

## Europa potrzebuje inwestycji, Polska jeszcze bardziej

Czekają nas wielkie inwestycje: w innowacyjność gospodarki, energetykę odnawialną i obronność. Takie inwestycje czekają zarówno Polskę, jak i całą Unię, która także musi określić swoją strategię gospodarczą. Jak Polska ma sobie z tym poradzić? Czy będzie stawiać czoła wyzwaniom ramię w ramię z Unią? Czy polski sektor bankowy jest gotowy na finansowanie wzrostu? Dyskusji nad tymi zagadnieniami był poświęcony jubileuszowy X Kongres Bankowości Korporacyjnej i Inwestycyjnej w Warszawie.

– Gdzie są nasze ambicje? Po roku 2035, w związku z demografią, nasz wzrost może utracić dystans do średniej Unii Europejskiej – mówił podczas debaty otwierającej Kongres Tomasz Marciniak, partner zarządzający McKinsey & Company.

Debata otwierająca Kongres poświęcona była raportowi ogłoszonemu niedawno przez byłego prezesa Europejskiego Banku Centralnego i byłego premiera Włoch Mario Draghiego. Czy przedstawione w nim diagnozy dotyczące słabości europejskiej gospodarki i wnioski, jak je pokonać, mają dla Polski znaczenie? Część uczestników Kongresu nie miała wątpliwości, że tak. Problemy Polski z konkurencyjnością, produktywnością i wyzwania rozwojowe są analogiczne, tylko większe.

– Nasza strategia została oparta na siedmiu filarach i adresuje wszystkie obszary związane z kwestiami wymienianymi w raporcie Mario Draghiego – dodała Katarzyna Zimnicka-Jankowska, przewodnicząca rady nadzorczej PKO Banku Polskiego.

Raport Mario Draghiego nie pozostawia złudzeń. Europa traci dystans do USA. Luka w PKB Unii wobec USA zwiększyła się z ok. 15 proc. w 2002 roku do 30 proc. w 2023 roku. Od 2000 roku dochody rozporządzone gospodarstw domowych w USA wzrosły dwa razy więcej niż w Europie. Za 70 proc. tej luki odpowiada nasza niższa produktywność.

Równocześnie fundamenty rozwoju Europy zaczęły się chwiać. Konflikty geopolityczne, fragmentacja świata i wznoszone bariery handlowe powodują, że europejski eksport może mieć coraz więcej trudności z dostępem do rynków zagranicznych. Kontynent stracił największego dostawcę taniej energii – Rosję i ceny energii w Unii są teraz 2,4 raza wyższe niż w USA. Starzenie się społeczeństw także nie będzie sprzyjać wzrostowi. Jedyna droga to wzrost produktywności przy zachowaniu spójności społecznej – twierdzi Mario Draghi.

Jeśli Europa nie stanie się bardziej produktywna, nie stanie się liderem nowych technologii, odpowiedzialności klimatycznej i niezależnym globalnym graczem, nie będzie w stanie finansować swojego modelu społecznego. „To wyzwanie egzystencjalne” – napisał człowiek, który uratował strefę euro. Dla odbudowy produktywności konieczne są inwestycje, które Europa powinna zwiększyć o 5 punktów procentowych PKB rocznie z obecnych ok. 22 proc. PKB.

Raport wyznacza trzy obszary inwestycji. Pierwszy to innowacyjność, czyli potrzeba zamknięcia luki technologicznej nie tylko w relacji do USA, lecz również do Chin. Drugi to dekarbonizacja i konkurencyjność gospodarki, a trzeci – zwiększenie bezpieczeństwa i zmniejszenie zależności w obszarach kluczowych surowców, technologii oraz w militarnym. Słowem – Europa potrzebuje uzgodnionej i dobrze zarządzanej polityki gospodarczej. Co z tego wynika dla Polski?

– Inwestycje w Polsce są na poziomie zdecydowanie niższym nie tylko niż średnia unijna czy światowa, ale też niższe niż u naszych sąsiadów – mówił Tomasz Marciniak.

Polska osiągnęła poziom zamożności ok. 80 proc. unijnej średniej, ale produktywność jest dwukrotnie mniejsze niż w Niemczech. Udział inwestycji w polskim PKB w ubiegłym, wyjątkowo dobrym roku rozliczenia funduszy z poprzedniej unijnej perspektywy budżetowej wzrósł do 17,8 proc. PKB. Przez wcześniejsze osiem lat rządów PiS bywał nawet niższy niż 17 proc. PKB. To znaczy, że luka inwestycyjna w Polsce jest znacznie większa i przekracza 300 mld zł rocznie.

– Skoro Unia powinna wydawać na inwestycje o 5 punktów procentowych PKB więcej – jak twierdzi Mario Draghi – to Polska powinna wydawać o 10 punktów procentowych więcej – powiedział Tomasz Bardziłowski, prezes Giełdy Papierów Wartościowych w Warszawie.

– Wierzę, że inwestycje ruszą, KPO przyniesie jakiś zaczyn. To będzie miało pozytywny wpływ na kreację portfeli kredytowych w bankowości korporacyjnej. Drugi pozytywny element, jest taki, że polityka imigracyjna musi być, i trzeba przyjmować ludzi, którzy chcą u nas pracować. To znaczy, że jeszcze przez jakiś czas utrzymamy konkurencyjność wynikającą z kosztów pracy. Trzeci pozytywny element to fakt, że w Polsce jest aspiracyjne nastawienie dotyczące edukacji. Gdybyśmy umieli zainwestować w szkolnictwo, to być może po jakimś czasie uzyskalibyśmy przewagi – powiedział Cezary Stypułkowski, prezes banku Pekao.

Szacunki mówią, że w horyzoncie 2050 roku Polskę czekają inwestycje w transformację energetyczną rzędu 1,7 biliona zł. Polskie Sieci Elektroenergetyczne planują inwestycje na 70 mld zł, a całość branży elektroenergetyki na ok. 200 mld zł do 2030 roku. Branża energetyki cieplnej szacuje potrzeby inwestycyjne na ok. 400 mld zł.

– Wyzwaniem jest kwestia pozyskania tych środków, ale również zasobów na realizację inwestycji – powiedział Rafał Gawin, prezes Urzędu Regulacji Energetyki.

– Sprostanie wyzwaniom finansowania energetyki i strukturyzowania finansowania projektów będzie trudne. Tu jest luka kompetencyjna – dodał Jakub Papierski, przewodniczący Rady Nadzorczej VeloBanku.

Europejski Kongres Finansowy, organizator KBKiI przygotował rekomendacje, jak zabrać się do transformacji energetycznej i jakie powinny być najważniejsze działania, żeby prowadzona była skutecznie. Państwo powinno opracować strategię energetyczną, czyli kompleksowy dokument określającym kierunki rozwoju sektora, mający na uwadze zarówno bezpieczeństwo energetyczne kraju, jak i zrównoważony rozwój.

– Główne zadania dla transformacji to dekarbonizacja z planem odchodzenia od węgla i wygaszaniem jego wydobycia – prezentowała rekomendacje ekspertów Marta Penczar, dyrektor ośrodka badawczego EKF Research.

– Konieczne jest wsparcie sieci energetycznych poprzez kompleksowe regulacje, digitalizację sieci przesyłowych oraz decentralizację wytwarzania energii (...) Eksperci tworzący rekomendację EKF zwracają uwagę, że dla finansowania spółek energetycznych konieczne jest wydzielenie ze spółek energetycznych aktywów węglowych (...) sugerują również modyfikację struktury właścicielskiej węglowych aktywów wytwórczych – dodała.

Michał Swół, dyrektor ds. inwestycji w firmie R.Power podkreślał kluczowe znaczenie transformacji i dostosowania sieci elektroenergetycznych do absorpcji energii odnawialnej.

– Największe wąskie gardło (...) to warunki przyłączenia (...) Czas oczekiwania na nie musi się skrócić – powiedział.

– Głównym problemem inwestycyjnym jest spięcie trójkąta – finansowanie, budowanie i komercjalizacja – dodał.

Kiedy wizje inwestycyjne zostaną już spięte i przekształcone w konkretne działania powstaje pytanie, czy polski sektor bankowy będzie gotowy odpowiedzieć na potrzeby w zakresie finansowania. Istnieją poważne obawy, że jest na to za mały.

– Duża część transformacji energetycznej jest jeszcze przed nami. Banki są dobrze skapitalizowane, ale to tak wygląda na dzisiaj – mówiła Beata Frankiewicz-Boniecka, dyrektor Departamentu Klientów Strategicznych w banku Pekao.

Polski sektor bankowy jest osłabiony przez obciążenia, w tym podatek od aktywów obejmujący także kredyty inwestycyjne. Związek Banków Polskich wylicza, że nadążenie za potrzebami inwestycyjnymi gospodarki wymagałoby wzrostu kredytowania o 220–230 mld zł rocznie, a to z kolei – wzrostu kapitałów o 45 mld zł rocznie. Prawdopodobnie w bieżącym, rekordowym roku, cały sektor nie osiągnie takiego zysku, a spora jego część i tak pójdzie na dywidendy. Poza tym banki są bliskie limitów koncentracji na poszczególnych wielkich klientach korporacyjnych lub na branżę. Pomóc w przekroczeniu słabości sektora może Bank Gospodarstwa Krajowego.

– Żeby BGK mógł dostarczyć pierwszego złotego dla finansowania energetyki musi mieć wiarygodność w ocenie projektu (...) BGK nie może pozwolić sobie na swobodną ocenę ryzyka w tym sektorze, zasłaniając się przy tym swoją misją – mówił Mateusz Szczurek, członek zarządu banku.

– Dostarczanie ostatniego złotego przez BGK jest szczególnie istotne z powodu limitów koncentracji. Wiele spółek energetycznych już na te limity napotyka. BGK może przekraczać te ograniczenia, dając finansowanie tam, gdzie inni już nie mogą – dodał.

Co jest zatem powodem utrzymującego się impasu inwestycyjnego w Polsce, szczególnie w mniejszych firmach – brak popytu czy brak podaży kredytu? Prezes banku Pekao Cezary Stypułkowski zwraca uwagę, że w połowie zeszłego stulecia, gdy Niemcy były krajem „na dorobku”, kredyt dla przedsiębiorstw był podstawowym modelem wzrostu gospodarczego.

– Problem z inwestycjami w Polsce jest nie do końca zdiagnozowany jeszcze przez ekonomistów – powiedział Marcin Mrowiec, koordynator makroekonomiczny EKF.

W Polsce niemal wszystkie banki mają uniwersalny model działania, to znaczy są nastawione na obsługę szerokiego spektrum grup klientów i wyraźnie koncentrują się na klientach detalicznych. Warto zadać sobie pytanie, czy wobec potrzeb inwestycyjny Polska nie potrzebuje banku inwestycyjnego? Taki bank nie zbiera depozytów detalicznych, lecz udziela finansowania z własnego kapitału.

– Polskie banki doradzają przy inwestycjach, ale unikają ryzyka. Nie dokonują transakcji fuzji i przejęć, nie gwarantują emisji akcji. Unikają ryzyka, bo muszą chronić depozyty – mówił Waldemar Markiewicz, prezes Izby Domów Maklerskich.

– Gdyby w Polsce była instytucja mogąca kupować takie instrumenty jak listy zastawne, obligacje na wymogi MREL, niezależnilibyśmy się od rynków w Londynie i w Luksemburgu – powiedział Kamil Liberadzki, doradca przewodniczącego Komisji Nadzoru Finansowego i dyrektor w Europejskim Urzędzie Nadzoru Bankowego.

Wiesław Rożucki, przewodniczący Rady Nadzorczej Banku BPH, prezes Fundacji Polski Instytut Dyrektorów, były prezes Giełdy Papierów Wartościowych przypomina, że w Polsce była szansa, żeby powstał bank inwestycyjny, kiedy jeszcze bankowość inwestycyjna była oddzielona od detalicznej na świecie. Były plany, żeby domy maklerskie stały się bankami inwestycyjnymi, na przykład gwarantowały emisje.

– Rynek okazał się za słaby – stwierdził.

– Nie należy utożsamiać bankowości inwestycyjnej z angażowaniem kapitału. W większości jest to działalność doradcza i poszukiwanie inwestorów dla projektu oraz dostęp do inwestorów – dodał.

A to polskie banki robią, choć uczestnicy Kongresu zwracają uwagę, że brakuje im tak szerokiego dostępu do inwestorów, jaki mają światowi giganci.

Adekwatność kapitałowa, wskaźniki koncentracji, limity ekspozycji to nie jedyne problemy, jakie polskie banki będą miały z zaspokojeniem popytu na kredyt inwestycyjny, kiedy ten się pojawi. We wszystkich możliwych rankingach pod względem jakości usług dostarczanych klientom detalicznym oraz ich cyfryzacji zajmują miejsca w światowej czołówce. Korporacyjny biznes pod względem wykorzystania technologii pozostaje z tyłu. Nawet gospodarczy giganci twierdzą, że banki nie nadążają.

– Przy kredycie konsorcjalnym musieliśmy wydrukować tony papieru, gdyż banki nie wdrożyły jeszcze podpisu elektronicznego. Klika osób wypełnia kilkudziesięciostronnicowe formularze na użytek banków – powiedział Przemysław Wasilewski, dyrektor wykonawczy ds. finansów strategicznych w Orlenie.

Cyfryzacja w bankowości korporacyjnej jest zadaniem trudniejszym. Banki zastanawiają się teraz, czy narzędzia, jakie daje sztuczna inteligencja, mogą im w tym pomóc.

– W bankowości korporacyjnej występują nieustrukturyzowane dane, co utrudnia stosowanie sztucznej inteligencji. Ale można stosować różne algorytmy, prostsze, znacznie tańsze i zużywające mniej energii niż używanie sztucznej inteligencji – mówił Arkadiusz Drzał, COO i dyrektor Departamentu Strategii i Rozwoju Bankowości Przedsiębiorstw w banku Pekao.

– Najtrudniejszym elementem wdrażania technologii sztucznej inteligencji w banku jest budowa modelu operacyjnego, żeby faktycznie korzystać z tej technologii – dodał Piotr Drzewiecki, dyrektor w firmie doradczej Kearney.

Raport Mario Dragiego wskazuje na dwa kluczowe narzędzia, żeby zwiększyć inwestycje w Europie. Po pierwsze, Europa musi rozwijać Unię Rynków Kapitałowych, żeby umożliwić i

poprawić przepływy oraz efektywność wykorzystania kapitału prywatnego w całej Wspólnocie. Pod drugie, sektor prywatny nie będzie w stanie udźwignąć finansowania inwestycji bez wsparcia sektora publicznego i dlatego będzie konieczna emisja wspólnego długu, podobnie jak na odbudowę po pandemii. Te konkluzje budzą już większe wątpliwości.

– Polskie mniejsze i średnie firmy potrzebują trochę innego typu finansowania niż europejska unia rynków kapitałowych – mówił Tomasz Bardziłowski.

– Raport Mario Draghiego wskazuje, że w Unii powinny powstać wielkie korporacje, do których będą płynąć pieniądze i do tych gospodarek, które będą w stanie wyhodować championy. Odejdzie się od polityki wyrównywania poziomów życia – dodał Kamil Liberadzki.

– Polska jest beneficjentem Wspólnej Polityki Rolnej, Polityki Spójności. Nie za bardzo wyobrażam sobie w tej sytuacji zmianę strumieni finansowania, jakie proponuje Mario Draghi. Rozwiązania dla Europy muszą być również dobre dla Polski, biedniejszego zawodnika w zespole Unii Europejskiej – powiedział Jakub Wiśniewski, podsekretarz stanu w Ministerstwie Spraw Zagranicznych.

Przypomnijmy, że w czerwcu EKF rozpoczął dyskusję nad problemem korelacji pomiędzy demokracją, której stan w różnych państwach odzwierciedlają różne indeksy, a globalnymi przepływami kapitałowymi. Okazało się, że takiej korelacji nie ma. Kapitał równie chętnie finansuje projekty w autorytarnych dyktaturach, jak w krajach demokratycznych.

– To źle (...) Najważniejsze jest spojrzenie na globalne przepływy kapitałowe w czasie, kiedy proces globalizacji został wyhamowany. Dlatego zastanawiamy się, co zrobić, żeby przepływy kapitałowe kierowały się do tych, którzy budują demokrację, a nie do tych, którzy budują totalitaryzmy – powiedział koordynator EKF Leszek Pawłowicz.

Wskazanie kierunku rwącym strumieniom kapitału będzie trudnym zadaniem. Ale mogłoby uzupełniać europejską strategię gospodarczą, której zarys przedstawił raport Mario Draghiego.

Jacek Ramotowski