

Czy Polska potrzebuje nowego modelu rozwoju?

dr Piotr Bartkiewicz, CFA
Ekonomista | Bank Pekao S.A.

CZERWIEC 2025



Agenda



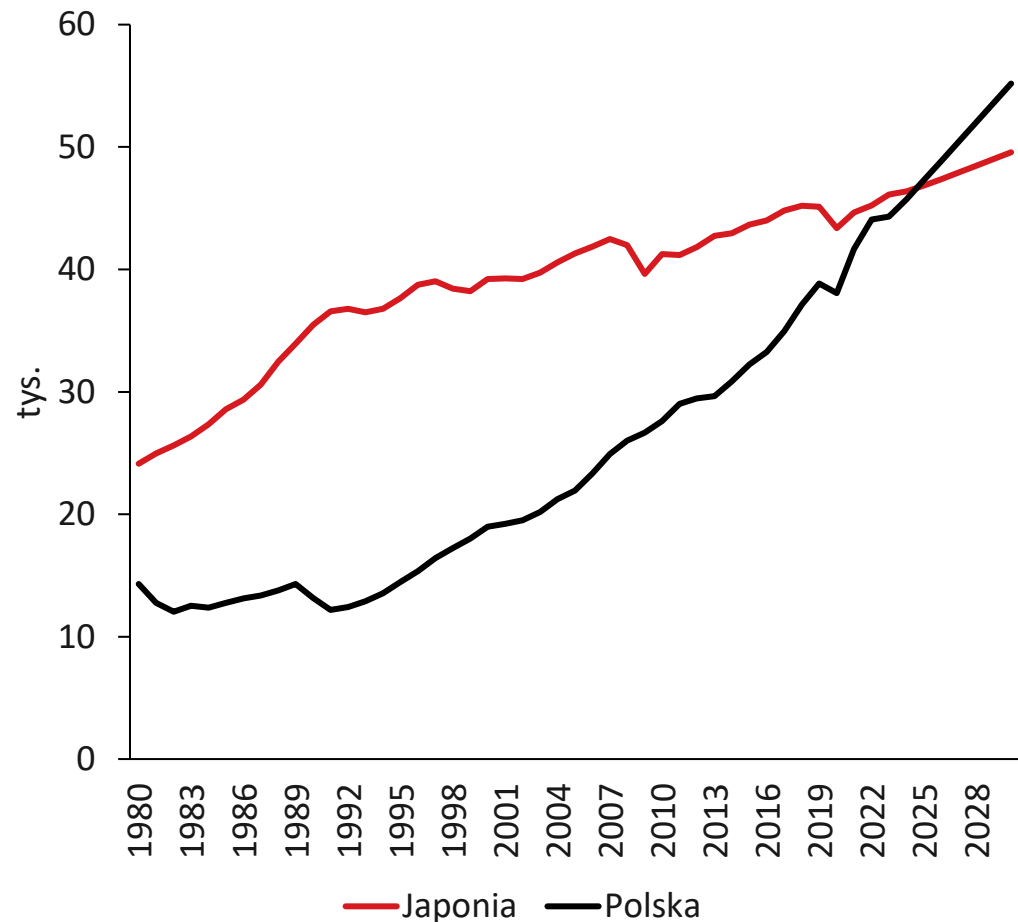
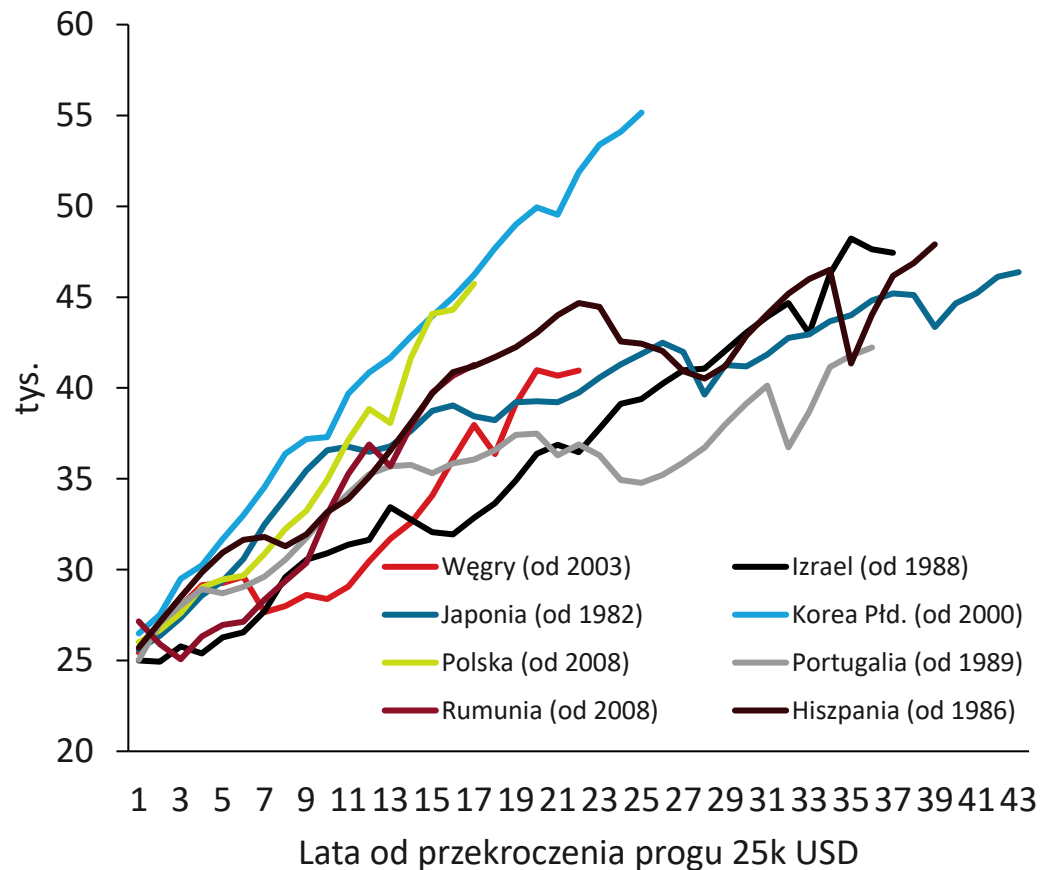
- 1. Dotychczasowe sukcesy**
- 2. Polskie przewagi konkurencyjne**
- 3. Obszary do poprawy**
- 4. 2025 i kolejne lata**

Spojrzenie w lusterko wsteczne (#1)

Polska w ostatnich dekadach rozwijała się nadzwyczaj szybko



PKB per capita
tys. dolarów (PPP)

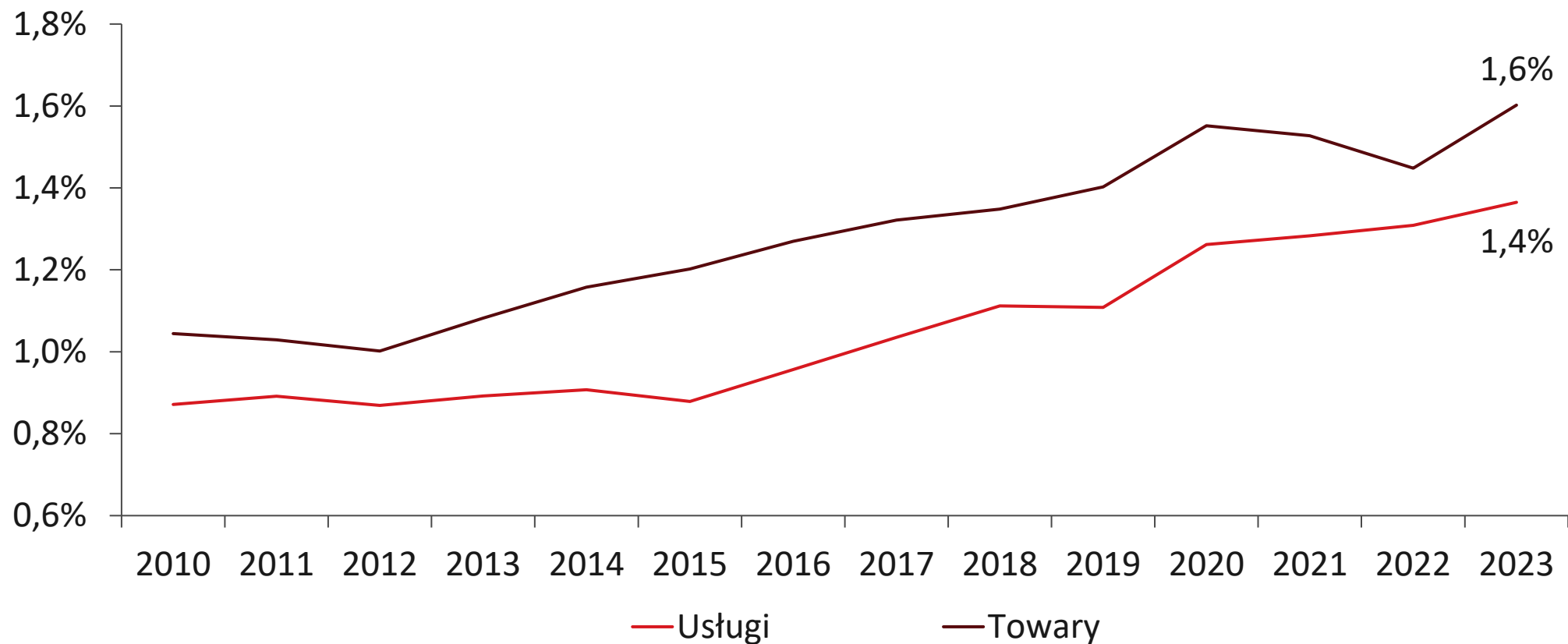


Spojrzenie w lusterko wsteczne (#2)

Polska stała się ważnym elementem światowej gospodarki



Polski eksport jako % światowego eksportu



Źródło: UNCTAD, Pekao Analizy

Spojrzenie w lusterko wsteczne (#3)

Co dało nam sukces?



Nasze przewagi



Stabilność makroekonomiczna i finansowa



Tania, ale wykwalifikowana siła robocza



Zintegrowanie z regionalnymi łańcuchami dostaw



Silny rynek krajowy



Strategiczna lokalizacja



Dostęp do rynku unijnego



Inwestycje infrastrukturalne

Co mamy na myśli?

Niski dług publiczny, stabilna waluta, brak nierównowag zewnętrznych, konserwatywny system finansowy. Nie było czegoś takiego, jak kryzys finansowy typu polskiego.

Korzystny stosunek jakości siły roboczej do jej ceny (płac).

Polska stała się kluczowym elementem europejskiego łańcucha dostaw dzięki dużej ilości bezpośrednich inwestycji zagranicznych

Silny popyt konsumpcyjny dzięki mocnemu rynkowi pracy i świadczeniom społecznym. Rozmiary kraju i gospodarki pozwalające na dywersyfikację i zróżnicowanie.

Centralna pozycja na mapie Europy, bliskość centrów przemysłowych i naturalna rola logistycznego hubu

Polska pozostała konkurencyjna na europejskim rynku.

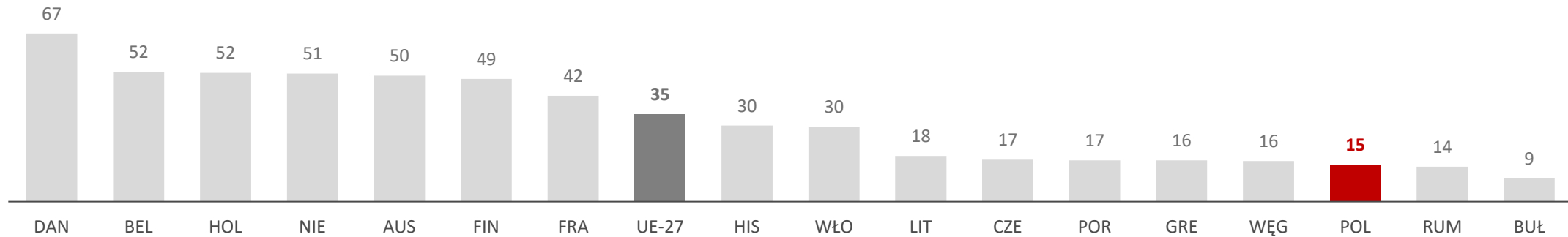
Umiejętność zamykania luki infrastrukturalnej szybciej niż inne kraje regionu. Brak istotnych barier regulacyjnych i społecznych dla inwestycji.



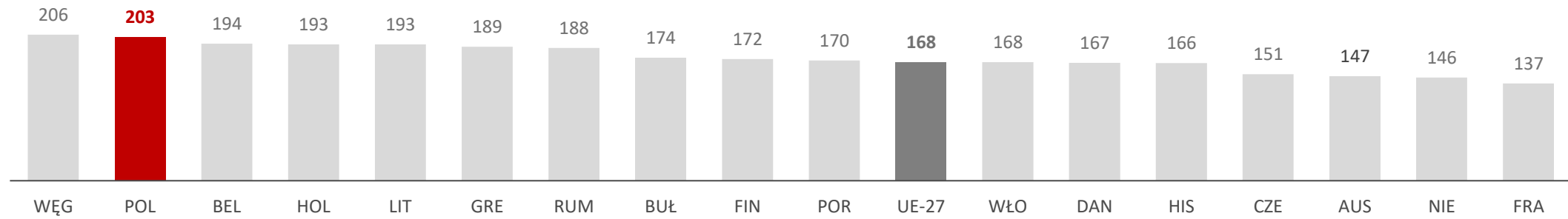
Polskie przewagi konkurencyjne (#4)

Tania i wykwalifikowana siła robocza

Jednostkowe koszty pracy w przetwórstwie przemysłowym, 2022
tys. euro na 1 pracownika



Wydajność pracy skorygowana o koszty pracy (*wage adjusted labour productivity*) w przetwórstwie przemysłowym, 2022
w procentach

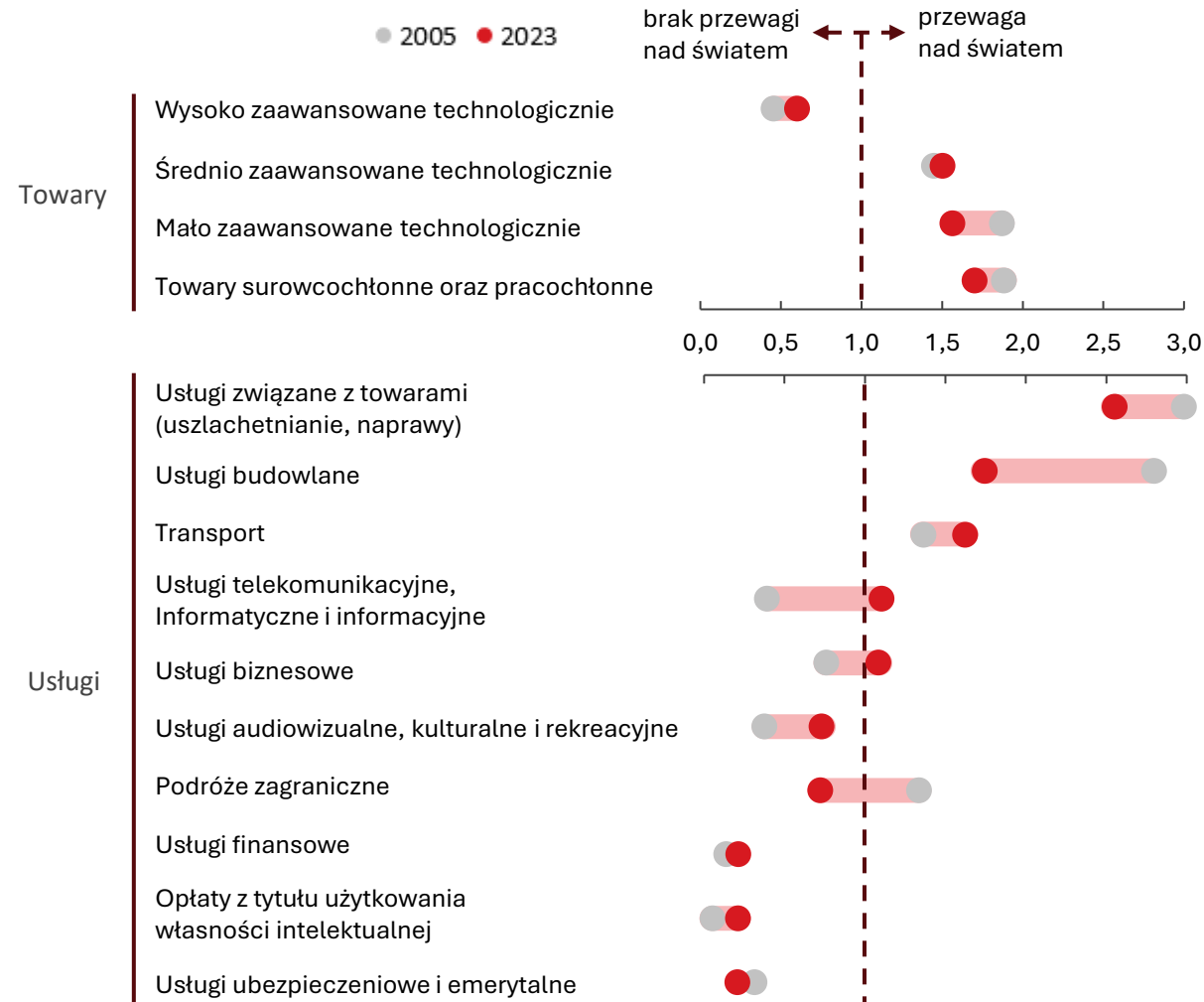




Polskie przewagi konkurencyjne (#5)

Wzrost konkurencyjności w usługach i bardziej zaawansowanym technologicznie przemyśle

Wskaźnik przewag komparatywnych w handlu zagranicznym Polski względem innych państw świata¹

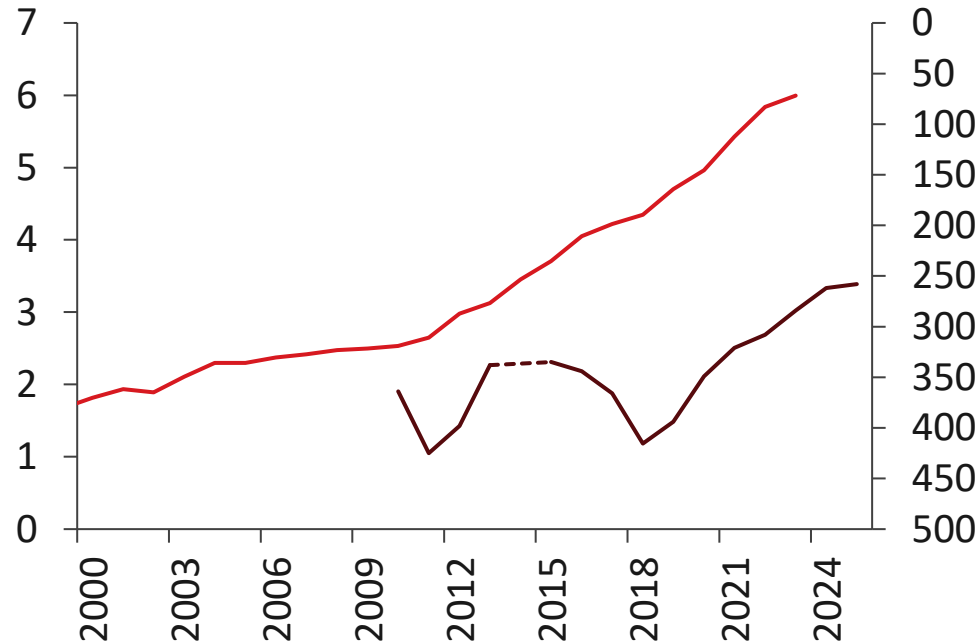




Co powinniśmy poprawić? (#1)

naukę i technikę

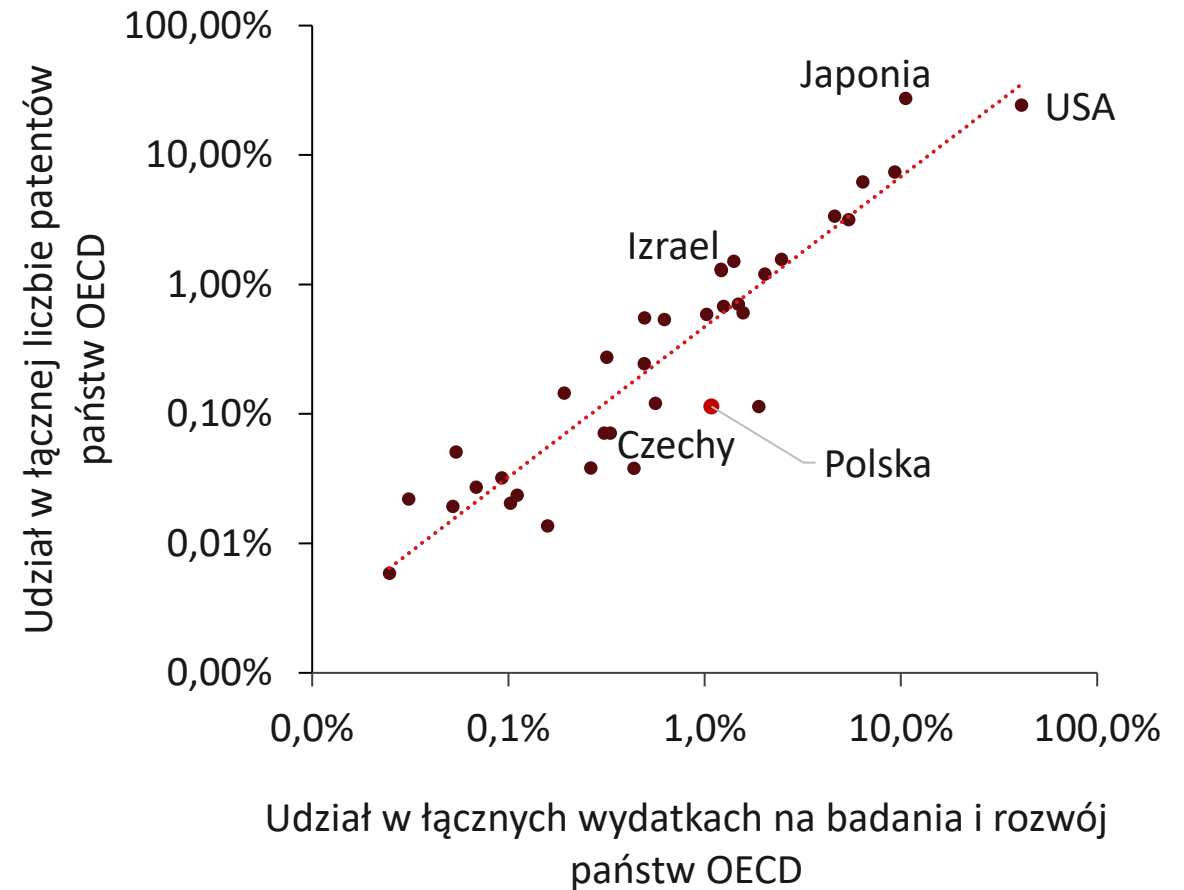
Renoma polskich uczelni i artykułów naukowych



- Cytowania artykułów naukowych z Polski - lewa oś jako % cytowań artykułów z Europy Zachodniej
- Pozycja UW w globalnym rankingu uczelni QS, prawa oś

Produktywność R&D – liczba uzyskiwanych patentów* w proporcji do nakładów finansowych

* do patentów na tym wykresie zaliczane są wyłącznie [patenty](#) o zasięgu globalnym, czyli uzyskane w Europie, USA i Japonii



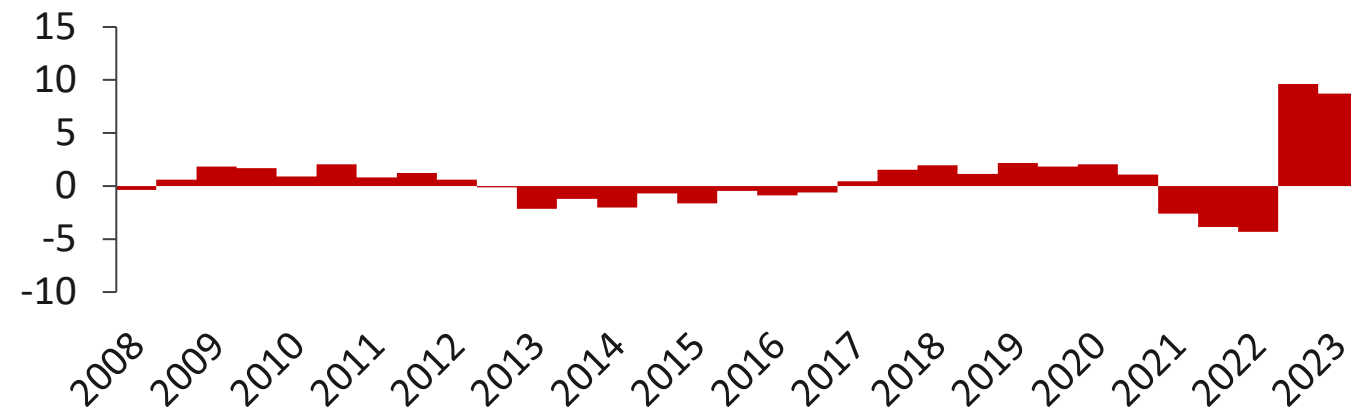
Co powinniśmy poprawić? (#2)

Ceny energii (i źródła ich pochodzenia)



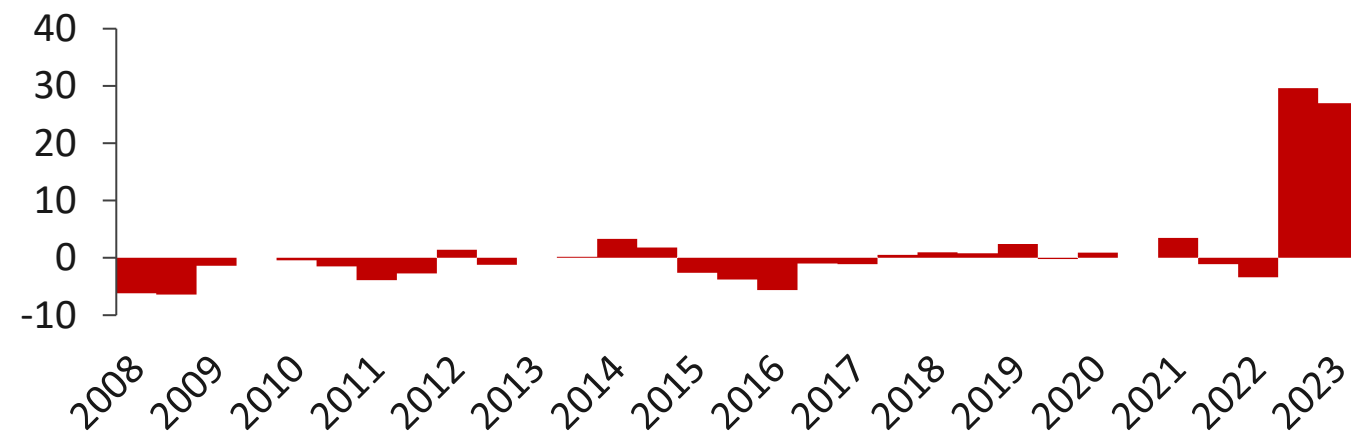
Różnica między ceną energii elektrycznej dla przemysłów energochłonnych w Polsce i w strefie euro¹

€ / MWh przy zużyciu powyżej 150 GWh rocznie, z podatkami i narzutami



Różnica między ceną gazu dla przemysłów energochłonnych w Polsce i w strefie euro²

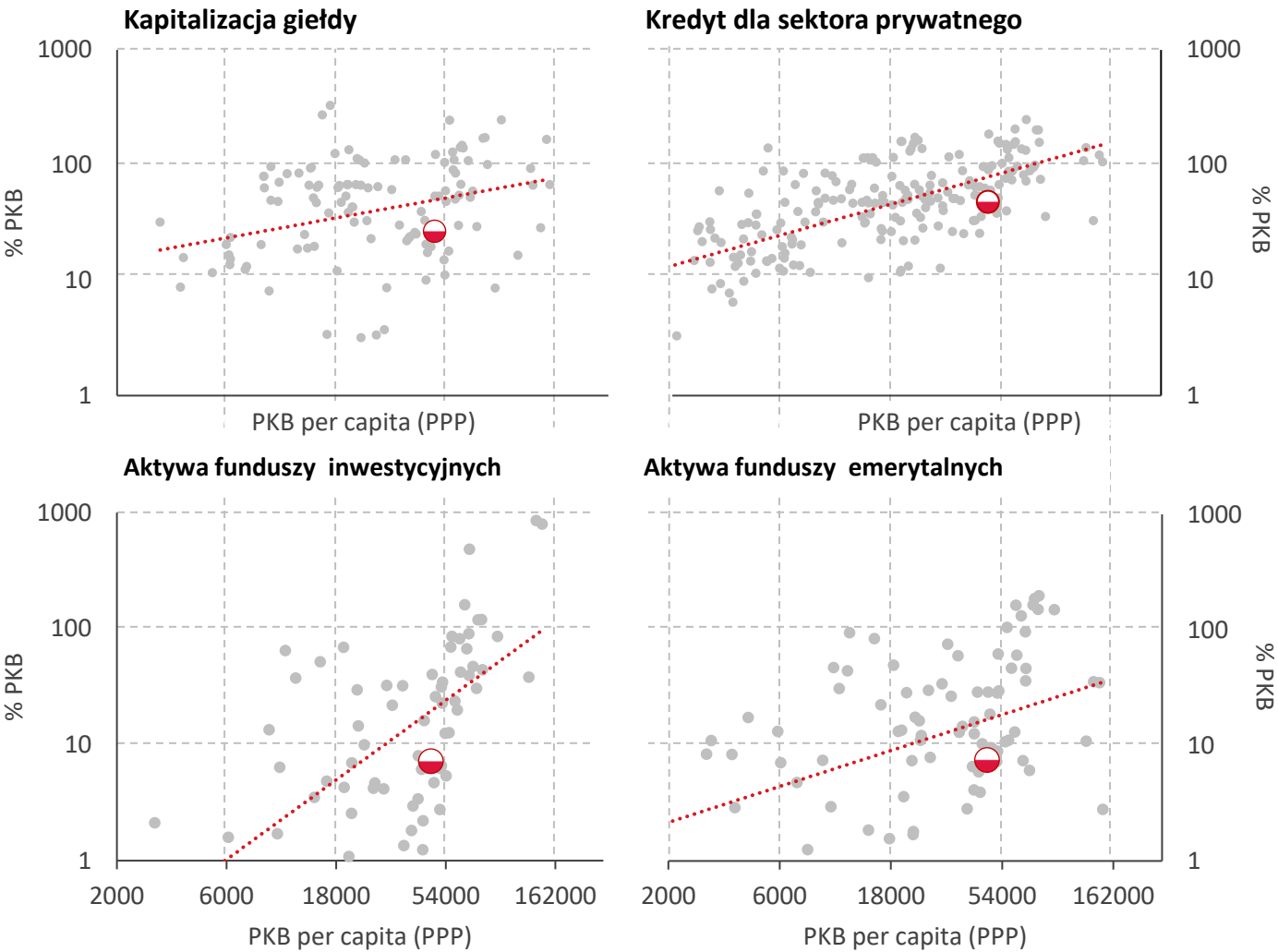
€ / MWh przy zużyciu 1-4 mln GJ, z podatkami i narzutami





Co powinniśmy poprawić? (#3)

Rynek kapitałowy i finansowanie sektora prywatnego



Źródło: Bank Światowy

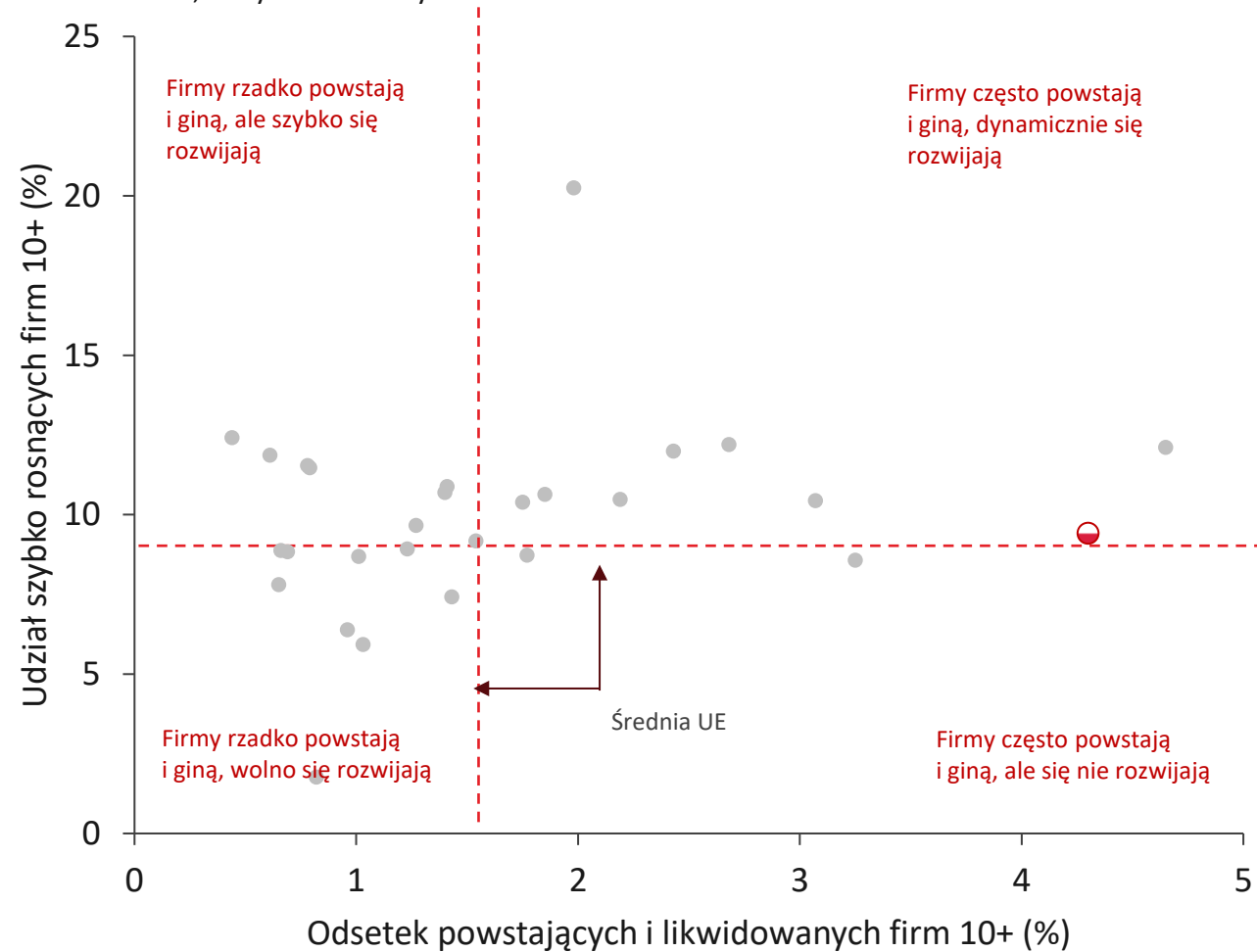
Co powinniśmy poprawić? (#4)

Pozwolić firmom rosnąć



Dynamizm firm 10+

Dane dla 2022, wszystkie sektory



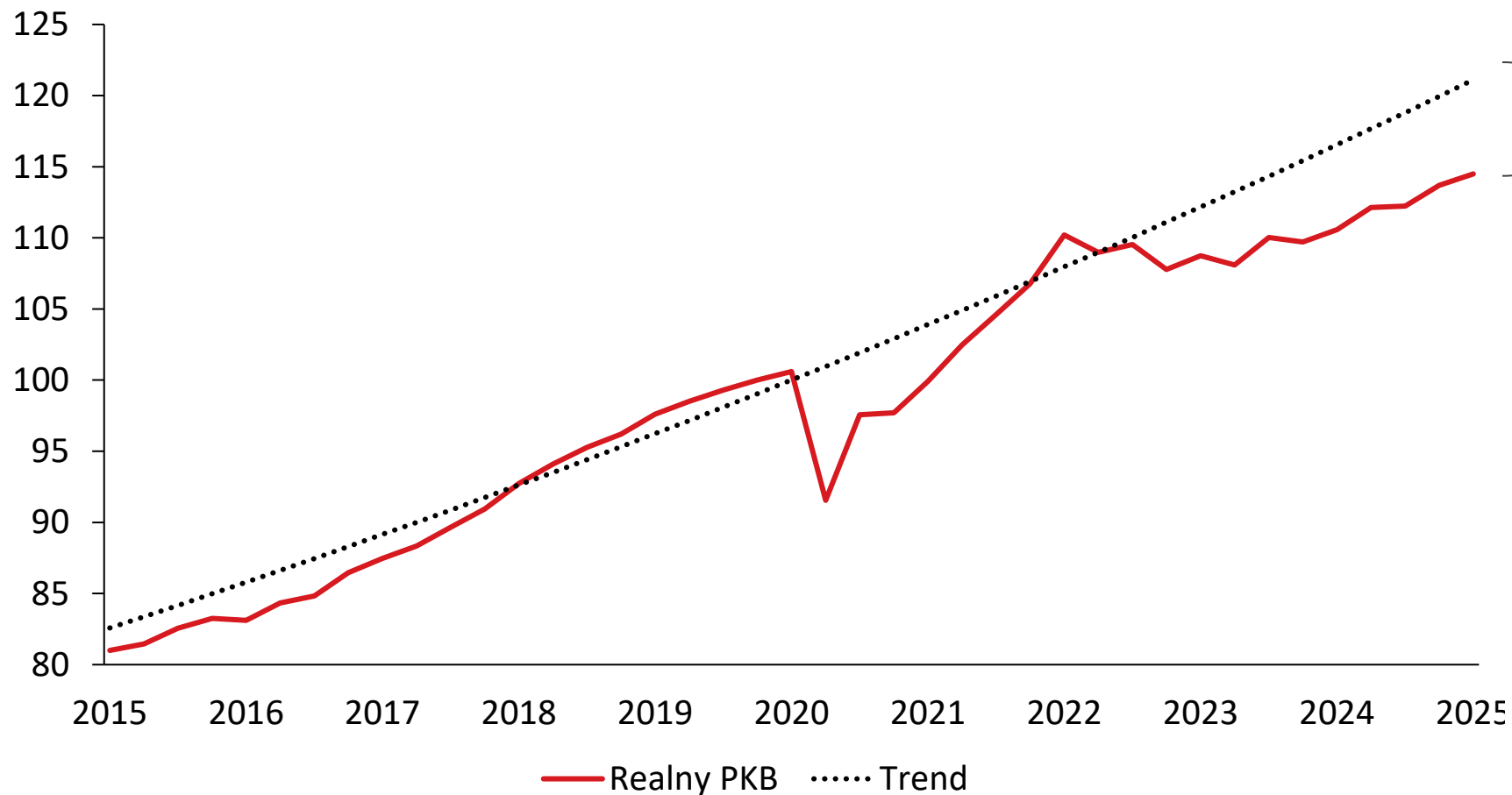
Czy polski motor wzrostu już teraz się zaciera?

I tak, i nie.



Realny PKB Polski

2021 = 100



5% poniżej trendu z uwagi na:

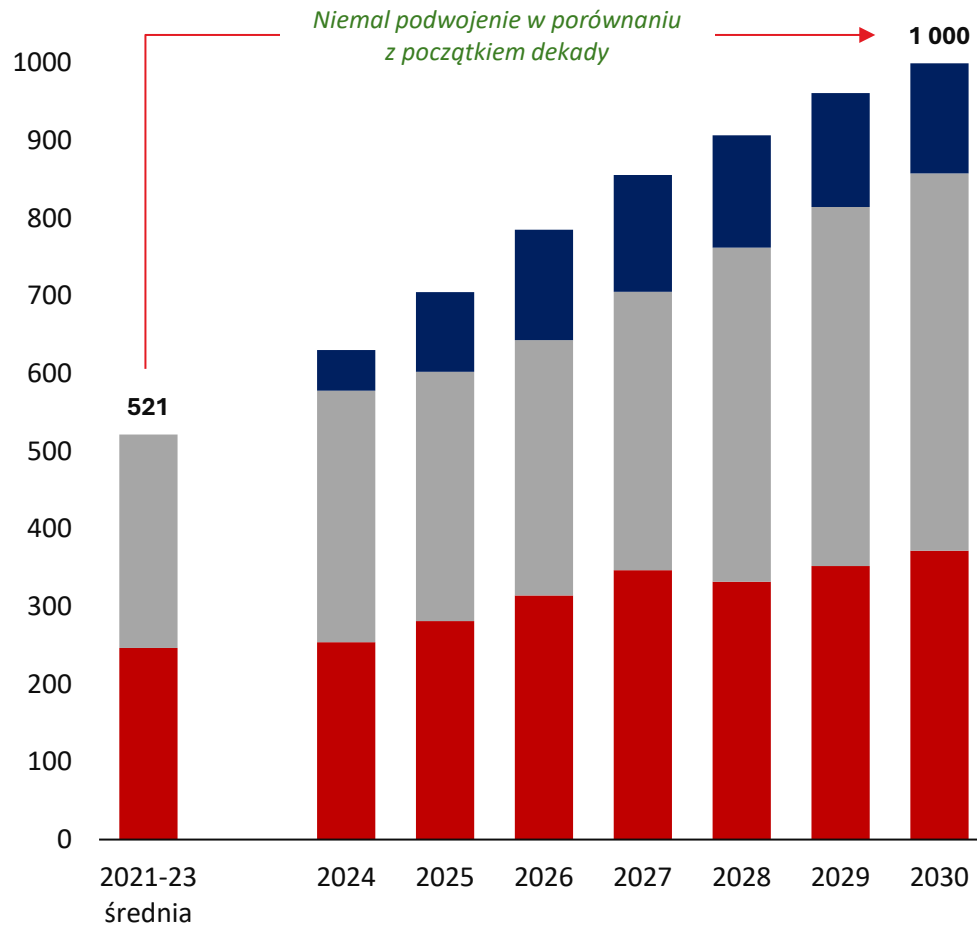
- słabość popytu zagranicznego
- restrykcyjną politykę pieniężną
- efekty kryzysu energetycznego
- wyhamowanie imigracji



Co możemy zrobić? (i jak w tym obrazie mieści się CPK?)

Bilion zł inwestycji jeszcze w 2035

Długoterminowa prognoza nakładów inwestycyjnych w Polsce
mld zł



Dodatkowy impuls inwestycyjny z tytułu dużych programów transformacyjnych

Nakłady sektora publicznego, mikrofirm i gospodarstw domowych (bazowa ścieżka wzrostu)

Nakłady firm 10+ (bazowa ścieżka wzrostu)

Główne programy transformacyjne



Zielona transformacja energetyki



Modernizacja sił zbrojnych



Poprawa efektywności energetycznej budynków



CPK i sieć kolei dużych prędkości



Dopięcie sieci nowoczesnych dróg



Zazielenienie floty transportowej

To i wiele więcej na pekao.com.pl/analizy-makroekonomiczne



DZIENNIK | 14.01.2025

1 dzień temu

Pokonanie ostatniej mili
dezinflacji w Polsce zajmie
ponad rok



Analizy Pekao

Bank Pekao
**MEGA
TRENDY**

Przewodnik po przyszłości



RYNKI SUROWCOWE POD LUPĄ | 23.12.2024

3 tygodnie temu

Czy Polska jest
i czy będzie
konkurencyjna?

Piotr Bartkiewicz, Aleksandra Beśka, Krzysztof Mrówczyński, Kamil Łuczowski,
Karol Pogorzelski (red.), Ernest Pytlarczyk, Sebastian A. Roy, Tytus Wałęga



ANALIZY PRZEBIEGOWE | 20.12.2024

3 tygodnie temu

Czy już czas martwić się o
polskich eksporterów? O
obecnym szansach i
wyzwaniach krajowych firm na
arenie międzynarodowej

**Oslabienie
tempa wzrostów**

update bieżącej sytuacji i
polskiego rynku pszenicy,

Analizy Pekao

@Pekao_Analizy

Analizy:
E. Pytlarczyk, K. Mrówczyński, P. Bartkiewicz, K. Łuczowski,
Pogorzelski, A. Beśka, G. Rykaczewski, M. Gancarz, S.

pekao.com.pl/analizy-makroe... Dołączyl/a lip

615 Obserwowanych 44,9 tys. Obserwujących

Bank Pekao

Serwis Ekonomiczny

Departament Analiz Makroekonomicznych

Dr Ernest Pytlarczyk, CFA, Główny Ekonomista Banku

✉ ernest.pytlarczyk@pekao.com.pl

Zespół Analiz i Prognoz Rynkowych

Dr Piotr Bartkiewicz, CFA

✉ piotr.bartkiewicz@pekao.com.pl

Aleksandra Beśka

✉ aleksandra.beska@pekao.com.pl

Kamil Łuczkowski

✉ kamil.luczkowski@pekao.com.pl

Dr Karol Pogorzelski

✉ karol.pogorzelski@pekao.com.pl

Sebastian A. Roy, MRsc

✉ sebastian.roy@pekao.com.pl

NOTA PRAWNA

Niniejsza publikacja (dalej „Publikacja”) przygotowana przez Departament Analiz Makroekonomicznych Banku Polska Kasa Opieki Spółka Akcyjna (dalej „Pekao S.A.”) stanowi publikację handlową i ma charakter wyłącznie informacyjny. Żadna z jej części nie stanowi podstawy do zawarcia jakiegokolwiek umowy lub powstania zobowiązania, w szczególności nie stanowi oferty w rozumieniu art. 66 Kodeksu Cywilnego. Publikacja nie stanowi rekomendacji udzielanej w ramach usługi doradztwa inwestycyjnego, analizy inwestycyjnej, analizy finansowej oraz innej rekomendacji o charakterze ogólnym dotyczącej transakcji w zakresie instrumentów finansowych, rekomendacji inwestycyjnej w rozumieniu Rozporządzenia Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r, w sprawie nadużyć na rynku ani porady inwestycyjnej o charakterze ogólnym dotyczącej inwestowania w instrumenty finansowe, a informacje w niej zawarte nie mogą być traktowane, jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Publikacja nie została przygotowana zgodnie z wymogami prawnymi zapewniającymi niezależność badań inwestycyjnych i nie podlega żadnym zakazom w zakresie rozpowszechniania badań inwestycyjnych i nie stanowi badania inwestycyjnego.

Przedstawiona w publikacji analiza oparta jest na informacjach publicznie dostępnych – do jej sporządzenia nie wykorzystano żadnych informacji poufnych. Pekao S.A. dołożył należytej staranności w celu zapewnienia, iż zawarte informacje nie są błędne lub nieprawdziwe w dniu ich publikacji, jednak Pekao S.A. ani jego pracownicy nie ponoszą odpowiedzialności za ich prawdziwość i kompletność jak również za jakiegokolwiek szkody powstałe w wyniku wykorzystania niniejszej publikacji lub zawartych w niej informacji. Pekao S.A. nie udziela w odniesieniu do niniejszej publikacji żadnych gwarancji, wyraźnych ani dorozumianych, dotyczących wartości handlowej, przydatności do określonego celu lub nienaruszania własności intelektualnej lub innego nienaruszania praw.

Niektóre treści objęte niniejszą publikacją mogą zawierać odesłania do stron internetowych i materiałów opracowanych przez podmioty trzecie. Pekao S.A. nie dokonuje weryfikacji takich stron internetowych i materiałów, w szczególności pod kątem ich prawdziwości i rzetelności zawartych w nich informacji, a wszelkie korzystanie z takich stron internetowych i materiałów następuje na wyłączne ryzyko i odpowiedzialność użytkownika. Odsyłanie przez Pekao S.A. w publikowanych treściach do zewnętrznych stron internetowych i materiałów nie oznacza również, że Pekao potwierdza lub podziela zawarte w nich poglądy i informacje.

Niniejsza publikacja może zawierać wypowiedzi prognozujące. Wypowiedzi te, oparte na bieżących planach, założeniach, ocenach, prognozach, oczekiwaniach oraz historycznych danych, jako odnoszące się do zdarzeń przyszłych są ze swej natury niepewne i obciążone ryzykiem błędu. Z tego względu nie stanowią one gwarancji przyszłych zdarzeń, sytuacji gospodarczej w ujęciu makroekonomicznym ani w odniesieniu do jakiegokolwiek konkretnego podmiotu lub grupy podmiotów, cen instrumentów finansowych lub jakichkolwiek przyszłych wyników i wskaźników finansowych. Wszelkie prognozy dotyczące poziomu kursów walutowych nie odnoszą się do instrumentów finansowych opartych o te kursy walutowe.

Informacje zawarte w tej publikacji są aktualne na datę utworzenia dokumentu i mogą ulec zmianie w przyszłości. Pekao S.A. nie zobowiązuje się do ich aktualizowania po dniu utworzenia dokumentu.

Pekao S.A. i jego spółki zależne oraz którykolwiek z jego lub ich pracowników mogą być zainteresowani którąkolwiek z transakcji, papierów wartościowych i towarów wymienionych w tej publikacji, jak również Pekao S.A. lub jego spółki zależne mogą świadczyć usługi dla lub zabiegać o transakcje z którąkolwiek spółką wymienioną w tej publikacji.

Pekao S.A. oświadcza, że jest animatorem rynku lub dostawcą płynności w odniesieniu do Skarbowych Papierów Wartościowych wyemitowanych przez Ministerstwo Finansów oraz dokonuje transakcji na Skarbowych Papierach Wartościowych na własny rachunek. Pekao S.A. na mocy zawartych umów pełni funkcję Dealera Rynku Pieniężnego oraz Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych.

Departament Analiz Makroekonomicznych jest wydzieloną jednostką organizacyjną, niezależną od jednostki zawierającej w imieniu Banku transakcje na instrumentach finansowych. Jednocześnie wprowadzone wewnętrzne rozwiązania administracyjne oraz bariery informacyjne mają na celu zapobieganie konfliktom interesów. Wynagrodzenie pracowników sporządzających Publikację nie jest i nie będzie bezpośrednio lub pośrednio powiązane z wynikami finansowymi uzyskiwanych przez Pekao S.A. w ramach transakcji na instrumentach finansowych. Pracownicy sporządzający Publikację nie są zaangażowani kapitałowo w instrumenty finansowe będące przedmiotem Publikacji oraz nie pełnią żadnej funkcji w organach emitenta oraz nie otrzymują od niego wynagrodzenia. Zgodnie z najlepszą wiedzą pracowników sporządzających Publikację, nie występują powiązania, które mogłyby rodzić konflikt interesów.

Analiza i ewentualna ocena instrumentów finansowych zawarta w Publikacji dokonywana jest przy zastosowaniu kombinacji metod, w tym fundamentalnej, rynkowej, porównawczej i technicznej. Analiza fundamentalna bazuje na założeniu, iż otoczenie ekonomiczne i finansowe ma istotny wpływ na wycenę instrumentów finansowych i oczekiwania co do kierunków zmian w przyszłości. Zaletą tej metody jest oparcie analizy o czynniki obiektywne, w tym wskaźniki makroekonomiczne. Główną słabością może być wpływ krótkoterminowych tendencji rynkowych wywołanych czynnikami poza fundamentalnymi. Metoda rynkowa uwzględnia m.in. takie elementy jak postrzeganie sytuacji rynkowej przez inwestorów oraz bieżące zmiany w relacji popytu i podaży. Jej wadą jest duża subiektywność oraz brak dostępu do aktualnych danych. Metoda porównawcza opiera się na analizie zależności między klasami aktywów czy poszczególnymi instrumentami w celu identyfikacji krótkoterminowych odchyśleń od historycznych zależności, co wspiera ocenę płynącą z zastosowania metody fundamentalnej. Wadą tego podejścia może być zbyt daleko idące uproszczenie w postaci bazowania na trendach z przeszłości. Metoda techniczna pozwala oszacować trendy w krótkim terminie, opierając się na analizie zachowania paramentów rynkowych związanych z instrumentami finansowymi w przeszłości. Słabą stroną podejścia jest bazowanie na historii, która nie musi się powtórzyć oraz brak odporności na bieżące zmiany w otoczeniu ekonomicznym.

Niniejsza publikacja nie jest przeznaczona do użytku prywatnych inwestorów. Decyzja inwestycyjna w odniesieniu do papieru wartościowego, produktu finansowego lub inwestycji powinna być podjęta na podstawie opublikowanego prospektu emisyjnego lub kompletnej dokumentacji dla papieru wartościowego, produktu finansowego lub inwestycji. Ostateczna decyzja zawarcia transakcji należy wyłącznie do inwestora. Pekao S.A. nie występuje w roli pośrednika ani przedstawiciela inwestora. Przed zawarciem każdej transakcji inwestor powinien, nie opierając się na informacjach przekazanych przez Pekao S.A., określić jej ryzyko, potencjalne korzyści oraz straty z nią związane, jak również w szczególności charakterystykę, konsekwencje prawne, podatkowe i księgowe transakcji oraz konsekwencje zmieniających się czynników rynkowych, a także w sposób niezależny ocenić czy jest w stanie sam lub po konsultacjach ze swoimi doradcami podjąć takie ryzyko.

Nadzór nad działalnością Pekao S.A. sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego.

Powielanie bądź publikowanie niniejszego dokumentu lub jego części bez pisemnej zgody Pekao S.A. jest zabronione.