



Monitoring Makroekonomiczny

Numer wydania: 7/2026

mme.sknfm.edu.pl

Warszawa,

październik 2026 r.



GPW

Przebudzenie giełdy



KOMITET
DO SPRAW
POŻYTKU
PUBLICZNEGO



Fundusz
Młodzieżowy



Zespół redakcyjny

Redaktor naczelny:

Maciej Wrona

Autorzy tekstów:

Mateusz Cieśliński

Małgorzata Czarnota

Wiktor Gwóźdź

Anna Olczak

Bartosz Przywara

Paweł Sak

Paweł Zaleśny

Natalia Zubańska

Korekta:

Mateusz Cieśliński

Małgorzata Czarnota

Wiktor Gwóźdź

Anna Olczak

Bartosz Przywara

Paweł Sak

Maciej Wrona

Paweł Zaleśny

Natalia Zubańska

Grafika okładki:

Paulina Kwasiborska

Grafika okładki została stworzona przy pomocy programu Canva.

Nasz opiekun

Opiekun naukowy SKN FM

Prof. dr hab. Cezary Wójcik



Założyciel Center for Leadership, profesor SGH, pracował naukowo jako visiting scholar na takich uniwersytetach jak Harvard, Berkeley, Glasgow czy Melbourne.

Nasza działalność



/SKNFM



@skn.fm



sknfm.edu.pl



Monitoring
Makroekonomiczny



ISES
INSTYTUT STUDIÓW
EKONOMICZNO-SPOŁECZNYCH



SKN
FINANSÓW I
MAKROEKONOMII

Spis treści

Sekcja makroekonomiczna

Inflacja	4
Polityka pieniężna w kraju	5
Polityka fiskalna	6

Sekcja finansowa

Indeksy giełdowe.....	7
Surowce energetyczne	8

Sekcja publicystyczna – Okiem Monitoringu

Nowe zasady na warszawskiej giełdzie, co zmienia GPW WATS?	9
Największe przełomy w technologii dronowej	10
Kojot vs. Warner Bros. – o filmach i finansach	11

O autorach

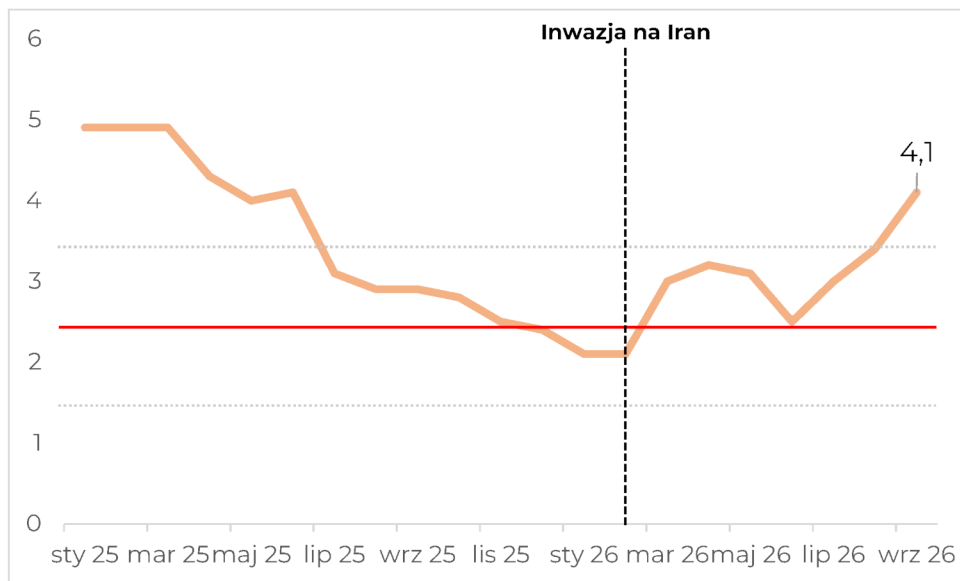
SKN Finansów i Makroekonomii

SKN Finansów i Makroekonomii to jedno z najbardziej aktywnych pod względem naukowym kół Szkoły Głównej Handlowej. Wśród obszarów zainteresowań SKN FM znajdują się przede wszystkim **polityka pieniężna, modelowanie i prognozowanie ekonometryczne, analizy makroekonomiczne, rynki finansowe, rozwój obywatelski**, a także inne tematy związane z ekonomią.



Inflacja w natarciu

Inflacja CPI r/r według GUS (%), cel inflacyjny NBP, wydarzenie historyczne



Źródło: dane GUS

Najważniejsze informacje

- Ceny towarów i usług konsumpcyjnych we wrześniu 2026 r. wzrosły o 4,1% w porównaniu z analogicznym miesiącem ubiegłego roku.
- We wrześniu br. w porównaniu z poprzednim miesiącem największy wpływ na wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych miały wyższe ceny transportu (wzrost o 4,7%) oraz odzieży i obuwnia (wzrost o 2,9%).

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

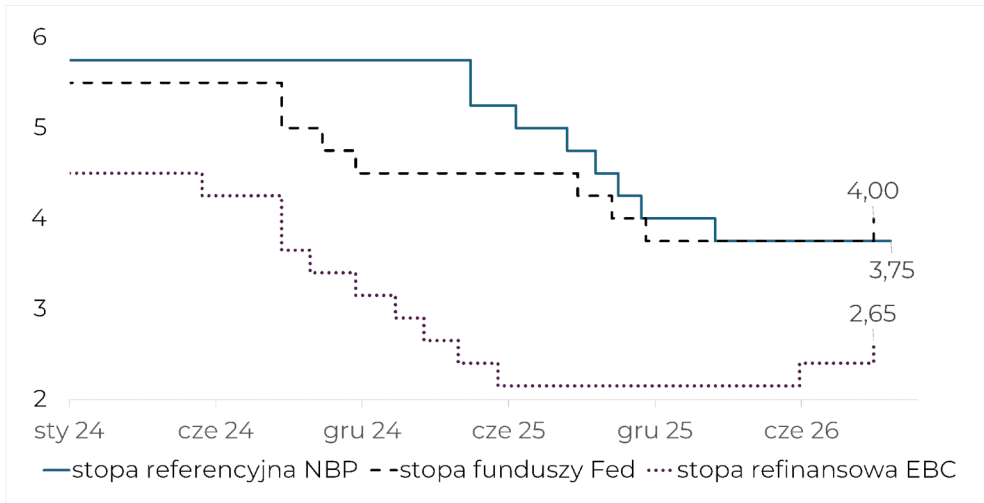
Według danych GUS, wrześniowy odczyt inflacji CPI wynosił 4,1%, co stanowi odchylenie od celu inflacyjnego NBP o 1,6 p.p. Mimo to RPP na październikowym posiedzeniu postanowiła utrzymać obecne stopy procentowe. Głównym czynnikiem kształtującym presję inflacyjną są nadal ceny paliw (17,9% r/r, 4,7% m/m). Jednocześnie inflacja bazowa spadła względem sierpniowego odczytu z 3,3% do 3,1%.

Istotnym czynnikiem trzymającym wskaźnik inflacji w ryzach jest rządowy pakiet CPN, obejmujący obniżkę stawki VAT na paliwa do 8% oraz obniżenie wartości akcyzy do minimalnych europejskich stawek. Według wyliczeń ekonomistów brak wprowadzenia pakietu podwyższyłby CPI o 1 p.p. Na horyzoncie wylania się następne zagrożenie presją inflacyjną, jaką są najwyższe od 4 lat ceny gazu ziemnego w Europie. Powodem są zaburzone łańcuchy dostaw z Bliskiego Wschodu.

Paweł Zaleśny

Podwyżki stóp procentowych na horyzoncie?

Kluczowe stopy procentowe banków centralnych (%)



Źródło: dane NBP, Fed i EBC

Najważniejsze informacje

- Po październikowym posiedzeniu Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopę referencyjną na poziomie 3,75% w skali roku.
- Nie zmieniły się też pozostałe stopy: lombardowa wynosi 4,25%, depozytowa 3,25%, redyskontowa 3,80%, a dyskontowa 3,85%.
- Ekspert spodziewają się podwyżek stóp NBP dopiero na początku 2027 roku.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

RPP po raz kolejny utrzymała stopy NBP bez zmian. Ostatnia zmiana miała miejsce w marcu 2026 roku, kiedy Rada obniżyła stopy o 0,25 pkt proc. W innych państwach panuje obecnie trend podwyżek, tak jak zrobili to np. bank centralny Indii, amerykański Fed oraz Europejski Bank Centralny. Wyższe stopy procentowe mają ograniczyć presję inflacyjną, napędzaną globalnym wzrostem cen paliw i trwającym konfliktem na Bliskim Wschodzie.

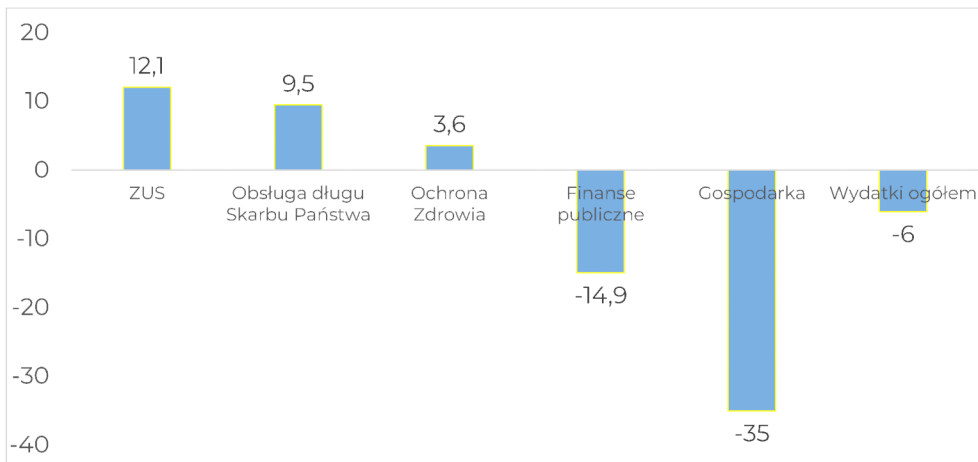
W Polsce zewnętrzną presję inflacyjną częściowo hamuje obniżka akcyzy i VAT na benzynę i diesla. Pakiet CPN 3.0 ma przyczynić się do spadku inflacji w październiku o ok. 0,6-0,8 pkt proc. W efekcie, zamiast spodziewanego skoku do 4,5%, inflacja w październiku wyniesie ok. 3,8%. Pakiet CPN będzie obowiązywał do końca tego roku, co oznacza, że w styczniu ceny paliw znów wzrosną, a noworoczna inflacja według niektórych analityków, może zbliżyć się nawet do 5%. Z tego powodu eksperci przewidują prewencyjne podwyżki stóp NBP dopiero na początku 2027 roku.

Brak podwyżki stóp procentowych w październiku nie oznacza jednak stabilizacji cen kredytów. Różnica między oprocentowaniem stałym a zmiennym kredytów w Polsce wyraźnie wzrosła. Jeszcze w sierpniu wynosiła 0,3 pkt proc., a obecnie sięga około 0,7 pkt. proc. Krótkoterminowe kontrakty FRA wskazują, że za sześć miesięcy wskaźnik WIBOR 3M może wzrosnąć z obecnego poziomu 3,86% do ok. 4,64%. Prognozy dla stawki WIBOR 3M oznaczają zatem, że nawet przy bierności RPP, raty kredytów o zmiennej stopie procentowej mogą wzrosnąć.

Małgorzata Czarnota

Deficyt budżetowy niższy przez efekt bazy

Zmiana wydatków budżetu państwa w okresie styczeń-wrzesień 2026 r. w porównaniu z okresem styczeń-wrzesień 2025 r. (r/r, mld zł)



Źródło: opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów

Najważniejsze informacje

- Dochody budżetu państwa wzrosły o 5,6% r/r, przy czym wpływy z podatku CIT wzrosły o 30,3% r/r.
- Wydatki państwa spadły o 1% r/r, co wynika z jednorazowych operacji finansowych w 2025 r.
- Koszty obsługi długu wyniosły 55,2 mld zł, czyli o 9,5 mld zł więcej niż w 2025 r.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Według szacunków Ministerstwa Finansów, wykonanie deficytu budżetowego w okresie od stycznia do września 2026 r. osiągnęło wartość 172,2 mld zł. Niższy poziom w stosunku do zeszłego roku jest w dużej mierze efektem wysokich wydatków, zwanym również efektem bazy. W wymienionym okresie 2025 roku, państwo przeznaczyło blisko 35 mld zł na spłatę obligacji PFR z tzw. „Tarcz Finansowych” oraz ok. 16 mld zł na spłatę zobowiązań wobec BGK w ramach Funduszu Przeciwdziałania COVID-19. W konsekwencji obecne wydatki w części „Gospodarka” są niższe o 35,0 mld zł, natomiast w części „Finansów Publicznych” o 14,9 mld zł. Gdyby operacje te nie miały miejsca, wydatki państwa kształtowałyby się na podobnym poziomie.

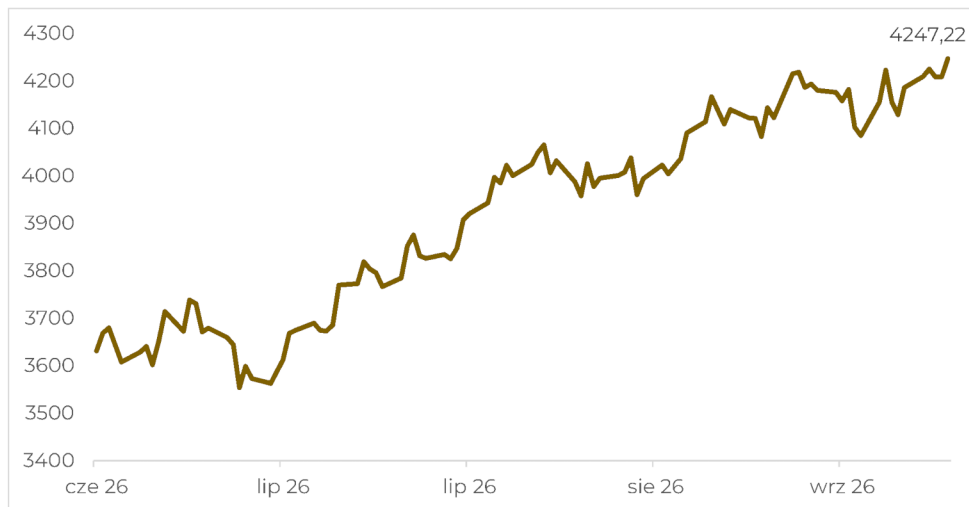
Po stronie dochodów największą dynamikę wykazuje podatek CIT. Wpływy z niego wzrosły o 14,6 mld zł, co jest równe 30,3% r/r. To z kolei wynika z wyższej stawki dla banków i lepszych wyników przedsiębiorstw. Dochody z podatku VAT rosły powoli, tj. o 1,6% r/r, na co wpłynęły niższy podatek akcyzowy na paliwa i szybsze zwroty VAT. Ujemny wynik PIT w budżecie państwa, który w badanym okresie wyniósł -7,1 mld zł, jest związany z większymi udziałami samorządów w podziale środków. Łączne wpływy z tego podatku zwiększyły się o 11,9% r/r.

Narastają koszty, które trudno szybko ograniczyć. Wydatki na ZUS wzrosły o 12,1 mld zł, a koszty obsługi długu wyniosły 55,2 mld zł, czyli o 9,5 mld zł więcej niż w 2025 r. Ministerstwo Finansów uzasadnia powyższe wartości większym zadłużeniem i trudną sytuacją na rynku finansowym. Według analityków Pekao rentowność 10-letnich obligacji była w maju o ok. 100 pb wyższa niż przed eskalacją napięć geopolitycznych, mimo obniżki stopy procentowej przez NBP o 25 pb. Wyższe rentowności podnoszą zatem koszt obsługi długu i mogą utrzymywać tę tendencję.

Natalia Zubańska

Jesienny rozpęd na GPW

Notowania indeksu WIG20 (pkt)



Źródło: dane Stooq.pl

Najważniejsze informacje

- WIG20 zakończył sesję 15 października na poziomie 4208,42 pkt.
- Obroty akcjami na Głównym Rynku GPW wyniosły we wrześniu 61,5 mld zł.
- Wzrostom indeksów towarzyszyła zwiększona aktywność inwestorów, szczególnie w obrocie akcjami i instrumentami ETF.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Giełda utrzymuje trend wzrostowy. Od czerwca WIG20 wyraźnie wzrastał, w sierpniu przekraczając po raz pierwszy w historii poziom 4000 punktów. 15 października indeks zakończył sesję na poziomie 4208,42 pkt mimo przejściowej korekty na początku miesiąca. Wzrosty wspierały m.in. spółki z sektora handlowego oraz bankowego, choć warunki w poszczególnych branżach były zróżnicowane.

Wzrostowi WIG20 towarzyszyło ożywienie aktywności inwestorów. We wrześniu wartość obrotów akcjami na Głównym Rynku GPW osiągnęła 61,5 mld zł, co oznacza wzrost o ponad 60% r/r. Średni dzienny obrót wyniósł 2,7 mld zł. Niemal dwukrotnie wzrósł również obrót instrumentami ETF, ETN i ETC, co może wskazywać na rosnące zainteresowanie inwestowaniem pasywnym na rynkach finansowych. Zwiększona aktywność handlowa może także sprzyjać poprawie płynności warszawskiej giełdy.

Mimo korzystnej koniunktury dalsze wzrosty pozostają niepewne. Istotne znaczenie mają obawy związane z wysokim deficytem budżetowym w 2026 r. Z uwagi na ryzyko pogorszenia globalnych nastrojów inwestorów kluczowy wpływ będzie miała także sytuacja na rynkach zagranicznych.

Anna Olczak

Druga fala naftowego szoku

Cena ropy Brent (USD/bbl)



Źródło: dane Stooq.pl

Najważniejsze informacje

- Ropa Brent powraca w rejony 110 USD/bbl, niwelując całą letnią korektę cenową.
- Eskalacja napięć wokół cieśniny Ormuz paraliżuje szlaki transportowe, a uwolnienie rezerw strategicznych przynosi tylko tymczasowe efekty, podtrzymując wysoką premię za ryzyko geopolityczne.
- Arabia Saudyjska i Rosja podtrzymują restrykcyjne limity wydobycia w ramach OPEC+ aż do 2027 roku.

Komentarz SKN Finansów i Makroekonomii

Wiosenny rajd cenowy z przełomu I i II kwartału wywindował notowania ropy Brent z poziomu między 65-70 USD/bbl na szczyty przekraczające 110 USD/bbl. Po osiągnięciu marcowego maksimum nastąpiła jednak głęboka korekta. Na początku czerwca cena ropy ponownie oscylowała wokół 70 USD/bbl, czemu sprzyjało wysokie wydobycie tego surowca w USA, Ameryce Południowej oraz wolniejszy wzrost popytu w Chinach. Korekta ta okazała się jednak przejściowa.

W sierpniu 2026 roku rozpoczęła się dynamiczna tendencja wzrostowa, która w październiku ponownie doprowadziła notowania ropy w okolice 110 USD/bbl. Istotną przyczyną tego wzrostu pozostaje niestabilna sytuacja geopolityczna pomiędzy Stanami Zjednoczonymi a Iranem wokół Cieśniny Ormuz. Sparaliżowała ona żeglugę w rejonie i zablokowała dalszy transport surowca.

Presję podażową potęguje postawa czołowych wydobywców ropy naftowej. Zamiast równoważyć niedobory na rynku, Arabia Saudyjska i Rosja zdecydowały o podtrzymaniu restrykcyjnych limitów wydobycia uzgodnionych w ramach porozumień OPEC+ z perspektywą aż do 2027 r. W obliczu zakłóceń transportu interwencje państw konsumenckich w postaci uwalniania rezerw strategicznych przynoszą jedynie krótkotrwałe efekty wygaszające panikę.

W rezultacie notowania ropy Brent formują wyraźny układ podwójnego szczytu z wiosny i jesieni 2026 r. Powrót notowań w rejon 110 USD/bbl utrwalili wysokie koszty surowca na rynkach międzynarodowych, przekładając się bezpośrednio na ponowny wzrost globalnej presji inflacyjnej. W najbliższych tygodniach kluczowe znaczenie dla cen ropy będzie miała sytuacja wokół cieśniny Ormuz i dalsze decyzje OPEC+ w zakresie wydobycia tego surowca.

Wiktor Gwóźdź

Nowe zasady na warszawskiej giełdzie, co zmienia GPW WATS?

W poniedziałek, 5 października, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie otworzyła pierwszą sesję z udziałem nowego, autorskiego systemu transakcyjnego - GPW WATS (Warsaw Automated Trading System). Zastąpił on zakupiony z zagranicy system UTP (Universal Trading Platform). Notowania na wszystkich rynkach warszawskiego parkietu przebiegły zgodnie z planem. Handel rozpoczął się na nowych regułach: zmieniły się zasady wykonywania zleceń maklerskich, a niektóre ich rodzaje zniknęły w ogóle. GPW podkreśla, że od teraz obsługa transakcji będzie przebiegała znacznie sprawniej, z korzyścią dla wszystkich uczestników obrotu. Przyjrzyjmy się więc, co zmienia WATS dla inwestorów z warszawskiego parkietu i jak wpłynie na rozwój polskiej giełdy.

Zlecenia na nowych zasadach

Dla większości z nas, czyli inwestorów detalicznych, posiadających jeden lub kilka rachunków maklerskich, najbardziej odczuwalna będzie zmiana w realizacji zleceń. Popularne wśród inwestorów zlecenia: po każde cenie (PKC) oraz po cenie rynkowej (PCR), wcześniej mogły być wykonane częściowo (przykładowo przy niedostatecznej płynności instrumentu finansowego, podczas gdy niezrealizowana część pozostawała w arkuszu zleceń na określonych zasadach). WATS odchodzi od tego rozwiązania i pozwala jedynie albo na całkowitą, albo częściową realizację zlecenia, bez automatycznego wystawiania kolejnego. Inwestor, który dalej będzie chciał kupować lub sprzedawać niezrealizowaną część, będzie musiał sam pamiętać o wystawieniu nowego zlecenia. Alternatywą pozostaje dodanie do zlecenia oznaczenia „wykonaj lub anuluj” (WLA), co wymusza pełną realizację zlecenia lub jego anulowanie.

Ważna zmiana dotyczy także zleceń Stop Loss, które chronią pozycje inwestycyjne, aktywując sprzedaż lub kupno danego instrumentu, gdy jego cena osiągnie określony poziom. Od teraz zlecenia ochronne będą aktywowane wyłącznie z oznaczeniem „Wykonaj i anuluj” (WIA), co sprawia, że Stop Loss może zrealizować się zarówno w całości, jak i częściowo. Wcześniej możliwa była częściowa realizacja, ale w takiej sytuacji do arkusza trafiało nowe zlecenie PKC na niezrealizowaną część, co w nowym systemie nie będzie miało miejsca.

Poza ograniczeniami w korzystaniu z niektórych funkcjonalności handlu, dokonano też całkowitych wyłączeń – od tej pory nie

można składać zleceń z warunkiem minimalnej wielkości wykonania (MWW), i zleceń typu PEG (z ang. pegged order). Inwestorzy w warunkach WATS muszą więc uważać, aby niska płynność nie doprowadziła do jedynie częściowej realizacji zleceń ochronnych.

Zmiany w procesie notowań

Pozostałe zmiany na warszawskiej giełdzie, choć nie są już tak istotne dla indywidualnych inwestorów, to w nie mniejszym stopniu kształtować będą warunki handlu. **Zupełnie nowe rozwiązanie wprowadzono w ustalaniu kursów otwarcia i zamknięcia.** W systemie UTP kurs ustalany był o godzinie 9:00 i 17:00, odpowiednio dla otwarcia i zamknięcia sesji. **Teraz moment ten będzie losowany w przedziale 30 sekund:**

- między 9:00:00 a 9:00:30 podczas otwarcia
- między 16:59:30 a 17:00:00 podczas zamknięcia

Co ważne, notowania każdego instrumentu finansowego będą miały swój własny, wylosowany moment ustalenia kursu. GPW wprowadzając to rozwiązanie, chce ograniczyć możliwości manipulacji kursem akcji na krótko przed ustaleniem kursu. W poprzednim systemie poprzez składanie i natychmiastowe wycofywanie zleceń z bardzo wysokimi lub niskimi cenami przed otwarciem bądź zamknięciem giełdy, można było uzyskać atrakcyjną dla siebie cenę transakcyjną. Z pewnością giełda znacznie utrudniła tego rodzaju manipulacje. **Nie jest to zresztą przełomowe rozwiązanie, bo takie zasady od lat stosują zagraniczne giełdy, m.in. we Frankfurcie i Londynie.**

Przyszłość warszawskiego parkietu

Całość zmian jakie wprowadza WATS oznacza dla inwestorów przede wszystkim konieczność zmiany dotychczasowych nawyków. Z kolei większa wydajność systemu oraz możliwości samodzielnego rozwijania go przez GPW, będą wspierać dalszy rozwój rynku. Mimo że na ocenę w jakim stopniu WATS poprawi działanie warszawskiej giełdy jest jeszcze za wcześnie, sprawne uruchomienie autorskiego systemu transakcyjnego to istotny krok w stronę większej innowacyjności i wydajności warszawskiej giełdy.

Paweł Sak

Największe przełomy w technologii dronowej

Technologia dronowa jest jednym z najszybciej rozwijających się obszarów w obecnych czasach. W dużej mierze jest to skutkiem technologicznego wyścigu między Rosją a Ukrainą i wspierającym ją Zachodem. Rzadko natomiast do mainstreamu trafiają przełomy niezwiązane z wojną, ale których pionierami są miliony codziennych hobbystów, firm i organizacji na całym świecie.

Zawrotna prędkość

Doskonałym przykładem cywilnego wpływu na rozwój technologii dronowej jest wyścig o najszybszy quadcopter. Zasady są proste – dron musi mieć formę quadcopter (cztery śmigła) oraz być zasilany na baterie. Celem jest osiągnięcie jak najwyższej prędkości. **Obecnym rekordzistą jest „Peregreen V4”, który w grudniu 2025 r. osiągnął zawrotną prędkość 657,59 km/h.** Twórcy drona Luke i Mike Bell z RPA udokumentowali cały proces budowy drona na swoim kanale YouTube. Z ciekawostek, w szczytowym momencie zużycia energii, cztery silniki elektryczne „Peregreen” pobierają tyle mocy co trzy przeciętne gospodarstwa domowe. **Chociaż sam rekord wydaje się imponujący, jeszcze większe wrażenie robi fakt, że w przeciągu dwóch ostatnich lat został on podwyższony aż o ok. 300km/h!** Co więcej, od czasu sukcesu drona „Peregreen” w grudniu 2025, ustanowione zostały kilkukrotnie nieoficjalne rekordy prędkości. Między innymi w maju 2026 dron „Blackbird” osiągnął 730km/h, przy korzystnym wietrze.

Kiedy lata się z tak wysoką prędkością, napotyka się wiele problemów. Największą przeszkodą jest nadzwyczajowa prędkość końcówek łopat śmigieł. W miarę jak prędkość końcówek śmigła zbliża się do Mach 1, tworzą się na jej powierzchni małe fale uderzeniowe a opór gwałtownie rośnie. Aby temu zapobiec śmigła projektuje się tak, aby ich końcówki nie przekraczały prędkości mniej więcej Mach 0,9.

Drony Cargo

Ale nie tylko prędkość się liczy. Drony towarowe zyskują coraz większe znaczenie chociażby w rolnictwie, ratownictwie i przemyśle. Ich zaletą jest możliwość szybkiego dostarczenia ładunku w trudno dostępne miejsca. **W sierpniu bieżącego roku odbył się konkurs DARPA Lift Challenge, wspierający rozwój branży dronów transportowych.** DARPA – agencja badawcza Pentagonu zaferowała główną nagrodę w wysokości 2,5 mln. dolarów dla zespołu, który stworzy bezzałogowiec będący w stanie podnieść 4-krotnie swojej masy i przelecieć z

nią około 10km. Dla porównania, typowe helikoptery transportowe osiągają maksymalnie około 1:1 stosunku ładunku do masy.

Czy udało się przebić granicę 4:1? Nie do końca. Kilka zespołów było naprawdę blisko, ale zostały zdyskwalifikowane ze względu na wypadki lub nieukończenie całego „toru”. **Ostatecznie zwyciężył „najnudniejszy” model – zwykły bezzałogowy helikopter „Katana” zespołu AVIDrone. „Katana” osiągnęła imponujące 3,84:1 stosunku ładunku do masy.** Nie oznacza to, że innowacje innych zespołów nie są imponujące. Dron zespołu DefendTex wzbił się w powietrze z ładunkiem o nieziemskim stosunku 9,6:1. Niestety podejście skończyło się niepowodzeniem i nie zostało oficjalnie uznane. Zespół zgarnął jednak nagrodę „Najbardziej obiecująca technologia” w wielkości 0,5 mln dolarów. Do ciekawszych maszyn, które pojawiły się na DARPA zaliczyć można także dwie połączone awionetki Rotowings. Były to dosłownie połączone sznurkiem dwa samoloty kręcące się w koło. Poza tym pojawiło się wiele egzotycznych maszyn opartych na silnikach elektrycznych, benzynowych, tipjetach i innych. Co ciekawe, w konkursie wzięli udział także konstruktorzy drona „Peregreen V4”, którzy zajęli drugie miejsce swoim dronem opartym na sześciu silnikach elektrycznych.

Technologie Wojenne

Nie da się ukryć, że w świecie dronów sfera hobby dawno zatarła się ze strefą wojenną. Klasyczne drony typu Mavic od DJI używane wcześniej do nagrywania krajobrazów służą teraz do wyszukiwania celów z powietrza dzięki ich doskonałemu kamerom oraz przybliżeniu. **Drony podobne do tych łamaczy prędkości („Peregreen”) wykorzystywane są na szeroką skalę do przechwytywania większych, droższych dronów.** W samym styczniu 2026 Ukraina zniszczyła 1704 Shahedy, z czego 70% dronami przechwytyjącymi. Jeden taki dron kosztuje około 3 tys. dolarów, a Shahed 20-70 tys. Odpowiedzią rosyjską są drony z serii Geran wykorzystujące napęd odrzutowy pozwalający latać z prędkością nawet do 500-600km/h czyli szybszą niż starsze ukraińskie przechwytywacze. Poza tym wyróżnia je wiele inteligentnych systemów wykrywających wrogie drony w celu uniknięcia strącenia. **Wyścig nadal trwa i nie wygląda jakby miał tracić tempo.**

Mateusz Cieśliński

Kojot vs. Warner Bros. – o filmach i finansach

W listopadzie bieżącego roku na ekrany polskich kin trafi film *Coyote vs. Acme* (w polskiej wersji: *Struś Pędziwiatr i zemsta Kojota*), który widzowie za granicą mieli okazję oglądać już w sierpniu. Film opowiada historię Wilusia E. Coyota i jego starć z firmą ACME, której wynalazki skutecznie uniemożliwiają mu schwytanie Strusia Pędziwiatra. Bardzo prosta historia. Niewiele jednak brakowało, a film w ogóle nie ujrzałby światła dziennego. **9 listopada 2023 roku Warner Bros. poinformowało, że film jest już ukończony, ale nie zamierza go dystrybuować.** Zamiast tego studio postanowiło spisać go na straty, by skorzystać z ulgi podatkowej i zaoszczędzić pieniądze. Ale wszystko po kolei.

Zwariowane perypetie

Nagrywany wiosną 2022 roku film pierwotnie miał iść prosto na streaming, zasilając bibliotekę HBO Max. Ostatecznie jednak władze postanowili dać filmowi premierę kinową w lipcu 2023 roku. To nie był koniec zawirowań przy filmie. Lipcowy slot kinowy ostatecznie przypadł filmowi Barbie, który okazał się być dla studia wielkim sukcesem kasowym i krytycznym. Mimo tego, w listopadzie 2023 roku Warner Bros. zdecydowało się anulować dystrybucję filmu i skasować cały projekt. **Powodem był 30-milionowy odpis podatkowy w ramach cięć kosztów po fuzji Warner Bros. z Discovery.** Odpisanie filmu od podatku nie oznacza oczywiście, że zwrócony zostanie studiu cały budżet jego wyprodukowania, który wyniósł 70 milionów dolarów. Jednak w zależności od przepisów i sytuacji podatkowej firmy, określone koszty lub straty mogą obniżyć podstawę opodatkowania, a tym samym zmniejszyć należny podatek.

Korzyść podatkowa może ograniczyć finansowe konsekwencje projektu, ale sama w sobie czyni go opłacalnym. Jeżeli przy uproszczonym założeniu strata w wysokości 70 milionów dolarów przyniosłaby oszczędność podatkową w kwocie 30 milionów dolarów, firma nadal poniosłaby znaczną stratę. Zastanawiające jest właśnie to, dlaczego władze Warner Bros. postawili wówczas na taki ruch. Z resztą nie po raz pierwszy, podobny los spotkał wcześniej filmy *Batgirl* oraz *Scoob!: Holiday Haunt*.

Animacja górą

Po krytyce ze strony branży, Warner Bros. zmieniło decyzję i pozwoliło twórcom szukać innych dystrybutorów. Zainteresowanie filmem wykazały między innymi Netflix, Amazon i Paramount, a produkcję pokazywano również

przedstawicielom innych studiów. Problemem okazała się cena. Według portalu *The Wrap* Warner Bros. oczekiwało za film od 75 do 80 milionów dolarów. Żaden z potencjalnych nabywców nie spełnił tych oczekiwań, a studio odrzuciło również kontroferty.

Historia nie zakończyła się jednak na odłożeniu produkcji na półkę. **W marcu 2025 roku Warner Bros. ostatecznie sprzedało prawa do filmu za kwotę szacowaną na około 50 milionów dolarów.** firmie Ketchup Entertainment. Ta sama firma już wcześniej kupowała prawa do innych filmów Warner Bros. ze świata Zwariowanych Melodii. Okazało się, że film nadal miał wartość rynkową mimo wcześniejszych planów rezygnacji z premiery.

Czy odpis faktycznie się opłacał?

Według szacunków ekspertów film musi zarobić około 120 milionów dolarów brutto, aby osiągnąć próg rentowności przy cenie zakupu praw od Warner Bros., 10 milionach dolarów budżetu marketingowego i standardowej 50% części sprzedaży biletów dla kin, w których odbywają się pokazy. Studio Ketchup Entertainment sprzedało wybrane prawa do dystrybucji międzynarodowej za mniej niż 20 milionów dolarów. **Na moment pisania artykułu film zarobił 101 milionów na całym świecie, ale nadal czeka na premiery na kilku rynkach, w tym polskim.**

Ostatecznie może się okazać, że pierwotna decyzja o skasowaniu filmu podjęta przez Warner Bros., nie była pozbawiona sensu finansowego. Niemniej jednak film cieszy się niezwykle dobrymi opiniami zarówno od widzów i krytyków, którzy mieli okazję go zobaczyć. Czas pokaże z jakim ostatecznie wynikiem finansowym swoją dystrybucję zakończy *Coyote vs. Acme*. Niemniej symboliczny jest fakt, że film opowiadający historię walki z bezduszną korporacją, sam musiał ją stoczyć.

Bartosz Przywara

Nasi partnerzy



CASE – Centrum Analiz Społeczno-Ekonomicznych
CASE – Center for Social and Economic Research

