

PROFIT JOURNAL

Magazyn finansowy



17

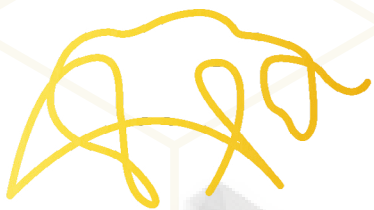
Bilet do Rzymu za cenę pizzy – fenomen i tajemnica tanich linii lotniczych

25

Unie walutowe w Afryce Środkowej i Zachodniej – szansa na stabilność czy gospodarczy kaganiec?

35

To nie jest wojna o ropę



INDEX

INVESTMENT CHALLENGE

INDEX INVESTMENT CHALLENGE

X EDYCJA NAJWIĘKSZEGO
KONKURSU INWESTYCYJNEGO
DLA STUDENTÓW

ZAPISZ SIĘ JUŻ TERAZ!



WALCZ O NAGRODY Z PULI O WARTOŚCI 60 000 ZŁ












INWESTUJ W AKCJE, ETFY
I KONTRAKTY TERMINOWE

WEŹ UDZIAŁ W EKSPERCKICH
WEBINARACH Z NAGRODAMI

GALA FINAŁOWA NA PARKIECIE GPW



Spis treści

-  5 ← Inwestycje
Listy zastawne – nowy-stary instrument inwestycyjny na polskim rynku
-  8 ← Gospodarka
System emerytalny w Polsce – co czeka nas w przyszłości?
-  11 ← Historia
Ostatni kryzys epoki połączanej bankowości – konsekwencje paniki z 1907 roku
-  14 ← Surowce
Rynek surowców tropikalnych – od plantacji do kontraktu na kawę i kakao
-  17 ← Biznes
Bilet do Rzymu za cenę pizzy – fenomen i tajemnica tanich linii lotniczych
-  20 ← Rynek pracy
Gig economy: wolność czy wyzysk? Ekonomia pracy dorywczej
-  22 ← Edukacja
Czy studia wciąż są opłacalne?
-  25 ← Geopolityka
Unie walutowe w Afryce Środkowej i Zachodniej – szansa na stabilność czy gospodarczy kaganiec?
-  28 ← Raporty Profitu
Wojna o zasoby
-  32 ← Raporty Profitu
Gospodarka Polski na progę 2026 roku
-  35 ← Surowce
To nie jest wojna o ropę
-  39 ← Technologia
Gaming – dlaczego gry mają większe budżety niż hollywoodzkie produkcje?
-  42 ← Raporty Profitu
Inwestycyjny kompas: przewodnik po kluczowych sektorach GICS w 2026 roku
-  45 ← Spółeczeństwo
Czy pokolenie Z będzie biedniejsze od swoich rodziców?



Od redakcji



Drodzy czytelnicy!

Pisać do końca świata i jeden dzień dłużej – taki właśnie cel przyświeca nam jako Redakcji. Miniony rok był pełen najróżniejszych wyzwań i wydarzeń, które nie pozostawiły nawet chwili na nudę. W tym wydaniu można więc zgłębić zarówno lekcje płynące z historii, jak i spojrzeć w przyszłość. Analizujemy w nim

przesłanki paniki z 1907 roku, przedstawiamy przewodnik po sektorach GICS i przybliżyliśmy temat listów zastawnych. Zabieramy Was także w egzotyczną podróż na rynek surowców – od plantacji do kontraktów. Zastanawiamy się, czy gig economy to synonim wolności czy wyzysku, oraz sprawdzamy, co czeka polski system emerytalny. Analizujemy fenomen współczesnego biznesu: od tajemnicy sukcesu tanich linii lotniczych, przez gigantyczne budżety branży gamingowej, aż po dylematy walutowe w Afryce. Na koniec rozważamy, czy studia są wciąż opłacalne i czy gen Z jest rzeczywiście skazana na to, by być biedniejszą od swoich rodziców.

Zapraszamy do lektury!

Karol Włodyka

- Prezes
Mikołaj Terkner
- Redaktor naczelny
Karol Włodyka
- Redaktorzy prowadzący
Adam Gospodarczyk,
Dominik Wiszniewski
- Redakcja
Natalia Adamowicz, Aleksander Augustyn,
Mikołaj Bujacz, Angela Chiocchi, Michał Grabczyński,
Michał Grzesik, Karolina Jagocha, Marcin Kępczyk,
Stanisław Krzyworzeka, Łukasz Lubaszewski,
Maksymilian Marek, Julia Mazur, Barbara Surga,
Pawło Tsurkan, Jan Wiatrowski,
Dominik Wiszniewski, Igor Wódcz
- Dział Operacji
Angela Chiocchi, Wiktor Kadłubicki, Łukasz Kurek,
Maks Madej, Julia Mazur, Mateusz Wójcik
- Redakcja językowa i korekta
Justyna Tylek
- Projekt graficzny i skład
Agnieszka Gogoła

MAGAZYN PROFIT JOURNAL

ul. Rakowicka 27
31-510 Kraków

<https://profit-journal.pl/>



<https://www.facebook.com/profit.journal/>



<https://www.linkedin.com/company/profit-journal/>



https://twitter.com/Profit_Journal



Wszystkie materiały chronione są prawem autorskim. Przedruk lub rozpowszechnianie w jakiegokolwiek formie i w jakimkolwiek języku bez pisemnej zgody wydawcy jest zabronione. Redakcja zastrzega sobie prawo do skracania i redagowania nadesłanych tekstów.

Nakład: 200 egzemplarzy

PARTNERZY





Listy zastawne – nowy-stary instrument inwestycyjny na polskim rynku



Już niemal od 30 lat w polskim systemie prawnym funkcjonuje możliwość emisji instrumentów zwanych listami zastawnymi – wprowadziła ją Ustawa z dnia 29 sierpnia 1997 r. o listach zastawnych i bankach hipotecznych. Od tamtego czasu odbiorcami tych papierów wartościowych były głównie instytucje finansowe, jednak w ostatnich miesiącach polscy inwestorzy również zyskali szansę, by ulokować w nich swoje pieniądze. Ostatniej takiej sytuacji mogą nie pamiętać nawet „najstarsi górale”, ponieważ historii emisji listów zastawnych dla klientów detalicznych na terenie Rzeczypospolitej należy szukać w XX-leciu międzywojennym. Jedne z ostatnich listów tego okresu zostały wyemitowane w 1929 roku przez Towarzystwo Kredytowe Ziemskie w Warszawie.

Czym są listy zastawne?

Ich definicja, którą przytoczono we wspomnianej ustawie, wskazuje, że „list zastawny jest dłużnym papierem wartościowym wyemitowanym przez bank hipoteczny zgodnie z przepisami ustawy, który jest zabezpieczony aktywami stanowiącymi zabezpieczenie listów zastawnych [...]”. Można zatem powiedzieć, że to rodzaj obligacji, których zabezpieczenie stanowi portfel kredytów hipotecznych lub innych wierzytelności, a banki wykorzystują je do pozyskiwania kapitału. Z tego powodu listy zastawne charakteryzują się wysokim poziomem bezpieczeństwa, co czyni je popularnymi instrumentami wśród inwestorów szukających stabilności w lokowaniu swoich pieniędzy.



W polskim systemie prawnym banki mogą emitować dwa rodzaje listów zastawnych:

Hipoteczne listy zastawne:

papiery wartościowe, których podstawę emisji stanowią wierzytelności banku hipotecznego zabezpieczone hipotekami. Wykorzystuje się je głównie do refinansowania długoterminowych kredytów hipotecznych.

Publiczne listy zastawne:

podstawą ich emisji są wierzytelności banku wobec sektora publicznego (np. kredyty udzielone jednostkom samorządu terytorialnego, pożyczki poręczone przez instytucje publiczne) lub nabyte papiery wartościowe emitowane przez Skarb Państwa lub Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK). Publiczne listy zastawne służą finansowaniu inwestycji infrastrukturalnych i publicznych. Listy zastawne emitują wyłącznie banki hipoteczne (w Polsce jest ich obecnie pięć: PKO BH, mBank BH, Pekao BH, ING BH i Millennium BH), a od marca 2024 r. także Bank Gospodarstwa Krajowego.

Krótką historia instrumentu

Historia listów zastawnych (znanych również jako Pfandbrief) sięga połowy XVIII wieku. Zostały one po raz pierwszy wprowadzone ponad 250 lat temu przez króla Prus, Fryderyka II Wielkiego. Instrument ten, którego pierwowzór nowoczesnego systemu prawnego został zainicjowany we Wrocławiu (ówczesnym Breslau), miał na celu wsparcie odbudowy rolnictwa na Śląsku po wojnie siedmioletniej.

W XIX wieku listy zastawne zaczęły odgrywać rolę w finansowaniu budownictwa i rozwoju infrastruktury, szczególnie w Niemczech i Danii. W Polsce listy zastawne były istotnym elementem pozyskiwania kapitału od czasów zaborów aż do II Rzeczypospolitej, a ich emisją zajmowało się Towarzystwo Kredytowe Ziemskie.

Współcześnie listy zastawne stały się ważnym elementem budowania bezpiecznych i efektywnych rynków kapitałowych w Europie Środkowej i Wschodniej. Międzynarodowe instytucje, takie jak Europejski Bank Odbudowy i Rozwoju (ang. European Bank for Reconstruction and Development, EBRD), miały istotną rolę w ich wprowadzaniu, ponieważ wspierały reformy prawne i regulacyjne (w tym w Polsce i Rumunii) oraz inwestowały w nie znaczące kwoty. Kryzys finansowy z 2008 roku dodatkowo potwierdził odporność listów zastawnych na zawirowania rynkowe. I to właśnie ten instrument wrócił do rzeczywistości rynkowej we wrześniu 2025 roku wraz z jego emisją przez PKO Bank Hipoteczny.



Listy zastawne na polskim rynku kapitałowym

Mimo że listy zastawne należą do papierów wartościowych określanych jako „superbezpieczne”, ich rynek w Polsce jest wciąż słabo rozwinięty w porównaniu z krajami Europy Zachodniej. Od ich wprowadzenia w 1997 roku listy zastawne w Polsce były kierowane głównie do inwestorów instytucjonalnych. Choć formalnie są notowane na rynku Catalyst prowadzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych, obrót wtórny tymi papierami miał dotychczas charakter mniej niż symboliczny. Na przykład w całym 2023 r. na Catalyst odnotowano zaledwie dwie transakcje listami zastawnymi o łącznej wartości 510 tys. zł, co stanowiło ułamek promila obrotów ogólnymi obligacjami. Inwestorom detalicznym w wejściu na ten rynek nie pomagał z pewnością wysoki nominal papierów, który mógł wynosić np. 10 000 zł lub 50 000 zł. Sytuacja ta zaczęła się zmieniać w 2025 roku, kiedy PKO BH ogłosił pierwszą od niemal 100 lat emisję hipotecznych listów zastawnych skierowaną do klientów detalicznych. W ramach tej oferty została zaprezentowana emisja z nominalnym pojedynczego listu ustalonym na 1000 zł. Jej oprocentowanie zostało ustalone na 5% stałej stopy przez pierwsze pół roku, a następnie zmienne – 25 punktów bazowych powyżej stopy referencyjnej NBP. Ich zapadalność to 37 miesięcy, a według banku cel ich emisji to „demokratyzacja inwestowania i rozwój długoterminowych oszczędności Polaków”.

Mechanizm działania i bezpieczeństwo

Tym, co wyróżnia listy zastawne, jest ich podwójne zabezpieczenie. Posiadaczowi listu przysługuje roszczenie bezpośrednio do banku hipotecznego (emitenta) oraz do wyodrębnionej puli aktywów stanowiących zabezpieczenie listów zastawnych. Nawet w przypadku upadłości banku wierzyciele listów mają pierwszeństwo w odzyskaniu swoich środków. Banki hipoteczne muszą prowadzić i przechowywać rejestr zabezpieczenia listów zastawnych. Aby zapewnić bezpieczeństwo, suma nominalna aktywów stanowiących zabezpieczenie nie może być niższa niż 105% łącznej kwoty nominalnych wartości listów zastawnych znajdujących się w obrocie (tzw. nadzabezpieczenie). Banki są zobowiązane do utrzymywania buforu bezpieczeństwa w wysokości 5%, a w przypadku PKO Banku Hipotecznego nadzabezpieczenie to jest znacznie wyższe, bo wynosi aż 92,3% (wg stanu na 30.06.2025 r.). Ponadto banki muszą utrzymywać odpowiednią nadwyżkę

aktywów płynnych w celu pokrycia maksymalnego skumulowanego wypływu płynności netto w okresie kolejnych 180 dni. Nadzór nad programami emisji listów zastawnych sprawuje Komisja Nadzoru Finansowego. Przy każdym banku hipotecznym powołuje się niezależnego powiernika, którego zadaniem jest bieżące sprawdzanie, czy zabezpieczenia są zgodne z ustawą (np. czy spełniono wymóg 105% pokrycia), oraz kontrolowanie prawidłowości prowadzenia rejestru zabezpieczenia listów zastawnych. Banki hipoteczne są również zobowiązane do regularnego przeprowadzania testu równowagi pokrycia i testu płynności, mających na celu monitorowanie tego, czy aktywa stanowiące zabezpieczenie wystarczą na pełne zaspokojenie posiadaczy listów zastawnych.

Listy zastawne a obligacje detaliczne

Listy zastawne stanowią dla klientów indywidualnych bezpieczną i stabilną opcję inwestycyjną. Jednak w kontekście obecnego polskiego rynku kapitałowego i dostępności detalicznych obligacji skarbowych to te drugie wydają się znacznie bardziej atrakcyjne dla przeciętnego inwestora. Listy zastawne, pomimo ich bezpiecznego charakteru, stanowią wciąż niszowy instrument. Choć nowa oferta detaliczna PKO Banku Hipotecznego cieszyła się dużym zainteresowaniem, to do stworzenia szerokiego rynku pozostaje jeszcze daleka droga. Detaliczne obligacje skarbowe emitowane przez Skarb Państwa są powszechnie traktowane jako jedne z najbezpieczniejszych form oszczędzania i inwestowania, gdyż ich niewypłacenie mogłoby nastąpić jedynie w przypadku bankructwa całego kraju. Dla przeciętnego inwestora oba instrumenty są zatem wyjątkowo bezpieczne i z powodzeniem mogą pełnić funkcję stabilizującą portfel inwestycyjny. Biorąc jednak pod uwagę, że najbardziej zbliżone okresem zapadalności obligacje TOS (3 lata dla obligacji vs. 37 miesięcy dla listów zastawnych) oferują na dzień tworzenia tego artykułu oprocentowanie 4,9% przez cały 3-letni okres (vs. 5% dla listów zastawnych przez 6 miesięcy, następnie 25 pb. powyżej stopy referencyjnej NBP, wynoszącej obecnie 4%), w obliczu prawdopodobnych obniżek stóp wydaje się, że to ku obligacjom w pierwszej kolejności powinna zwrócić się uwaga inwestorów. Nie zmienia to jednak faktu, że listy zastawne są kolejnym, ciekawym instrumentem dostępnym dla inwestorów indywidualnych, a ich upowszechnianie się może wyjść rynkowi kapitałowemu na dobre.





System emerytalny w Polsce – co czeka nas w przyszłości?

System emerytalny jest pewnego rodzaju zabezpieczeniem społecznym, zagwarantowanym w art. 67 Konstytucji Rzeczypospolitej Polskiej, który brzmi następująco: „Obywatel ma prawo do zabezpieczenia społecznego w razie niezdolności do pracy ze względu na chorobę lub inwalidztwo oraz po osiągnięciu wieku emerytalnego. Zakres i formy zabezpieczenia społecznego określa ustawa”. Wymaga również podkreślenia faktu, że bezpieczeństwo ekonomiczne osób starszych stanowi jedno z istotnych praw człowieka (art. 25 Powszechnej Deklaracji Praw Człowieka). Główny cel emerytury to przeciwdziałanie ubóstwu wśród ludzi starszych.

Zapis konstytucyjny znajduje swoje doprecyzowanie w licznych ustawach, między innymi w:

- Ustawie z dnia 13 października 1998 r. o systemie ubezpieczeń społecznych;
- Ustawie z dnia 26 czerwca 1974 r. – Kodeks pracy;
- Ustawie z dnia 17 grudnia 1998 r. o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych.

Ustawa o systemie ubezpieczeń społecznych nakłada na pracodawcę obowiązek opłacania składek emerytalnych za pracowników oraz wyróżnia rodzaje ubezpieczeń: emerytalne, rentowe, w razie choroby i macierzyństwa (zwane dalej chorobowym) oraz z tytułu wypadków przy pracy i chorób zawodowych (zwane dalej wypadkowym).

W ekonomii występują dwie definicje systemu emerytalnego. W ujęciu makroekonomicznym system emerytalny to narzędzie podziału bieżącego PKB między pokolenie pracujące i pokolenie emerytów.

Z kolei z jednostkowego punktu widzenia system emerytalny postrzegany jest jako narzędzie alokacji dochodu w cyklu życia.

Omawiany system jest kluczowym elementem funkcjonowania finansów publicznych oraz stanowi zabezpieczenie na przyszłość. Jego znaczenie nieustannie rośnie, ponieważ zwiększa się również średnia długość życia, poprawia się stan ochrony zdrowia, a jednocześnie z każdym rokiem rodzi się coraz mniej dzieci. Z informacji zawartych na stronie Głównego Urzędu Statystycznego wynika, że w okresie trzech pierwszych miesięcy br. zarejestrowano ok. 58 tys. urodzeń żywych, tj. o ponad 6 tys. mniej niż w analogicznym okresie ubiegłego roku. Współczynnik urodzeń zmniejszył się o 0,6 pkt i wyniósł 6,2‰.

Powyższe świadczenie odgrywa fundamentalną rolę w życiu każdego człowieka. Godna emerytura jest niezbędna do prowadzenia spokojnego życia w fazie starości. Zapewnia stałe dochody po zakończeniu pracy zawodowej. Aktualnie wiek emerytalny w Polsce wynosi odpowiednio 60 lat dla kobiet oraz 65 lat dla mężczyzn. Co ważne, Polska wyróżnia się w Unii Europejskiej najniższym wiekiem emerytalnym dla kobiet. Różnica ta wpływa bardzo mocno na wysokość świadczeń emerytalnych. Według prognoz ZUS-u w 2025 roku średnia emerytura przekroczy 4100 zł brutto, a do 2035 roku ma osiągnąć poziom 6100 zł. Przewiduje się również, że średnia emerytura mężczyzn wyniesie wtedy ponad 7700 zł. Podane kwoty są nominalne, co oznacza, że rzeczywista siła nabywcza tych świadczeń będzie zależeć od inflacji i ogólnej sytuacji gospodarczej w kraju. Ponadto ZUS wskazuje, że w 2028 roku różnica między świadczeniami otrzymywanymi przez kobiety i mężczyzn wzrośnie do 2000 zł, a w 2035 roku wyniesie już prawie 2700 zł.

Jednakże, mimo osiągnięcia odpowiedniego wieku, nierzadko obywatele nadal pozostają aktywni zawodowo. Może to wynikać z wielu czynników, m.in.: chęci kontynuowania swojej kariery zawodowej,



zwiększenia aktywności społecznej, zdobywania nowych umiejętności bądź niewystarczającej emerytury. Odpowiedzi na pytanie, co najbardziej motywuje seniorów do kontynuowania aktywności zawodowej, można szukać w raporcie GUS *Sytuacja osób starszych w Polsce w 2023 r.* Według niego od 2006 roku odnotowuje się systematyczny wzrost udziału seniorów w populacji. W 2005 roku stanowili oni 17,2% ogółu ludności, a w 2023 roku ich udział wyniósł już 26,3%. Natomiast głównym powodem kontynuowania aktywności zawodowej przez seniorów jest

potrzeba dodatkowego dochodu, którą wskazało 62,9% respondentów.

Obecny system emerytalny w Polsce składa się zatem z trzech podstawowych części: powszechnego filaru repartycyjnego (I filar – ZUS), powszechnego filaru kapitałowego (II – filar OFE) oraz dodatkowych, dobrowolnych form oszczędności, takich jak pracownicze programy emerytalne, indywidualne konta emerytalne i indywidualne konta zabezpieczenia emerytalnego oraz pracownicze plany kapitałowe (III filar).

I FILAR

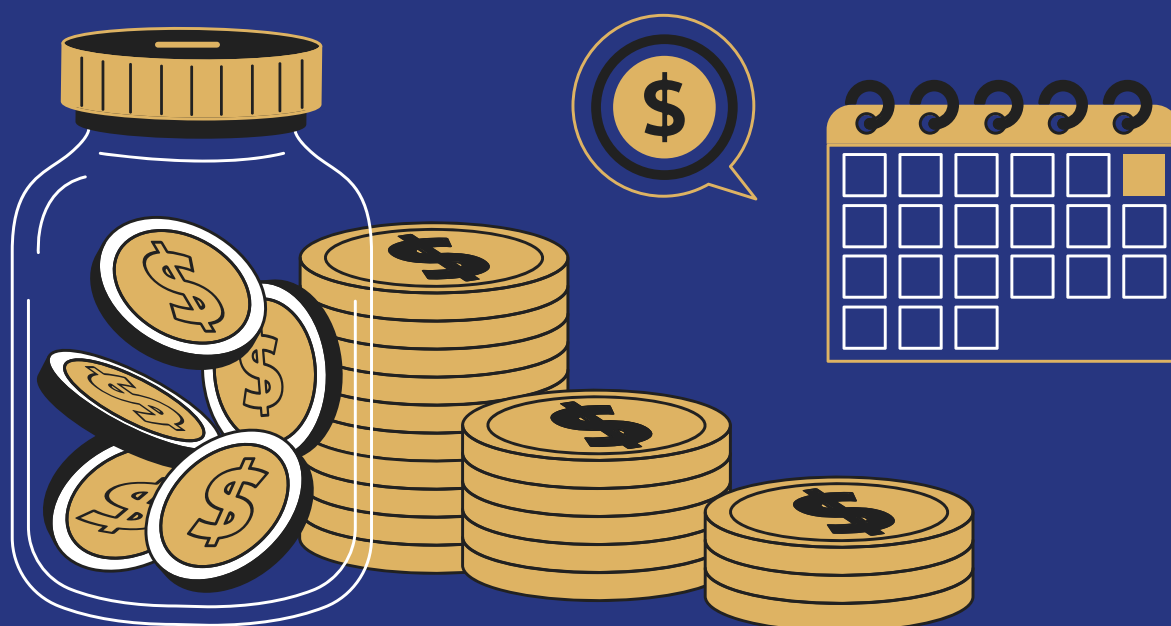
obowiązkowy system repartycyjny oparty na zasadzie solidarności pokoleń (ZUS), instytucja zarządzająca: Zakład Ubezpieczeń Społecznych (ZUS), źródło finansowania: składki pracowników i pracodawców

II FILAR

część obowiązkowa (do 2014 r.) – Otwarte Fundusze Emerytalne (OFE), obecnie dobrowolny wybór (ZUS lub OFE), instytucja zarządzająca: OFE (np. Nationale-Nederlanden, Aviva), ZUS, źródło finansowania: część składki emerytalnej

III FILAR

dobrowolne oszczędzanie na emeryturę w ramach indywidualnych programów; instytucje zarządzające: PPK, IKE, IKZE, PPE; źródło finansowania: pracownik, pracodawca, budżet państwa





Przyszłość dotycząca emerytur budzi wiele niepokoju. Liczne badania wskazują na wysoki poziom lęku u seniorów. Z raportu Konferencji Przedsiębiorstw Finansowych i IRG SGH (2023) wynika, że 92,3% Polaków uważa, iż przyszłe emerytury będą niewystarczające. Wśród osób powyżej 64. roku życia, które wkrótce rozpoczną pobieranie świadczeń, 86,4% podziela to zdanie. Ponadto 51,3% badanych planuje pracować po przejściu na emeryturę, aby uzupełnić brakujące środki. Natomiast raport ING Banku Śląskiego (2024) ujawnia, że 40% Polaków odczuwa lęk na myśl o swojej przyszłej emeryturze, głównie ze względu na obawy, że nie wystarczy im środków na godne życie. Osoby bez oszczędności częściej deklarują lęk (45%) w porównaniu z tymi, które oszczędzają (34%).

Coraz szybciej starzejące się społeczeństwo niewątpliwie przyczyni się do niewydolności systemu emerytalnego, co skutkować będzie niską emeryturą bądź wydłużeniem wieku emerytalnego. Z prognoz GUS wynika, że do 2060 r. ludność Polski zmniejszy się o 6,7 mln i wyniesie 30,9 mln, a połowa mieszkańców Polski będzie miała ponad 50 lat. Dyrektorka Instytutu Statystyki i Demografii Szkoły Głównej Handlowej, prof. Agnieszka Chłoń-Domińczak, w rozmowie z Polską Agencją Prasową podkreśla, że zrównanie wieku emerytalnego kobiet i mężczyzn

to absolutna konieczność. Kolejną konsekwencją mogą być zmiany sposobu waloryzacji świadczeń czy większa elastyczność wypłat (np. częściowe emerytury). Możliwe, że na znaczeniu zyskają również prywatne programy emerytalne (IKE, IKZE), PPK (Pracownicze Plany Kapitałowe), inwestycje w nieruchomości, akcje, fundusze ETF itp.

Przewiduje się również spadek wartości emerytur w stosunku do przeciętnych wynagrodzeń, co może wpłynąć na jakość życia seniorów w dłuższej perspektywie. Międzynarodowy Fundusz Walutowy ostrzega, że bez reformy systemu emerytalnego do 2050 roku średni wskaźnik świadczeń emerytalnych w Polsce spadnie z 45% do 29% przeciętnego wynagrodzenia. Warto już teraz pomyśleć o swojej przyszłości i nie liczyć jedynie na ZUS. Koniecznością jest samodzielne oszczędzanie oraz dbanie o dobre zdrowie. Takie działania pozwolą zachować niezależność na długie lata i tym samym zrealizować marzenia, które nierzadko odkładane są na jesień życia. Pożądane byłoby również wprowadzenie obowiązkowej edukacji z zakresu finansów (oszczędzanie, lokaty, inwestycje). Większa wiedza, a zarazem świadomość mogłaby pomóc społeczeństwu podejmować właściwe decyzje dotyczące gromadzenia środków na swoją przyszłość.

Jednakże podczas dyskusji o przyszłości emerytur i jakości życia osób starszych należy również wziąć pod uwagę fakt, że wiele osób, które osiągnęły wiek emerytalny, nie mogą z różnych względów podejmować bądź kontynuować aktywności zawodowej. Pogarszający się stan zdrowia, choroby, permanentne schorzenia dla dużej części emerytów są czynnikiem wykluczającym. Natomiast pozostała część może obawiać się, że ich kompetencje czy umiejętności są niewystarczające do podjęcia zatrudnienia. Dlatego dobrym pomysłem wydają się kampanie społeczne, które zachęcałyby seniorów do podejmowania aktywności zawodowych, pokazywały różne możliwości oraz stanowiły inspirację. To rola polityki społecznej, która powinna uwzględniać w swoich długoterminowych strategiach obawy seniorów i tym samym dążyć do zapewnienia seniorom godnego i szczęśliwego życia.

Natomiast wśród młodszego pokolenia Polaków można zauważyć akceptację unikania odprowadzania składek na ubezpieczenie społeczne (wybierają oni formę zatrudnienia, która to umożliwia) oraz kształtowanie się zdania, że powszechny system ubezpieczeń społecznych nie jest w stanie ochronić społeczeństwa przed ryzykiem socjalnym.





Ostatni kryzys epoki pozłacanej bankowości – konsekwencje paniki z 1907 roku

Kryzys ten był pierwszym ogólnoświatowym kryzysem finansowym XX wieku, który – tak jak poprzedni z 1893 roku – nazywany był największym kryzysem w historii. Panika z 1907 roku rozprzestrzeniła się na cały kraj, a kluczową rolę w niej odgrywały towarzystwa powiernicze, które nie były objęte członkostwem w izbach rozliczeniowych w takim stopniu jak banki. Możliwym nieoczywistym źródłem paniki z 1907 roku było polecenie wydane przez Bank Anglii we wrześniu 1906 roku, aby banki brytyjskie nie negocjowały amerykańskich weksli finansowych, ale zażądały zapłaty w złocie w miarę ich zapadalności. Spowodowało to wytransferowanie około 1% amerykańskich zasobów złota za granicę, co z kolei wywołało spadek całkowitej podaży pieniądza w USA o około 2,5%. To wystarczyło, by wywołać panikę bankową w październiku 1907 roku. Jednakże bezpośrednim zapalnikiem w Nowym Jorku była nieudana próba manipulacji cenami akcji spółki United Copper przez dwóch spekulantów, Augustusa Heinze'go i Charlesa W. Morse'a, 16 października 1907 roku. 18 października wiadomość o powiązaniach prezesa Knickerbocker Trust, Charlesa T. Barneya, z Morse'em, wywołała panikę i presję na wypłaty depozytów. Mimo początkowego wsparcia ze strony National Bank of Commerce 21 października, po tym jak Knickerbocker zwolnił Barneya, National Bank of Commerce przestał być jego kredytorem. W rezultacie, w ciągu kolejnych 24 godzin, depozytariusze wycofali z instytucji niemal 8 milionów dolarów, co zmusiło ją do zawieszenia działalności 22 października. Zawieszenie Knickerbocker Trust zapoczątkowało pełnoskalowy kryzys finansowy w Nowym Jorku. Panika udzieliła się również innym towarzystwom powierniczym, najintensywniej Trust Company of America.

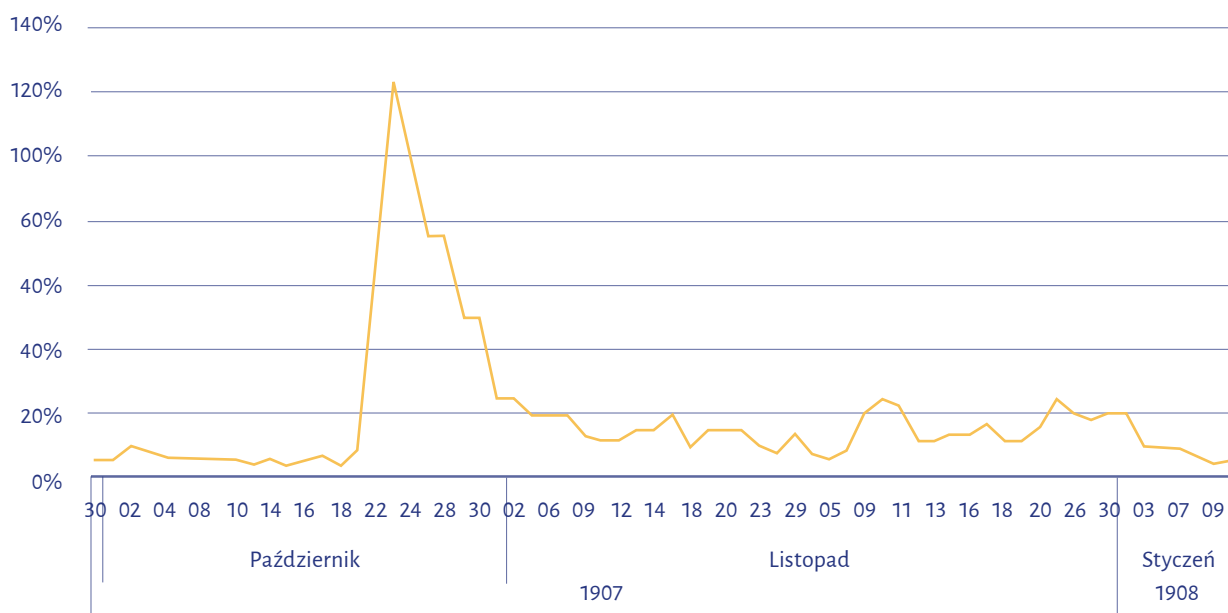
Jednym z sygnałów problemów systemu był gwałtowny wzrost oprocentowania pożyczek jednodniowych na Nowojorskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. 22 października, w dniu zamknięcia Knickerbocker, roczna stopa oprocentowania skoczyła z 9,5% do 70%, a dwa dni później do ponad 100%, co wskazywało na niemal całkowite zamrożenie płynności w systemie finansowym.

Jednym z głównych beneficjentów paniki była spółka United States Steel Corporation, która przejęła firmę Tennessee Coal & Iron Company, czyli swojego największego konkurenta. Transakcji dokonano w momencie największej paniki na rynku, gdy pieniądze „wyparowały” z depozytów. Przejęcie to miało miejsce przy wsparciu J.P. Morgana, który de facto był właścicielem i twórcą US Steel (nadzorował jej fuzję w 1901 roku), a zdarzenie to zostało później przedstawione jako przykład wykorzystania paniki do konsolidacji wpływów finansowych. Podobne tezy pojawiły się również w zeznaniach przed komisjami Kongresu. Oakleigh Thorne, prezes Trust Company of America, zeznał pod przysięgą, że panika była w dużej mierze sztucznie i celowo stymulowana przez nazwane przez niego „najwyższe interesy” Wall Street. Podobnie Wharton Barker, bankier z Filadelfii, twierdził przed komisją w senacie w 1911 roku, że panika została zorganizowana, a następnie napędzana przez Wall Street. Zgodnie z jego słowami jednym z efektów paniki był transfer około 50 milionów dolarów depozytów z towarzystw powierniczych do banków narodowych w Nowym Jorku, co istotnie zwiększyło ich siłę kredytową i jednocześnie doprowadziło do drastycznego osłabienia konkurencji poza miastem. Nowojorskie banki dodatkowo zdecydowały się na powolną reakcję na kryzys – mimo posiadania wystarczających rezerw opóźniły wypłatę środków oraz emisję certyfikatów pożyczkowych,



↓ Maksymalna stopa procentowa pożyczek krótkoterminowych podczas paniki z 1907 r.

Źródło: <https://www.federalreservehistory.org/essays/panic-of-1907>



co mogło zostać wykorzystane do osłabienia pozycji towarzystw powierniczych oraz mniejszych banków i ostatecznie doprowadzić do ich przejęcia.

W kontekście całego kryzysu istotną rolę odegrał New York Clearing House. Jako prywatne stowarzyszenie największych nowojorskich banków NYCH już wcześniej w miarę skutecznie reagował na zagrożenia systemowe o mniejszej skali – udzielał kredytu swoim członkom i pełnił funkcję prekursora banku centralnego. NYCH jednak ograniczał się do wąskiej grupy największych banków i ignorował rosnącą popularność towarzystw powierniczych w tamtych czasach, więc nie zobowiązywał się do żadnej pomocy tym instytucjom. Dopiero w 1907 roku po pierwszych przejęciach i monopolizacji rynku stali J.P. Morgan, który posiadał największe udziały w NYCH, pozwolił na rozpoczęcie działań ratunkowych. Morgan odegrał główną rolę w stabilizacji sytuacji, nie tylko zgromadził przedstawicieli największych instytucji finansowych i przemysłowych, ale także zorganizował dostarczenie płynności bezpośrednio na rynek pożyczek jednodniowych – uratował w ten sposób rynek papierów wartościowych poprzez zmniejszenie

kosztów długu krótkoterminowego. W szczególnie dramatycznym momencie Morgan optował za zatrzymaniem handlu z dźwignią, co zdecydowanie spowolniło spadki.

Plan Aldricha, Jekyll Island

Najważniejszym skutkiem paniki z 1907, oprócz oczywistych przejęć i monopolizacji, było niewątpliwie zasianie strachu przed kolejnymi błyskawicznymi panikami bankowymi oraz drastycznym pogorszeniem się warunków kredytowych. Widmo kolejnych problemów było wykorzystywane w debacie publicznej jako narzędzie uzasadniające potrzebę centralizacji bankowości. W 1910 roku zaproponowano rozwiązanie senatora Nelsona Aldricha, czyli stworzenie *National Reserve Association*. Miała to być instytucja z wieloma regionalnymi oddziałami, które zapewniałyby pomoc nie tylko w Nowym Jorku. Całe przedsięwzięcie zostało zaplanowane w wyjątkowo podejrzanych okolicznościach na Jekyll Island przez anonimowe osoby. Większość osób, które uczestniczyły w tych spotkaniach, była mocno powiązana z największymi bankami wchodzącymi w skład NYCH lub, jak w przypadku Warburga,



stanowiła wysłanników europejskich klanów bankowych i reprezentowała ich interesy. Z powodu zbyt dużej ingerencji „najwyższych interesów” Wall Street w 1912 r. pomysł upadł.

Pomimo odrzucenia pierwotnego „planu Aldricha” przez opinię publiczną oraz Kongres jego zasadnicze założenia nie zostały porzucone. Wręcz przeciwnie – podjęto działania mające na celu przekształcenie tego planu w bardziej akceptowalną dla społeczeństwa wersję bez udziałów Nelsona Aldricha, powszechnie już uznawanego za sługę bankierów. Gdy wybory prezydenckie w 1912 roku wygrał Woodrow Wilson, sprzyjający reformie bankowej, rozpoczął się proces legislacyjny, którego efektem była Ustawa o Rezerwie Federalnej, podpisana przez Wilsona 23 grudnia 1913 roku. Projekt ustawy, formalnie znany jako Owen-Glass Act, został przedstawiony jako kompromis między planem rządowego nadzoru a postulatem bankierów prywatnych. W rzeczywistości wiele jego elementów stanowiło modyfikację planu Aldricha, w tym koncepcja zdecentralizowanej struktury regionalnych oddziałów, która miała maskować faktyczne centrum władzy finansowej. Ustawa przewidywała powstanie Systemu Rezerwy Federalnej z 12 regionalnymi bankami rezerwowymi, z których każdy był formalnie niezależny, lecz funkcjonował w ramach scentralizowanej struktury kierowanej przez Federalny Komitet Otwartego Rynku (FOMC) oraz Zarząd Gubernatorów Fedu w Waszyngtonie. Konstrukcja Fedu stanowiła efekt precyzyjnego kompromisu: miał to być system quasi-publiczny, w którym banki prywatne były akcjonariuszami regionalnych oddziałów, ale pod formalnym nadzorem państwowym. De facto jednak Fed stał się

instrumentem stabilizacji sektora bankowego zgodnie z interesem dużych instytucji finansowych, a niekoniecznie społeczeństwa czy drobnych przedsiębiorców. Co istotne, system ten uzyskał monopol na emisję pieniądza (Federal Reserve Notes) i tym samym wyeliminował konkurencyjne formy emisji, w tym resztki *greenbacków* czy banknotów narodowych.

Centralizacja monetarna i jej konsekwencje

Paul M. Warburg, często określany „ojcem Rezerwy Federalnej”, został powołany na członka pierwszego Zarządu Gubernatorów Fedu w 1914 roku. Jego niemiecko-żydowskie korzenie oraz ścisłe związki z Kuhn, Loeb & Co. i rodziną Rothschildów uczyniły go postacią podejrzaną dla wielu konserwatywnych i nacjonalistycznych środowisk w USA, zwłaszcza w świetle dominującej wtedy retoryki izolacjonizmu i antymonopolizmu. Warburg otwarcie głosił, że centralny bank jest niezbędny dla stabilności finansowej i wzrostu gospodarczego, przy czym jego propozycje czerpały w dużej mierze z niemieckiego modelu Reichsbanku. Dla wielu oznaczało to import europejskiej filozofii pieniądza, podporządkowanej interesom elity finansowej, a nie demokratycznie wyrażanej woli obywateli. Ponadto niejednokrotnie mówił, że utworzenie Fedu to „zamach stanu finansowego”. Twierdzono, że Fed działa w interesie kartelu bankowego i utrwała dominację Wall Street, zamiast przeciwdziałać kryzysom. Wiele elementów tej krytyki znalazło potwierdzenie w działaniu Systemu Rezerwy Federalnej, zwłaszcza w okresach kryzysowych, np. podczas wielkiego kryzysu lat 30. czy globalnego kryzysu finansowego z 2008 roku. Fed, jako niezależna instytucja kontrolująca podaż pieniądza i stopy procentowe, zyskał władzę przewyższającą wpływ wielu demokratycznie wybieranych organów w USA, lecz przede wszystkim, tak jak jego prekursor – NYCH, umożliwiał ignorowanie ryzyka fiskalnego przez banki członkowskie i oferował szereg mechanizmów ratunkowych, co osłabiało dyscyplinę rynkową. Jedną z najbardziej znanych była polityka Fedu wobec banków w 2009 roku o nazwie *Troubled Assets Relief Program*. Jednakże problemowi istnienia rezerwy federalnej – która mimo nazwy sugerującej instytucję publiczną nie jest ani federalna, ani nie jest rezerwą – w teorii może zapobiec odrzucenie jednego aktu prawnego, na którym ta instytucja bazuje, czyli zwykłej ustawie podpisanej przez prezydenta USA.





Rynek surowców tropikalnych: od plantacji do kontraktu na kawę i kakao

Czym są surowce tropikalne?

Surowcami tropikalnymi są różne rośliny rosnące w strefie równikowej, takie jak kawa, kakao czy herbata. Produkty te mają istotne znaczenie w handlu globalnym. Największymi eksporterami kawy są Brazylia, Wietnam i Kolumbia, natomiast w przypadku kakao Wybrzeże Kości Słoniowej, Ghana i Ekwador. Produkcja tych surowców odgrywa kluczową rolę w gospodarce wielu krajów rozwijających się, a handel nimi ma bezpośredni wpływ na miliony rolników na całym świecie. Zarówno kawa, jak i kakao mają także duże znaczenie dla głównych rynków importowych, takich jak Europa, Stany Zjednoczone czy Japonia, w których popyt na te produkty wciąż utrzymuje się na wysokim poziomie. Ceny tych towarów są również istotnym elementem globalnych rynków surowcowych (przede

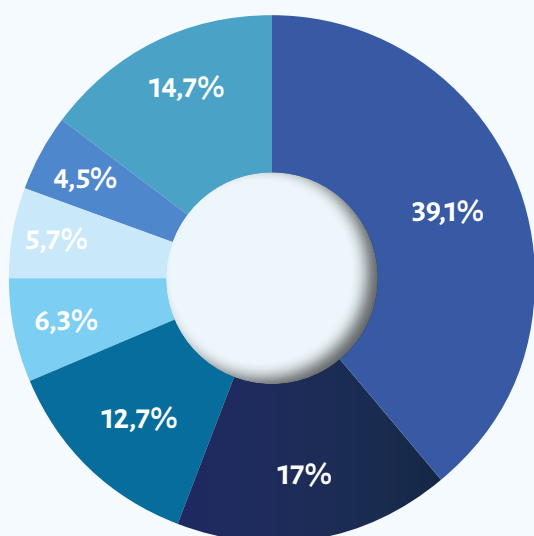
wszystkim na giełdach ICE w Nowym Jorku oraz London ICE Futures Europe), gdyż odzwierciedlają bieżące trendy rynkowe, ale też wpływ zmian klimatycznych, spekulacji inwestorów i polityki handlowej.

Plantacje i wyzwania

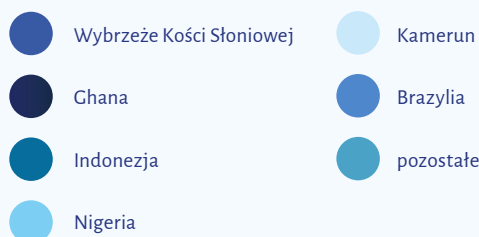
Do głównych wyzwań napotykanym przez plantatorów kawy należą choroby roślin oraz zmiany klimatyczne, z którymi wiążą się np. susze w Brazylii czy powodzie w Kolumbii. W przypadku kakao są to starzejące się plantacje, na których drzewa kakaowca mają ponad 25 lat, oraz trudne warunki klimatyczne. Do tego dochodzą kwestie społeczne: migracje sezonowych pracowników, ograniczona mechanizacja rolnictwa oraz niskie dochody rolników.

↓ Rozmieszczenie upraw kakao na świecie

Źródło: <https://zpe.gov.pl/a/przeczytaj/D1CIP2Ytr>



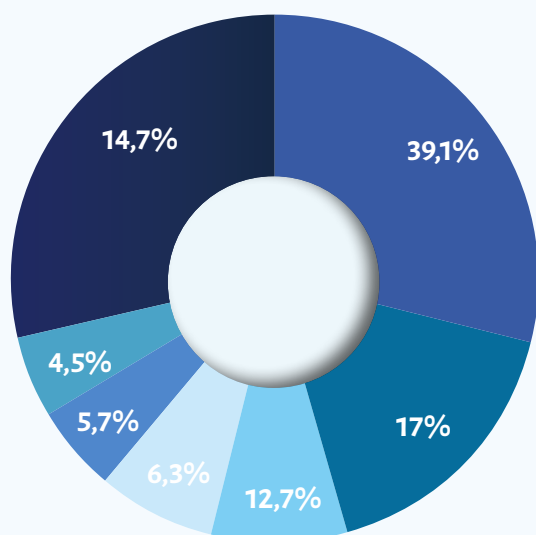
Kakao
5,2 mln t



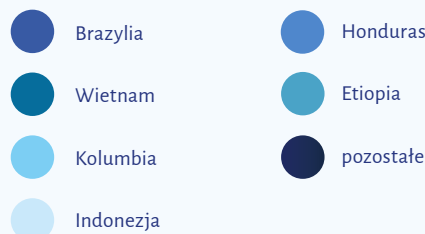


↓ Rozmieszczenie upraw kawy na świecie

Źródło: <https://zpe.gov.pl/a/przeczytaj/D1ClP2Ytr>



Kawa
9,2 mln t



Logistyka i przetwórstwo

Po zbiorach kawa trafia do stacji mokrego przetwarzania, gdzie jest fermentowana, myta oraz suszona, a następnie przesyłana do młynów w celu dalszej obróbki. Koszt takiego procesu wynosi około 50 USD za tonę surowej kawy, co obniża marże eksporterów. Transport z plantacji do portu oraz fracht morski z Abidżanu do Rotterdamu kosztuje około 1500 USD za kontener FEU, co przekłada się na wzrost ceny na rynkach europejskich.

W przypadku kakao proces fermentacji trwa od 4 do 7 dni. Następnie ziarna są suszone od 2 do 3 tygodni, aż osiągną odpowiednią wilgotność. Proces ten generuje koszty rzędu 60 USD za tonę. Koszt transportu kakao waha się pomiędzy 1200 USD/FEU a 1300 USD/FEU.

Z punktu widzenia eksporterów całkowite koszty usługi transportowo-logistycznej oraz magazynowania (zwłaszcza w sezonach, gdy porty są przepełnione) istotnie obciążają budżet i mają bezpośredni wpływ na ostateczne notowania kakao i kawy na światowych giełdach.

Inwestycje i modernizacja

Na rynku finansowym coraz większą popularność zdobywają fundusze *private equity* oraz *Agribusiness funds*, inwestujące w nowe nasadzenia i wdrażanie praktyk ze świata plantacji specjalty. Równocześnie rządy i organizacje pozarządowe prowadzą programy szkoleniowe, które promują odmiany odporne na rdzę i inne choroby. Liczne projekty edukacyjne uświadamiają, że certyfikaty Fairtrade, UTZ czy Organic – choć nakładają dodatkowe koszty – umożliwiają dotarcie do segmentów premium i generują wyższe ceny minimalne. W teorii zwiększa to dochody rolników, w praktyce jednak marże farm pozostają niewielkie, a nawet tożsame z poziomem kosztów modernizacji.

Giełdy towarowe i kontrakty

Podstawowy kontrakt futures na kawę arabikę (symbol CT na giełdzie ICE w Nowym Jorku) obejmuje 37 500 funtów, czyli około 17 ton surowca, a ceny wyrażone są w dolarach amerykańskich



za funt. W przypadku kakao (symbol CC) standardowy kontrakt dotyczy 10 ton, a minimalny ruch cenowy to 1 dolar za tonę metryczną. Notowania tych kontraktów dostępne są w czasie rzeczywistym i przedstawiają kursy kupna i sprzedaży (bid/ask), wolumen obrotu oraz *open interest*, czyli łączną liczbę otwartych pozycji. Inwestorzy mają możliwość wyboru różnych terminów dostaw, które dla arabiki przypadają na marzec, maj, lipiec, wrzesień i grudzień, natomiast dla kakao na kwiecień, lipiec, październik i grudzień. Transakcje są zabezpieczone depozytami zabezpieczającymi (*margin*), które chronią obie strony kontraktu. Codzienne rozliczenie według ceny rynkowej (*mark-to-market*) powoduje, że w przypadku niekorzystnych zmian cen inwestorzy mogą otrzymać wezwania do uzupełnienia depozytu (*margin call*), a ich pozycje w razie gwałtownych wahań zostaną automatycznie zamknięte.

Hedging i spekulacja

Eksporterzy kawy i kakao zabezpieczają się przed spadkiem cen poprzez zajmowanie tzw. krótkich pozycji na kontraktach *futures* – czyli sprzedają je z wyprzedzeniem, aby mieć zablokowaną cenę sprzedaży jeszcze przed zbiorem. Z kolei importerzy i producenci czekolady kupują kontrakty (pozycje długie) i tym samym chronią się przed wzrostem cen surowca. Do tego dochodzą jeszcze opcje na *futures* – dają one prawo (ale nie obowiązek) kupna lub sprzedaży kontraktu po ustalonej cenie, co pozwala na większą elastyczność, choć trzeba za to zapłacić premię opcyjną. Fundusze hedgingowe i spekulanci często zmieniają swoje pozycje co miesiąc, tzn. „rolują” je, co może zwiększać krótkoterminową zmienność cen, szczególnie gdy na rynku panują specyficzne warunki takie jak *contango* (gdy ceny przyszłych terminów są wyższe niż obecne) lub *backwardation* (gdy są niższe).

Czynniki rynkowe i ryzyka

Na ceny kontraktów *futures* wpływa kilka kluczowych czynników: cena spot surowca, koszty jego przechowywania (w tym finansowanie, ubezpieczenie i transport) oraz nastroje inwestorów na rynku. W pierwszej połowie 2025 roku kawa arabika znajdowała się w stanie *contango*, czyli ceny przyszłych dostaw były wyższe niż ceny natychmiastowe, co podnosiło koszty zabezpieczenia pozycji (hedgingu) dla palarni. Dodatkowo wahania kursu dolara mają istotny wpływ na konkurencyjność

eksportu, a rosnące stopy procentowe zwiększają koszty magazynowania surowca. Niedobory zapasów w portach, na przykład w Abidżanie, spowodowały pojawienie się tzw. premii magazynowej (*warehouse receipt premium*), co jeszcze bardziej wpływa na wzrost ceny na rynku. Inwestorzy powinni więc uważnie śledzić cykle pogodowe oraz poziom zapasów, a także politykę kursową dolara, która decyduje o kosztach importu i eksportu. W tym kontekście techniki hedgingowe odgrywają kluczową rolę – eksporterzy zabezpieczają się przed spadkiem cen poprzez zamykanie pozycji przed zbiorem, podczas gdy importerzy blokują koszty poprzez zakup kontraktów *futures*.

Technologiczne innowacje

Agrotechnologia jest coraz częściej wykorzystywana na plantacjach kawy i kakao. Drony monitorują zdrowie drzew, aplikacje mobilne przewidują ryzyko chorób, a satelity ostrzegają przed nadciągającą suszą. Z kolei technologie *blockchain* oraz systemy *traceability* umożliwiają śledzenie każdego etapu produkcji „od drzewa do filiżanki”, co podnosi przejrzystość łańcucha dostaw i może poprawić marże samych rolników.

Nowe rynki i dywersyfikacja

Dynamiczny wzrost konsumpcji kawy w Azji Południowo-Wschodniej, zwłaszcza w Chinach i Indiach, powoli równoważy tradycyjne rynki Stanów Zjednoczonych i Europy. W Afryce inwestycje w infrastrukturę, takie jak programy rozbudowy dróg łączących plantacje z portami, które są realizowane m.in. w ramach Afrykańskiej Strefy Wolnego Handlu (AfCFTA), mają na celu skrócenie czasu transportu i ograniczenie strat jakości surowca. To z kolei zwiększy dostępność towaru na rynku i przyczyni się do większej stabilności cen.

Podsumowanie

Rynek kawy i kakao to skomplikowany ekosystem, w którym naturalne warunki łączą się z zaawansowanymi narzędziami finansowymi. Profesjonaliści działający w tej branży muszą łączyć wiedzę o klimacie, cyklach upraw, kosztach logistyki z dogłębnym rozumieniem mechaniki kontraktów *futures* i opcji. Tylko dzięki takiemu podejściu można efektywnie zarządzać ryzykiem, wykorzystać różnice cenowe między rynkami arabiki, robusty i kakao oraz budować przewagę konkurencyjną w inwestycjach.





Bilet do Rzymu za cenę pizzy – fenomen i tajemnica tanich linii lotniczych



Jeszcze kilkanaście lat temu podróże lotnicze były luksusem dostępnym tylko dla ludzi bardziej zamożnych. Dziś da się kupić bilety tańsze niż przejazd pociągiem czy obiad w dobrej restauracji. Tanie linie lotnicze zmieniły sposób, w jaki postrzega się podróże, i często są dobrą alternatywą transportową nawet na bliższe wyprawy. Dzięki tym liniom latanie nie jest zarezerwowane dla wybranych, a weekendowy wypad do innego kraju jest osiągalny nawet dla podróżników z niskim budżetem. Jak działają tanie linie lotnicze? Jak na tym zarabiają i czy jest to dla nich opłacalne? Jak skutecznie szukać tanich lotów i odbyć wymarzoną podróż bez wydawania znacznej części budżetu na transport? To wszystko w poniższym artykule!

Pierwszą i rewolucyjną tanią linią lotniczą była linia Southwest Airlines ze Stanów Zjednoczonych. Jeszcze w XX wieku jej zarządzający wpadli na pomysł optymalizacji kosztów poprzez zlikwidowanie klasy biznes czy rezygnację z darmowych posiłków. W zamian znacznie obniżyli ceny podróży lotniczych. Obecnie rynek

znacznie się rozwinął i w Europie w tej branży dominują takie przedsiębiorstwa jak Ryanair czy Wizz Air. Sebastian Mikosz, wiceprezes IATA i były prezes PLL LOT, stwierdził w jednym z wywiadów, że tanie loty to tylko pojęcie marketingowe. Według niego za bilet płaci się mniej, ale spora część osób dopłaca za inne usługi, np. za możliwość wzięcia drugiego bagażu czy wyboru miejsca. Nawet jeżeli ktoś zapłaci mało, to inna osoba zapłaci więcej i wspólnie pasażerowie pokrywają wszystkie koszty wraz z nadwyżką.

Model tanich linii lotniczych opiera się głównie na możliwej minimalizacji kosztów. Takie linie oszczędzają wszędzie, gdzie się da. Posiłki w trakcie lotu, wybór miejsca, większy lub drugi bagaż to wszystkie osobno płatne usługi, które realnie podnoszą koszt biletu. Jeżeli jednak klient zakupi tylko bilet, to ma w cenie przelot na narzuconym miejscu wraz z małym bagażem podręcznym, a więc możliwie podstawową usługę. Oprócz tego tanie linie lotnicze bardzo często mają



krótkie przerwy pomiędzy lotami, co pozwala im na zrealizowanie większej liczby lotów w ciągu dnia, czyli wygenerowanie wyższego przychodu.

Są też inne metody cięcia kosztów, którymi posługują się linie oferujące tanie bilety. Praktycznie nie mają one fizycznych biur sprzedaży, a zakup biletów oraz obsługa klienta odbywa się w większości online i jest w miarę możliwości zautomatyzowana. Kolejny sposób na oszczędność to lądowanie na mniejszych lotniskach. Tanie loty często odbywają się pomiędzy mniejszymi lub bardziej oddalonymi od centrum lotniskami, które pobierają niższe opłaty.

Po wylocie rozpoczyna się kolejna faza działalności linii lotniczych – podniebna sprzedaż. Na początku można kupić przekąski, kanapki czy herbatę i kawę. Z czasem jednak możliwości zakupu zaczynają się mnożyć. Nawet podczas krótszego lotu można zakupić perfumy, kosmetyki, zegarki, różne gadżety, a także liczne rodzaje słodczy i alkoholi.

Możliwość dokupienia usług w trakcie kupna biletu to kolejny sposób na przychód. Oprócz wyżej wspomnianych dodatków stricte związanych z lotem dostępne są usługi, które dotyczą pobytu za granicą. Wraz z biletem można między innymi wykupić ubezpieczenie na podróż oraz bagaż, znaleźć nocleg w miejscu podróży czy wypożyczyć samochód na odwiedzanym lotnisku. Oczywiście za każdą z tych przyjemności linia pobiera prowizję.

Aby tani lot mógł się odbyć, linie lotnicze robią, co mogą, by zoptymalizować koszty. Co więcej, w teorii mogliby sprzedać bilet poniżej progu rentowności, bo zarobią jeszcze w trakcie lotu lub na innych usługach. Według danych Ryanaira oraz Wizz Airu przeciętny pasażer generuje 20–25 euro przychodu dodatkowego poza opłatą za sam bilet, który często może być nawet tańszy. Ponadto w przypadku obydwu z wyżej wspomnianych linii ponad 40% wszystkich przychodów to przychody właśnie ze sprzedaży dodatkowej. Na podstawie tego można przypuszczać, że możliwość zakupu biletów w niskiej cenie możliwa jest dzięki tym przychodom. Dla sprzedawców, czyli tanich linii lotniczych, realny przychód z biletu jest znacznie wyższy od jego ceny.

Już wiadomo, w jaki sposób Ryanair i Wizz Air radzą sobie w tym biznesie. Teraz czas przyjrzeć się bliżej tym przedsiębiorstwom. 2020 rok zdecydowanie nie był łatwy dla linii lotniczych. Zarówno Ryanair, jak i Wizz Air potrzebowały czasu, aby wrócić

do osiągania zysków po pandemicznym lockdownie. Ryanair już w 2022 roku zyskał prawie półtora miliarda euro. Chwilę po nim Wizz Air również zaczął zarabiać. W 2023 roku Ryanair ogłosił rekordowy wzrost liczby pasażerów i 34% wyższy zysk niż w poprzednim roku. W kolejnych latach aż do teraz, chociaż zysk nieco się zmniejszył, liczba pasażerów linii Ryanair wciąż rośnie i przekracza już 200 milionów.

Natomiast Wizz Air radził sobie trochę gorzej w ostatnich latach – jego zysk w 2024 spadł o 62% w stosunku do zysku z roku 2023, czego przyczyną były problemy z silnikami samolotowymi produkowanymi przez firmę Pratt & Whitney. Linia musiała uziemić około 40 samolotów, co negatywnie wpłynęło na wydajność spółki.

Ryanair jest spółką działającą na większą skalę z kilkukrotnie większymi przychodami i obecnie radzi sobie nieco lepiej od węgierskiego konkurenta. Największe wyzwania, z jakimi mierzy się obecnie Wizz Air, dotyczą problemów technicznych, których negatywny wpływ może mieć nawet kilkuletnie skutki.

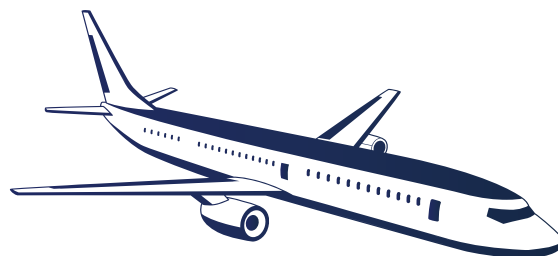
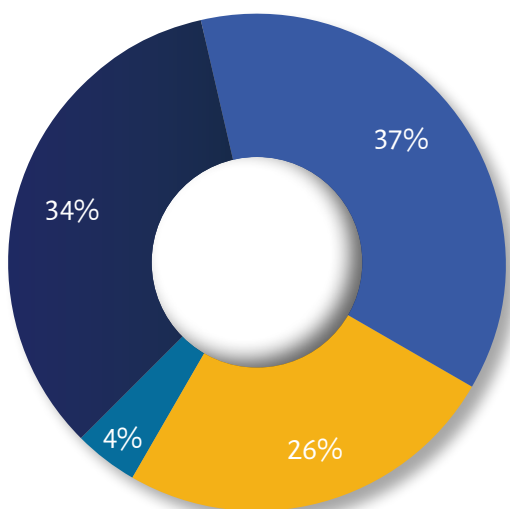
Chociaż według analityków w przypadku Ryanaira nastąpi niewielkie zwolnienie tempa wzrostu przychodów oraz liczby pasażerów, to wciąż będzie się on pisał w górę. Jest on zdecydowanym liderem w swojej branży i analitycy prognozują ciągły wzrost jego liczby pasażerów, wzrost średniego przychodu jednostkowego na sprzedanym bilecie, a także wyższy zysk przypadający na akcje tej spółki. Podobnie zarówno przychody, jak i zyski tej linii mają pozostać w trendzie wzrostowym przez najbliższe lata. Z polskiej perspektywy warto zauważyć, że Ryanair planuje zainwestować 45 milionów złotych w Warszawie i otworzyć centrum obsługi klienta, co stworzy przy okazji około 200 miejsc pracy.

A co w takim razie z konkurentem Ryanaira? Wizz Air wciąż zmagają się z problemami technicznymi. Z powodu wcześniej wspomnianych problemów z silnikami trudno prognozować przyszłość tej linii, ponieważ jest ona mocno zależna od tego, jak szybko i jakim kosztem uda się rozwiązać obecne trudności. Wizz Air podzielił się z mediami informacją, że doszedł do porozumienia w sprawie rekompensat z firmą odpowiadającą za silniki, a także oczekuje na nowe samoloty, aby wrócić do sprawnego działania. Oznacza to, że Wizz Air robi, co może, aby poprawić swoją sytuację i – jeżeli skutecznie usunie komplikacje – to może powrócić do wzrostu zysków w przyszłych latach.



↓ Udział w rynku regularnych lotów z Polski w 2023 roku

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z raportu Urzędu Lotnictwa Cywilnego



Ryanair

Wizz Air

Inne tanie linie

Pozostali przewoźnicy



Jak natomiast skorzystać z tanich lotów? Najczęściej wybierają je ludzie szukający oszczędności lub podróżujący stosunkowo niedaleko i na krótszy czas. Głównie są to oczywiście turyści, ale zdarzają się także pracownicy sezonowi czy rodziny, które chcą zaoszczędzić. Często takich biletów szukają również łowcy okazji, których czasami bardziej interesuje cena niż sam cel podróży. Wśród zainteresowanych znajdują się oczywiście także studenci oraz młodzi ludzie, którzy chcą zwiedzić różne miejsca na świecie, mimo że nie dysponują wielkim budżetem.

Jak taki tani lot można namierzyć? Sposobów z pewnością jest wiele i każdy może wybrać swój lub skorzystać z kilku opcji. Pierwszy z nich to śledzenie grup lub forów w mediach społecznościowych, które poświęcone są szukaniu najtańszych biletów lotniczych. Kolejna opcja to wyszukiwanie ofert last minute. Często mają one niższe ceny, ponieważ liniom opłaca się sprzedać więcej biletów, gdy czas na sprzedaż zmierza ku końcowi. Postawą odwrotną do poprzedniej jest kupowanie lotów z dużym wyprzedzeniem. W wielu tanich liniach lotniczych z czasem ceny biletów rosną.

Inny sposób na oszczędność to szukanie po prostu tańszych miejsc oraz dni, w których bilety mają niższe ceny. Szczególnie młodzi ludzie niemający wielu zobowiązań czasami mogą sobie pozwolić na wycieczkę w dniach

innych niż piątek, sobota i niedziela, a często wybór innego terminu podróży wiąże się z niższymi kosztami. Warto także korzystać z różnych promocji lub programów lojalnościowych oferowanych przez linie. Wiadomo, że znalezienie promocji pozwoli na zakup biletu taniej, natomiast programy lojalnościowe mogą umożliwić otrzymanie różnych zniżek czy nawet darmowych biletów. Warto również skorzystać z wyszukiwarek tanich lotów lub stron porównujących ceny lotów. W ten sposób można zyskać pewność, że wybiera się optymalną opcję.

Tanie linie lotnicze z pewnością zmieniły sposób, w jaki ludzie podróżują, i sprawiły, że lot samolotem stał się ogólnodostępnym sposobem transportu. Choć za niską ceną biletu często stoją dodatkowe opłaty i świadoma rezygnacja z niektórych wygod, to właśnie ten model pozwolił milionom ludzi zwiedzać świat mimo ograniczonego budżetu. Zarówno Ryanair, jak i Wizz Air pokazują, że nisko kosztowe latanie może gromadzić wiele klientów, a przy tym generować solidne przychody i zyski. Przyszłość tanich lotów wygląda optymistycznie – pod warunkiem, że linie będą potrafiły mierzyć się z wyzwaniami i wciąż się rozwijać.

Większość osób jest w stanie tanio kupić bilet i dzięki temu niedrogo przeżyć przygodę życia za granicą. Niech każdy z duszą podróżnika lata jak najtaniej i odbywa możliwie jak najlepsze podróże!



Gig economy: wolność czy wyzysk?

Ekonomia pracy dorywczej

W ostatnich latach dynamiczny rozwój tzw. gig economy, czyli ekonomii pracy dorywczej, zrewolucjonizował rynek pracy na całym świecie. Model ten, zwany także ekonomią współdzielenia lub pracą platformową, opiera się na krótkoterminowych zadaniach („gigach”) realizowanych za pośrednictwem cyfrowych platform takich jak Uber, Bolt, Glovo, Fiverr czy Upwork. Gig economy pojawiła się na początku XXI wieku wraz z rozwojem technologii mobilnych oraz rosnącym popytem na elastyczne formy zatrudnienia, a pandemia COVID-19 dodatkowo przyspieszyła jej postęp. Według raportu Międzynarodowej Organizacji Pracy (ILO) z 2021 roku liczba platform cyfrowych na świecie wzrosła pięciokrotnie w ciągu ostatniej dekady.

W niniejszym artykule zostaną przeanalizowane zalety i zagrożenia płynące z tego zjawiska. Omówiona zostanie również jego potencjalna przyszłość oraz potrzeba regulacji prawnych.

Czym jest gig economy?

Termin „gig economy” pochodzi od angielskiego słowa „gig”, które oznacza krótkoterminowe zlecenie lub występ. W kontekście rynku pracy odnosi się do wykonywania różnorodnych, najczęściej krótkotrwałych i dorywczych zadań realizowanych „na żądanie” za pośrednictwem platform cyfrowych. Pracownicy nie są zatrudnieni na etat, lecz funkcjonują jako niezależni wykonawcy lub freelancerzy, co zapewnia im pewną autonomię, ale też ogranicza klasyczne prawa pracownicze.

Gig economy rozwija się dzięki rosnącej cyfryzacji oraz zmieniającym się oczekiwaniom pracowników i pracodawców. Elastyczność, łatwość dostępu do zleceń oraz możliwość pracy z dowolnego miejsca to największe atuty tego modelu.

Zalety i możliwości: wolność i elastyczność

Najczęściej wymienianą zaletą pracy w gig economy jest elastyczność – możliwość samodzielnego decydowania o godzinach i intensywności pracy. Dzięki temu pracownicy

mogą łączyć różne zajęcia, studiować, opiekować się rodziną lub realizować pasje. Praca za pośrednictwem platform takich jak Uber, Bolt, Glovo, Wolt, Fiverr czy Upwork umożliwia szybki start bez długotrwałych formalności rekrutacyjnych.

Elastyczność doceniają zwłaszcza młodzi ludzie, studenci, freelancerzy, osoby wracające na rynek pracy, a także grupy wykluczone z tradycyjnego zatrudnienia, np. migranci czy osoby z niepełnosprawnościami. W Polsce gig economy rozwija się dynamicznie – chociaż udział pracowników platformowych w rynku pracy wynosi zaledwie 0,5–2% aktywnych zawodowo mieszkańców dużych miast, daje to szansę na pracę wielu osobom, które inaczej mogłyby jej nie znaleźć.

Badania ILO pokazują, że w sektorach takich jak transport (kierowcy Ubera, Bolt) i dostawy (kurierzy Wolt, Glovo) gig work jest często podstawowym źródłem utrzymania – dotyczy to około 84% kierowców i 90% kurierów.

Społeczne znaczenie i nowe możliwości

Gig economy ma też potencjał integracyjny. Praca zdalna oraz dostęp do platform internetowych mogą otworzyć drzwi do rynku pracy osobom dotkniętym wykluczeniem, np. imigrantom, mieszkańcom obszarów wiejskich czy osobom z ograniczeniami zdrowotnymi. Dzięki temu gig economy może wspierać integrację zawodową i aktywizację różnych grup społecznych.

Ciemna strona gig economy:

brak stabilności i zabezpieczeń

Mimo licznych zalet gig economy budzi poważne kontrowersje. Głównym problemem jest brak stabilności zatrudnienia i zabezpieczeń społecznych. Gig pracownicy najczęściej nie mają prawa do płatnego urlopu, zwolnienia lekarskiego, składek emerytalnych czy ubezpieczenia zdrowotnego. Raport ILO wykazał, że 70% osób pracujących na platformach nie ma zabezpieczenia na wypadek choroby.



Formalnie gig pracownicy funkcjonują jako samozatrudnieni lub niezależni kontraktorzy, co pozbawia ich ochrony przewidzianej przez Kodeks pracy, w tym minimalnej płacy czy limitów czasu pracy. W Polsce powszechne jest stosowanie tzw. umów śmieciowych i kontraktów B2B, które tworzą prawny chaos i uniemożliwiają korzystanie z klasycznych świadczeń pracowniczych.

Platformy cyfrowe, choć formalnie nie są pracodawcami, narzucają zasady działania poprzez algorytmy, które oceniają wydajność i przydzielają zlecenia. To wywołuje presję na pracowników, którzy muszą utrzymywać dobre oceny klientów, by nie stracić dostępu do zleceń. Szczególnie wrażliwe są tu kobiety, które według ILO często doświadczają niesprawiedliwych ocen.

Dodatkowo migrantki i migranci, stanowiący aż 30–33% gig pracowników w Polsce, nierzadko wykonują gorzej płatne i trudniejsze zadania, co potęguje nierówności i ryzyko wyzysku.

Kontekst międzynarodowy: różnice między krajami rozwiniętymi a rozwijającymi się

W krajach rozwiniętych, takich jak Wielka Brytania, USA czy państwa Unii Europejskiej, trwa intensywna debata. Sądy coraz częściej uznają gig freelancerów za pracowników. Na przykład brytyjski sąd orzekł, że kierowcy Ubera powinni mieć prawo do minimalnej płacy i płatnego urlopu.

Tymczasem w Polsce i innych krajach Europy Środkowo-Wschodniej gig economy rozwija się praktycznie bez kompleksowych regulacji. Unia Europejska naciska na reformę „umów śmieciowych”, jednak w Polsce ich ograniczenia są wciąż odraczane, co utrudnia zapewnienie bezpieczeństwa zleceniobiorcy.

Opinie ekspertów i badania

Według OECD Polska szybko odbudowuje się po pandemii – PKB per capita wzrosło o 47% w latach 2012–2022, a bezrobocie utrzymuje się na rekordowo niskim poziomie (około 2,6–2,9%). To powoduje presję na rynku pracy, na którym elastyczne formy zatrudnienia stają się coraz bardziej popularne.

Jednak według Eurofound polski rynek wciąż charakteryzuje się dużym udziałem zatrudnienia tymczasowego (ok. 27%) i nieregulowanych umów B2B. Badania naukowe pokazują dualność gig economy – choć część pracowników platformowych odnotowuje wzrost dochodów względem wcześniejszych zarobków, to i tak są one

niskie i spychane presją konkurencji. Raport IZA z 2023 roku podkreśla z kolei, że migrantki i migranci często doświadczają znacznie gorszych warunków pracy i większego wyzysku.

Przykłady platform i specyfika rynku

- Uber i Bolt: kierowcy działają jako samozatrudnieni, muszą pokrywać własne koszty eksploatacji pojazdów, a ich wynagrodzenia zależą od algorytmów i popytu. Brak ich klasyfikacji jako pracowników pozbawia ich praw do minimalnego wynagrodzenia i ubezpieczeń.
- Glovo i Wolt: w czasie pandemii liczba kurierów znacznie wzrosła (Wolt: +15%, Glovo: +24%), podczas gdy kierowcy Ubera i Bolta odnotowali spadki zleceń.
- Fiverr i Upwork: to globalne platformy dla specjalistów, często dobrze wykształconych, którzy jednak konkurują cenowo, co osłabia ich pozycję negocjacyjną.

Propozycje reform i przyszłość gig economy

Gig economy to z jednej strony elastyczność i dostęp do zarobku dla wielu, ale z drugiej brak ochrony i praw pracowniczych. W Polsce szczególnym wyzwaniem jest duży udział migrantów oraz szerokie korzystanie z umów śmieciowych, co powoduje luki w systemie zabezpieczeń.

Organizacje takie jak ILO, OECD i Eurofound proponują hybrydowe rozwiązania łączące elastyczność z minimalnymi standardami ochrony, takie jak:

- wprowadzenie statusu „pracowników zależnych” z prawami do urlopu, płatnego chorobowego czy emerytury;
- obowiązkowe składki socjalne także dla samozatrudnionych na platformach;
- transparentność algorytmów ocen i prawo do odwołania się od nieuzasadnionych blokad czy niskich rankingów;
- wsparcie związkowe i kolektywną reprezentację pracowników platformowych.

Gig economy to fenomen wpisujący się w cyfrową transformację rynku pracy. Oferuje wolność wyboru i elastyczność, ale bez odpowiednich regulacji może prowadzić do pogłębienia nierówności, prekaryzacji i wyzysku – szczególnie wśród migrantów i osób o niższych kwalifikacjach.

Długoterminowo stabilny model pracy platformowej wymaga solidnych rozwiązań prawnych i socjalnych, które zagwarantują zarówno elastyczność, jak i godne warunki pracy – zgodnie z mottem: „wolność z zabezpieczeniem, a nie wolność bez praw”.



Czy studia wciąż są opłacalne?



Matura i co dalej?

Za nami maj, który dla wielu był miesiącem dużych zmian – koniec edukacji średniej, a początek edukacji wyższej... ale czy na pewno? Wielu maturzystów w tym momencie staje na rozstaju z pytaniem „co teraz?”. Z pewnością jest to czas trudnych decyzji związanych z wyborem miasta i kierunkiem studiów. Jednak na podstawie statystyk można stwierdzić, że nie są to jedyne kwestie, które rozważają maturzyści. Coraz częściej zastanawiają się oni, czy na pewno chcą iść na studia. Jak wynika z badania firmy BIG InfoMonitor, w 2018 roku średnio 19 na 20 maturzystów chciało kontynuować naukę na uczelniach wyższych, a w 2024 roku odsetek ten spadł do niecałych 60% tej wartości.

Od marzeń do rzeczywistości

Tak niski wynik może być spowodowany wieloma czynnikami. Pierwszy, być może najbardziej dotkliwy,

to nieustannie rosnące ceny mieszkań. Nie od dziś wiadomo, że w Polsce wejście młodych ludzi w dorosłość jest utrudnione – w końcu ceny mieszkań przez ostatnie lata nieprzerwanie rosły, a razem z nimi ceny wynajmu, które często odstraszały potencjalnych studentów. Przez wysokie koszty utrzymania studenci są zmuszeni do podejmowania pracy zarobkowej już od pierwszego roku studiów. Jednak koszty nie są jedynym problemem, z którym się mierzą. Wiele kierunków nie gwarantuje zatrudnienia zgodnego z wykształceniem, a młodzi ludzie coraz częściej zdają sobie z tego sprawę. To wszystko potęguje jedynie niepewność i zmusza do wyboru alternatywnych ścieżek kariery (kursy zawodowe, praca od razu po maturze czy emigracja zarobkowa).

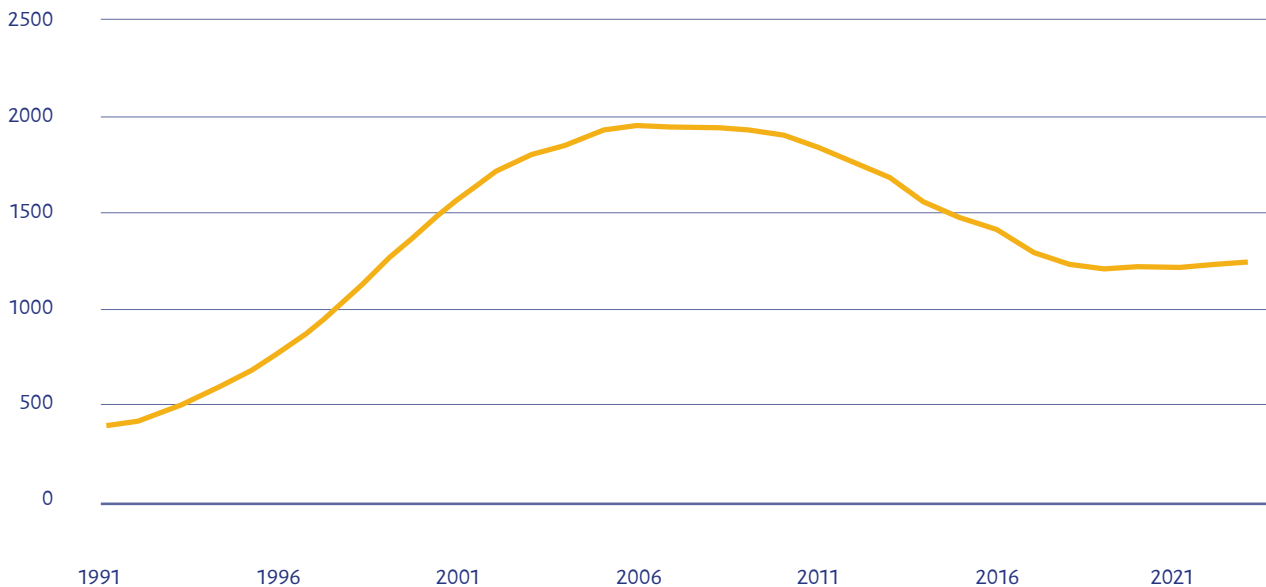
Nowe ścieżki rozwoju

Świat się zmienia, a razem z nim rynek pracy, na którym jedne zawody ustępują drugim w kwestii zapotrzebowania,



↓ Liczba osób studiujących na polskich uczelniach (tys.)

Źródło: GUS



w szczególności branży nowych technologii. Coraz częściej maturzyści zauważają w tym potencjał i postanawiają zdobywać konkretne kwalifikacje, które niekiedy mogą być bardziej cenione niż dyplom uczelni wyższej. Popularność zyskują między innymi kursy programowania, marketingu internetowego, montażu filmów czy analizy danych. Nie brakuje też osób, które po maturze decydują się na założenie własnej działalności. Mimo trudności wiele młodych ludzi, skuszonych wizją niezależności lub dużych pieniędzy, podejmuje ten odważny krok.

Nierówności społeczne

Nie można też zapominać o problemie nierówności. Wielu maturzystów, pomimo chęci kontynuowania nauki, nie jest w stanie podjąć dalszej edukacji m.in. z powodów finansowych czy rodzinnych. Osoby z dużych miast, z ustabilizowaną sytuacją finansową, znacznie częściej kontynuują edukację. Inaczej jest w przypadku młodzieży z mniejszych miejscowości czy wsi, gdzie studia są kojarzone niekiedy z luksusem, na którego nie każdego stać. Przeprowadzka do innego miasta, opłacenie zakwaterowania, jedzenie, dojazdy i inne ogromne wydatki związane ze studiami niekiedy przewyższają budżety rodzinne.

Czy dyplom wciąż ma wartość?

Kilkanaście lat temu wykształcenie wyższe było synonimem prestiżu i stabilności zawodowej. Dyplom dawał możliwości, dobre posady, przewagę na rynku pracy. Dziś jednak czasy uległy zmianie. Inflacja liczby absolwentów szkół wyższych, identycznie jak w gospodarce, systematycznie osłabia wartość dyplomów akademickich poprzez wzrost ich podaży. Wielu pracodawców to widzi i coraz częściej deklaruje, że ważniejsze są dla nich doświadczenie, kompetencje i umiejętność szybkiego uczenia się. W branżach takich jak IT liczą się przede wszystkim portfolio i zdolności praktyczne, a nie liczba godzin spędzonych na wykładach. Nie oznacza to, że studia nie mają już żadnej wartości, ale ich znaczenie się zmienia. Dziś, w celu ustabilizowania swojej sytuacji, nie wystarczy studiować, jednocześnie należy zdobywać doświadczenie, realizować praktyki, kompletować kursy, a przede wszystkim budować kontakty i markę osobistą poprzez szeroko pojęty networking. Ponadto można zauważyć, że coraz więcej osób z dyplomem pracuje w zawodach niezwiązanych z ukończonym przez nich kierunkiem. Rodzi to pytanie, po co studiować trzy czy pięć lat, skoro i tak można znaleźć podobną pracę po kursie



lub po znajomości. Prestiż dyplomu słabnie, a jego funkcja jako gwarant sukcesu staje się mitem.

Ideologiczne korzenie trendu

Problem kosztowy szczególnie widoczny jest w Stanach Zjednoczonych. Od kilku lat w amerykańskich mediach publicznych debata społeczna wokół wykształcenia wyższego nabiera coraz bardziej pesymistycznego wydźwięku, młodzi ludzie zastanawiają się, czy to wszystko jest tego warte. Skorzystanie z edukacji wyższej wiąże się tam z nawet 20-letnim kredytem zaciągniętym wyłącznie w celu uzyskania dyplomu, którego posiadanie nie gwarantuje możliwości spłacenia go. Jako że Ameryka przeciera szlaki trendów, po których następnie podąża cały zachód, z czasem identyczne wątpliwości pojawiły się oczywiście w Polsce. Mają one co prawda inny kształt – system edukacji w Polsce diametralnie różni się od tego amerykańskiego – ale trzon idei pozostaje taki sam. Pracę niewymagającą wykształcenia wyższego, a której nikt nie chce wykonywać, wynagradza się coraz lepiej, natomiast tę, która wymaga uzyskania takiego wykształcenia, trudno zdobyć, bo jest wręcz przepelniona kandydatami. A zatem fundamentalna zasada wolnego rynku, prawo dynamiki popytu i podaży, spełnia się tu wręcz książkowo.

Pokolenie Z

W psychologii istnieje pewne zjawisko zwane reakcją. Mówi ono o tym, że naturalnym dla człowieka zachowaniem jest odejście od narzuconym sobie wcześniej norm. Najbardziej oczywistym przykładem w społeczeństwie polskim jest podejście Polaków do papieża Polaka, Jana Pawła II. Ta postać z historii Polski jest intensywnie wielbiona przez starsze pokolenia i ma niepodważalną renomę wśród rodziców oraz babć i dziadków. Rozpowszechnienie globalnej komunikacji spowodowało jednak coś zupełnie odwrotnego wśród młodzieży. Pozbawieni bezpośredniego doświadczenia, z jakim wiązało się posiadanie przedstawiciela w Watykanie, możliwości śledzenia jego aktywnych działań i odczucia otaczającej go, niezwykle silnej aury zauważyli, że nie czują tego przywiązania do papieża. Odrzucili więc w większości taki sposób postrzegania go i uczynili z niego mem. Aktualny trend malejącego popytu na studia można również wyznaczyć z reakcją, jeśli spojrzeć na to z perspektywy rodziców oraz babć i dziadków. Postrzegają oni na ogół tę ścieżkę kariery jako jedyną poprawną, więc z oczywistych

względów wywierają presję na maturalnej i pomaturalnej młodzieży, nie w wyniku uprzedzenia, a ze względu na szczerą troskę i przekonanie o słuszności swoich założeń.

Prawdziwy cel edukacji wyższej

Zdecydowana większość osób nieraz słyszała opowieści absolwentów, które dotyczyły minionych lat studiów. Często określali oni te lata jako „najlepszy czas w ich życiu”. Skoro celem studiów jest przeżycie właśnie tego najlepszego, niezapomnianego czasu, można zacząć zastanawiać się, po co w ogóle łączyć to ze studiowaniem. Oczywiście, studia oznaczają poznawanie nowych ludzi, którzy mają całkiem inne podejście do życia niż znajomi z rodzinnego podwórka. Ale czy osoby z dużych miast, które znają już smak różnorodności, zawsze potrzebują tej fali nowych znajomych?

Prawdziwy cel studiów sięga znacznie głębiej. Okres ten jest długim zaciągniętym od społeczeństwa, które nagradza ludzi podejmujących się zadania wykreowania z siebie jak najbardziej kompetentnej i korzystnej dla społeczeństwa jednostki, aby w przyszłości budować lepszy świat. To unikalna szansa – zwykle co najmniej trzy do pięciu lat całkowitej i niepowtarzalnej autonomii oraz możliwości współpracy z ludźmi, których rozpała identyczna pasja. To okres, w którym ma się nie tylko prawo, ale i obowiązek eksperymentować, uczyć się na błędach i odkrywać, kim naprawdę chce się być. To zaufanie, że dostęp do niebotycznych zniżek na kulturę i komunikację lub literatury największych umysłów zostanie wykorzystany w godny sposób. Ta rola studiów niestety zatarła się w świadomości społecznej, a razem z nią prestiż bycia studentem akademickim.

Wnioski na przyszłość

Wszystkie czynniki i trendy opisane w tym artykule odzwierciedlają wyzwania i problemy szkolnictwa wyższego. Obecny świat, poprzez czynniki ekonomiczne i społeczne oraz rozwój technologiczny, oferuje wiele sposobów „wyjścia w życiu na prostą”, które niekoniecznie są związane z tradycyjnymi, znanymi ścieżkami kariery. Z tego względu inicjatywa potrzebna do odwrócenia tych trendów lub poprawy sytuacji powinna być po stronie uniwersytetów, które muszą znaleźć sposób na przyciąganie do siebie młodzieży, choćby poprzez lepiej przystosowaną ofertę. To, czy podejmą się tego zadania, okaże się w najbliższych latach.





Unie walutowe w Afryce Środkowej i Zachodniej – szansa na stabilność czy gospodarczy kaganiec?



W świecie, w którym waluty są symbolem suwerenności, frank CFA pozostaje paradoksem. To pieniądź używany przez miliony osób w Afryce Zachodniej i Środkowej, ale kontrolowany spoza kontynentu. Narzędzie, które miało zapewniać stabilność, coraz częściej postrzegane jest jako mechanizm blokujący rozwój. Dla jednych to dowód rozsądnej współpracy z Europą. Dla innych – ostatni bastion kolonialnej dominacji, zakorzenionej głębiej niż jakakolwiek flaga. Dlaczego czternaście niepodległych państw wciąż posługuje się walutą powstałą w czasach, gdy były jedynie francuskimi koloniami? Co sprawia, że frank CFA przetrwał upadek imperiów, transformacje ustrojowe i globalne zmiany geopolityczne? I przede wszystkim – czy ten system służy Afryce, czy ją hamuje?

System, który się nie kończy

Frank CFA powstał w 1945 roku jako waluta francuskich kolonii w Afryce. Po dekolonizacji zachował się

w czternastu państwach w dwóch uniach walutowych – UEMOA (Afryka Zachodnia) i CEMAC (Afryka Środkowa). Choć skróty się zmieniły, struktura pozostała, a kluczowe decyzje wciąż podejmuje Francja. W teorii kraje uczestniczące mają banki centralne: BCEAO w Dakarze (Senegal) i BEAC w Jaunde (Kamerun). W praktyce jednak połowa ich rezerw dewizowych trafia do Banku Francji, w którym są zamrażane. Paryż gwarantuje stabilność waluty, ale w zamian otrzymuje możliwość wpływania na politykę monetarną całego regionu. I czyni to bardzo skutecznie.

Kto ustala zasady gry?

Formalnie kraje strefy franka CFA są niepodległe. Ale w kwestii pieniądza, czyli jednego z najbardziej fundamentalnych narzędzi polityki gospodarczej, pole manewru jest niewielkie. Prawdziwą kontrolę nad systemem sprawuje ustalająca reguły Francja.



Być może najważniejszym filarem systemu CFA jest tzw. konto operacyjne, czyli specjalny rachunek w Banku Francji, na którym państwa afrykańskie muszą zdeponować część swoich rezerw dewizowych (do niedawna 50%). Te środki, mimo że teoretycznie należą do Afryki, są administrowane przez Francję, a dostęp do nich wymaga autoryzacji. Francja ma swoich przedstawicieli w organach decyzyjnych banków centralnych BCEAO i BEAC, które są odpowiedzialne za politykę monetarną państw CFA. Co więcej, ci przedstawiciele mają nie tylko głos, ale i nierzadko prawo weta. Trudno oprzeć się wrażeniu, że struktura systemu została zaprojektowana tak, by pozwalać na wpływ bez odpowiedzialności. Gdy Francja w 1994 roku postanowiła zdevaluować franka CFA o połowę, zrobiła to bez konsultacji z krajami regionu. Skutkowało to szokiem cenowym, wzrostem kosztów importu, masowymi protestami i utratą zaufania do systemu.

Kolejnym filarem systemu CFA jest sztywne powiązanie kursu waluty z euro – od 1999 roku na poziomie 1 EUR = 655,957 XOF/XAF. To oznacza, że niezależnie od sytuacji gospodarczej krajów członkowskich ich waluta nie może się osłabić ani wzmocnić względem euro.

Jednym z najbardziej restrykcyjnych wymogów stawianych przed państwami członkowskimi unii jest zakaz bezpośredniego finansowania deficytu budżetowego przez banki centralne. Innymi słowy – państwa nie mogą się zadłużać u własnego banku centralnego ani emitować pieniądza na potrzeby inwestycji publicznych. To zasada, która miała chronić przed inflacją i rozrzutnością fiskalną. W rzeczywistości stała się pułapką blokującą rozwój.

Brak możliwości elastycznego reagowania na potrzeby gospodarki oznacza, że rządy krajów CFA muszą szukać finansowania za granicą. To wiąże się z zaciąganiem pożyczek – często denominowanych w euro lub dolarach, na warunkach ustalanych przez zagraniczne instytucje finansowe, takie jak MFW czy Bank Światowy. Ten model uniemożliwia budowę długofalowych strategii rozwoju. Rządy są zmuszone do działania w logice krótkoterminowej: ograniczać deficyt, dopasowywać się do wymagań zewnętrznych, oszczędzać nawet wtedy, gdy trzeba inwestować. W efekcie wiele państw CFA wydaje mniej niż 20% PKB na inwestycje publiczne. To zbyt mało, by dogonić nawet regionalnych sąsiadów, nie mówiąc o Azji.

Eksport tanio, import drogo – pułapka strukturalna państw CFA

Z pozoru handel zagraniczny państw strefy CFA wygląda nieźle: eksport rośnie, kraje takie jak Wybrzeże Kości Słoniowej, Kamerun czy Gabon mają dodatnie saldo handlowe, a surowce z regionu trafiają do Chin, Europy i USA. Ale to tylko powierzchowna statystyka. Gdy zajrzy się głębiej, okazuje się, że model handlowy tych gospodarek to klasyczny przypadek strukturalnej pułapki rozwojowej opartej na eksporcie nieprzetworzonych surowców i imporcie wszystkiego innego. Jako przykład niech posłuży Wybrzeże Kości Słoniowej, czyli największy producent kakao na świecie. Rocznie wysyła on za granicę miliony ton surowych ziaren, ale przetwarza zaledwie 10–15% na miejscu. Czekolady z tego surowca powstają we Francji, Szwajcarii i Belgii. Produkt ten następnie trafia z powrotem do Afryki dużo droższy, co niejako pokazuje wypompowywanie wartości z krajów afrykańskich. Dodatkowym problemem jest zmienność cen tego typu surowców, uzależniona od sytuacji na rynkach światowych.

Co gorsza, przez powiązanie franka CFA z euro towary eksportowe tych krajów są relatywnie drogie w porównaniu z tymi z sąsiednich państw, które mogą prowadzić bardziej elastyczną politykę kursową. Ghana czy Nigeria, które nie są częścią CFA, mogą deprecjonować swoją walutę w okresach spowolnienia i tym samym wspierać eksport i lokalną produkcję. Państwa CFA takiej możliwości nie mają. Efekt? Konkurencyjność maleje. Dlatego chociaż ceny w regionie są względnie stabilne, to nie ma to przełożenia na rozwój sektora produkcyjnego, który wymaga nie tylko stabilności, ale też przestrzeni na inwestycje i ochronę strategicznych branż.

Problem pogłębia też struktura importu: wiele krajów CFA importuje nawet podstawowe artykuły żywnościowe, takie jak ryż czy mąka, mimo że mają warunki do ich produkcji lokalnej. Brak subsydiów, wysokie koszty finansowania i niekonkurencyjność wynikająca z silnej waluty sprawiają, że taniej kupić w Europie lub Azji, niż produkować u siebie. W rezultacie lokalne rolnictwo i przemysł spożywczy są w stagnacji. Jak pokazują dane UNCTAD, w latach 2000–2020 udział produktów przetworzonych w eksporcie krajów CFA pozostał na poziomie poniżej 10%. Tymczasem import gotowych dóbr rósł zarówno w liczbach bezwzględnych, jak i udziale w całym imporcie. W ten sposób powiększa się



luka technologiczna i strukturalna zależność: kraje eksportują to, co tanie, i importują to, co drogie.

Handel wewnętrzny? Potencjał zmarnowany

Jednym z głównych argumentów za tworzeniem unii walutowych jest wspieranie handlu wewnętrznego. Wspólna waluta eliminuje koszty wymiany, zwiększa przejrzystość cen, buduje zaufanie między partnerami biznesowymi i ułatwia porównywalność ofert. Tak przynajmniej głosi teoria. Praktyka w strefie CFA pokazuje jednak coś zupełnie innego: wspólna waluta nie wystarczy, by rozkręcić wymianę handlową w regionie.

Według danych Banku Światowego i Afrykańskiego Banku Rozwoju kraje należące do UEMOA i CEMAC handlują między sobą zaskakująco mało – wewnętrzny handel stanowi zaledwie 10–15% całkowitej wymiany handlowej tych państw. Dla porównania: w Unii Europejskiej ten odsetek przekracza 60%, a w Azji Południowo-Wschodniej (ASEAN) ponad 25%.

Pierwszym i najbardziej prozaiczny problem stanowią bariery fizyczne – fatalny stan infrastruktury transportowej. Brakuje autostrad, mostów granicznych, kolei. Drogowa podróż z Dakaru (Senegal) do Niamey (Niger) ok. 1300 km zajmuje cztery dni – przy założeniu, że pogoda dopisze, a ciężarówka nie ugrzęźnie na błotnistej trasie. Koszty transportu są tak wysokie, że często taniej można sprowadzić kontener z Europy do portu w Nigerii, niż przewieźć go do sąsiedniego kraju. Inwestycje infrastrukturalne są prowadzone wolno, często bez koordynacji, a fundusze zewnętrzne (np. chińskie kredyty czy granty UE) nie zawsze trafiają tam, gdzie potrzeba najbardziej, a problem jest tylko potęgowany przez wspomniany już zakaz finansowania deficytu przez banki centralne.

Drugim problemem są przeszkody administracyjne. Wspólna waluta nie oznacza wspólnych przepisów. Kraje CFA stosują różne taryfy celne, mają własne regulacje dotyczące certyfikatów, licencji i zezwoleń. Również polityki podatkowe nie są zharmonizowane. Brakuje wspólnych standardów technicznych i sanitarnych. Brak jednolitych systemów informatycznych sprawia, że wiele procedur odbywa się na papierze. To wszystko oznacza koszty i niepewność.

Trzeci czynnik to struktura gospodarek państw CFA. Większość z nich eksportuje podobne surowce: kakao, kawę, bawełnę, ropę, drewno. Niewielu producentów oferuje coś,

co byłoby potrzebne innym krajom regionu. Mało rozwinięty sektor przetwórczy powoduje, że państwa nie są wobec siebie gospodarczo komplementarne, tylko konkurencyjne – i to na bardzo niskim szczeblu łańcucha wartości, na którym można konkurować jedynie ceną. Bez różnicowania produkcji nie powstaje popyt wewnętrzny. W tym momencie w regionie potrzebna jest specjalizacja i regionalne planowanie przemysłowe.

Zamiast tego drobny handel nierejestrowany

Paradoksalnie, mimo niewielkich oficjalnych danych o handlu wewnętrznym, rzeczywista wymiana między krajami jest dużo większa – tyle że odbywa się nieformalnie. Szacuje się, że w krajach Afryki Subsaharyjskiej handel transgraniczny poza oficjalnym systemem może stanowić nawet 30–40% całej wymiany. Granice takie jak Mali–Burkina Faso, Niger–Benin czy Kamerun–Czad codziennie przekraczają setki handlarzy. Bez dokumentów, bez faktur, bez podatków. Problem w tym, że państwo nie czerpie z tego dochodów, a firmy działające legalnie nie są w stanie z nimi konkurować.

Próby reform czy rebranding? Historia z eco

W 2019 roku pojawiła się szansa na zmianę – wprowadzenie waluty „eco”. Miała być regionalna, niezależna, stopniowo odchodząca od francuskich gwarancji. Mimo hucznych zapowiedzi szybko okazało się, że to głównie kosmetyka. Zmieniono nazwę, ale rezerwy nadal miały być trzymane we Francji, kurs powiązany z euro, a reformy opóźnione w nieskończoność. Z tych powodów Nigeria, największy kraj regionu, odmówiła udziału, bo uznała projekt za nieautonomiczny. Ghana również się wycofała. Projekt eco utknął. Frank CFA pozostał.

Frank CFA – co dalej?

Frank CFA nie jest walutą przyszłości. Jest pomnikiem przeszłości, który coraz bardziej ciąży krajom, które go używają. Mimo dawania stabilności odbiera elastyczność. Chroni przed inflacją, ale blokuje rozwój przemysłu. Ułatwia handel z Europą, ale utrudnia wejście w układy z Azją. W czasach, gdy świat zmienia się szybciej niż kiedykolwiek, kraje Afryki nie mogą pozwolić sobie na konserwowanie układów z XX wieku. Jeśli chcą być podmiotem, a nie przedmiotem globalnej gry, muszą zbudować własne fundamenty monetarne dostosowane do warunków XXI wieku.



Wojna o zasoby

Pierwszy rok nowej prezydentury Donalda Trumpa.

Po rozpoczęciu żonglowania taryfami podczas „Dnia Wyzwolenia” w marcu 2025 i konsekwentnym poprawianiu wysokości stawek celnych na przestrzeni roku dalej nie widzimy pełnego ustabilizowania się polityki handlowej Stanów Zjednoczonych. Aktualnie najwyższymi stawkami objęta jest Mjanma z uśrednioną wartością 44,4% przy globalnej średniej około 17%¹. Na początku grudnia natomiast zostały ogłoszone zwolnienia z taryf, także tych przyszłych, dla produktów pochodzących z brytyjskiego przemysłu farmaceutycznego – ominą minimalną stawkę taryf w wysokości 10% na wszystkie zagraniczne dobra. W nadchodzącym 2026 roku prawdopodobnie drastycznie wzrosną cła na produkty tekstylne, odzież oraz zabawki – mogą one przekroczyć 40%. Jednakże nie te zapowiadane cła wydają się problemem, a te nazywane odwetowymi, które są stosowane jako narzędzie wpływu na inne kraje. Na podstawie wypowiedzi prezydenta oraz najwyższych urzędników państwowych można stwierdzić, że wiele kategorii dóbr, które nie zostały jeszcze poddane dodatkowym taryfom, zostaną nimi objęte w przyszłości, by chronić amerykański rynek. Zagrożone są produkty takie jak elementy silników odrzutowych, paliwa, drewno, a nawet filmy, które aktualnie nie zostały jeszcze poddane dodatkowym opłatom. Taryfy dotyczą szczególnie krajów BRICS ze względu na fakt, że ograniczają one użycie dolara amerykańskiego i wolność słowa. Natomiast jeśli chodzi o Chiny, to powodów jest wiele i w 2026 roku będzie ich tylko przybywać z racji wygaśnięcia niektórych z „porozumień pokojowych” w wojnie handlowej².

Uwadze nie mogą także umknąć problemy wewnętrzne Stanów Zjednoczonych. Choć ponad 30-dniowy kryzys związany z zamknięciem rządu Stanów Zjednoczonych

został zakończony, to jego widmo i coraz ważniejsze konsekwencje stają się widoczne na rynku pracy. Najdłuższa w historii przerwa w działaniu skutkowałą brakiem publikacji raportów o bezrobociu, masowymi zwolnieniami pracowników rządowych w liczbie prawie 310 tysięcy, a także powrotem problemów mniejszych banków z dużą ekspozycją na nieruchomości. Brak bieżącego nadzoru, wstrzymanie gwarancji kredytowych oraz spowolnienie procesowania kluczowych dokumentów przez agencje federalne uderzyły w sektor, który wciąż boryka się z echem problemów z ubiegłych lat. W otoczeniu niepewności politycznej i chwiejności sektora bankowości regionalnej oczy inwestorów zwróciły się ku Rezerwie Federalnej. Fed znalazł się w sytuacji, w której musi nawigować w gęstej mgłę, pozbawiony kluczowych danych z rynku pracy, a jednocześnie próbować balansować między walką z inflacją napędzaną przez nowe taryfy a ratowaniem stabilności finansowej. Decyzje Jerome’a Powella lub jego potencjalnego następcy, który zostanie nominowany w 2026 roku, stały się zakładnikiem polityki handlowej Białego Domu.

W tej sytuacji Fed został de facto zmuszony do opuszczenia programu zacieśniania ilościowego, aby ratować rynek pracy, choć giełda dalej jest w okolicach ATH i wciąż pnie się w górę. Ten akt defensywny, podyktowany koniecznością zachowania stabilności systemowej, może niestety tylko dolać oliwy do ognia i jeszcze bardziej zwiększyć wycenę największych spółek giełdowych bez realnej poprawy w innych aspektach gospodarki, a zatem pogorszyć także sytuację inflacyjną. Polisa ubezpieczeniowa dla sektora bankowego broniąca za wszelką cenę, aby nie powtórzyć sytuacji kryzysu repo z jesieni 2019 roku, może być tragiczna w skutkach dla wiarygodności dolara na rynkach międzynarodowych pomimo wyjątkowo protekcyjnych decyzji prezydenta.

1 *Tracking the Trump Tariffs*, 05.12.2025, <https://taxpolicycenter.org/features/tracking-trump-tariffs>.

2 Georgio Moussa, *Beyond Brute Force: The US-China Trade War and the New Rules of Economic Power*, <https://blogs.lse.ac.uk/internationaldevelopment/2025/12/05/beyond-brute-force-the-us-china-trade-war-and-the-new-rules-of-economic-power/>.

Europejskie regulacje, chat control

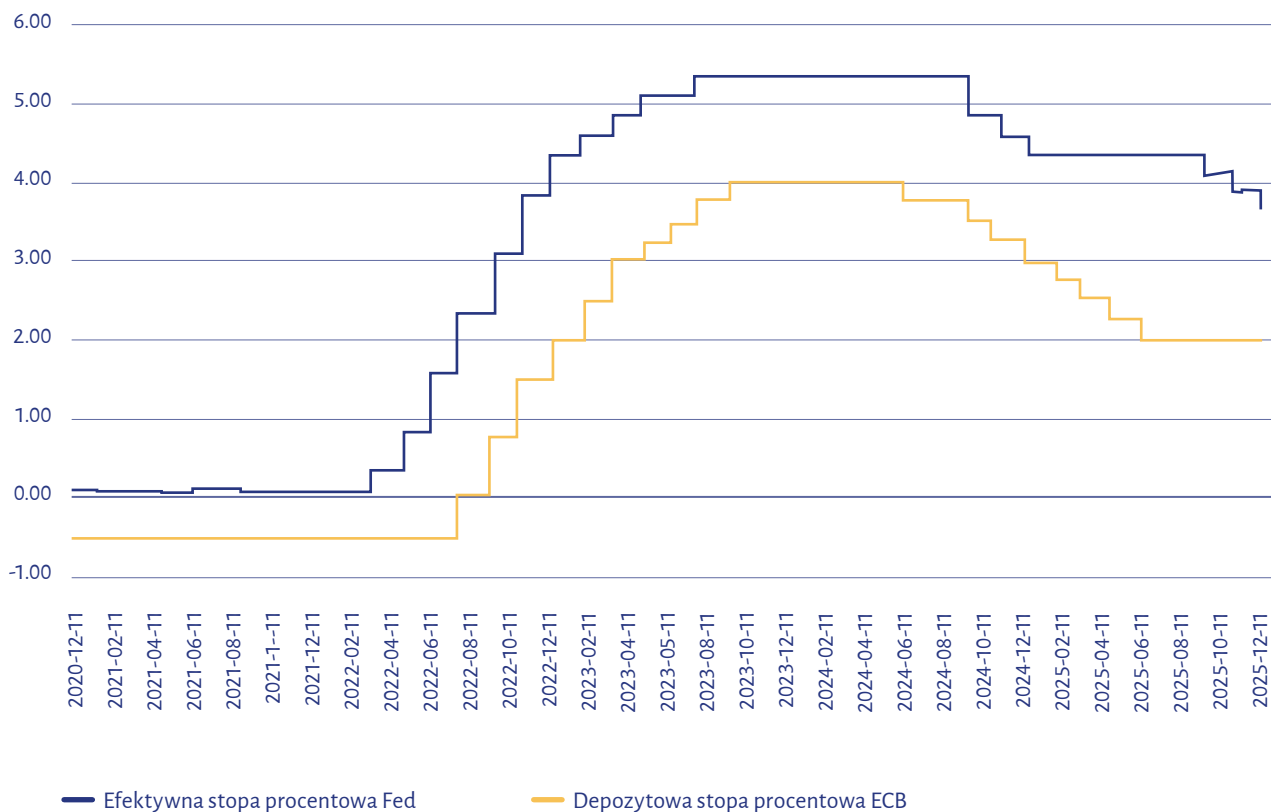
oraz perspektywy na rozwój pod zielonym katem

Tymczasem na Starym Kontynencie narasta paradoks logiczny. Podczas gdy USA karzą Wenezuelę za cenzurę



↓ Stopa procentowa Fed i EBC

Źródło: opracowanie własne, Federal Funds Effective Rate, <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>,
ECB Deposit Facility Rate for Euro Area, <https://fred.stlouisfed.org/series/ECBDFR>



portalu X, Unia Europejska forsuje kontrowersyjne przepisy w ramach tzw. Chat Control. Próba wprowadzenia masowego skanowania prywatnej korespondencji pod płaszczykiem bezpieczeństwa budzi nie tylko sprzeciw obrońców prywatności, ale również niepokój inwestorów technologicznych. Europa, zamiast tworzyć środowisko sprzyjające innowacjom cyfrowym, ryzykuje stworzenie cyfrowej twierdzy, która regulacjami odstrasza kapitał i staje się w oczach globalnego biznesu regionem o podwyższonym ryzyku regulacyjnym, zbliżonym niebezpiecznie do jurysdykcji autorytarnych. Sytuacji tej nie poprawiają statystyki, według których UE więcej zarobiła na karach finansowych nałożonych na zewnętrzne spółki technologiczne niż z podatków od rodzimych firm.

Na te problemy strukturalne nakłada się inercja decyzyjna Frankfurtu. Europejski Bank Centralny po raz kolejny wykazuje silne opóźnienie względem Rezerwy Federalnej. EBC pozostaje w reaktywnym klinchu, niezdolny do szybkiej odpowiedzi na stagflacyjne zagrożenia – ta synchronizacja cykli polityki monetarnej pogłębia niepewność i osłabia konkurencyjność strefy euro. Skutki tej mieszanki, wysokich kosztów energii i niepewności regulacyjnej, materializują się w realnej gospodarce w tempie ekspresowym. Przemysł ciężki, będący fundamentem europejskiej suwerenności materiałowej, zwija żagle. Giganci tacy jak ArcelorMittal ogłaszają kolejne przestoje i wygaszanie wielkich pieców w swoich europejskich zakładach. Nie są to przerwy konserwacyjne,



↓ Stopień zależności USA od importowanych surowców krytycznych

Źródło: opracowanie własne, Mineral Commodity Summaries 2025, U.S. Department of the Interior, U.S. Geological Survey, <https://pubs.usgs.gov/periodicals/mcs2025/mcs2025.pdf>

% Zależności od importu	Surowiec	Główne kraje importu (Surowiec: Kraje)
100	Arsen, Azbest, Cez, Fluoryt, Gal, Grafit, Ind, Mangan, Mika, Niob, Rubid, Skand, Stront, Tantal, Itr	Arsen: Chiny, Maroko, Malezja, Belgia; Azbest: Brazylia, Rosja; Cez: Niemcy, Chiny; Fluoryt: Meksyk, Wietnam, RPA, Chiny; Gal: Japonia, Chiny, Niemcy; Grafit: Chiny, Kanada, Meksyk; Ind: Korea Płd., Japonia, Kanada; Mangan: Gabon, RPA, Australia; Mika: Chiny, Brazylia, Indie; Niob: Brazylia, Kanada; Rubid: Chiny, Niemcy, Rosja; Skand: Japonia, Chiny, Filipiny; Stront: Meksyk, Niemcy; Tantal: Chiny, Australia, Niemcy; Itr: Chiny, Niemcy
99	Kamienie szlachetne	Kamienie szlachetne: Indie, Izrael, Belgia, RPA
95	Materiały ściernie (tlenek glinu), Syenit nefelinowy, Tytan (gąbka)	Mat. ściernie: Chiny, Kanada, Brazylia; Syenit: Kanada; Tytan: Japonia, Kazachstan, Arabia Saudyjska
93	Potaż (sole potasowe)	Potaż: Kanada, Rosja, Białoruś, Izrael
89	Bismut	Bismut: Chiny, Korea Płd.
87	Pigmenty tlenku żelaza	Pigmenty: Chiny, Niemcy, Brazylia, Kanada
86	Koncentraty minerałów tytanu	Koncentraty tytanu: RPA, Madagaskar, Kanada, Australia
85	Antymon, Platyna	Antymon: Chiny, Belgia, Indie, Boliwia; Platyna: RPA, Belgia, Niemcy, Włochy
83	Kamień (budowlany/wymiarowy)	Kamień: Brazylia, Chiny, Włochy, Turcja
81	Diament (przemysłowy)	Diament: Indie, RPA, Rosja, Australia
80	Metale ziem rzadkich	Ziemie rzadkie: Chiny, Malezja, Japonia, Estonia
78	Torf	Torf: Kanada
77	Chrom	Chrom: RPA, Kazachstan, Kanada, Finlandia
76	Kobalt	Kobalt: Norwegia, Finlandia, Japonia, Kanada
75	Baryt, Boksyty, Magnez (metal)	Baryt: Indie, Chiny, Maroko; Boksyty: Jamajka, Turcja, Gujana; Magnez: Izrael, Kanada, Turcja, Czechy
73	Cyna, Cynk	Cyna: Peru, Boliwia, Indonezja, Brazylia; Cynk: Kanada, Meksyk, Korea Płd., Peru
69	Materiały ściernie (węglík krzemu)	Węglík krzemu: Chiny, Brazylia, Kanada
65	Ren	Ren: Chile, Kanada, Niemcy, Polska
64	Srebro	Srebro: Meksyk, Kanada, Korea Płd., Polska
59	Tlenek glinu (alumina)	Alumina: Brazylia, Jamajka, Australia, Kanada
52	Związki magnezu	Związki magnezu: Chiny, Izrael, Brazylia, Kanada
50	German, Jod, Lit, Selen, Wolfram	German: Belgia, Kanada, Chiny; Jod: Chile, Japonia; Lit: Chile, Argentyna; Selen: Filipiny, Meksyk, Kanada, Polska; Wolfram: Chiny, Niemcy, Boliwia



lecz strategiczne decyzje o ograniczeniu produkcji podyktowane brakiem rentowności. Kiedy hutom bardziej opłaca się sprzedawać zakontraktowaną energię niż produkować stal czy aluminium, jest to ostateczny sygnał alarmowy świadczący o postępującej dezindustrializacji Europy, z której powrót może okazać się niemożliwy.

Renesans surowcowy

Po epidemicznym przebudzeniu się spowodowanym przerwaniem łańcuchów dostaw i powrotem protekcjonizmu USA obserwujemy powolny wzrost zainteresowania w pozyskiwaniu metali ziem rzadkich oraz surowców krytycznie potrzebnych dla infrastruktury AI. Donald Trump w listopadzie ogłosił nową listę surowców krytycznych – dodał do nich m.in. srebro i miedź. Łącznie znalazło się na niej 10 nowych surowców, które są głównie wykorzystywane w infrastrukturze elektrycznej i informatycznej. W związku z boomem AI i prześciganiami się w planach budowy centrów danych i pochodnych serwerowni przez największe spółki technologiczne możemy śmiało stwierdzić, że jeśli przynajmniej część z tych inwestycji wyjdzie poza papierowe plany i wielomiliardowe współpracy ogłaszane wraz z wynikami kwartalnymi do rzeczywistych budowli, to zapotrzebowanie na surowce ziem rzadkich wzrośnie w astronomicznym tempie. Według raportu USGS w 2024 roku USA jest blisko w 100% zależne od importu 20 z 60 surowców i w ponad 50% kolejnych 46³. To strukturalne ryzyko, które w połączeniu z napięciami geopolitycznymi sprawia, że dywersyfikacja dostaw staje się priorytetem narodowym. Kraje BRICS, szczególnie Chiny, od których USA próbuje się uniezależnić, posiadają ogromne złoża, lecz też są one eksploatowane w różnym stopniu. Na przykład Rosja borykająca się z sankcjami ma w swoich granicach 42 pozycje z listy krytycznych surowców, ale nie jest liderem w światowej produkcji w żadnym z nich. Ta sytuacja wygląda inaczej w przypadku RPA i Chin, które posiadają monopole lub ponad 85% światowej produkcji na poszczególne importowane surowce takie jak platyna, mangan, gal czy też magnez.

W obliczu tych problemów administracja Stanów Zjednoczonych planuje zaspokajać swoje potrzeby

poza strefą wpływów Pekinu. Szczególną rolę w tej układance odgrywa Chile, które aktualnie wydobywa aż 20% światowej podaży miedzi. Kolejnymi krajami z wysokimi możliwościami wydobywczymi są Australia i Peru, posiadające po 10% udziału w światowym wydobyciu. Według prognoz Organizacji Narodów Zjednoczonych⁴ globalne zużycie miedzi wzrośnie o 40% do 2040 roku. Jest to podyktowane nie tylko rozwojem AI, ale przede wszystkim transformacją energetyczną i odejściem od ropy naftowej. Zjawisko friendshoringu zdecydowanie przekształci szeroko pojmowany geograficznie świat, a przede wszystkim sojusze polityczne nowego podziału, i wytworzy nowe przetrasowania systemowe, które będą starały się zamknąć zwiększającą się lukę podażową. Może to doprowadzić do zmiany cyklu koniunkturalnego – z manii technologicznej na strukturalny renesans „twardych aktywów”, w których kapitał zacznie przepływać z wycenianych na wskaźnikach nadziei spółek software'owych do sektora wydobywczego i przetwórczego. Prognozy na rok 2026 rysują obraz rynku, w którym rzeczywistość zacznie weryfikować cyfrowe ambicje. To właśnie wtedy przewiduje się zderzenie rosnącego popytu, wynikającego z oddawania do użytku obecnie budowanych gigafabryk i centrów danych ze szywną podażą surowców. Może to wywołać szok cenowy, szczególnie na rynku miedzi i srebra oraz innych krytycznych metali ziem rzadkich, które są trudne do substytuowania. W rezultacie rok 2026 może stać się rokiem wielkich fuzji i przejęć w sektorze górniczym. Giganci wydobywczy, zamiast ryzykować i prowadzić wieloletnie procesy poszukiwawcze typu greenfield, ruszą na zakupy mniejszych podmiotów posiadających już udokumentowane złoża w bezpiecznych politycznie regionach takich jak Australia, Chile czy Kanada lub też na tych bardziej ryzykownych rynkach afrykańskich w fazie gwałtownego rozwoju, takich jak Demokratyczna Republika Konga. Ten wyścig o zasoby zdefiniuje na nowo układ sił w globalnej gospodarce i uczyni dostęp do surowców krytycznych ważniejszym atutem niż sama technologia jego przetwarzania.

3 *Mineral Commodity Summaries 2025*, U.S. Department of the Interior U.S. Geological Survey, <https://pubs.usgs.gov/periodicals/mcs2025/mcs2025.pdf>.

4 *Global Trade Update (May 2025)*, UN Trade & Development, <https://unctad.org/publication/global-trade-update-may-2025-critical-minerals-copper>.



Gospodarka Polski na progu 2026 roku

Polska wchodzi w 2026 rok z umiarkowanym optymizmem gospodarczym, ale też z ciężarem napięć zarówno geopolitycznych, jak i gospodarczych. Po dynamicznych latach odbudowy po pandemii i zawirowaniach wywołanych wojną w Ukrainie gospodarka stopniowo wraca do równowagi, choć wiele makroekonomicznych wskaźników wciąż pozostaje poniżej trendów sprzed covid. Kluczowe pytanie, jakie należy sobie dziś postawić, brzmi: „czy Polska utrzyma wzrost przy rosnących kosztach finansowania długu i schładzającym się popycie wewnętrznym?”.

Najważniejsze dane makroekonomiczne

Według danych GUS i prognoz Ministerstwa Finansów dynamika PKB w trzecim kwartale 2025 roku wyniosła około 3,8 proc., co oznacza umiarkowane przyspieszenie względem 2024 r. Wzrost napędzały głównie inwestycje publiczne powiązane z KPO, zintensyfikowane wydatki na zbrojenia oraz popyt wewnętrzny, wzmacniany przez wzrost płac realnych. Konsumpcja gospodarstw domowych odbudowała się po trudnym 2023 r., jednak wciąż nie osiągnęła tempa typowego dla poprzedniej dekady. Jednocześnie inflacja (CPI), po rekordowych poziomach lat 2020–2024, ustabilizowała się w granicach 2,8 proc. rocznie według Głównego Urzędu Statystycznego. Sprawilo to, że 4 października Rada Polityki Pieniężnej rozpoczęła proces obniżek stóp procentowych, który skutkował zmniejszeniem stopy referencyjnej do 4 proc. 4 grudnia. Stopa ta na obecnym poziomie wydaje się kompromisem pomiędzy hamowaniem wzrostu cen a ryzykiem spowolnienia gospodarczego. Wygląda na to, że początek roku 2026 dalej będzie czasem powolnej stabilizacji i powrotu gospodarki do stanu sprzed zawirowań pandemii i wojny w Ukrainie.

Kurs złotego pod koniec 2025 r. pozostawał relatywnie stabilny – notowania EUR/PLN wahały się w przedziale

4,25–4,35. Stabilizacji sprzyjała poprawa bilansu obrotów bieżących oraz napływ środków europejskich. Bardziej zmienna była natomiast sytuacja w przypadku pary USD/PLN. W 2025 r. złoty wyraźnie umocnił się wobec dolara amerykańskiego, a kurs USD/PLN na początku roku spadł w okolice poziomu 3,60. Po tym umocnieniu notowania ustabilizowały się i obecnie nie ma przesłanek wskazujących na istotne odwrócenie horyzontalnego trendu w 2026 r. Eksport, szczególnie do krajów UE, utrzymał się na solidnym poziomie, jednak w handlu z rynkami wschodnimi wciąż odczuwalne są skutki zawirowań związanych z pandemią oraz coraz intensywniejszą ekspansją Chin. Import natomiast spadał w wyniku osłabienia inwestycji prywatnych oraz mniejszego popytu na dobra konsumpcyjne trwałego użytku.

Przegląd budżetu państwa na rok 2026

Projekt budżetu na 2026 r. zakłada deficyt w wysokości ok. 6,5 proc. PKB i dalszy wzrost długu publicznego, który w ujęciu nominalnym przekroczył 1,5 bln zł. Choć relacja długu do PKB pozostaje poniżej konstytucyjnego progu 60 proc., dynamika jego przyrostu budzi obawy o zdolność spłaty odsetek. Wysokie koszty obsługi zadłużenia (już ponad 80 mld zł rocznie) ograniczają elastyczność fiskalną państwa. Uspokajającym wydaje się fakt, że Ministerstwo Finansów zapewnia, że struktura długu pozostaje bezpieczna, a większość emisji zabezpieczona jest w złotych, co minimalizuje ryzyko walutowe.

Istotną część budżetu, ponad 4 proc. PKB, pochłaniają wydatki na obronność. Polska utrzymuje kurs na modernizację armii i uzupełnianie zapasów sprzętowych, co pozostaje jednym z priorytetów rządu w obliczu niestabilnej sytuacji geopolitycznej za wschodnią granicą. Jednak rosnące nakłady wojskowe powodują napięcia w innych obszarach, zwłaszcza w ochronie zdrowia. NFZ alarmuje, że pomimo nominalnego zwiększenia środków udział



↓ Zmiana PKB Polski w latach 2019–2026

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych z GUS, NBP oraz KIG



wydatków zdrowotnych w PKB spadnie do 5,8 proc., co utrudni poprawę dostępności usług medycznych.

Sytuacja giełdy

Warszawska Giełda Papierów Wartościowych w 2025 r. odnotowała historyczne wzrosty. Indeks WIG wzrósł o 11 proc. dzięki poprawie nastrojów inwestorów i odbiciu na rynkach europejskich. WIG20 zakończył rok w okolicach 3000 punktów, jednak wyniki poszczególnych spółek były bardzo zróżnicowane, dobitnie pokazując kontrasty nawet w podobnych na pierwszy rzut oka sektorach. Wśród najciekawszych przypadków analizowanych przez inwestorów znalazły się KGHM i JSW – dwa filary polskiego sektora surowcowego. KGHM skorzystał na rosnących cenach miedzi i uruchomieniu nowych inwestycji zagranicznych – zanotował

wzrost przychodów o ponad 20 proc. Z kolei JSW funkcjonuje w znacznie trudniejszym otoczeniu rynkowym. Spółka odczuwa skutki spadku cen węgla koksowego względem rekordowych poziomów z lat 2022–2023, przy jednoczesnym utrzymywaniu się wysokich kosztów wydobycia oraz rosnących obciążeń regulacyjnych i środowiskowych. Dodatkowym wyzwaniem pozostają znaczące nakłady inwestycyjne niezbędne do podtrzymania zdolności produkcyjnych. W rezultacie kurs JSW utrzymuje się na bardzo niskim poziomie, wyraźnie poniżej wartości księgowej. Rząd deklaruje utrzymanie spółki jako elementu krajowego bezpieczeństwa surowcowego, jednak na obecnym etapie brakuje konkretnych rozwiązań systemowych, które mogłyby trwale poprawić jej sytuację finansową. Sytuacja ta pokazuje, że w 2026 r. spółki z tradycyjnych sektorów gospodarki nie zostaną



całkowicie zmarginalizowane na rzecz zielonej transformacji, jednak ich wyceny w dalszym ciągu będą w dużym stopniu uzależnione od decyzji regulacyjnych i polityki państwa.

Ważnym tematem na rynku była również sytuacja sektora bankowego, który wchodzi w 2026 rok z widmem obowiązywania nowego podatku bankowego (podwyższonej stawki CIT). Zmniejszenie ulg od aktywów spowodowało spadek zysków netto, choć stabilne stopy procentowe i relatywnie niska szkodliwość kredytów zapewniły sektorowi równowagę. Dzięki tej stabilności na razie nie widać wpływu nowego podatku na ceny akcji. W tym kontekście ciekawym wydaje się debiut listów zastawnych na polskiej giełdzie – instrumentów, które po zmianach regulacyjnych zyskały na atrakcyjności. Eksperti przewidują, że ten rodzaj finansowania może stać się jednym z kluczowych motorów stabilności rynku hipotecznego w najbliższych latach, ale więcej o tym w artykule *Listy zastawne – nowy-stary instrument inwestycyjny na polskim rynku* Dominika Wiszniewskiego na stronach 5-7.

Rynek obligacji

Rynek długu publicznego w końcówce 2025 r. pozostaje stabilny, choć rentowność dziesięcioletnich obligacji skarbowych utrzymuje się na relatywnie wysokim poziomie, w okolicach 5,300. To wciąż poziom wysoki, odzwierciedlający obawy inwestorów o przyszłą sytuację fiskalną związaną szczególnie z niepewną sytuacją budżetową. Popyt na papiery rządowe napędzają jednak zarówno banki krajowe, jak i inwestorzy zagraniczni, poszukujący bezpiecznego, relatywnie dochodowego aktywa w regionie Europy Środkowo-Wschodniej. Ministerstwo Finansów planuje zwiększyć udział obligacji detalicznych, które zyskały popularność wśród gospodarstw domowych dzięki korzystnemu oprocentowaniu i elastycznym warunkom wykupu.

Z kolei rynek obligacji korporacyjnych rozwija się, ale nierównomiernie. Po kilku głośnych przypadkach niewypłacalności z 2023 r. inwestorzy patrzą na ten segment z większą ostrożnością. Najwięksi emitenci – szczególnie spółki energetyczne i deweloperskie – wracają jednak do emisji długoterminowych papierów, korzystając z poprawiającej się płynności rynku. W 2026 r. planowane jest uruchomienie nowych inicjatyw mających wzmocnić transparentność emisji, w tym publiczne rejestry obligacji nienotowanych.

Co czeka nas w 2026?

Polska gospodarka, która w 2025 roku stała się 20. gospodarką świata, w 2026 roku wchodzi w nowy rok z mieszanką stabilizacji i wyzwań strukturalnych. Po stronie pozytywów należy wymienić zahamowanie inflacji, utrzymanie umiarkowanego tempa wzrostu PKB oraz odbicie na rynku kapitałowym. Odbudowa konsumpcji prywatnej, choć wciąż wolniejsza niż przed pandemią, sprzyja stabilizacji popytu wewnętrznego, a napływ środków europejskich pozostaje istotnym wsparciem dla inwestycji publicznych.

Według grudniowego raportu prognostycznego Europejskiego Kongresu Finansowego (EKF) dynamika PKB w 2026 r. ma wynieść 3,7 proc., a wzrost konsumpcji gospodarstw domowych 3,4 proc. Inwestycje pozostają kluczowym motorem wzrostu gospodarczego – EKF prognozuje ich przyspieszenie do 9 proc., co stanowi znaczącą rewizję w górę wobec wcześniejszych oczekiwań.

Rynek pracy pozostaje stabilny – stopa bezrobocia BAEL ma utrzymać się w przedziale 2,9–3 proc., a dynamika płac przewidywana jest na poziomie 6,3 proc. Inflacja według prognoz EKF na koniec roku wyniesie 2,7 proc., a oczekiwana stopa referencyjna NBP ma osiągnąć średnio 3,6 proc., z możliwością spadku do 3,5 proc. w kolejnych miesiącach.

Nad krajem wciąż ciąży problem narastającego długu publicznego i kosztów jego obsługi. Deficyt sektora finansów publicznych ma pozostać wysoki. W centrum uwagi pozostają także decyzje dotyczące modernizacji infrastruktury, wsparcia strategicznych sektorów przemysłu, bezpieczeństwa energetycznego oraz polityki zdrowotnej i społecznej – szczególnie w kontekście ograniczonych zasobów budżetowych.

Stabilność polityki pieniężnej i kursu złotego będzie decydować o przewidywalności warunków dla przedsiębiorstw i gospodarstw domowych. Rozwój rynku finansowego, w tym rynku obligacji detalicznych i instrumentów dłużnych, może wspierać płynność i inwestycje. Rok 2026 będzie również czasem obserwacji efektów nowych regulacji podatkowych oraz ich wpływu na sektor bankowy oraz przedsiębiorstwa energetyczne i surowcowe.

Podsumowując, 2026 r. zapowiada się jako rok umiarkowanego wzrostu gospodarczego, w którym kluczowe będzie wyważenie polityki fiskalnej i inwestycyjnej oraz utrzymanie stabilności makroekonomicznej w warunkach wysokiego zadłużenia i ograniczonych zasobów budżetowych.





To nie jest wojna o ropę

Dlaczego upadek Maduro nie zaleje świata czarnym złotem?

Gdy świat obiegnęła informacja o amerykańskiej interwencji w Wenezueli, narracja w mediach została zdominowana przez jeden wątek: „Waszyngton wraca po swoją ropę”. Oliwy do ognia dołał sam prezydent Donald Trump, gdyż zasugerował wprost, że celem działań jest przejście kontroli nad gigantycznymi zasobami surowcowymi kraju. Taka retoryka trafia na podatny grunt. Niskie ceny paliw są bowiem dla każdej administracji w Białym Domu strategicznym aktywem w walce z inflacją, ważniejszym dla przeciętnego wyborcy niż jakiegokolwiek sukcesy w polityce zagranicznej.

Wizja przejścia kontroli nad Wenezuelą i zalania rynków tanim surowcem wydaje się kusząca politycznie. Jednak w zderzeniu z twardą ekonomią, geologią i nastrojami inwestorów obietnica ta okazuje się niebezpieczną iluzją. Ropa z Orinoko jest dziś towarem trudnym technologicznie, drogim w wydobyciu i obciążonym ryzykiem, którego zachodni kapitał może nie chcieć podjąć.

Legislacyjna odwilż a rynkowy chłód

Argumentem dla optymistów stała się przyjęta pod koniec stycznia nowa ustawa węglowodorowa. Pod presją Waszyngtonu Caracas formalnie zerwało z nacjonalistyczną doktryną ery Cháveza, otwierając drzwi dla prywatnego kapitału. Nowe przepisy teoretycznie brzmią rewolucyjnie: zachodnie koncerny mogą teraz sprawować bezpośrednią kontrolę operacyjną nad wydobyciem, a opłaty licencyjne mogą zostać zredukowane z 30 proc. nawet do zera. Donald Trump, komentując te zmiany w charakterystycznym dla siebie stylu, roztoczył wizję amerykańskich firm „skautujących” już wenezuelskie złoża, co miałyby przynieść obu stronom „ogromne bogactwo”.

Jednak entuzjazm polityków zderza się ze sceptycyzmem analityków. Eksperci studzą nastroje, wskazując, że sama liberalizacja prawa to za mało, by przyciągnąć kapitał w skali makro. Ustawa, choć daje elastyczność podatkową, nie usuwa fundamentalnej niepewności prawnej

ani nie naprawia zdewastowanej infrastruktury. Bez trwałej stabilizacji politycznej i demokratycznej legitymizacji nowych władz, przepisy te mogą okazać się jedynie krótkotrwałą odwilżą służącą maksymalizacji obecnych zysków, a nie fundamentem pod inwestycje planowane na dekady. Papier przyjmie wszystko, ale bilanse koncernów naftowych wymagają twardszych gwarancji niż tylko podpis p.o. prezydenta.

Iluzja taniego tankowania

Po zmianie władzy w Caracas pojawiły się głosy wieszczące powrót ropy po 40–50 dolarów. Taki scenariusz to w dzisiejszych realiach ekonomiczne science fiction. Analiza przeprowadzona przez Rystad Energy nie pozostawia złudzeń co do tego, kto straciłby na taniej ropie. O ile wydobycie baryłki na Bliskim Wschodzie staje się rentowne już przy 29 dolarach za baryłkę, o tyle amerykański sektor łupkowy potrzebuje ceny wynoszącej średnio 62 dolary, aby wyjść na zero. Trwały spadek cen poniżej tego poziomu oznaczałby falę bankructw w Teksasie czy Dakocie Północnej i uderzyłby w fundamenty energetyczne USA. Dodatkowo Stany Zjednoczone są od wielu lat eksporterem ropy netto, więc w ich interesie są ceny wyższe, a nie niższe. Trudno sobie też wyobrazić bierność kartelu OPEC. Dla państw takich jak Arabia Saudyjska czy Zjednoczone Emiraty Arabskie wysokie ceny surowca są fundamentem stabilności budżetowej i głównym źródłem finansowania gigantycznych programów transformacji gospodarczej (jak saudyjskie Vision 2030). Każdy sygnał trwałej przeceny spotkałby się z natychmiastowym cięciem wydobycia, by ratować wpływy do państwowych kas. Co więcej, Wenezuela ze swoją trudną w obróbce ropą znajduje się na samym końcu tej drabiny kosztowej. Paradoks polega na tym, że aby sfinansować odbudowę zrujnowanego kraju, Caracas potrzebuje surowca drogiego, a nie taniego.

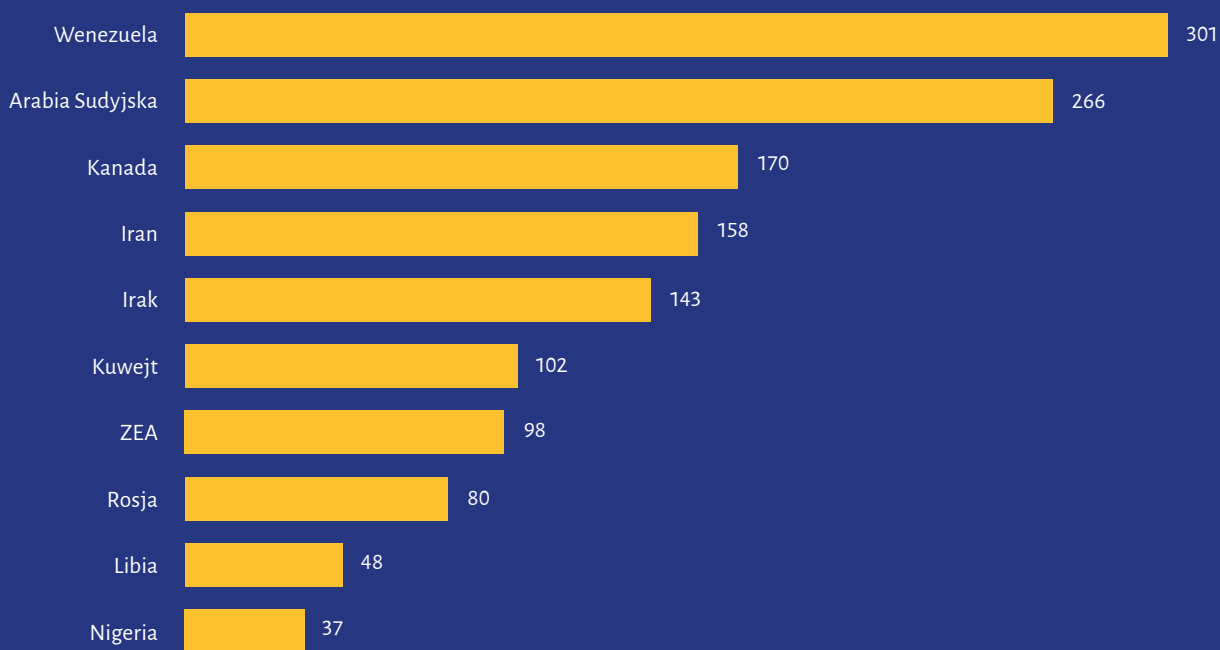
Mit „największych rezerw świata”

Teoria o „skoku na ropę” opiera się na informacji o 300 miliardach baryłek znajdujących się na terenie



↓ Wenezuela posiada największe rezerwy ropy na świecie (w mld baryłek)

Źródło: U.S. Energy Information Administration (EIA)





Wenezueli (tylko mają wynosić potwierdzone rezerwy). To teoretycznie detronizuje Arabię Saudyjską (~270 mld baryłek). Diabeł tkwi jednak w definicjach.

W ekonomii surowcowej duże znaczenie ma rozróżnienie między zasobami (*resources*) a rezerwami (*reserves*). Zasoby to wszystko, co znajduje się pod ziemią. Państwowy gigant PDVSA twierdzi, że w pasie Orinoko leży 1,3 biliona baryłek. To prawda, ale to kategoria porównywalna do złota rozpuszczonego w oceanach (szacowanego na 20 mln ton). Wiemy, że tam jest, ale jego wydobycie nie opłaca się technologicznie i ekonomicznie.

Wzrost wenezuelskich rezerw z 80 mld (2005 r.) do 300 mld baryłek był w dużej mierze zabiegiem księgowo-politycznym. Hugo Chávez, korzystając z cen ropy powyżej 100 USD, przeklasyfikował ogromne ilości ciężkiej ropy z zasobów na rezerwy, by zwiększyć zdolność kredytową kraju. Liczby te nigdy nie przeszły niezależnego, zewnętrznego audytu.

Technologiczne wyzwanie

Największym problemem Wenezueli nie jest ilość surowca, ale jego jakość. Ropa z pasa Orinoko to surowiec typu *extra heavy*, który w temperaturze pokojowej ma konsystencję gęstej melasy lub wręcz asfaltu. Z powodu dużej gęstości nie płynie on pod własnym ciśnieniem, co wymusza stosowanie kosztownych metod termicznych lub mieszanie go z drogimi rozcieńczalnikami, takimi jak lekka ropa czy nafta. Paradoksalnie, aby wydobywać i eksportować własną ropę, Wenezuela musi te rozcieńczalniki importować.

Kluczowe znaczenie ma tutaj współczynnik odzysku. Różnica względem liderów rynku jest drastyczna. O ile w Arabii Saudyjskiej lekka ropa tryska niemal samoczynnie, pozwalając na odzysk powyżej 40 proc. złoża, o tyle w przypadku wenezuelskiej ropy ultracieżkiej realny odzysk przy obecnej technologii wynosi zaledwie 7–8 proc. Oznacza to, że z mitycznego 1,3 biliona baryłek zasobów realnie dostępnych do komercyjnego wydobycia jest około 100 miliardów. To wciąż dużo, ale z pewnością to nie „El Dorado”, które można uruchomić prostym przekręceniem kurka.

Inwestycyjna czarna dziura

Entuzjazm polityków gaśnie ostatecznie po spojrzeniu w szczegółowe arkusze kalkulacyjne. Najnowsza analiza Rystad Energy z grudnia 2025 roku wylewa kubel

zimnej wody na optymistów. Aby przywrócić produkcję Wenezueli do poziomu 3 mln baryłek dziennie – co było standardem dwie dekady temu – potrzeba nie tylko czasu (prognoza mówi o 2040 roku), ale przede wszystkim astronomicznych środków. Całkowity nakład inwestycyjny (CAPEX) szacuje się na 183 miliardy dolarów. To kwota porównywalna z rocznymi inwestycjami w sektor ropy i gazu w całej Ameryce Północnej.

Struktura tych wydatków pokazuje skalę zapaści: aż 53 miliardy dolarów trzeba wydać w ciągu najbliższych 15 lat wyłącznie na utrzymanie obecnego niskiego wydobycia i powstrzymanie naturalnego spadku ciśnienia w złożach.

Wenezuela to dziś również cmentarzysko infrastruktury. Brak prądu (blackouty są codziennością) paraliżuje wydobycie, które w przypadku gęstej ropy jest ekstremalnie energochłonne. Bez odbudowy sieci energetycznej, rurociągów i portów żadna zachodnia firma nie zaryzykuje miliardów dolarów. Nawet przy optymistycznym scenariuszu powrót do naftowej ekstraklasy to kwestia dekady, a nie miesięcy.

W tym równaniu jest jeszcze jedna zmienna: alternatywa. Dlaczego amerykańskie koncerny miałyby ryzykować w zrujnowanej Wenezueli, skoro tuż za miedzą, w Gujanie, ExxonMobil rozwija jeden z najbardziej rentownych projektów na świecie? Tamtejsza ropa jest lżejsza, tańsza w wydobyciu, a otoczenie prawne stabilne. W porównaniu z gujańskim „El Dorado” wenezuelskie złoża to technologiczny i logistyczny koszmar.

Nic więc dziwnego, że w zarządach spółek takich jak Chevron prowadzone są chłodne kalkulacje. Jak donosi „Financial Times”, koncerny naftowe ostrzegają Waszyngton, że nie zainwestują w Caracas bez twardych gwarancji prawnych i finansowych ze strony rządu USA.

Czy USA potrzebują tej ropy?

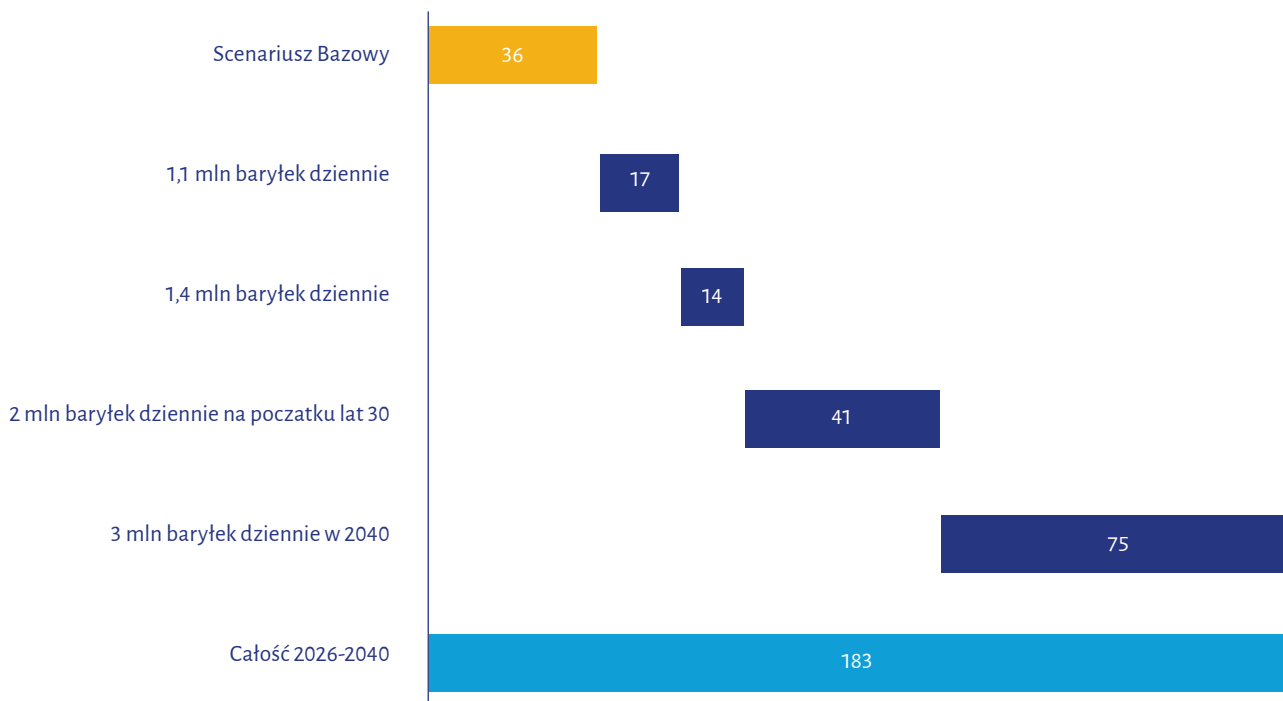
Potrzebują, ale w specyficznym kontekście. Amerykańskie rafinerie w Zatoce Meksykańskiej są technologicznie przystosowane do przerobu ciężkiej, zasiarzonej ropy (*heavy sour*). Instalacje firm takich jak Valero, Phillips 66 czy Citgo (notabene należącego do PDVSA) „lubią” ten wsad, bo jest tańszy, a one potrafią wycisnąć z niego diesla i benzynę.

Jednak w ostatnich latach rynek radził sobie bez Wenezueli poprzez importowanie ciężkich gatunków z Kanady czy Meksyku. Choć rynek *heavy sour* był ostatnio napięty,



↓ Wymagane inwestycje 2026-2040 (mld USD)

Źródło: Rystad Energy Ucube, Rystad Energy research and analysis.



Amerykanie już przed „porwaniem” Maduro mieli dostęp do wenezuelskiej ropy dzięki licencjom dla Chevrona (ok. 200 tys. b.d. w 2025 r.). Inwazja nie była potrzebna, by ten kurek utrzymać otwartym.

Wątek chiński

Narracja sugerująca, że interwencja USA ma na celu uderzenie w bezpieczeństwo energetyczne Chin poprzez odcięcie ich od wenezuelskich dostaw, nie znajduje potwierdzenia w danych o strukturze importu. Mamy tu do czynienia z klasyczną asymetrią handlową. Owszem, dla Caracas Pekin jest klientem strategicznym – w 2023 roku do regionu Azji i Pacyfiku (głównie Chin) trafiało aż 69% wenezuelskiego eksportu ropy. Jednak z perspektywy Państwa Środka relacja ta ma charakter marginalny. W 2024 roku Wenezuela nie znalazła się nawet w pierwszej dziesiątce dostawców ropy do Chin – ustąpiła miejsca takim gigantom jak Rosja (20% udziału w rynku), Arabia Saudyjska (14%) czy Irak (11%). Oznacza to, że ewentualne całkowite zniknięcie wenezuelskich baryłek z rynku byłoby

dla chińskiego bilansu energetycznego pomijalnym odchyleniem, łatwym do zastąpienia w ramach dywersyfikacji dostaw, a nie systemowym wstrząsem. W tym kontekście należy z uwagą śledzić rozwój wydarzeń w Iranie. Presja USA na ten kraj w związku z protestami może mieć dla chińskiego importu ropy o wiele poważniejsze konsekwencje niż jakikolwiek scenariusz w Wenezueli.

Paradoks Putina

Na koniec warto wspomnieć o niezamierzonym skutku upadku Maduro, o którym rzadko się mówi. Wenezuela korzystała z tzw. floty cieni – starych tankowców pływających bez ubezpieczenia, by omijać sankcje i wozić ropę do Chin. Eksperti „The Economist” zauważają, że normalizacja stosunków Wenezueli z Zachodem sprawi, że ropa popłynie legalnymi, zachodnimi statkami. Co stanie się z flotą cieni, która obsługiwała Caracas? Zostanie zwolniona i trafi na rynek rosyjski. To fatalna wiadomość dla skuteczności sankcji nałożonych na Kreml – Putin zyska dodatkową możliwość transportu swojej ropy.





Gaming – dlaczego gry mają większe budżety niż hollywoodzkie produkcje?

Cyfrowy gigant naszych czasów

Wyobraźmy sobie świat, w którym jedna branża rozrywkowa jest warta niemal sześć razy więcej niż cały przemysł filmowy. To nie scenariusz gry science fiction, lecz dzisiejsza rzeczywistość. Gaming, sektor rozwijający się w zawrotnym tempie od lat 80., stał się globalnym gigantem rozrywki, który przegonił kino. Z jednej strony jest integralną częścią życia milionów, dostarcza euforii i niezapomnianych historii. Z drugiej bywa oskarżany o żerowanie na ludzkich słabościach i prowadzenie do uzależnień silniejszych niż tradycyjne używki. Jak doszło do tej dominacji i dlaczego budżety gier wideo zostawiają w tyle nawet największe hollywoodzkie produkcje?

Starcie tytanów: rynek i budżety

Liczby mówią same za siebie. Według danych serwisu Statista globalny rynek filmowy jest dziś warty około 80 miliardów dolarów. Dla porównania – rynek gier przekroczył już próg 500 miliardów dolarów.

Ta finansowa przepaść staje się jeszcze wyraźniejsza, gdy spojrzymy na koszty pojedynczych produkcji. Nawet największe blockbustery, takie jak *Gwiezdne wojny: Przebudzenie Mocy* z budżetem 533 milionów dolarów, bledną w porównaniu z nadchodzącymi grami. Nieoficjalne doniesienia wskazują, że budżet GTA VI od Rockstar Games może wynieść niemal 2 miliardy dolarów. Uczyniłoby to tę produkcję nie tylko najdroższą grą w historii, ale także czterokrotnie droższą od najkosztowniejszego filmu, jaki kiedykolwiek powstał.

Gracze z portfelem – gdzie bije finansowe serce gamingu?

Za każdą wydaną złotówką, dolarem czy jenem w świecie gier stoi realna osoba – gracz z konkretnym miejscem

zamieszkania i siłą nabywczą. I choć gaming jest zjawiskiem globalnym, to nie każdy region świata gra (i wydaje) w takim samym tempie.

Według danych platformy Priori Data w samym 2024 roku liczba graczy na świecie osiągnęła 3,3 miliarda – to niemal połowa globalnej populacji. Jeszcze ciekawszy okazuje się regionalny rozkład tej ogromnej społeczności. Zdecydowanym liderem jest Azja, która skupia prawie połowę wszystkich graczy na świecie. Dla wielu może być to zaskoczeniem, ale ten rynek od lat dynamicznie się rozwija – zarówno pod względem liczby użytkowników, jak i przychodów. W samych Chinach czy Indiach gry mobilne biją rekordy popularności.

Na kolejnych miejscach znajdują się Europa i obie Ameryki – z wyraźnie mniejszym, ale nadal znaczącym udziałem. Afryka i Oceania pozostają najmniejszymi rynkami, choć i tam widać rosnącą aktywność, szczególnie w segmencie mobilnym.

Warto zauważyć, że wzrost liczby graczy to trend stały – od 2015 roku liczba ta niemal się podwoiła, co podkreśla nieustanny rozwój tej branży i jej rosnące znaczenie (zarówno kulturowe, jak i ekonomiczne).

Zmiana stylu życia i formy rozrywki

Współczesny sposób spędzania wolnego czasu diametralnie się zmienił. Dla wielu osób, zwłaszcza mężczyzn, pad do konsoli stał się naturalnym wyborem po powrocie do domu. Gry takie jak Fortnite czy FIFA stały się częścią codziennej rutyny. Wyparły nie tylko kino, ale także tradycyjne formy sportu czy socjalizacji. Kluczowa jest tu dostępność – gry można znaleźć na każdej platformie i w dowolnym momencie. Przede wszystkim jednak oferują coś, czego film dać nie może: setki godzin



zaangażowania. Film oglądamy raz lub dwa; w ulubioną grę możemy grać latami.

Konkurencja? Ogromna. Nawet z przeszłością

Konkurencja na rynku gier jest dziś bardziej zacięta niż kiedykolwiek wcześniej. Twórcy nie walczą już tylko z premierami innych tytułów – konkurują z całą historią gamingu. Dzięki emulatorom i dostępności starszych produkcji online gracze mają dostęp do niemal każdego klasyka w kilka minut – często zupełnie za darmo.

W branży filmowej sytuacja wygląda nieco inaczej. Choć klasyki są dostępne na platformach streamingowych,

widzowie rzadziej wracają do tych samych filmów z taką intensywnością jak gracze do swoich ulubionych tytułów.

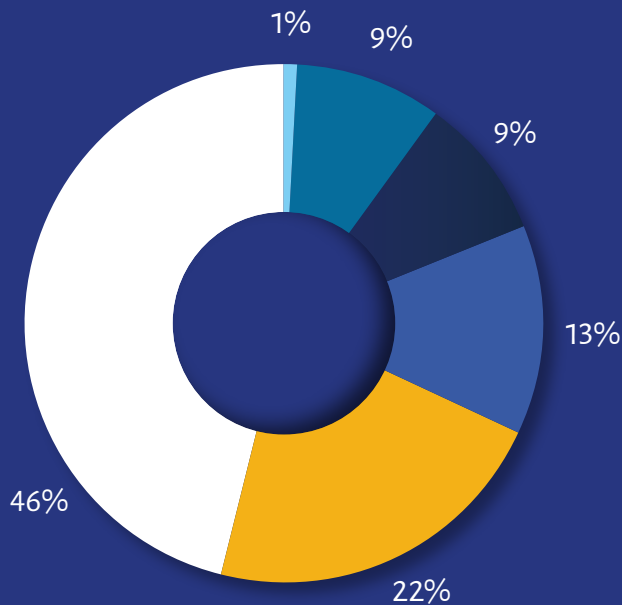
Ta konkurencyjność wymusza na twórcach gier coraz wyższy poziom dopracowania, rozbudowania i jakości – co naturalnie przekłada się na coraz większe budżety.

Raport Perforce: gry są bardziej złożone niż filmy

W raporcie *2024 State of Game Technology* firma Perforce zwraca uwagę, że współczesne gry są niezwykle skomplikowane technologicznie. W dokumencie wskazano, że „Konsumenci oczekują wysokiej jakości i realistycznych wizualizacji – co wymaga więcej czasu i większej

↓ Rozkład graczy według regionu

Źródło: <https://prioridata.com/number-of-gamers/>



Ameryka
Północna

Afryka (MENA)
+ Afryka
Subsaharyjska

Ameryka
Łacińska

Europa

Azja

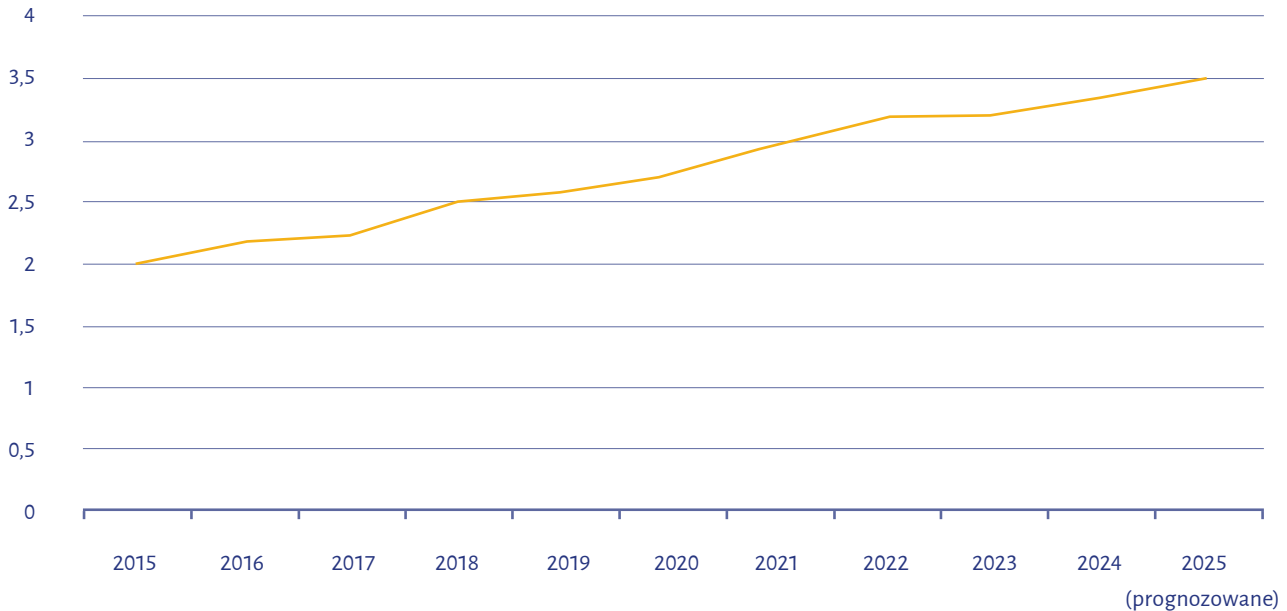
Oceania





↓ Liczba graczy na całym świecie (mld)

Źródło: <https://prioridata.com/number-of-gamers/>



ilości danych”. Gra musi dorównać filmowi nie tylko pod względem grafiki, ale także zintegrować ją z fizyką, mechaniką rozgrywki, systemem multiplayer i responsywnym sterowaniem.

To wszystko wymaga dużych zespołów i długich lat pracy. I tu pojawia się kolejny problem: braki kadrowe oraz ograniczone finansowanie. Aż 51% ankietowanych w badaniu Perforce wskazało brak ludzi jako główną przeszkodę w innowacjach, a 37% narzekało na trudności w pozyskiwaniu środków. W branży, w której jedna gra potrafi być tworzona przez 5 lat przez setki osób, te bariery podbijają końcowy koszt produkcji.

Zmiana kierunku inspiracji

Przez dekady gry były oskarżane o kopiowanie kina – próbowały dorównać mu narracją, atmosferą i oprawą wizualną. Dziś sytuacja się odwraca. Coraz częściej to Hollywood czerpie z gier, szuka gotowych światów, bohaterów i historii z potencjałem emocjonalnym i komercyjnym.

Idealnym przykładem tej zmiany kierunku jest serial *The Last of Us*, oparty na jednej z najbardziej cenionych gier ostatnich lat. Produkcja HBO zdobyła uznanie nie

tylko wśród graczy, ale i szerokiej publiczności, co pokazuje, że fabularny potencjał gier może z powodzeniem przenikać do świata „tradycyjnej” rozrywki.

Na tym jednak nie koniec. W 2024 roku swoją premierę miał również *Fallout* – serial Prime Video osadzony w postapokaliptycznym uniwersum kultowej gry. Produkcja zebrała świetne recenzje, co udowadnia, że adaptacje gier mogą być czymś więcej niż tylko produkcjami dla fanów.

Gry przestają być tylko medium – stają się źródłem mitologii naszych czasów.

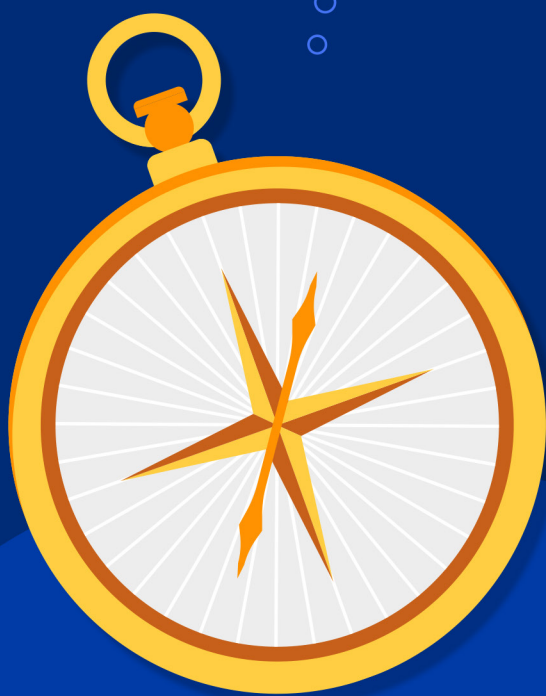
Przyszłość należy do gier?

Wszystko wskazuje na to, że gry nie tylko dogoniły filmy – ale je przegoniły. Są bardziej angażujące i interaktywne, technologicznie zaawansowane i droższe. Zyski z gier rosną szybciej, ich wpływ na kulturę jest większy, a oczekiwania wobec nich – coraz wyższe.

Hollywood może nadal królować na czerwonych dywanach, ale to studia gier zbierają największe fundusze, zatrudniają całe armie specjalistów i rozwijają technologie, które dziś kształtują przyszłość całej branży rozrywkowej.



Inwestycyjny kompas: przewodnik po kluczowych sektorach GICS w 2026 roku



Globalna gospodarka wkracza w rok 2025, a inwestorzy stają przed bezprecedensowym wyzwaniem. Filarami nowej rzeczywistości są potężne „megasiły”, które trwale zmieniają krajobraz rynkowy: od uporczywej inflacji i zmienności stóp procentowych po fragmentację geopolityczną i rewolucję napędzaną przez sztuczną inteligencję (AI). W tym „niezwykłym środowisku”, jak określa to BlackRock Investment Institute, adaptacja strategii nie jest wyborem, a koniecznością.

Poniższa analiza – oparta na prognozach gigantów finansowych takich jak BlackRock, UBS, Deutsche Bank, Citi Wealth, a także danych Międzynarodowej Agencji Energetycznej (IEA) i raportu Cherry Bekaert – wskazuje wyraźnych faworytów i sektory obciążone wysokim ryzykiem. Na czoło wysuwają się dwa obszary napędzane strukturalnymi zmianami: technologie oraz energia i surowce. Z drugiej strony, rosnąca presja ciąży na dobrach uznaniowych i sektorze finansowym.



Sektor technologiczny:

lokomotywa napędzana sztuczną inteligencją

Analitycy są niemal jednomyślni: sztuczna inteligencja to główny motor transformacji i epicentrum możliwości inwestycyjnych. Citi Wealth w swoim raporcie *2025 Wealth Outlook* podkreśla, że AI „przynosi wielkie obietnice”, co napędza efektywność i innowacje w całej gospodarce. Ten optymizm ma solidne podstawy w liczbach. Inwestycje w infrastrukturę AI – chipy, serwery, centra danych – eksplodowały w 2024 roku. UBS w raporcie *Year Ahead 2025* szacuje, że tylko cztery największe firmy technologiczne (Alphabet, Amazon, Meta, Microsoft) przeznaczyły na ten cel aż 222 mld USD. Co więcej, prognozy UBS sugerują, że do 2027 roku sama infrastruktura AI może wygenerować 516 mld USD przychodów. Zgodnie z klasyfikacją GICS sektor Information Technology – obejmujący projektantów chipów, dostawców chmury i deweloperów oprogramowania – jest gotowy do dalszego wzrostu. Firmy te, jak wskazuje UBS, „korzystają z obecnych inwestycji” i mają „silną pozycję konkurencyjną”. Chociaż Barclays (*Outlook 2025*) słusznie zauważa, że wyzwaniem pozostaje rosnący koszt trenowania modeli AI, to BlackRock widzi ogromny potencjał w spółkach, które z powodzeniem wdrażają aplikacje AI w różnych branżach.

Energia i surowce

Drugim kluczowym obszarem są sektory związane z energią i zasobami naturalnymi (GICS Energy i Materials). Napędzają je dwa potężne trendy: globalna transformacja energetyczna oraz potrzeba zapewnienia bezpieczeństwa dostaw.

Rosnące zapotrzebowanie na elektryfikację, dodatkowo stymulowane przez energochłonne centra danych AI, tworzy ogromne możliwości. Raport *IEA World Energy Investment 2025* prognozuje, że globalne inwestycje w energię osiągną 3,3 biliona USD w 2025 roku, z czego aż 2,2 biliona USD zostanie przeznaczona na czystą energię. Jednocześnie rośnie popyt na kluczowe metale. Deutsche Bank w *Perspectives 2025* faworyzuje miedź wśród metali bazowych i podkreśla jej kluczową rolę w transformacji energetycznej i cyfrowej.

Dodatkowy motor wzrostu to geopolityka. BlackRock ostrzega, że ryzyko geopolityczne jest „strukturalnie podwyższone”. Napięcia i rekonfiguracja globalnych łańcuchów dostaw zwiększają atrakcyjność firm posiadających

bezpieczne i efektywne źródła surowców, co potwierdzają analizy UBS i Deutsche Bank.

Dobra uznaniowe

Na drugim biegunie znajduje się sektor Consumer Discretionary (dobra i usługi niekonieczne). Obejmuje on branże silnie uzależnione od nastrojów i zasobności portfeli konsumentów, takie jak turystyka, motoryzacja czy handel detaliczny. Według Goldman Sachs fundusze hedgingowe już w I kwartale 2025 roku gwałtownie ograniczyły zaangażowanie w ten segment. Powód jest prosty: zaufanie konsumentów w USA spadło do najniższego poziomu od czterech lat. Jak zauważa BlackRock, uporczywa inflacja, wysokie stopy procentowe i ogólna niepewność gospodarcza zmuszają gospodarstwa domowe do ograniczania wydatków na dobra, które nie są niezbędne. Sytuację komplikuje ryzyko geopolityczne, w tym potencjalne cła w handlu z Chinami, które mogą uderzyć w łańcuchy dostaw i marże firm. Analitycy BlackRock i Citi zalecają ostrożność i sugerują przeniesienie kapitału w stronę bardziej defensywnych sektorów, takich jak Consumer Staples (produkty podstawowe) czy Utilities (usługi użyteczności publicznej).

Sektor finansowy

Wyraźnie negatywne prognozy dotyczą również sektora Financials, a zwłaszcza podmiotów z dużą ekspozycją na długoterminowe obligacje skarbowe USA. BlackRock Investment Institute wskazuje, że wbrew wcześniejszym oczekiwaniom Fed pozostaje jastrzębi, a inflacja znajduje się powyżej celu. To utrzymuje rentowności obligacji na wysokim poziomie, wywiera presję na ich ceny i uderza w bilanse banków czy funduszy.

Co gorsza, rosnący deficyt budżetowy USA i potrzeby pożyczkowe rządu podważają status amerykańskich obligacji jako „bezpiecznej przystani”. Rynek coraz głośniej kwestionuje długoterminową wypłacalność budżetu, co zwiększa ryzyko kredytowe. Analitycy UBS i Citi Wealth ostrzegają przed presją na marże i zalecają selektywne podejście – faworyzują instytucje o mniejszej ekspozycji na dług publiczny, np. obligacji korporacyjnych lub instrumentów krótkoterminowych.

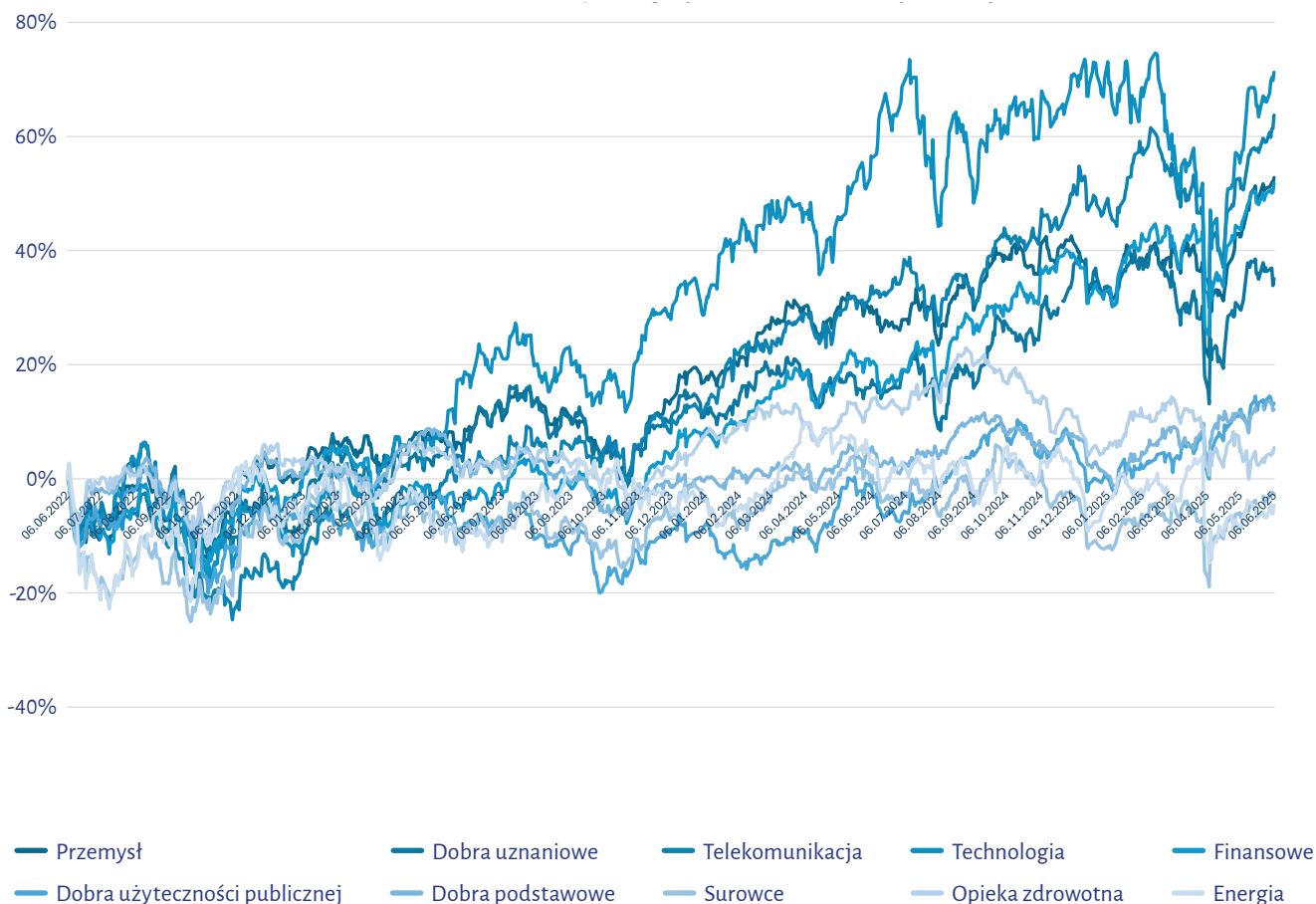
Co mówią indeksy S&P?

Poniższy wykres prezentuje wyniki sektorowe od czerwca 2022 roku do czerwca 2025 roku. Wyniki te są lustrem,



↓ Wzrost wartości indeksów S&P dla poszczególnych sektorów w Stanach Zjednoczonych

Źródło: stooq.pl



w którym odbija się burzliwa dynamika rynkowa ostatnich lat. Dane te ilustrują, jak rozdziły się obecne trendy i które sektory okazały się odporne, a które podatne na wstrząsy.

Po trudnym dla większości branż 2022 roku okres 2023–2024 to czas spektakularnego triumfu sektora technologicznego. Jego wyniki, szybujące w górę o ponad 60%, idealnie obrazują tezę o rewolucji napędzanej przez AI, która stała się głównym motorem hossy. Podobną siłę, choć w mniejszej skali, pokazał sektor telekomunikacyjny, co potwierdza tezę o kluczowych inwestycjach w infrastrukturę cyfrową. Dane historyczne rzucają ważne światło na sektory energii i surowców. Mimo istnienia długoterminowych, strukturalnych argumentów za ich wzrostem (transformacja energetyczna,

bezpieczeństwo dostaw) historyczne notowania pokazują dużą zmienność i podatność na obawy przed globalnym spowolnieniem gospodarczym. Po krótkim okresie siły w 2022 roku w kolejnych latach pozostawały one w cieniu technologicznych liderów.

Z kolei trajektorie sektora Consumer Discretionary (na wykresie jako dobra uznaniowe) oraz sektora finansowego doskonale ilustrują ich wrażliwość na otoczenie makroekonomiczne. Ich notowania były niestabilne i odzwierciedlały niepewność co do siły konsumenta i przyszłego kierunku stóp procentowych. Ta historyczna chwiejność stanowi solidne uzasadnienie dla ostrożnych prognoz analityków na 2026 rok, które wskazują te sektory jako szczególnie narażone na ryzyko.





Czy pokolenie Z będzie biedniejsze od swoich rodziców?

Od zawsze słyszeliśmy, że każde kolejne pokolenie powinno mieć łatwiej niż poprzednie. Lepsza edukacja, więcej możliwości, większy komfort życia. Ale coraz częściej mamy wrażenie, że dla pokolenia ludzi urodzonych pod koniec lat 90. i na początku XXI wieku ta zasada przestaje działać.

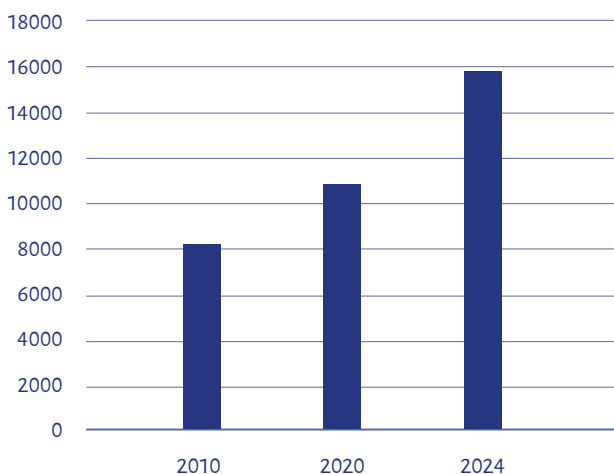
Mieszkanie na własność? Na razie science fiction

Jeszcze nasi rodzice często kupowali mieszkania w okolicach trzydziestki. Dziś dla wielu z nas własne cztery kąty są zupełnie poza zasięgiem. Ceny nieruchomości poszybowały w górę – np. w Warszawie średnia cena za metr kwadratowy wzrosła z około 8125 zł w 2010 roku do ponad 10 800 zł w 2020 roku, a w 2024 osiągnęła już 15 711 zł.

Poniższy wykres dobrze pokazuje, jak bardzo w ciągu ostatnich kilkunastu lat zwiększyły się ceny mieszkań w stolicy:

↓ Cena za m² w Warszawie (PLN)

Źródło: [inwestomat.eu](https://www.inwestomat.eu)



Oszczędzanie na wkład własny przy obecnych kosztach życia to spore wyzwanie. Wynajem też nie jest rozwiązaniem idealnym – wysokie czynsze sprawiają, że wielu z nas dzieli mieszkania z innymi lub wraca do rodzinnych domów.

Stabilna praca? Tylko w teorii

Na rynku pracy wcale nie jest łatwiej. Ofert pracy niby nie brakuje, jednak wiele z nich to umowy-zlecenia, kontrakty na chwilę albo samozatrudnienie bez żadnej gwarancji ciągłości. Trudno tu mówić o bezpieczeństwie finansowym czy planowaniu przyszłości. Do tego dochodzą wysokie wymagania – często oczekuje się elastyczności, dyspozycyjności, doświadczenia i to wszystko za raczej przeciętne wynagrodzenie. Co więcej, aż 37% osób z pokolenia Z obawia się utraty pracy przed końcem roku.





Żyjemy w ciągłym kryzysie

Odkąd pokolenie Z jest na świecie, cały czas coś się dzieje – kryzys finansowy, pandemia, teraz inflacja. Nie pamiętamy czasów, kiedy można było planować coś „na spokojnie”. Dla nas niestabilność to coś normalnego. Trudno myśleć o kupnie mieszkania czy założeniu rodziny, gdy wszystko wokół wydaje się chwiejne i niepewne. Przykładowo w marcu 2025 roku ceny towarów i usług konsumpcyjnych wzrosły o 4,9% w porównaniu z marcem 2024 roku.

Demografia też nie gra na naszą korzyść

Jest nas coraz mniej, a osób starszych coraz więcej. To oznacza, że ciężar utrzymania systemu emerytalnego i ochrony zdrowia będzie coraz bardziej spoczywał na młodych. Trudno się więc łudzić – prawdopodobnie sami nie dostaniemy w przyszłości tego, co dziś mają nasi rodzice. Problem z finansowaniem emerytur starzejącego się społeczeństwa może być dla gen Z bardziej obciążający, niż się wydaje. Według analiz Alior Banku i Komisji Europejskiej dzisiejsi 30-latkowie mogą liczyć jedynie na 20–30% ostatniej pensji. Tak niskie świadczenia mogą doprowadzić do wzrostu ubóstwa wśród seniorów, a tym samym do presji politycznej, która skłoni rządzących do wprowadzania kosztownych i krótkowzrocznych rozwiązań, obciążających pracujących – w tym pokolenie Z.

Walka z niewydolnością fundamentu systemu emerytalnego, jakim jest zastępowalność pokoleń, może jeszcze bardziej obciążyć gen Z, jeśli Polska zmieni strategię prorodzinną i zamiast oferować rodzicom „nagrody”, np. w postaci 800+, zacznie wprowadzać „kary” dla osób bez potomstwa, jak np. wyższe składki zdrowotne. Choć koncepcja ta wydaje się abstrakcyjna, to taki „podatek od bezdzietności” funkcjonuje już w Niemczech, gdzie osoby bez dzieci płacą 25% wyższe składki na ubezpieczenie społeczne. W Polsce niedawno złożono obywatelską petycję postulującą tzw. bykowe – podwójną składkę zdrowotną dla osób po 30. roku życia bez dzieci i wyższą o 50% dla rodziców jedynaków. Choć to na razie tylko propozycja, dla generacji Z to jasny sygnał: koszty utrzymania systemu emerytalnego będą rosły, a odpowiedzialność za jego przyszłość najpewniej spadnie właśnie na nich.

Ekologia – ważna, ale kosztowna

Zdecydowana większość z nas zdaje sobie sprawę z powagi kryzysu klimatycznego i popiera zieloną transformację.

Ale nie da się ukryć, że to właśnie pokolenie Z zapłaci za nią najwięcej – finansowo. Już teraz rosną rachunki za prąd, paliwo czy jedzenie, a to przecież dopiero początek zmian.

Wielki transfer bogactwa – nadzieja czy mit?

Ostatnio dużo mówi się o tzw. wielkim transferze bogactwa – rzekomym przekazaniu ogromnych majątków przez boomersów na rzecz milenialsów i pokolenia Z. Czy jednak te nadzieje są uzasadnione? Niekoniecznie. Choć to prawda, że boomersi zgromadzili większy majątek niż wcześniejsze pokolenia, to rzadziej zostawiają go w spadku. Żyją dłużej, a rosnące koszty opieki zdrowotnej pochłaniają sporą część ich oszczędności. Te czynniki sprawiają, że opieranie swojego bytu finansowego przez młodsze pokolenia na potencjalnym spadku od rodziców czy dziadków jest co najmniej nierozsądne.

Nie jesteśmy bez szans

Z drugiej strony – nie wszystko stracone. Dorastaliśmy z technologią, umiemy się szybko uczyć, przystosowywać. Zmieniamy zawody, tworzymy własne ścieżki kariery, umiemy działać online i pracować zdalnie. Tylko czasem można odnieść wrażenie, że właśnie od pokolenia Z wymaga się więcej niż kiedykolwiek wcześniej, a oferuje się w zamian mniej.

To będziemy biedniejsi od rodziców czy nie?

Odpowiedź – jak zwykle – nie jest jednoznaczna. Pokolenie Z stoi przed zupełnie innymi wyzwaniami niż wcześniejsze generacje: rosnące ceny mieszkań, niestabilny rynek pracy czy niekończące się kryzysy gospodarcze mocno utrudniają osiągnięcie finansowej stabilności. W dodatku walka z niewydolnością systemu emerytalnego oraz finansowanie zielonej transformacji może skutecznie utrudnić „zetkom” budowanie majątku, a na wielki transfer dóbr od starszych pokoleń raczej nie ma co liczyć.

Choć wyzwań nam nie brakuje, to nie znajdujemy się na straconej pozycji i mamy też atuty. Jesteśmy pokoleniem elastycznym, cyfrowym, potrafimy odnaleźć się w zmiennym świecie. Choć zagrożeń nie brakuje, to współczesność daje nam też nowe szanse – jak choćby łatwy dostęp do rynków finansowych i globalnych możliwości.



WYDARZENIA KNRK INDEX



Capital Market Days

19 marca

Consulting Academy

15-16 kwietnia

Index Investment Challenge

16 marca - 11 czerwca

StartUp Stage

maj/czerwiec



Sprawdź naszą
stronę internetową!



You've built
your skills.



Together
we'll build
your experience.

Find your next
opportunity with us.

ubs.com/poland



UBS