

Marcin Zieliński, główny ekonomista FOR  
dr Jakub Karnowski, Zakład Ekonomii Liberalnej SGH  
Warszawa, dnia 7 grudnia 2023 r.

## Komunikat FOR 26/2023: Własność państwowa zatruwa gospodarkę i politykę

### Synteza:

- Jeszcze przed przejściem władzy przez Prawo i Sprawiedliwość Polskę cechował największy udział własności państwowej spośród tych krajów postsocjalistycznych, które wstąpiły do Unii Europejskiej.
- Od 2016 roku PiS realizowało pod propagandowym hasłem „repolonizacji” bezprecedensowy w okresie po rozpoczęciu transformacji proces upolityczniania gospodarki – nacjonalizacji prywatnych podmiotów oraz budowy nowych i rozwijania starych państwowych „czempionów”, odwracając przy tym bardzo udane prywatyzacje, np. spółki PKP Energetyka.
- Przygotowany przez nas indeks państwowych spółek pokazuje, że przez ostatnie osiem lat wartość posiadanych przez państwo akcji spółek notowanych na giełdzie *spadła o 26 procent w ujęciu realnym*.

W 1989 roku Polska wraz z innymi krajami bloku wschodniego stanęła przed historyczną szansą przekształcenia skrajnie niewydajnej gospodarki centralnie planowanej w gospodarkę wolnorynkową na wzór zachodni. Socjalizm, system zakładający monopol własności państwowej i totalną dominację państwa nad sferą ekonomiczną, poniósł klęskę. Nakazy i przydziały wypierające dobrowolną rynkową współpracę nie zdały egzaminu. W sferze politycznej w wielu krajach położono kres dyktaturze, wprowadzając instytucje demokratyczne.

Fundamentalnym elementem reform rynkowych było stworzenie warunków do rozwoju sektora prywatnego. Prywatyzacja gospodarki odbywała się dwoma torami – przez powstawanie nowych prywatnych przedsiębiorstw oraz sprzedaż przedsiębiorstw kontrolowanych przez państwo. Oba te procesy miały znaczenie dla rozwoju polskiej gospodarki, a bez prywatyzacji państwowych przedsiębiorstw nie byłby możliwy rozwój konkurencyjnych rynków.

Mimo że w Polsce udało się doprowadzić do sytuacji, w której sektor prywatny obejmuje większość gospodarki, to jeszcze przed przejściem władzy przez Prawo i Sprawiedliwość w 2015 roku poziom własności państwowej był w Polsce bardzo wysoki na tle innych gospodarek wolnorynkowych. Np. raport Międzynarodowego Funduszu Walutowego obejmujący postsocjalistyczne kraje europejskie wskazuje na kilkunastoprocentowy udział sektora państwowego w polskiej gospodarce. Jeśli liczyć udział sektora państwowego zatrudnieniem, to Polskę w 2016 roku wyprzedzały tylko Białoruś, Rosja, Serbia, Ukraina oraz Bośnia i Hercegowina, a jeśli liczyć wartością dodaną – jedynie Białoruś i Rosja. Polskę cechował

największy udział własności państwowej spośród tych krajów postsocjalistycznych, które wstąpiły do Unii Europejskiej<sup>1</sup>.

Od 2016 roku PiS realizowało pod propagandowym hasłem „repolonizacji” bezprecedensowy w okresie po rozpoczęciu transformacji proces upolityczniania gospodarki – nacjonalizacji prywatnych podmiotów oraz budowy nowych i rozwijania starych państwowych „czempionów”. W czasie rządów PiS państwo przejęło bezpośrednio lub pośrednio kontrolę nad m.in. aktywami energetycznymi należącymi do francuskich koncernów EDF i Engie, Pekaó, Polskimi Kolejami Linowymi, Baltoną czy Polską Press. Dodatkowo PiS rozwijało państwowe monopole – w wyniku połączenia Orlenu z Lotosem i PGNiG koncern urósł niemal trzykrotnie.

### **Własność państwowa zagrożeniem dla wzrostu gospodarczego i demokracji**

Własność prywatna jest fundamentem gospodarki rynkowej i ustroju demokratycznego. W socjalizmie – systemie opartym na monopolu własności państwowej – rynek zastąpiły nakazy i przydziały (centralne planowanie). Efektem było rosnące zacofanie państw socjalistycznych względem kapitalistycznych krajów Zachodu. W sferze politycznej monopolu własności państwowej nie da się pogodzić z demokracją. Wszystkie kraje socjalistyczne i quasi-socjalistyczne (jak współczesna Białoruś) to dyktatury.

Liczne badania teoretyczne i empiryczne wskazują na wyższą efektywność ekonomiczną własności prywatnej. Dzieje się tak dlatego, że własność państwowa daje ostateczną kontrolę nad firmami politykom, którzy w przeciwieństwie do prywatnych inwestorów nie ryzykują swoimi środkami. Państwowe firmy kierują się więc zwykle rachunkiem politycznym – zamiast na potencjalnie opłacalnych przedsięwzięciach skupiają się na realizowaniu nośnych politycznie planów, które pozwalają politykom zdobywać popularność i wygrywać kolejne wybory.

Wysokie stanowiska w firmach państwowych są często traktowane jako partyjny łup – synekury rozdawane zasłużonym działaczom. Z tego powodu w państwowych firmach kadra menedżerska jest wymieniana nie w konsekwencji niezadowolających wyników, lecz w następstwie zmiany władzy po wyborach. Tworzy to jednocześnie zachęty dla kadry menedżerskiej do kierowania się rachunkiem politycznym. Zmiana władzy zwiększa bowiem ryzyko zmian kadrowych.

### **Wyniki spółek kontrolowanych przez państwo na Giełdzie Papierów Wartościowych**

Ostatnie osiem lat w Polsce dostarczyło licznych przykładów patologii własności państwowej w gospodarce i polityce. Zarządy kontrolowanych przez państwo spółek były obsadzone osobami, które, jak ujął to Marek Suski, „znają program Prawa i Sprawiedliwości i są rękojmią, że będzie on realizowany”<sup>2</sup>. Kontrolowane przez państwo spółki angażowały się w dotowanie nierentownych przedsięwzięć z silną pozycją związków zawodowych<sup>3</sup>. W końcu kontrolowane przez państwo spółki angażowały się w liczne

<sup>1</sup> IMF, *Reassessing the Role of State-Owned Enterprises in Central, Eastern, and Southeastern Europe*, International Monetary Fund, Washington, DC 2019, s. 8, rys. 4.

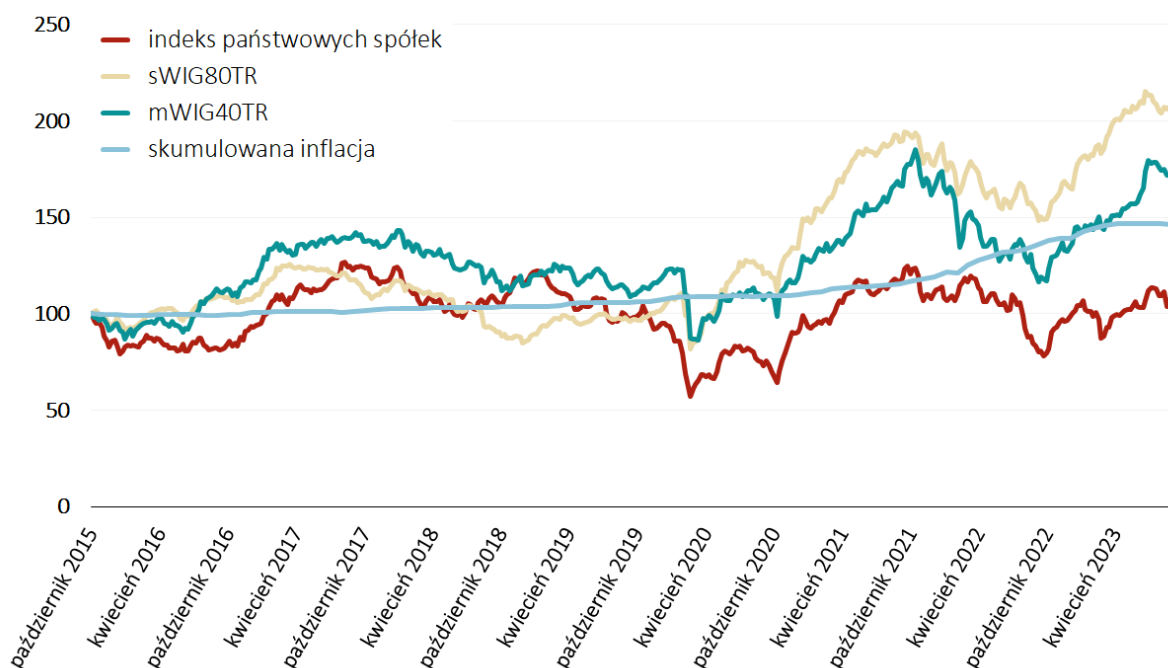
<sup>2</sup> [https://twitter.com/Gosc\\_RadiaZET/status/873076958996725761](https://twitter.com/Gosc_RadiaZET/status/873076958996725761)

<sup>3</sup> R. Trzeciakowski, *Państwowe górnictwo drenuje kieszenie podatników*, Komunikat 22/2020, Forum Obywatelskiego Rozwoju, 9 czerwca 2020, <https://for.org.pl/pl/a/7816>.

działania mające na celu umocnienie władzy PiS, np. dofinansowując powstanie Polskiej Fundacji Narodowej, która prowadziła propagandowe kampanie<sup>4</sup>, albo sztucznie zaniżając ceny przed wyborami<sup>5</sup>. Efekty tych działań widać po wynikach kontrolowanych przez państwo spółek na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Przygotowaliśmy indeks obejmujący udziały państwa w spółkach notowanych na warszawskim parkiecie. Indeks uwzględnia akcje posiadane przez państwo bezpośrednio bądź za pośrednictwem podmiotów nienotowanych – tym samym w indeksie np. nie ma Alior Banku (który jest kontrolowany przez notowany PZU), a w przypadku Pekao uwzględniono tylko akcje posiadane przez Polski Fundusz Rozwoju. Jest to indeks dochodowy (*total return*), co oznacza, że bierze pod uwagę wypłacane przez spółki dywidendy. Indeks jest ważony wartością pakietów akcji posiadanych przez państwo.

**Wykres 1. Indeks państwowych spółek na tle sWIG80, mWIG40 i skumulowanej inflacji od października 2015 roku do października 2023 roku**



Źródło: opracowanie własne FOR na podstawie raportów spółek, stooq.pl i GUS

Przez osiem lat rządów PiS indeks państwowych spółek urósł zaledwie o 9 procent – działo się to w okresie, w którym skumulowana inflacja wyniosła ponad 46 procent. W ujęciu realnym państwo jako

<sup>4</sup> R. Trzeciakowski, *Państwowe firmy na partyjne zlecenie atakują sądy*, Komunikat 15/2017, Forum Obywatelskiego Rozwoju, 11 września 2017, <https://for.org.pl/pl/a/5486>.

<sup>5</sup> M. Zieliński, Z. Kościak, *Czy po wyborach inflacja będzie znowu dwucyfrowa?*, Komunikat 24/2023, Forum Obywatelskiego Rozwoju, 11 października 2023, <https://for.org.pl/pl/a/9475>.

właściciel straciło na polskiej giełdzie prawie 26 procent. Dla porównania zdominowane przez podmioty prywatne indeksy sWIG80 i mWIG40, obejmujące małe i średnie spółki, urosły w tym samym czasie o odpowiednio 102,4 procent (38,1 procent w ujęciu realnym) i 70,7 procent (16,5 procent w ujęciu realnym).

## **Pseudoprywatyzacja i prywatyzacja – przypadki PKP Cargo i PKP Energetyka**

Duże znaczenie przedsiębiorstw kontrolowanych przez państwo w polskiej gospodarstwie jest pokłosiem tego, że w przypadku wielu dużych podmiotów politycy prywatyzowali tylko część akcji, ale bez oddawania kontroli inwestorom prywatnym. W warunkach rozproszonego i biernego akcjonariatu do osiągnięcia większości na walnym zgromadzeniu akcjonariuszy może wystarczyć nawet pakiet 20–30 procent akcji<sup>6</sup>. Dodatkowo państwo zapewnia sobie kontrolę przez odpowiednie regulacje w statutach spółek, ograniczające możliwość wykonywania głosu przez innych akcjonariuszy, gdy ci przekroczą zapisany próg 10 albo 20 procent<sup>7</sup>.

Przykładem takiej pseudoprywatyzacji jest przypadek PKP Cargo. W październiku 2013 roku przeprowadzono pierwszą ofertę publiczną spółki. Za pakiet 48,3 procent akcji państwowy właściciel (Polskie Koleje Państwowe) otrzymał 1,4 mld zł. Później, w czerwcu 2014 roku w trybie przyspieszonego budowania księgi popytu PKP sprzedały pakiet 17 procent akcji za 0,6 mld zł. Mimo że państwo za pośrednictwem PKP posiada obecnie tylko niecałą jedną trzecią akcji PKP Cargo, to wystarcza to do osiągnięcia większości na walnych zgromadzeniach akcjonariuszy, tym bardziej że PKP są jedynym akcjonariuszem, który według statutu może wykonywać więcej niż 10 procent ogólnej liczby głosów.

W latach 2014–2015 ówczesny zarząd PKP Cargo rozpoczął restrukturyzację spółki. Wprowadzono program dobrowolnych odejść, w ramach którego spółkę w 2015 roku opuściło ponad 4000 pracowników (ok. 15 procent stanu zatrudnienia w 2014 roku).

Próbowano wprowadzić pionizację polegającą na konsolidacji zakładów wchodzących w skład spółki, co ułatwiałoby zarządzanie przedsiębiorstwem z poziomu centrali, a jednocześnie ograniczyłoby rolę związków zawodowych. Pionizacja rodziła opór wśród związków zawodowych. Wraz ze zmianą władzy politycznej w 2015 roku zmienił się zarząd PKP Cargo. Nowy zarząd uległ żądaniom związków zawodowych i wycofał się z restrukturyzacji<sup>8</sup>.

PKP Cargo, podobnie jak inne państwowe spółki, padło ofiarą ręcznego sterowania. Np. w lipcu 2022 roku zostało pisemnie zobowiązane przez premiera Mateusza Morawieckiego do priorytetowego transportu węgla, nawet jeśli miałyby się to wiązać z niewykonaniem podpisanych wcześniej przez przewoźnika umów.

---

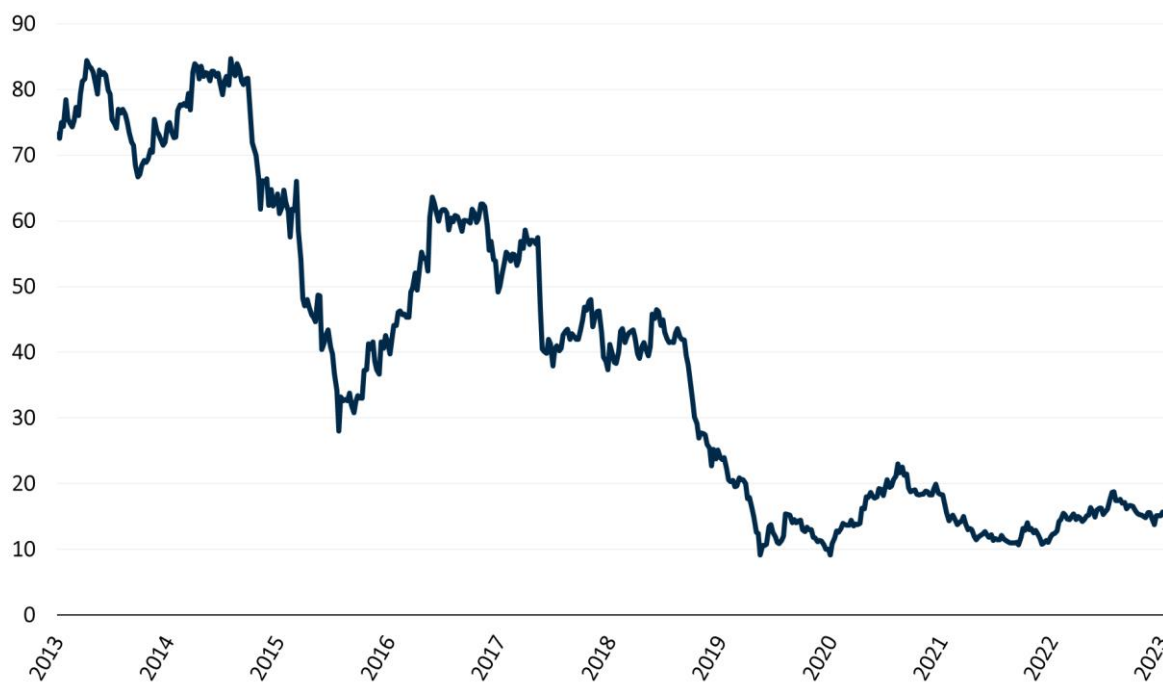
<sup>6</sup> W Polsce trzeba dodatkowo wskazać na należące do dużych i kontrolowanych przez państwo grup kapitałowych fundusze inwestycyjne i emerytalne, które często dysponują kilkuprocentowymi pakietami akcji.

<sup>7</sup> Zob. M. Bałtowski, *Więcej władzy niż własności – Skarb Państwa jako szczególny inwestor na GPW w Warszawie*, „Studia Ekonomiczne”, nr 1, 2017.

<sup>8</sup> W. Zajac, *Upolitycznienie spółek Skarbu Państwa pod dyktando związków zawodowych – przykład PKP Cargo S.A.*, Analiza 14/2016, Forum Obywatelskiego Rozwoju, 19 września 2016, <https://for.org.pl/pl/a/4171>.

W efekcie mimo optymizmu rynku po debiucie spółki (wzrost kursu o prawie 18 procent) PKP Cargo zaczęło w późniejszym okresie gwałtownie tracić na wartości. Łączna strata w stosunku do ceny z pierwszej oferty publicznej wynosi na chwilę obecną ponad 80 procent.

Wykres 2. Kurs PKP Cargo z uwzględnieniem wypłaconych dywidend od debiutu w 2013 roku



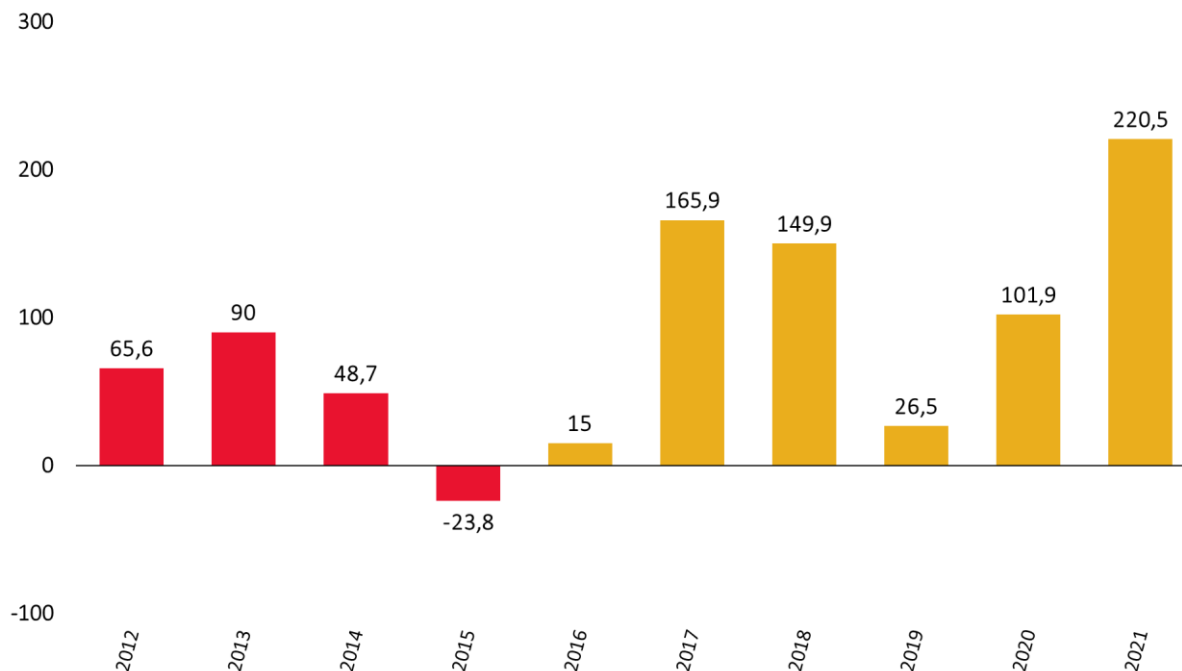
Źródło: stooq.pl

Odwrótnym przykładem jest sprzedaż 100 procent akcji spółki PKP Energetyka funduszowi *private equity* CVC Capital Partners w 2015 roku. Prywatny właściciel z powodzeniem przeprowadził restrukturyzację przedsiębiorstwa, która przyniosła radykalną poprawę jego funkcjonowania. Polepszyła się jakość usług, zwiększyło się bezpieczeństwo i zaangażowanie pracowników i w konsekwencji skokowo wzrosła zyskowność. Dzięki inwestycjom i innowacjom radykalnie obniżono awaryjność sieci trakcyjnej.

W efekcie PKP Energetyka po prywatyzacji co roku poprawiała wynik EBITDA. W 2021 roku wynik EBITDA był ponad 3,5-krotnie wyższy niż w 2015 roku. Wzrost wyniku z działalności operacyjnej przełożył się również na trwałą poprawę wyniku netto spółki.

Mimo to rząd PiS dokonał nacjonalizacji spółki – 3 kwietnia 2023 roku zakończył się proces przejścia PKP Energetyka przez państwowy koncern PGE, a 27 kwietnia spółka zmieniła nazwę na PGE Energetyka Kolejowa.

Wykres 3. Wynik finansowy netto PKP Energetyka w latach 2012–2021 (mln zł)



Źródło: sprawozdania finansowe

### Podsumowanie

Osiem lat rządów PiS dostarczyło licznych przykładów tego, że własność państwowa prowadzi do patologii i ogranicza potencjał rozwojowy gospodarki. Mrzonką jest to, że sama zmiana władzy doprowadzi do radykalnej i trwałej poprawy działania podmiotów kontrolowanych przez państwo. Żeby to było możliwe, konieczne jest ich odpolitycznienie, czyli zastąpienie rachunku politycznego rachunkiem ekonomicznym. Jedynym sprawdzonym rozwiązaniem pozostaje tutaj prywatyzacja.

## Forum Obywatelskiego Rozwoju

FOR zostało założone w 2007 roku przez prof. Leszka Balcerowicza, aby skutecznie chronić wolność oraz promować prawdę i zdrowy rozsądek w dyskursie publicznym. Naszym celem jest zmiana świadomości Polaków oraz obowiązującego i planowanego prawa w kierunku wolnościowym.

FOR realizuje swoje cele poprzez organizację debat oraz publikację raportów i analiz podejmujących ważne tematy społeczno-gospodarcze, a w szczególności: stan finansów publicznych, sytuację na rynku pracy, wolność gospodarczą, wymiar sprawiedliwości i tworzenie prawa. Z inicjatywy FOR w centrum Warszawy i w Internecie został uruchomiony licznik długu publicznego, który zwraca uwagę na problem rosnącego zadłużenia państwa. Działania FOR to także projekty z zakresu edukacji ekonomicznej oraz udział w kampaniach na rzecz zwiększania frekwencji wyborczej.

## Wspieraj nas!

Zdrowy rozsądek oraz wolnościowy punkt widzenia nie obronią się same. Potrzebują zaplanowanego, wyłożonego, skutecznego wysiłku oraz Twojego wsparcia.

Jeśli jest Ci bliski porządek społeczny szanujący wolność i obawiasz się nierozsądnych decyzji polityków udających na Twój koszt Świętych Mikołajów, wesprzyj finansowo nasze działania.

**Wyślij przelew na konto FOR (w PLN): 68 1090 1883 0000 0001 0689 0629**

W sprawie darowizn możesz się skontaktować z:

Kinga Królik - członkini zarządu, kierownik administracyjno-finansowy FOR

tel. 691 908 904

e-mail: [kinga.krolik@for.org.pl](mailto:kinga.krolik@for.org.pl)

**Już dziś pomóż nam chronić wolność – obdarz nas swoim wsparciem i zaufaniem.**

## KONTAKT DO AUTORÓW



### Marcin Zieliński

Członek zarządu i główny ekonomista FOR

e-mail: [marcin.zielinski@for.org.pl](mailto:marcin.zielinski@for.org.pl)

Twitter: [@MA\\_Zielinski](https://twitter.com/MA_Zielinski)



### dr Jakub Karnowski

Zakład Ekonomii Liberalnej SGH, ekspert zewnętrzny FOR

e-mail: [kubakarn@sgh.waw.pl](mailto:kubakarn@sgh.waw.pl)

Twitter: [@KarnowskiJakub](https://twitter.com/KarnowskiJakub)

Fundacja Forum Obywatelskiego Rozwoju – FOR

ul. Ignacego Krasickiego 9A

02-628 Warszawa

tel. 22 628 85 11

e-mail: [info@for.org.pl](mailto:info@for.org.pl)

[www.for.org.pl](http://www.for.org.pl)