy wykorzystujące algorytmy AI w Medtech. Na stanowisku adiunkta zajmuje się badaniami naukowymi dotyczącymi AI, Blockchain, Web 3.0 i cyberbezpieczeństwa (autor książki *Mafia 2.0. Jak organizacje przestępcze kreują wartość w erze cyfrowej*). W SGH prowadzi wykłady z Big Data, Blockchain oraz startupu technologicznego. Sprawuje opiekę naukową nad takimi organizacjami akademickimi SGH, jak Data Science Management, Blockchain Society oraz Klub Turystyczny Ekonomistów „TRAMP”. Promotor ponad stu prac dyplomowych.

Patrząc na wszechogarniające zmiany technologiczne, warto poświęcić chwilę uwagi na relację człowiek – jego jakość życia – technologia. Trudno w sposób jednoznaczny zdefiniować tę zależność, jednakże korzystając z mnogości przykładów rozwiązań testowanych lub dostępnych już na rynku, postaramy się opisać nowy standard dystrybuowania technologii jutra w kontekście wydłużania życia z położeniem nacisku na jego jakość. Relację między NextTech a człowiekiem można porównać do nowoczesnego, interaktywnego interfejsu. Z jednej strony, technologia pełni funkcję narzędzia, które pozwala personalizować i optymalizować każdy aspekt życia; niczym inteligentny asystent dopasowuje się do naszych najgłębszych potrzeb. Z drugiej strony, staje się ona niewidzialną, wszechobecną siecią, w której nasze cyfrowe ślady (dążenia, wybory, pragnienia) są przetwarzane, wzmacniając technosystem, który z kolei zaczyna nas kształtować.

W ciągu zaledwie pięciu lat rynek technologii prozdrowotnych przeszedł fundamentalną zmianę: od monitorowania aktywności do precyzyjnego modelowania biologicznego użytkowników. Według najnowszego raportu firmy analitycznej ResearchAndMarkets.com, globalny rynek technologii ubieralnych (ang. *wearables*) ma wzrosnąć z 82 mld USD w 2024 roku do ponad 230 mld USD w 2033 roku¹. Dynamiczny wzrost tego rynku jest efektem rosnącej świadomości zdrowotnej i postępu technologicznego w precyzji pomiarowej oraz integracji z systemami analityki biomarkerów. Równolegle rynek żywności funkcjonalnej oraz produktów o deklarowanym „efekcie me-

tabolicznym” przekroczył w 2024 roku 364,18 mld USD, a do roku 2032 ma osiągnąć wartość 793,6 mld USD².

Wszystkie te sektory tworzą infrastrukturę fundamentalną dla zjawiska o znacznie większej skali: powstania systemu, w którym zdrowie staje się mierzalnym zasobem – podatnym na modelowanie, optymalizację oraz transakcyjne „doładowywanie”. Ten kierunek rozwoju, określany jako Longevity-as-a-Service (L-aa-S), przestaje być futurystyczną wizją. Staje się racjonalną konsekwencją konwergencji danych biologicznych, zaawansowanej analityki i rosnącej ekonomii wpływu zdrowotnego.

W tym kontekście pojawia się kluczowe pytanie strategiczne: czy model pre-paidowego „doładowania zdrowia” stanie się nowym standardem dystrybucji w gospodarce NextTech oraz nową jednostką wartości konsumpcyjnej?

ZDROWIE JAKO ZASÓB MIERZALNY: FUNDAMENT NOWEGO STANDARDU

Rozwój biosensoryki doprowadził do sytuacji, w której biomarkery, takie jak HRV (Heart Rate Variability – zmienność częstości rytmu serca), glikemia, rytmy dobowe czy parametry stanu mikrozapalnego można monitorować w sposób ciągły, a ich zmiany da się powiązać z konkretnymi interwencjami. Badania przeprowadzone przez naukowców z Uniwersytetu Stanforda w latach 2022–2024³ pokazują, że odpowiedź organizmu na żywność ma dużą zmienność międzyosobniczą – ten sam produkt może zarówno podwyższać, jak i obniżać poziom glukozy w zależności od przyjmującej go osoby. Opisana zmienność tworzy naturalną przewagę dla systemów personalizacji opartych na AI. W 2024 roku ponad 40% osób stosujących analogi GLP-1 (leki wspomagające kontrolę masy ciała) deklaroowało równoległe korzystanie z aplikacji metabolicznych w celu monitorowania wpływu posiłków na glikemię (McKinsey Health). Badania nad użytkownikami *wearables* wskazują, że rosnące znaczenie ma nie samo monitorowanie parametrów, lecz dostarczanie konkretnych zaleceń prozdrowotnych⁴. W badaniu przeprowadzonym na rynku chińskim użytkownicy jako jeden z głównych problemów wskazywali brak spersonalizowanych wskazówek

W filmie *In Time* (2011) w reżyserii Andrew Niccola czas życia staje się dosłownie walutą – jednostką, którą można płacić za usługi i towary. Zamożność polega tam na możliwości nieustannego „doładowywania” własnego biologicznego licznika. Choć to wizja futurystyczna, analogia okazuje się zaskakująco trafna w kontekście współczesnych trendów. W realnej gospodarce coraz wyraźniej kształtuje się model Longevity-as-a-Service, który może stać się nowym megatrendem, przekształcającym architekturę wielu branż równie głęboko, jak dziś czyni to sztuczna inteligencja.

zdrowotnych wynikających z analizy danych⁵. Oczekiwania przesuwają się więc z funkcji „powiedz mi, co się dzieje” w stronę „powiedz mi, co mam zrobić”, co wyraźnie wskazuje na potrzebę rozwoju systemów doradczych i automatyzacji decyzji zdrowotnych. Liczne ankiety potwierdzają, że brak takich rekomendacji jest jedną z najczęstszych przyczyn zaprzestawania korzystania z urządzeń⁶. Konsument nie kupuje już wyłącznie produktu technologicznego – zaczyna kupować efekt biologiczny, realną poprawę stanu zdrowia. To fundamentalna przesłanka dla powstania modeli pre-paidowego zdrowia, w których wartość dostarczana jest poprzez infrastrukturę danych, wnioskowanie i personalizowane interwencje, a nie sam sensor jako urządzenie.

Globalna gospodarka wkracza w erę, w której tradycyjne metryki wartości oparte na kapitale finansowym uzupełniane są o nową jednostkę wartości – lata życia w zdrowiu (ang. *years in good health*). To strategiczne przesunięcie inspirowane jest koncepcjami, w których czas to dosłownie waluta i redefiniuje relację między konsumentem a produktem. Konsumpcja przestaje być transakcją pieniężną, a staje się transakcją biologiczną.

W modelu L-aa-S zdrowie przestaje być statycznym stanem, a staje się zasobem, który można mierzyć, porównywać, a co najważniejsze „doładowywać”. Wraz z technologią *wearables* kondycja psychofizyczna staje się wymiernym,

monitorowanym w skali dnia zasobem. W tym kontekście użyteczność produktu mierzy się nie przez jego cenę, lecz przez zdolność do regeneracji, wspierania równowagi metabolicznej i odległego wpływu na wskaźniki długowieczności. Oznacza to, że jednostką wartości staje się efekt biologiczny, a nie obietnica marketingowa.

NEXTTECH A TRANSFORMACJA KONDYCJI LUDZKIEJ

Współczesna era przełomu, w której konsumpcja staje się soczewką społeczeństw, skupiającą pragnienia i marzenia, jest głęboko przekształcana przez technologie jutra (NextTech). NextTech – obejmujące sztuczną inteligencję, AR, VR, IoT, Blockchain i biotechnologię – radykalnie zmieniają naszą rzeczywistość oraz wpływają na nawyki i zachowania. To sprawia, że patrzenie na człowieka/konsumenta wymaga nowej perspektywy, znacznie wykraczającej poza tradycyjne ujęcia akademickie.

Potrzeby ludzkie mają w istocie trzy źródła: biologię organizmu, psychikę oraz otoczenie społeczne. To trzy zwarte, współgrające ze sobą systemy: biosystem, psychosystem i socjosystem. Tylko i aż tyle. Jednak dzięki rewolucyjnemu postępowi technologii na naszych oczach powstaje nowy, ważny technosystem potrzeb, który nie tylko wpisuje się w istniejące biosystem, psychosystem i socjosystem, lecz także istotnie je przekształca. Po pierwsze,

modyfikuje najbardziej podstawowe potrzeby człowieka, np. potrzeby pokarmowe mogą być regulowane przez algorytmy rekomendujące spersonalizowane diety. Cyfrowy wymiar życia zmienił również funkcjonowanie rodzin, procesy socjalizacji i sposób spędzania czasu. Potrzeby społeczne, takie jak przynależność czy łączność z innymi, nie istnieją dziś bez swojego lateralnego odpowiednika w świecie NextTech. Zjawiska FOLO (Fear of Living Offline) czy FOMO (Fear of Missing Out) pokazują, że uczestnictwo w życiu realnym jest obecnie splecione z obecnością w świecie wirtualnym. NextTech tworzy nowe wspólnoty – od grup hobbystycznych po memiczne – które stają się nowym technologicznym socjosystemem.

Technosystem redefiniuje także koncepcje funkcjonowania człowieka poprzez personalizację interakcji z technologią czy mechanizmy wzmocnienia (systemy punktacji, rekomendacje), które motywują określone zachowania. Technologie monitorujące aktywność użytkowników, np. w mediach społecznościowych, pomagają odkrywać nieświadome motywacje, ale jednocześnie tworzą przestrzeń do manipulacji i ryzyk etycznych. Aplikacje mobilne i gry terapeutyczne wspierają samopoznanie i rozwój, monitorując sen czy stres, a algorytmy uczenia maszynowego symulują procesy myślenia i wpływają na podejmowane decyzje. NextTech umożliwia również samorealizację i rozwój, oferując narzędzia do tworzenia treści, wyrażania talentów i budowania relacji niezależnie od ograniczeń geograficznych.

Należy podkreślić, że relacja między człowiekiem a NextTech tworzy złożoną sieć zależności, którą trzeba analizować przez pryzmat synergii, komplementarności i – w ostateczności – substytucji. U podstaw tej relacji leży synergia prowadząca do innowacji, efektywności i postępu. To, co wnosi człowiek – kreatywność, intuicja, myślenie abstrakcyjne, empatia – uzupełnia to, co daje NextTech: moc obliczeniową, precyzję, szybkość i zdolność przetwarzania ogromnych zbiorów danych.

Technologia pełni tu dwie fundamentalne role:

1. Rola służebna i instrumentalna – technologia optymalizuje działania człowieka, automatyzując pro-

„Czegoż płaczesz? – staremu mówił czyżyk młody –
Masz teraz lepsze w klatce niż w polu wygody.

Tyś w niej zrodzon – rzekł stary – przeto ci wybaczę;
Jam był wolny, dziś w klatce – i dlatego płaczę”.

Ignacy Krasicki, *Ptaszki w klatce*

cesy poznawcze i wykonawcze. To przestrzeń komplementarności, w której człowiek skupia się na zadaniach wymagających inteligencji emocjonalnej, a technologie wykonują czynności rutynowe, powtarzalne i obliczeniowo wymagające.

2. Rola generatywna i katalizująca – NextTech stymuluje kreatywność, otwierając nowe paradygmaty w sztuce, nauce i gospodarce. Kreuje nowe potrzeby konsumencie, redefiniuje komfort i efektywność, a także staje się nowym kodem statusowym – nie tylko przez posiadanie technologii, lecz przede wszystkim przez umiejętność jej zrozumienia i wykorzystania.

MODEL „PRE-PAID LONGEVITY”: ARCHITEKTURA DYSTRYBUCJI NEXTTECH

W telekomunikacji i usługach sieciowych model pre-paid opiera się na prostym mechanizmie: z góry opłacamy dostęp do zasobu, którego wartość jest rozliczana w jednostkach użycia. W przypadku zdrowia jednostką rozliczeniową staje się zmiana biomarkera.

Takie podejście, choć z pozoru abstrakcyjne, nabiera coraz większej racjonalności biznesowej:

1. Rynek żywności funkcjonalnej rośnie szybciej niż tradycyjny FMCG (Fast-moving Consumer Goods, tj. produkty szybkozbywalne) przy prognozowanym tempie wzrostu (CAGR) na poziomie 10,33% w okresie 2025–2032 (Fortune Business Insights)⁷ ponieważ konsumenci poszukują produktów o „mierzalnym efekcie”.
2. Raporty MarketsandMarkets szacują wartość rynku precision nutrition na 6,1 mld USD w 2024 roku i 12,9 mld USD w 2029 roku⁸.

Jeżeli konsument kupuje produkt po to, aby osiągnąć określony wynik biologiczny, naturalnym rozszerzeniem jest system, w którym płaci za efekt, a nie za sam produkt. Logika ta przypomina raczej energetykę (gdzie płacimy za kWh) niż tradycyjne FMCG. W takim ujęciu pre-paid zdrowia może działać jak waluta, którą użytkownik „wydaje”, wybierając produkty wpływające na stan zapalny, sen czy glikemię.

W celu umożliwienia handlu tą nową biologiczną walutą konieczna jest infrastruktura pomiarowa. Tę rolę pełni opisany wcześniej technosystem, który już teraz umożliwia generowanie spersonalizowanych danych i przekształcanie ich w model – nazwijmy go roboczo Health Impact Layer. To nowa, abstrakcyjna warstwa informatyczna i ekonomiczna, działająca jak globalny protokół służący do mierzenia „wartości użytkowej” dla zdrowia.

Przełom polega na zastąpieniu subiektywnych, deklaracyjnych ocen produktów (gwiazdki, recenzje) obiektywnymi wskaźnikami biometrycznymi. Protokół opiera się na ciągłej akwizycji danych (ang. *biosensing*) oraz AI generującej standaryzowany Health Impact Score. Wskaźnik ten integruje dane z czujników (tętno, HRV, poziom glukozy, jakość snu) oraz wyniki badań laboratoryjnych.

Kluczowa jest tu zdolność do interwencji predykcyjnej: dzięki AI analizującej skład posiłku ze zdjęcia system potrafi ocenić i przewidzieć jego wpływ metaboliczny jeszcze przed spożyciem. Zamiast statycznego indeksu otrzymujemy dynamiczny, spersonalizowany wskaźnik, który opisuje indywidualny wpływ posiłku na użytkownika w czasie rzeczywistym.

Przeniesienie modeli transakcyjnych znanych z systemów cyfrowych

(pre-paid/top-up, pay-as-you-go) do świata biologii tworzy radykalnie nowy model biznesowy: Pre-paid Longevity. Konsument nie kupuje produktu, lecz jednostki zdrowia, a platforma dobiera produkty optymalnie pod jego biomarkery.

To czysta inżynieria systemowa:

- zamiast kupić produkt → kupujesz jednostki zdrowia (np. punkty regeneracji),
- zamiast wybrać markę → wybierasz efektywność metaboliczną,
- zamiast wierzyć etykiety → widzisz wynik w biomarkerach w czasie rzeczywistym.

Model ten realizowany jest poprzez L-aa-S, działający w cyklu zamkniętym: produkt → pomiar → wynik → optymalizacja. To infrastruktura metaboliczna, a nie tradycyjny rynek produktów.

W tym kontekście nowo opracowane standardy, takie jak certyfikacja jakości żywienia, stają się kluczowym narzędziem konkurencyjności dla firm oferujących spersonalizowane rozwiązania żywieniowe. Tworzy to fundament pod nową klasyfikację żywności i usług gastronomicznych, dostosowaną do marketingu opartego na mierzalnym wpływie.

NOWA WALUTA KONSUMPCJI: BIOMETRIA I LONGEVITY

Po regulacjach środowiskowych ESG nadchodzi etap bardziej precyzyjnej Taksonomii zdrowotnej. W 2024 roku Komisja Europejska rozpoczęła prace koncepcyjne nad integracją danych zdrowotnych z regulacjami rynku żywności. Analizy WHO i innych organizacji pokazują, że dobrze zaprojektowane interwencje metaboliczne (dieta, aktywność fizyczna, wczesna prewencja) mogą istotnie obniżyć występowanie chorób przewlekłych i związane z nimi koszty. To sprawia, że systemy raportowania wpływu zdrowotnego produktów staną się nie opcją, lecz koniecznością – podobnie jak obowiązek raportowania emisji CO₂ w branżach wysokoemisyjnych.

Model Pre-paid Longevity to naturalny etap transformacji cyfrowej. Nie tworzymy nowej kategorii produktów, lecz nową warstwę wartości, w której jednostką jest mierzalny efekt zdrowotny. Ten standard ma potencjał zmienić relację między konsumentem a produktem równie głęboko, jak pro-

toki sieciowe czy modele subskrypcyjne. Dla menedżerów oznacza to, że w 2026 roku sukces będzie prawdopodobnie zależał od zdolności integracji biosygnali z modelem biznesowym. Jeśli firma nie potrafi mierzyć i certyfikować wpływu swojego produktu na wydłużenie czasu życia w zdrowiu, jej oferta ryzykuje utratę wartości.

Transformacja w kierunku L-aa-S tworzy nową geografie korzyści, w której wartość rynkowa rośnie tam, gdzie dane biologiczne mogą zostać przekształcone w realny efekt zdrowotny. Zamiast listy branż mamy raczej spójną, przenikającą się architekturę sektorów działających według schematu: pomiar → predykcja → efekt → wartość.

Warto zwrócić uwagę na kilka sektorów:

- FoodTech – certyfikacja żywności – tak jak digitalizacja zmieniła rynek poprzez platformy typu Uber Eats czy Glovo, tak model L-aa-S może przekształcić sektor żywności, przesuując wartość z produktów na mierzalny efekt metaboliczny i jego rozliczalność.
- AgeTech – technologie dla starszych się populacji tworzą jeden z najszybciej rosnących segmentów rynku, napędzany trwałymi trendami demograficznymi. Do 2050 roku co szósta osoba na świecie będzie miała ponad 65 lat, a średnia długość życia wyniesie 77,2 roku, co oznacza wzrost o ponad trzy dekady w ciągu jednego stulecia. Między 2015 a 2050 rokiem odsetek osób powyżej 60. roku życia niemal się podwoi (z 12 do 22%)⁹.
- Precision Wellness Platforms – firmy łączące dane z *wearables* i AI zanotowały wzrost przychodów o 35–70% rok do roku (np. Whoop, Oura, InsideTracker).
- Benefits pracownicze – przedsiębiorstwa coraz częściej wprowadzają rozwiązania typu „doładowania zdrowia”, traktując kondycję metaboliczną i dobrostan pracowników jako bezpośredni czynnik produktywności. Przykładem jest pilotażowy projekt badawczy Medicover „Zdrowa OdWaga”, który pokazuje, że integracja zdrowia psychicznego i fizycznego z platformami benefitowymi generuje wymierne korzyści: dłuższe życie w zdrowiu dla pracowników oraz wyższą efektywność operacyjną dla organizacji.

Wspólnym mianownikiem wyżej wymienionych sektorów jest zdolność do przekładania danych biologicznych na rekomendacje zakupowe, co stanowi warunek powstania systemu, w którym zdrowie można „doładować”. Dla rynków komercyjnych staje się to innowacyjnym narzędziem marketingowym, które pozwala budować przewagę konkurencyjną poprzez inwestowanie w wartość biologiczną konsumenta – mierzoną Health Impact Score – jako nowy, kluczowy wyróżnik ofert i usług.

Aby model stał się standardem, a nie jedynie trendem, musi spełnić trzy kryteria biznesowe: infrastrukturalność, przewidywalność efektu oraz masowe skalowanie.

1. Po stronie infrastrukturalnej jesteśmy już blisko: sensory biologiczne mają odpowiednią precyzję, AI potrafi modelować odpowiedzi metaboliczne, a rynek żywności funkcjonalnej jest gotowy do indeksowania produktów na podstawie ich wpływu na zdrowie.
2. Po stronie konsumenckiej dane są jednoznaczne: użytkownik *wearables* oczekuje „natychmiastowego przełożenia danych na rekomendacje zakupowe” (PwC 2025)¹⁰, a ponad 60% konsumentów produktów premium deklaruje gotowość płacenia więcej za żywność z gwarantowanym efektem biologicznym¹¹.
3. Po stronie biznesowej model prepaid jest atrakcyjny, ponieważ łączy wysoką przewidywalność przychodów, możliwość budowania platformy oraz naturalne efekty sieciowe.

W rezultacie nie jest przesadą stwierdzenie, że prepaid zdrowia może stać się nowym standardem dystrybucji w świecie NextTech, tak jak chmura stała się standardem dla oprogramowania, a kWh dla energetyki. Wzrost rynku *wearables*, rozwój FoodTech, precyzyjna analityka metaboliczna oraz rosnące koszty związane z leczeniem chorób cywilizacyjnych tworzą bowiem jeden z kluczowych megatrendów nadchodzącej dekady: ekonomię zdrowia opartą na danych.

Model prepaidowego „doładowania zdrowia” przestaje być ekstrawagancją, a staje się naturalną odpowiedzią na potrzeby technologiczne, konsumenckie i regulacyjne. Jeśli zdrowie moż-

na mierzyć, prognozować i optymalizować, można je zatem traktować jako zasób transakcyjny, a tam, gdzie pojawia się zasób, powstają również modele jego dystrybucji. Coraz więcej wskazuje na to, że w gospodarce NextTech takim modelem stanie się Longevity-as-a-Service, ustanawiając nowe standardy konsumpcji i relacji między człowiekiem a technologią.

PODSUMOWANIE

Technologie projektowane jako wsparcie w podejmowaniu spersonalizowanych decyzji coraz częściej generują złudne poczucie zaopiekowania. Algoritmy przejmują część decyzyjności, a komfort cyfrowej troski bywa okupiony przeciążeniem poznawczym i nieustanną presją do samodoskonalenia. W rezultacie technosystem, który miał dawać wolność, zaczyna zamykać nas w swoich predykcyjnych modelach.

W tym świetle szczególnie wyraziście wybrzmiewa bajka Krasickiego *Ptaszki w klatce*. Młody czyżyk nie dostrzega ograniczeń, bo urodził się w zamknięciu; stary płacze, pamiętając przestrzeń, w której mógł decydować o własnym losie. Podobnie dziś: ci, któ-

rzy dorastają w poczuciu pełnego zaopiekowania przez algorytmy AI, mogą nie widzieć „cyfrowej klatki”, natomiast osoby pamiętające „analogową” wolność czują jej ciężar coraz wyraźniej.

To właśnie między wygodą a wolnością ujawnia się główne napięcie epoki NextTech. Bajka staje się dziś niepokojąco trafną metaforą algorytmicznej pętli. Jednocześnie nie jest to obraz

całkowicie katastroficzny — paradoksalnie, w modelach L-aa-S te same algorytmy, które dziś ograniczają naszą autonomię, mogą zostać wykorzystane w naszym interesie, ponieważ mierząc reakcje organizmu na technologię, pozwolą korygować jej działanie tak, aby realnie wzmacniała zdrowie zamiast je obciążać. 

¹ [<https://www.researchandmarkets.com/reports/5124989/wearable-technology-market-size-share-and-trends?srlid=AfmBOoqGuSqXf3FvJcFDEl3kqgQEjP1vWLecpExKXpgM4wD5OWv3y1X>].

² [<https://www.fortunebusinessinsights.com/functional-foods-market-102269>].

³ [<https://med.stanford.edu/news/all-news/2025/06/carb-sugar-spikes.html#:~:text=The%20differences%20in%20blood%20sugar,MD%2C%20FACS%20Professor%20in%20Genetics> <https://www.pharmacytimes.com/view/study-how-individual-carbohydrate-responses-reveal-metabolic-health-and-potential-biomarkers#:~:text=Key%20Takeaways,are%20both%20signs%20of%20diabetes>].

⁴ [<https://www.ahajournals.org/doi/10.1161/JAHA.123.032126>].

⁵ [<https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0169260716308732>].

⁶ [<https://pmc.ncbi.nlm.nih.gov/articles/PMC9330198/>].

⁷ [<https://www.fortunebusinessinsights.com/functional-foods-market-102269>].

⁸ [<https://www.marketsandmarkets.com/PressReleases/precision-nutrition.asp>].

⁹ [<https://www.weforum.org/stories/2025/05/agatech-longevity-economy/#:~:text=The%20agatech%20potential,So%20why%20the%20disconnect>].

¹⁰ [<https://www.pwc.com/lv/en/news/voice-of-the-consumer-2025.html#:~:text=One%20more%20important%20lifestyle%20shift,meal%20planning%20and%20dietary%20management>].

¹¹ [<https://www.pwc.com/gx/en/issues/c-suite-insights/voice-of-the-consumer-survey.html#:~:text=Concerns%20over%20ultra%2Dprocessed%20foods,changes%20resulting%20from%20their%20use>].

SGH CHAT

Zapraszamy do
słuchania podcastów
na kanałach SGH

#Przedsiębiorczość



YOUTUBE SGH | PODCASTY | PODCAST SGH: SGcHat



SPOTIFY SGH | PODCAST SGH: SGcHat

SGH

Szkoła Główna
Handlowa
w Warszawie

SGH DLA BIZNESU

DORADZTWO

badania – ekspertyzy – consulting

Profesjonalne usługi dla biznesu, samorządów i administracji w zakresie:

- sporządzania ekspertyz,
- opinii,
- analiz,
- prowadzenia badań rynkowych,
- szeroko rozumianego doradztwa gospodarczego.

Bazujemy na potencjale intelektualnym SGH, realizujemy najbardziej skomplikowane i unikalne projekty badawcze i doradcze.

STUDIA PODYPLOMOWE I MBA

- Ponad 170 studiów podyplomowych, cztery programy Executive MBA.
- Sześć obszarów tematycznych: administracja i prawo, finanse i rachunkowość, HR, marketing, transformacja cyfrowa, zarządzanie.
- Programy dopasowane do aktualnych trendów i wymagań runku pracy.

Oferujemy wymianę doświadczeń i kontakt z praktykami ze świata biznesu, którzy prowadzą większość zajęć. Studia są okazją do budowania wartościowych relacji.

SZKOLENIA

menedżerskie – executive
– specjalistyczne i branżowe

- Szkolenia w formule zamkniętej, w odpowiedzi na zamówienia firm.
- Różne formy: warsztaty, wykłady, ćwiczenia czy dyskusje; zarówno stacjonarnie, jak i online.
- Krótkie, kilkugodzinne spotkania oraz kilkudniowe szkolenia, a także długofalowe programy szkoleniowe.

www.sgh.waw.pl/doradztwo-i-badania-dla-firm

✉ cpitt@sgh.waw.pl



www.sgh.waw.pl/studia-podyplomowe-i-mba

✉ podyplomowe@sgh.waw.pl



www.sgh.waw.pl/szkolenia-dla-biznesu

✉ szkolenia.firmy@sgh.waw.pl





SGH KSZTAŁTUJE LIDERÓW

