

Piotr Jan Mackiewicz*

Ryzyka wynikające z polityki gospodarczej Polski w latach 2011–2016 – perspektywa inwestora

Słowa kluczowe: polityka gospodarcza, makroekonomia, system emerytalny

Keywords: economic policy, macroeconomics, pension system

Wprowadzenie

Trudno wyobrazić sobie bardziej dynamiczne otoczenie gospodarcze od tego, które można było obserwować w ciągu ostatnich lat na światowych rynkach. Destabilizacja światowych rynków finansowych, zaostrzenie konfliktu rosyjsko-ukraińskiego, kryzys imigracyjny w Europie, narastające problemy demograficzne krajów rozwiniętych, spowolnienie gospodarcze Chin itd. Wszystkie powyższe czynniki stają się znaczącymi determinantami kształtującymi decyzje poszczególnych rządów do podejmowania określonych decyzji w obszarze polityki gospodarczej. Każda podjęta w tym trybie decyzja generuje w przyszłości pewne konsekwencje, tak jak każda ma swój koszt alternatywny. Decyzje tego rodzaju są tym bardziej istotne, że oddziałują na miliony osób zamieszkujących dane terytorium. Od podjętych działań w dużej mierze zależy standard życia obywateli, dochód pozostający do ich dyspozycji, stabilność funduszy zabezpieczających przyszłą wypłatę emerytur i wiele innych ważnych kwestii. Można więc przyjąć, że polityka gospodarcza realizowana przez władzę powinna być szczególnym przedmiotem zainteresowania interesariuszy (w tym obywateli), zwłaszcza w niestabilnym, trudnym do estymowania otoczeniu makroekonomicznym.

* mgr Piotr Jan Mackiewicz, Uniwersytet Szczeciński, Wydział Zarządzania i Ekonomiki Usług, e-mail: piotr.mackiewicz@onet.pl

To, jak kształtuje się porządek prawny w danym kraju, jest również przedmiotem zainteresowania inwestorów (krajowych i zagranicznych). Inwestor lokujący nadwyżki środków pieniężnych na terenie danego kraju podejmuje decyzję o ich alokowaniu po wcześniejszej analizie ryzyka politycznego oraz oczekiwanych korzyści (Zaleśkiewicz, 2005). Gwałtowne zmiany w obszarze polityki gospodarczej wpływają na wzrost poziomu ryzyka i w efekcie na zmniejszenie inwestycji ogółem, co z kolei wpływa negatywnie na gospodarkę.

Celem niniejszego opracowania jest krytyczna analiza najistotniejszych, wprowadzonych przez władzę ustawodawczą zmian w prawie dotyczącym gospodarki ogółem w latach 2011–2016. Analizie będą podlegały również projekty ustaw, które w czasie pisania artykułu nie weszły w życie, ale ich uchwalenie jest zapowiadane przez rząd. Autor za cel wzięł sobie również ukazanie potencjalnych zagrożeń dla gospodarki, które mogą wynikać z takiego ustrukturyzowania zapisów prawnych oraz wprowadzenia ich w życie. Prócz powyższych elementów przedmiotem pracy jest także próba zaproponowania alternatywnych rozwiązań wobec wprowadzonych zmian.

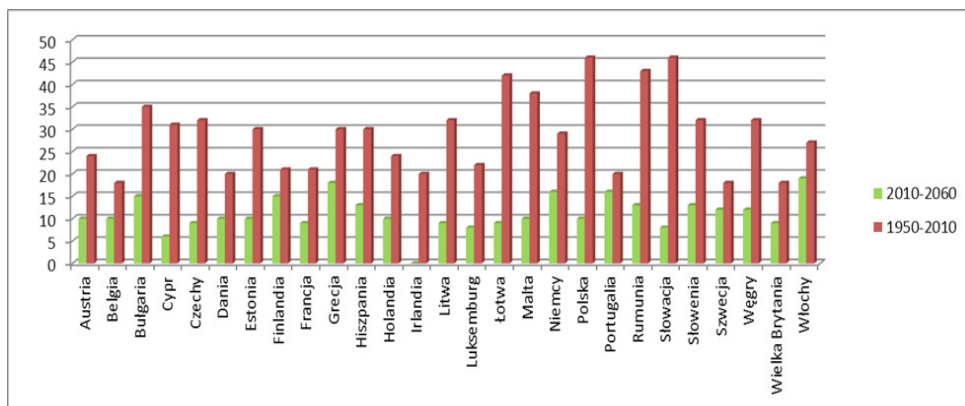
Praca została podzielona na rozdziały przedstawiające określoną problematykę różnych obszarów polityki gospodarczej Polski w badanym okresie (2011–2016). Autor skupił się na problemach dotyczących systemu emerytalnego oraz systemu podatkowego jako kluczowych z punktu widzenia inwestorów zagranicznych.

Reformy systemu emerytalnego

Kryzys demograficzny w krajach rozwiniętych pod koniec XX wieku stał się w ostatnich latach przedmiotem debaty zarówno w gronie polityków, publicystów, jak i naukowców. Ekonomisci zajmujący się tym zagadnieniem są szczególnie zainteresowani wpływem zmiany struktury społeczeństwa na poszczególne modele systemów emerytalnych.

Struktura wiekowa społeczeństwa zmienia się w krajach rozwiniętych m.in. w wyniku zwiększenia zamożności obywateli. Już w latach 70. XX wieku odkryto bowiem negatywną korelację pomiędzy dochodem w gospodarstwach domowych a liczbą dzieci. Potomstwo w krajach zamożniejszych nie jest postrzegane jako swego rodzaju „zabezpieczenie emerytalne”. O ile w krajach, w których głównym sektorem gospodarki jest rolnictwo, a głównymi czynnikami produkcji praca i ziemia, potomstwo świadomie lub podświadomie traktowane jest jako zabezpieczenie bytu w podeszłym wieku, o tyle w krajach rozwiniętych funkcję tę przejęły zinstytucjonalizowane systemy emerytalne (Nehrer, 1971).

Rysunek 1. Zmiana odsetka osób w wieku powyżej 65 lat w całości populacji w państwach członkowskich Unii Europejskiej w latach 1950–2010 i latach 2010–2060 (prognoza) (%)



Źródło: Komisja Europejska (2012, tabela A12).

Na podstawie wyżej przedstawionych danych można stwierdzić, że kraje, w których dotychczas dynamika starzenia się społeczeństwa nie odgrywała zbyt dużej roli i kształtowała się na względnie niskim poziomie, w latach 2010–2060 zetkną się z poważnym problemem natury demograficznej. W gronie tych krajów – obok Łotwy, Rumunii, Słowacji – znajdują się również Polska.

Począwszy od 1 maja 2011 r., zmianie uległy przepisy regulujące dzielenie składki emerytalnej na poszczególne filary systemu emerytalnego. Na mocy Ustawy o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych (Ustawa, 2011) składka na ubezpieczenie emerytalne wynosiła niezmiennie 19,52% podstawy wymiaru (w równej wielkości 9,76 od płatnika-pracodawcy i pracownika). Jednak była ona dzielona w inny sposób (Ostaszewski, 2008). Do 2011 r. składka należna od pracodawcy trafiała automatycznie do Funduszu Ubezpieczeń Społecznych (FUS), natomiast część finansowana przez pracownika była kierowana w proporcjach 7,3% do OFE i 2,46% do FUS. Po wejściu w życie nowych przepisów zmniejszono składkę przekazywaną do OFE z 7,3% do 3,5%, a część pochodzącą z OFE przesunięto na nowo utworzone subkonto w ZUS (Jonas, 2012). Środki zgromadzone w II filarze, które trafiły na subkonto w ZUS, nie są obciążone żadnymi opłatami i są waloryzowane (Ustawa, 2011).

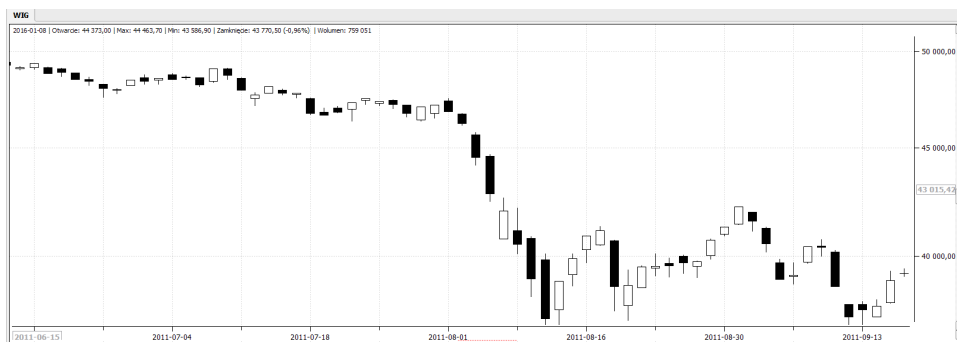
Z punktu widzenia obywatela należy stwierdzić, że umowa zawarta między nim a państwem, a która dotyczy przyszłej wypłaty świadczeń emerytalnych, często ulega jednostronnej zmianie w zakresie jej warunków. W ostatnim okresie uległ zmianie również wiek emerytalny, który będzie stopniowo podwyższany do 67 lat (Ustawa, 2012). Może to powodować znaczący i postępujący spadek zaufania do państwa w tym obszarze, a w efekcie niechęć do opłacania składek i przeniesienie się do tzw. szarej strefy (w czasie

powstawania artykułu zapowiadana jest kolejna zmiana, która miałaby przywrócić wiek emerytalny sprzed opisanej wyżej reformy, tj. 60 lat dla kobiet oraz 65 dla mężczyzn). To z kolei jeszcze bardziej pogłębi deficyt FUS. Konieczne będzie więc bardziej wzmożone dotowanie Funduszu z budżetu państwa, co w skrajnych przypadkach może doprowadzić do kryzysu zadłużenia sektora publicznego (Owsiak, 2005).

Dla inwestora ryzyko, obok potencjalnej stopy zwrotu, jest podstawowym parametrem przy podejmowaniu decyzji inwestycyjnej. Ryzyko jest w tym ujęciu prawdopodobieństwem bezpośredniej lub pośredniej straty wynikającej z niewłaściwych lub zawodnych procesów wewnętrznych, ludzi i systemów lub ze zdarzeń zewnętrznych (Judkowiak, Zaleska, 2009). Niewypłacalność kraju, w którym inwestor lokuje środki, może znacząco wpłynąć na osiągnięte przez niego dochody. Państwo w takiej sytuacji może próbować przeforsować ustawy, które zaszkodzą finansom osób zaangażowanych na danym rynku. Dobrym przykładem takiej sytuacji jest Cypr i podatek tam wprowadzony, którego przedmiotem stały się depozyty powyżej wartości 100 tys. euro zgromadzone w bankach. Stopa opodatkowania sięgała 50%, a całe zajście mocno nadszarpięło zaufanie środowiska biznesowego (Infor, 2014).

Najwięcej kontrowersji wzbudziła planowana nacjonalizacja środków zgromadzonych w OFE, które były ulokowane w obligacjach Skarbu Państwa (Ustawa, 2013). Zmusiło to OFE do stopniowej wyprzedaży akcji spółek notowanych na Giełdzie Papierów Wartościowych w Warszawie. Na rysunku 2 przedstawiono reakcje inwestorów po podjęciu decyzji przez rząd i zakomunikowaniu, że ustawa w tym kształcie zostanie uchwalona.

Rysunek 2. Notowania Warszawskiego Indeksu Giełdowego w roku 2011 – reforma emerytalna



Źródło: opracowanie własne za pomocą programu PowerTrader.

Oprócz zmniejszenia popytu na akcje, niemalże panicznej wyprzedaży walorów notowanych na polskiej giełdzie spółek i ujemnych stóp zwrotu obawiano się również zmniejszonego wolumenu obrotu, którego OFE w dużej mierze były kreatorami. Ta obawa jednak

się nie potwierdziła, a obroty akcjami w latach 2012, 2013, 2014 i 2015 nadal przekraczały kwotę 200 mld zł (kolejno w mln zł – 202 880, 256 147, 232 864, 225 287) (GPW, 2015).

Głównym powodem reformy emerytalnej była chęć obniżenia zadłużenia Polski, której groziło przekroczenie progu 55% długu publicznego w stosunku do PKB (Piotrowska-Marczak, Uryszek, 2009). Oznaczałoby to naruszenie progu bezpieczeństwa zapisane w art. 86 ustawy o finansach publicznych. To z kolei wymuszałoby na rządzie w nadchodzącym roku m.in. skonstruowanie budżetu bez deficytu budżetowego, waloryzację emerytur i rent nie wyższą od poziomu inflacji, zamrożenie płac w sektorze budżetowym (Ustawa, 2009).

Reasumując, można stwierdzić, że zarówno wcześniejsze, nadmierne zadłużenie, jak i ingerencja państwa we wcześniej skonstruowaną umowę międzypokoleniową (emerytalną) dalekie są od modelowej funkcji „stróża nocnego” realizowanej przez państwo (Winiarski, 2008). Można też domyślać się, że fakt ten negatywnie wpłynął na wiarygodność Polski jako potencjalnej lokalizacji inwestycji.

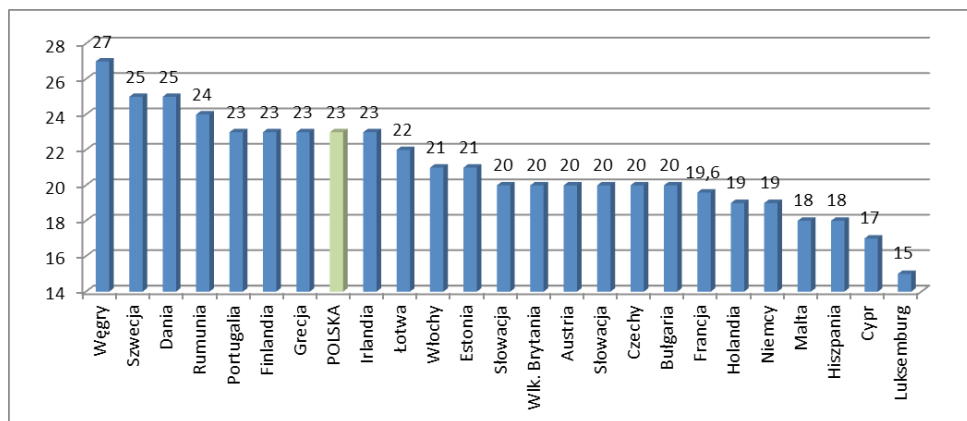
Reformy systemu podatkowego

System podatkowy jest szczególnie ważnym elementem determinującym decyzje inwestora dotyczącą ulokowania inwestycji na danym terytorium. Dochód, jaki osiągnie, realizując inwestycję, zależy m.in. od wysokości dotyczących go stawek podatkowych. Jeżeli podatki na terytorium danego kraju będą zbyt wysokie, jest prawdopodobne, że inwestor będzie poszukiwał innej lokalizacji dla swojego przedsięwzięcia. Oczywiście należy wyważyć, jaki stopień fiskalizmu jest stopniem akceptowalnym, niezbędnym jest do prawidłowego funkcjonowania państwa, a jaki poziom przymusowych poborów jest nadmierny. Wyższe opodatkowanie negatywnie wpływa także na popyt globalny w efekcie, obniżając stan równowagi na rynku (miejsce przecięcia się krzywej popytu globalnego i produkcji). Podwyżka stóp procentowych prowadzi do obniżenia produkcji zapewniającej równowagę, a to nie sprzyja podejmowaniu przez inwestorów decyzji o realizacji nowych przedsięwzięć (Begg, Fisher, Dornbush, 2007).

Konieczność harmonizacji polskiego ustawodawstwa z prawem Unii Europejskiej wymusiła na polskim ustawodawcy ustanowienie nowej ustawy regulującej VAT (Value Added Tax) – Ustawa z 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług. Do 1 stycznia 2011 r. podstawowa stawka VAT wynosiła 22% (pozostałe – 7%, 3%, 0%). W 2011 r. podwyższono stawki podatku od wartości dodanej, tak że podstawowa stawka wynosi 23% (pozostałe 8%, 5%, 0%) (Ustawa, 2004). Podwyżkę podatku argumentowano m.in. spadającymi wpływami z akcyzy, koniecznością wzrostu zatrudnienia w sektorze publicznym i spadkiem popytu wewnętrznego spowodowanego globalnym kryzysem. Szacuje się, że podwyższenie stawek VAT zwiększyło przychody budżetu o 5 mld zł.

Na rysunku 3 można zauważyć, że po wspomnianej podwyżce Polska plasuje się w czołówce państw europejskich, jeżeli chodzi o wysokość stawek podatku od towarów i usług.

Rysunek 3. Stawki podstawowe podatku od towarów i usług (VAT) w krajach europejskich



Źródło: opracowanie własne na podstawie Kolany (2012).

Oczywiście wysokość stawek podatku VAT jest głównym wskaźnikiem uciążliwości podatku, jednak istnieją również inne, które warto wypunktować. VAT jest podatkiem skomplikowanym i złożonej strukturze, którego zawilść często jest wykorzystywana przez osoby chcące wyłudzić zwrot podatku. Polskie regulacje dotyczące tego podatku są miejscami nieprecyzyjne, a orzeczenia wzajemnie sprzeczne. Cechy te nie zachęcają inwestorów do inwestowania na terenie Polski.

Jednym z najbardziej ograniczających zaufanie od polskiego rządu podatkiem stał się w 2012 r. tzw. podatek od kopaliny. Ustawa z 2 marca 2012 r. o podatku od wydobywania niektórych kopaliny nakłada na spółki zajmujące się wydobywaniem m.in. miedzi i srebra podatek. Największym płatnikiem tego podatku jest KGHM SA. Były prezes KGHM SA Herbert Wirth przyznał w 2014 r., że podatek nałożony na spółkę negatywnie wpływa na poziom realizowanych inwestycji, a także zagraża istnieniu polskiego oddziału spółki w związku z brakiem rentowności (IAR, 2014). Jest więc możliwe nie tylko zahamowanie inwestycji na terytorium Polski, lecz także zakończenie dotychczasowej działalności na terenie objętym podatkiem.

Kolejnymi podatkami, których wprowadzenie planuje się na 2016 r., są podatek handlowy (zwany podatkiem od supermarketów) oraz podatek bankowy. Jeżeli chodzi o podatek, którym miałyby zostać objęte sklepy detaliczne, to według propozycji rządu, który objął władzę w 2015 r., jego płatnikami mają zostać sklepy wielkopowierzchnio-

we, a jego wysokość wyniesienie 0,8% przychodu nieprzekraczającego 170 mln zł miesięcznie oraz 1,4% nadwyżki powyżej 170 mln zł miesięcznie. Kwota wolna od podatku to 17 mln zł. Według pomysłodawców projektu ma to ograniczyć transfer za granicę zysków generowanych przez branżę sprzedaży detalicznej, a także zwiększyć szanse konkurowania mniejszych sklepów z wielkimi koncernami. Dodatkowym efektem miałyby być zasilenie budżetu kwotą przekraczającą 1,7 mld zł rocznie (Grupa WP SA, 2016). Znowu można by spekulować, czy taka zmiana jest sprawiedliwa z punktu widzenia korporacji, które zainwestowały miliardy złotych w Polsce, a które teraz stają przed widmem zmiany regulacji dotyczącej obliczania podatku. Zwiększenie poboru podatków może także negatywnie wpłynąć na zdolności inwestycyjne tych podmiotów i na pewno wpłynie kompresyjnie na postrzeganie poziomu ryzyka politycznego inwestycji realizowanych na terenie Polski. Dokładne zapisy ustawy wprowadzającej powyższy podatek nie są w czasie pisania artykułu znane, tak jak nie jest znany termin wejścia w życie jej zapisów.

Podatek bankowy, który został zaproponowany na początku kadencji nowo wybranego rządu, miałby dotknąć grupy kapitałowe działające w sektorze finansowym, tj. m.in. (projekt Ustawy o podatku od niektórych instytucji finansowych, 2015):

- banki krajowe
- oddziały banków zagranicznych,
- spółdzielcze kasy oszczędnościowo-rozliczeniowe.

Przedmiotem tego podatku są aktywa podatnika przy założeniu, że określona część wykazanych w sprawozdaniu finansowym aktywów jest zwolniona z podatku (1 mld zł). Stawką podatku jest 0,39% podstawy opodatkowania. Celem ustawy jest pozyskanie dodatkowego źródła finansowania wydatków budżetowych przy jednoczesnym zwiększeniu udziału sektora finansowego w ich pokrywaniu. Powstaje jednak pytanie, czy takie akty prawne nie przyniosą więcej kosztów niż korzyści? Po pierwsze, powstaje ryzyko przeniesienia części obciążenia podatkowego na klientów instytucji finansowych objętych podatkiem, co wpłynie negatywnie na popyt globalny, przekładając się na poziom inwestycji w Polsce. Po drugie, zmniejszeniu może ulec akcja kredytowa banków i dostępność kredytu dla przedsiębiorców, co uniemożliwi wykorzystanie kredytu dla finansowania inwestycji.

Z punktu widzenia zarządzania ryzykiem Polska w latach 2011–2016 stała się przykładem tego, jak szybko regulacje prawne mogą zmienić się na niekorzyść przedsiębiorców i inwestorów. Uwierzytelnieniem tej tezy jest kształtowanie się kursu polskiej waluty w ostatnich latach oraz niski poziom notowań Warszawskiego Indeksu Giełdowego. Sytuacja, którą od niedawna obserwujemy w Polsce, jest również dowodem na to, jak ważna dla inwestora jest próba estymacji ryzyka politycznego w miejscu planowanej inwestycji, jakkolwiek trudna by nie była.

Podsumowanie

Reforma emerytalna, a przede wszystkim wprowadzona przez nią możliwość nacjonalizacji części obligacyjnej składek zgromadzonych w ramach OFE, mocno nadzarpanęła zaufanie do polskiego rządu. Mimo to system emerytalny w obecnym kształcie również nie udźwignie ciężaru zmiany struktury demograficznej społeczeństwa, a Fundusz Ubezpieczeń Społecznych w następnych latach będzie musiał być dotowany z budżetu w coraz większym stopniu (Departament Statystyki i Prognoz Aktuarialnych ZUS, 2013). Jednym z rozwiązań, które mogłoby długotrwale rozwiązać ten problem, jest wprowadzenie repartycyjno-alimentacyjnego systemu emerytalnego. W dużym uproszczeniu polega on na tym, że część wysokości świadczenia zależałaby od wartości wpłaconych składek, druga natomiast od dochodów wychowanego potomstwa (z ostatnich pięciu lat przed przejściem ubezpieczonego na emeryturę). Stanowiłoby to znaczną zachętę nie tylko do posiadania dzieci, lecz także do dbania o ich wykształcenie, co mogłoby się przyczynić do wzrostu gospodarczego kraju.

Rozpatrując reformy systemu podatkowego w latach 2011–2016, można zauważyć, że Polska staje się krajem, w którym nadmierny fiskalizm coraz bardziej doskwiera przedsiębiorcom, a także osobom fizycznym. Wpływ na taki stan rzeczy mają przede wszystkim: wysoka podstawowa stawka podatku od towarów i usług, niska kwota wolna od podatku, rosnąca liczba podatków „szytych na miarę”, wiele godzin rocznie potrzebnych polskiemu przedsiębiorcy na formalności podatkowe (średnio 286 godzin w roku) (pbor, 2015). Inwestorzy krajowi i zagraniczni, dokonując kalkulacji dotyczącej rentowności przyszłej inwestycji, wezmą pod uwagę nowe obciążenia, jak również to, że mogą być raptownie ustanowione nowe podatki, które obniżą wcześniej założoną rentowność, a być może sprawią, że działalność stanie się deficytowa. W takiej sytuacji wybiorą inny kraj, bardziej ustabilizowany politycznie i gospodarczo. Racjonalne w takim razie byłoby utrzymanie porządku prawnego w zakresie podatków w niezmienionej formie – nawet kosztem obniżenia wydatków sektora publicznego.

Reasumując, jeżeli posunięcia kolejnych rządów w sferze polityki gospodarczej będą przebiegać podobnie do tych z lat 2011–2016, może okazać się, że Polska z racji wysokiego ryzyka politycznego oraz wysokich obciążeń podatkowych nie będzie w stanie konkurować jako lokalizacja zachęcająca do inwestycji.

Literatura

- Begg, D., Fisher, S., Dornbush, R. (2007). *Makroekonomia*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Departament Statystyki i Prognoz Aktuarialnych ZUS (2013). *Prognoza wpływów i wydatków funduszu emerytalnego*. Warszawa: ZUS.
- Ebrill, L. (2001). *The modern VAT*. Waszyngton: International Monetary Fund.
- Góra, M. (2003). *System emerytalny*. Warszawa: Polskie Wydawnictwo Ekonomiczne.
- Grupa WP SA (2016). *Kto zapłaci podatek handlowy? Nie tylko Biedronka i Lidl*. Pobrano z: <http://www.money.pl/gospodarka/wiadomosci/arttykul/podatek-handlowy-detaliczny-wysokosciidl,201,0,2128073.html>.
- GWP (2015). *Gielda Papierów Wartościowych w Warszawie: Analizy i statystyki*. Pobrano z: http://www.gpw.pl/analizy_i_statystyki.
- IAR (2014). *Prezes KGHM: podatek od kopalni trzeba obniżyć, hamuje inwestycje*. Pobrano z: <http://www.polskieradio.pl/42/3167/Artykul/1247978,Prezes-KGHM-podatek-od-kopalni-trzeba-obnizyc-hamuje-inwestycje>.
- Infor (2014). *Cypr: Podatek od depozytów powyżej 100 tys. euro*. Pobrano z: <http://ksiegowosc.infor.pl/wiadomosci/140309,2,Cypr-Podatek-od-depozytow-powyzej-100-tys-euro.html>.
- Jonas, K. (2012). Działalność otwartych funduszy emerytalnych w czasie kryzysu. Ustawowe i pozaustawowe narzędzia oceny. *Zeszyty Naukowe, 13*. Kraków: Polskie Towarzystwo Ekonomiczne Oddział w Krakowie.
- Judkowiak, A., Zaleska, B. (2009). Wybrane zagadnienia dotyczące ryzyka w audycie wewnętrznym. W: K. Winiarska (red.), *Audyt wewnętrzny instrumentem zarządzania*. Szczecin: Wydawnictwo Naukowe Uniwersytetu Szczecińskiego.
- Kolany, K. (2012). *Kto płaci najwyższe podatki w Europie?* Pobrano z: <http://www.bankier.pl/wiadomosc/Kto-placi-najwyzsze-podatki-w-Europie-2550746.html>.
- Komisja Europejska (2012). *The 2012 Ageing Report. Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2010–2060)*. *European Economy*. Brussels.
- Nehrer, P. (1971). Peasants, Procreation, and Pensions. *The American Economic Review, 61*, 380–389.
- Ostaszewski, J. (2008). *Finanse*. Warszawa: Difin.
- Owsiak S. (2005). *Finanse publiczne*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.
- (pbor) (2015). *Polski przedsiębiorca potrzebuje 286 godz. rocznie na formalności podatkowe*. Pobrano z: http://pieniadze.gazeta.pl/pieniadz/1,143281,16913049,Polski_przedsiębiorca_potrzebuje_286_godz_rocznie.html.
- Piotrowska-Marczak, K., Uryszek, T. (2009). *Zarządzanie finansami publicznymi*. Warszawa: Difin.
- Ustawa (1997). Ustawa z 28 sierpnia 1997 r. o organizacji i funkcjonowaniu funduszy emerytalnych. DzU 1997, nr 139, poz. 934.
- Ustawa (2004). Ustawa z 11 marca 2004 r. o podatku od towarów i usług. DzU 2004, nr 54, poz. 535.
- Ustawa (2009). Ustawa z 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych. DzU 2009, nr 157, poz. 1240.
- Ustawa (2011). Ustawa z 25 marca 2011 r. o zmianie niektórych ustaw związanych z funkcjonowaniem systemu ubezpieczeń społecznych. DzU 2011, nr 75, poz. 398.

Ustawa (2012). Ustawa z 11 maja 2012 r. o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych. DzU 2012, poz. 637.

Ustawa (2013). Ustawa z 6 grudnia 2013 r. o zmianie niektórych ustaw w związku z określeniem zasad wypłaty emerytur ze środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych. DzU 2013, poz. 1717.

Winiarski, B. (2008). *Polityka gospodarcza*. Warszawa: Wydawnictwo Naukowe PWN.

Zaleśkiewicz, T. (2005). *Przyjemność czy konieczność. Psychologia spostrzegania i podejmowania ryzyka*. Gdańsk: Gdańskie Wydawnictwo Psychologiczne.

Abstrakt

Polska w latach 2011–2016, z gospodarczego punktu widzenia, była miejscem wielu zmian, jeżeli chodzi o kierunek polityki gospodarczej. Reformy systemu emerytalnego i podatkowego były i nadal są szeroko komentowane przez specjalistów jako kluczowe wskaźniki kierunku, w którym zmierza polskie ustawodawstwo. Ta tendencja obserwowana przez potencjalnych inwestorów może zniechęcić ich do alokowania nadwyżek środków pieniężnych w Polsce, co może skutecznie zahamować jej rozwój. Warte zastanowienia jest kwestia wyważenia interesów budżetu państwa w krótkim terminie i w wąskim znaczeniu w konfrontacji z interesem całej gospodarki.

Risks arising from economic policy in Poland in 2011–2016. Investors perspective

Poland between 2011 and 2016, from an economic point of view, has been the site of many changes in terms of the direction of economic policy. Pension and Tax reforms were and still are widely commented by experts as key indicators of the direction in which Polish legislation aims. This trend seen by potential, future investors might discourage them to allocate their surplus funds in Poland, which can effectively inhibit Polish development. It is worth considering whether the goal of economic policy should be the interest of the state budget in the short term, or long-term economic growth supported by domestic and foreign investments.