

Stefan Kawalec

25 marca 2020

Stefan Kawalec: Jak przejść przez epidemię i przygotować gospodarkę do odbudowy

Jak walczyć z epidemią i jak ograniczyć jej negatywne skutki dla gospodarki - te dwa pytania zadają sobie dziś prawie wszyscy. Od polityków i szefów wielkich koncernów do tysięcy właścicieli małych firm na całym świecie - pisze w analizie dla 300Gospodarki ekonomista Stefan Kawalec

Autor jest prezesem firmy doradczej Capital Strategy i byłym wiceministrem finansów.

Jak walczyć z epidemią

Obecnie w Polsce objawy epidemii w postaci liczby zakażonych, liczby osób mających poważne objawy chorobowe oraz liczby zgonów są jeszcze statystycznie niewielkie. Same w sobie nie mają więc istotnego wpływu na życie gospodarcze, a także nie wydają się wielkie w stosunku do zasobów polskiej służby zdrowia. Natomiast życie społeczne i gospodarcze w Polsce, a także funkcjonowanie służby zdrowia są głęboko zakłócone, a w wielu obszarach faktycznie sparaliżowane w wyniku działań podjętych dla powstrzymania epidemii koronawirusa.

Działania powstrzymujące epidemię powinny być prowadzone po to, by spowolnić jej rozprzestrzenianie i nie dopuścić, w miarę możliwości, do sytuacji, że liczba osób zakażonych i wymagających intensywnej opieki lekarskiej znacznie przekracza zdolności służby zdrowia. Najkrócej mówiąc, chodzi o to, aby epidemia nie wyrwała się spod kontroli i nie doszło do sytuacji, gdy ludzie będą umierali nie mogąc uzyskać dostępu do respiratorów.

Należy starać się hamować rozwój epidemii za pomocą działań o możliwie najmniejszych negatywnych skutkach gospodarczych. Istotnym punktem odniesienia może być tutaj doświadczenie Korei Południowej czy Szwecji, czyli krajów, które starają się energicznie powstrzymać rozwój epidemii, lecz w znacznie mniejszym zakresie niż inne kraje stosują powszechne restrykcje paraliżujące życie publiczne. Istotnym elementem takiej strategii powinno być energiczne monitorowanie rozwoju epidemii poprzez badanie występowania symptomów choroby, a także przeprowadzanie testów w miejscach lub środowiskach bardziej narażonych na zakażenie.

Na przykład, Korea Południowa nie zamknęła całkowicie zagranicznego ruchu lotniczego, lecz wprowadziła silne środki zabezpieczające. Pasażerowie samolotów przylatujących z Europy są badani na okoliczności występowania symptomów choroby, a także poddawani testom, na których wyniki muszą czekać w specjalnych ośrodkach przy lotniskach. Przepuszczane dalej są osoby, które przeszły ten pierwszy kordon kontroli i one jednak zobowiązane są do poddania się 14-dniowej kwarantannie w miejscu swojego pobytu¹.

¹ "Coronavirus testing to be done on all arrivals from Europe", *The Korea Herald*, March 20, 2020,

Podaję ten przykład nie dlatego, by twierdzić, że dokładnie takie rozwiązanie powinno być zastosowane dziś w Polsce, lecz dla ilustracji pożądanego kierunku myślenia i działania. Odpowiednio adresowane badania i testy mogą w wielu przypadkach stanowić alternatywę dla całkowitego zamykania zakładów produkcyjnych, usługowych lub instytucji publicznych. Lepsze monitorowanie epidemii może również pozwolić na bardziej elastyczne stosowanie szeroko działających ograniczeń w życiu publicznym, a mianowicie kontrolowane znoszenie niektórych ograniczeń, z gotowością do ich przywrócenia na obszarach lub w miejscach, w których badania i testy będą wskazywać na niebezpieczne przyspieszenie rozwoju epidemii.

Impuls popytowy nie ożywi działalności gospodarczej wstrzymanej decyzjami władz, a ludzie nie będą jeść pieniędzy

Wszystko wskazuje na to, że w roku 2020 doświadczymy w gospodarce światowej i w Polsce dotkliwej recesji. Nasuwają się oczywiste skojarzenia z wielkimi kryzysami, jakie gospodarka światową przechodziła w latach 30. XX wieku, a ostatnio po roku 2008. Opieranie się na doświadczenia wspomnianych kryzysów z przeszłości wydaje się jednak złym przewodnikiem w przypadku poszukiwania właściwej reakcji władz państwowych dla ratowania gospodarki. Wspomniane kryzysy z przeszłości wynikały z załamania globalnego popytu, co było związane z załamaniem się płynności systemów bankowych. Wówczas skutecznym lekarstwem było wsparcie przez banki centralne i rządy banków komercyjnych, w celu utrzymania podaży pieniądza i podtrzymania popytu. Lekarstwa tego zabrakło po załamaniu na giełdzie amerykańskiej w 1929 r., co w opinii wielu ekonomistów przyczyniło się do tego, że świat przeszedł dramatyczny kryzys, który niemal doprowadził do upadku demokratycznego świata. Wnioski z negatywnych doświadczeń kryzysu lat 30. XX wieku sprawiły, że w obliczu kryzysu finansowego 2008 r. rządy i banki centralne świata zachodniego dokonały masywnej interwencji, wpompowując do systemu finansowego olbrzymie ilości pieniędzy. Dość powszechnie uważa się, że ówczesna interwencja zapobiegła powtórzeniu się tragedii Wielkiego Kryzysu i w efekcie po roku 2008 świat zachodni przeszedł stosunkowo umiarkowaną recesję. Do tych doświadczeń sprzed dekady mimowolnie odwołują się dziś banki centralne i rządy, obniżając stopy procentowe i zapowiadając miliardowe wsparcie dla gospodarki.

Jednakże jak zauważa były członek Rady Polityki Pieniężnej prof. Jan Czekaj: „W sytuacji, gdy znaczna część firm, zwłaszcza usługowych, zaprzestała działalności na mocy państwowego dekretu, zasilenie gospodarki płynnymi, ogólnie adresowanymi środkami nic nie pomoże.”². Obecny kryzys dotyka bezpośrednio sfery realnej i ma w znacznej mierze charakter podaży. Analitycy Deutsche Banku Oliver Harvey i Robin Winkler piszą, że jeśli rządy będą starać się utrzymać wydatki na poziomie sprzed wprowadzenia ograniczeń hamujących podaż, przy jednoczesnym utrzymywaniu tych ograniczeń, to po prostu więcej pieniędzy będzie wydawanych na mniejszą ilość towarów, przez co wzrosną ceny³. W obecnej sytuacji, gdy podaż jest nieelastyczna, rządy mogą rozdawać ludziom pieniądze, lecz

<http://www.koreaherald.com/view.php?ud=20200320000549&np=1&mp=1&fbclid=IwAR0O4fCxz7sMawy0pX1iSeeymgvsakWKp9A4pPRBxiJRkunSkA4K4patiO8>

² Jan Czekaj, „Dwa kryzysy jedna recepta”, *Rzeczpospolita*, 23 marca 2020, <https://www.rp.pl/Opinie/303229967-Dwa-kryzysy-jedna-recepta.html>

³ „Helicopter money would make the coronavirus a lot worse”, <https://www.zerohedge.com/markets/deutsche-bank-helicopter-money-will-be-disastrous-and-will-lead-hyperinflation-buy-gold>.

to samo w sobie nie spowoduje wznowienia lotów ani zwiększenia produkcji w zakładach, których działalność jest ograniczona w czasie epidemii. Harvey i Winkler odnoszą się również do argumentu, że nie należy obawiać się inflacji, gdyż ze względu na ponure perspektywy gospodarcze ludzie będą wstrzymywali się z wydawaniem pieniędzy, zachowując je na czarną godzinę. Odpowiadają, że zachowanie ludzi zależy od ich oczekiwań. W momencie, gdy ludzie zobaczą, że ceny podstawowych artykułów zaczynają rosnać, zaczną pospiesznie wydawać pieniądze, co będzie jeszcze bardziej napędzać inflację.

Być może, dla sytuacji epidemii bardziej odpowiednim punktem odniesienia niż przeszłe kryzysy finansowe są doświadczenia gospodarki w sytuacji wojny, gdy znaczna część fabryk jest przestawiona na produkcję dla wojska, przez co podaż poszukiwanych produktów konsumpcyjnych jest nieelastyczna, a rosąca ilość pieniędzy w rękach ludności prowadzi tylko do wzrostu cen i konieczności wprowadzenia racjonowania podstawowych produktów.

Działać tak, aby gospodarka mogła szybko odbudować się po epidemii

Polityka państwa w okresie trwania epidemii powinna koncentrować się na wsparciu służby zdrowia i innych służb publicznych oraz na zapewnieniu wszystkim obywatelom minimum zabezpieczenia socjalnego, dostępu do opieki medycznej i żywności. Należy zapewnić płynność sektora bankowego, a jednocześnie monitorować politykę banków w stosunku do ich klientów - tak, aby działania banków nie przyczyniały się do zaostrzenia sytuacji gospodarczej i społecznej.

Należy pogodzić się z tym, że jeśli zatrzymuje się działalności części firm, to poziom aktywności gospodarczej spadnie. Firmom, które nie mogą prowadzić normalnej działalności gospodarczej należy umożliwić prosty sposób zawieszenie działalności, w trakcie której firma będzie mogła zaprzestać płacenia niektórych swoich zobowiązań, w szczególności wobec banków, budżetu i pracowników. Pracownicy zatrudnieni zarówno na umowach o pracę, jak i na umowach cywilno-prawnych powinni otrzymywać zasiłki socjalne finansowane przez państwo, przy czym ze względów organizacyjnych wypłaty tych zasiłków mogłyby być przez pewien czas realizowane przez dotychczasowego pracodawcę i refundowane przez urzędy pracy.

Chodzi nie tylko o to, by przetrwać epidemię, lecz również o to, by po jej zakończeniu gospodarka mogła się odbudować i wejść na zdrową ścieżkę wzrostu. Na przeszkodzie temu stanąć jednak może kilka negatywnych zjawisk, których wystąpienie jest prawdopodobne, lecz należy starać się ich unikać lub ograniczyć ich skalę, a mianowicie:

1. Trwałe załamanie wymiany międzynarodowej
2. Upadek firm
3. Obciążenie podmiotów gospodarczych wzajemnymi niespłacalnymi długami i paraliż systemu bankowego
4. Dług publiczny paraliżujący państwo i gospodarkę
5. Wysoka inflacja i destabilizacja walutowa

Ad 1. Załamanie wymiany międzynarodowej

Znaczna część polskiego przemysłu nastawiona jest na produkcję eksportową. Produkuje towary, które w olbrzymiej większości trafiają na rynki UE. Gdyby eksport ten ustał tylko niewielka część tej produkcji mogłaby zostać zaabsorbowana przez polski rynek. Opierające się o eksport zakłady musiałyby wówczas zasadniczo ograniczyć produkcję i zatrudnienia, a

wiele z nich zostałyby zlikwidowanych. Wraz z tym znikłby popyt stwarzany przez te zakłady i ich pracowników na rynku wewnętrznym i nastąpiłby znaczny spadek PKB⁴. Warto w tym kontekście przypomnieć doświadczenia II Rzeczypospolitej, gdy ośrodki przemysłowe istniejące na terenach byłego zaboru rosyjskiego i zaboru pruskiego zostały odcięte od swoich dawnych rynków zbytu. Utrata tradycyjnych rynków eksportowych była prawdopodobnie główną przyczyną, dla której produkcja przemysłowa na głowę mieszkańca w Polsce w 1938 r. była o blisko 10 proc. niższa od produkcji per capita na tym samym obszarze w 1913 r.⁵

W okresie trwania epidemii należy podejmować wszelkie rozsądne wysiłki, aby nie tworzyć niepotrzebnych barier w handlu międzynarodowym. Dlatego bardzo dobrze, że dzięki zmniejszeniu wymogów w dokumentach udało się rozładować kilkudziesięciokilometrowe korki tirów, które gromadziły się od strony niemieckiej w pierwszych dniach po wprowadzeniu przez Polskę kontroli granic. Rząd powinien angażować się w działania w ramach EU mające doprowadzić do tego, aby po zakończeniu epidemii jak najszybciej przywrócone zostały warunki dla powrotu nieskrępowanej wymiany handlowej.

Ad 2. Upadek firm

Nie można się łudzić, że perturbacje związane z epidemią nie wywołają w konsekwencji zwiększonej liczby bankructw i likwidacji firm. Należy starać się ograniczyć ten proces przede wszystkim poprzez stworzenie firmom dogodnych form całkowitego lub częściowego zawieszania działalności - tak, by okres obniżenia lub braku dochodów mogły przetrwać w stanie hibernacji⁶, w którym nie będą im narastały długi wobec budżetu państwa, ZUS, banków i pracowników. Z chwilą zakończenia epidemii, te zahibernowane firmy, które nie straciły racji istnienia, powinny wznowić działalność, a w razie potrzeby przejść postępowanie restrukturyzacyjne. Natomiast zahibernowane firmy, które straciły rację istnienia powinny przejść proces bankructwa lub likwidacji.

Ad 3. Obciążenie podmiotów gospodarczych wzajemnymi niespłacalnymi długami i paraliż systemu bankowego.

Mimo działań mających ograniczyć narastanie w okresie epidemii zobowiązań firm, których dochody będą obniżone, w chwili zakończenia epidemii będziemy mieli do czynienia z balastem zaległych zobowiązań firm, a także niespłacalnych kredytów bankowych. Trzeba zawczasu przygotować się do przeprowadzenia po zakończeniu epidemii szybkiej operacji restrukturyzacji finansowej podmiotów gospodarczych i banków, tak aby zaległe zobowiązania nie paraliżowały gospodarki i nie hamowały procesu wychodzenia z recesji. Potrzebne mogą być do tego specjalne epizodyczne rozwiązania prawne (analogicznie do szczególnych rozwiązań prawnych, które wprowadziła ustawa o restrukturyzacji

⁴ Por. Marek Rozkrut, „Czy konsumpcja jest głównym motorem wzrostu polskiej gospodarki?”, Zespół Analiz Ekonomicznych EY, [Warszawa 2020]).

⁵ Por. Stefan Kawalec i Ernest Pytlarczyk, „Paradoks Euro. Jak wyjść z pułapki wspólnej waluty?”, Wydawnictwo Poltext, Warszawa 2016 (rozdział 29 „Lekcje okresu międzywojennego: olbrzymie koszty odcięcia od rynków zbytu oraz usiłowania poprawy konkurencyjności przez stosowanie polityki deflacyjnej”, s.243-256).

⁶ Terminu „hibernacja” w analogicznym znaczeniu użył Marek Jakubiak, por. „Marek Jakubiak: Prezydenta może wybrać koronawirus”, wywiad przeprowadzony przez Jacka Nizinkiewicza, Rzeczpospolita, 25 marca 2020, <https://www.rp.pl/Wywiady-i-rozmowy/200329447-Marek-Jakubiak-Prezydenta-moze-wybrac-koronawirus.htm?cid>

przedsiębiorstw i banków z 1993 r.). Taka operacja restrukturyzacji finansowej wiązać się może ze znacznymi kosztami dla skarbu państwa w związku z koniecznością umorzenia części należności z tytułu podatków i składek ubezpieczeniowych oraz z ewentualną koniecznością wsparcia banków spisujących niespłacalne kredyty.

Ad 4. Dług publiczny paraliżujący państwo i gospodarkę

Niektórzy ekonomiści twierdzą, że w czasie epidemii nie należy przejmować się deficytem i narastaniem długu publicznego. Arnaud Mare, główny ekonomista Citibanku na Europę, twierdzi, że cały związek z epidemią spadek PKB powinien być zaabsorbowany przez budżet, który powinien zrekompensować firmom i gospodarstwom domowym straty wynikające z utraconych dochodów. Mare pisze, że nawet bardzo poważny deficyt i wzrost zadłużenia może być zaabsorbowany, jeśli bank centralny będzie utrzymywał koszt długu publicznego pod kontrolą.⁷ Amerykański ekonomista Greg Mankiw pisze: „Są czasy, gdy trzeba się niepokoić wzrostem długu publicznego. Lecz to nie jest ten moment.”⁸

Z tymi poglądami trudno się w pełni zgodzić. To prawda, że dziś priorytetem jest przeciwdziałanie epidemii. Nie oznacza to jednak, że skala wzrostu długu publicznego nie ma znaczenia.

Można odwołać się ponownie do analogii między zwalczaniem epidemii a wojną. Jest prawdą, że w czasie wojny cele, takie jak ograniczanie deficytu schodzą na dalszy plan. Wojny prowadziły wielokrotnie do dużego wzrostu długu publicznego. Dług, z jakim kraje wychodziły z wojen miał jednak istotne znaczenie dla ich późniejszych możliwości rozwojowych. John Maynard Keynes, omawiając w 1919 roku dramatyczną sytuację budżetową krajów europejskich po zakończeniu I wojny światowej, zwracał uwagę, że do różnic w położeniu krajów przyczyniły się również różnice w podejściu i skala wysiłków podejmowanych dla zrównoważenia budżetu w trakcie wojny. W przeciwieństwie do Wielkiej Brytanii, która mimo wysiłku wojennego podejmowała działania dla równoważenia budżetu, Francja zachowywała postawę pasywną tolerując olbrzymi deficyt budżetowy⁹. Odziedziczony po wojnie stan nierównowagi finansów publicznych we Francji przyczynił się do tego, że w pierwszej połowie lat 20. XX wieku gospodarka francuska przeżywała olbrzymie perturbacje związane z wysoką inflacją i kryzysami walutowymi.

Jeżeli chcemy, aby po zakończeniu epidemii polska gospodarka mogła normalnie funkcjonować i szybko rosnąć, to musimy trzymać finanse publiczne pod kontrolą. Polska dysponuje w tej chwili pewnym ograniczonym potencjałem wzrostu długu publicznego, lecz powinniśmy co najmniej część tego potencjału zachować na okres po zakończeniu epidemii m.in. po to, aby móc przeprowadzić wspomnianą wyżej operację restrukturyzacji finansowej przedsiębiorstw i banków.

Epidemia zmusza państwo do dodatkowych wydatków, a jednocześnie spadek aktywności gospodarczej obniży dochody z tytułu podatków i składek na obowiązkowe ubezpieczenia społeczne. Jeżeli nie chcemy dopuścić do nadmiernego wzrostu długu trzeba od

⁷ European Economics View, by Arnaud Mare, City Chief European Economist, “Towards Full Fiscal Absorption (With ECB Support)”, 16 March 2020 (materiał udostępniony przez prof. Stanisława Gomułkę w ramach internetowej grupy dyskusyjnej).

⁸ Greg Mankiw, “Thoughts on the Pandemic”, March 13, 2020, https://gregmankiw.blogspot.com/2020/03/thoughts-on-pandemic.html?m=1&fbclid=IwAR02LwbQ_d1qB6v4kK5eFLGXaLD24nlk0JqzR5uOFg65YY8Ed5KCRrHTOQ

⁹ John Maynard Keynes, Fellow of King’s College, Cambridge „The Economic Consequences of the Peace”, 1919, s. 174-175 (Na podstawie wydania BiblioBazaar Reproduction Series).

razu wprowadzać rozwiązania, które będą służyły ograniczeniu deficytu. Zasadny wydaje się m.in. zgłoszony przez związek pracodawców Pracodawcy RP postulat wstrzymanie zapowiadanych wypłat 13-tej i 14-tej emerytury¹⁰. Jest to poważny wydatek budżetowy który trafi do osób dysponujących już stałym źródłem dochodów. Bardziej potrzebne w obecnej sytuacji jest zgromadzenie środków na wsparcie dla osób, które będą pozbawione dochodów, gdy stracą pracę lub możliwość okazjonalnego zarobku.

Ad 5. Wysoka inflacja i destabilizacja systemu walutowego

Polska ma własną walutę, co z jednej strony przynosi korzyści, a z drugiej strony łączy się z pewnymi kosztami i ryzykami. Główną korzyścią jest automatyczny mechanizm dostosowawczy kursu walutowego, który działa antycyklicznie. Gdy sytuacja i perspektywy gospodarki są dobre, złoty umacnia się, co powstrzymuje nieco narastanie boomu gospodarczego. Natomiast gdy występuje poważne pogorszenie sytuacji gospodarczej w Europie, następuje odpływ kapitału z Polski i złoty się osłabia, tak jak stało się w ostatnich tygodniach (od początku roku do 25 marca 2020 roku złoty osłabił się o ok. 6-7 proc.). Osłabienie złotego, w sytuacji niskiej inflacji, generalnie przynosi ulgę gospodarce (pozytywnie wpływa na dochody eksporterów i przyczynia się do obniżenia importu), lecz pogarsza sytuację niektórych podmiotów (m.in. posiadaczy kredytów w walutach zagranicznych).

Własna waluta to także własny bank centralny i możliwość, co najmniej formalnie, prowadzenia samodzielnej, autonomicznej polityki monetarnej. W przypadku niewielkiej w skali świata gospodarki jaką jest Polska, jeśli bank centralny nadmiernie uwierzy w swoją zdolność do pobudzania gospodarki i finansowania budżetu państwa, to może łatwo doprowadzić do wybuchu inflacji i załamania zaufania do krajowej waluty. Wówczas wystąpić może negatywne sprzężenie polegające na tym, że zjawiska inflacji i osłabienia złotego wzajemnie się wzmacniają: inflacja powoduje wzrost cen walut zagranicznych, czyli osłabienie złotego, a to zwiększa ceny towarów importowanych, co napędza inflację.

Oczekiwania inflacyjne są obecnie na świecie i w Polsce niskie. Należy jednak pamiętać, że wyrażane czasami przekonanie, że inflacja jako zjawisko została już wyrugowana z gospodarki światowej, jest podobnie trafne jak w swoim czasie stwierdzenie o „końcu historii”. Inflacja lub deflacja to zjawiska, które pojawić się mogą w każdej gospodarce, gdy stworzone zostaną do tego warunki.

W sytuacji nieelastycznej podaży, z jaką możemy mieć do czynienia w warunkach ograniczeń wprowadzonych w czasie epidemii (o czym była już mowa wyżej), nadmierna ekspansja monetarna lub fiskalna spowodować może bardzo szybką zmianę oczekiwań i wybuch inflacji. Gwałtowna inflacja w sytuacji epidemii stanowiłaby zagrożenie dla zdrowia i bezpieczeństwa publicznego. Ludzie zamiast przestrzegać zasad izolacji szturmowałiby sklepy, bankomaty, banki i kantory w poszukiwaniu towarów, gotówki i zagranicznych walut, a przy okazji mogłoby dochodzić do aktów przemocy i starć z policją.

¹⁰ Pracodawcy RP, Informacja prasowa, „Konieczna przebudowa budżetu – albo 13-stki i 14-stki, albo katastrofa”, Warszawa, 21.03.2020.

W przypadku bardzo wysokiej inflacji, po zakończeniu epidemii, zamiast wejścia gospodarki na ścieżkę trwałego wzrostu, czekałby nas operacja stabilizacyjna oznaczająca czasowe wyhamowanie wzrostu gospodarki.

Nie zrobić sobie samemu krzywdy i przywrócić międzynarodowy handel

Odwołując się ponownie do doświadczeń wojennych warto zwrócić uwagę na wiele przykładów szybkiego wzrostu gospodarczego po zakończeniu wojen, mimo olbrzymich nierzadko zniszczeń fizycznego majątku produkcyjnego i infrastruktury.

W przypadku epidemii koronawirusa, majątek produkcyjny ani fizyczna infrastruktura nie doznają uszczerbku, a więc teoretycznie, po zniesieniu wprowadzonych restrykcji i zniknięciu strachu przed wirusem, gospodarka mogłaby bardzo szybko powrócić do poprzedniego poziomu aktywności. Pod warunkiem, że sami nie zrobimy sobie krzywdy, a handel międzynarodowy zostanie odbudowany.