



RAPORT GOSPODARKA

Pandemia nie usprawiedliwia błędów. Polityka gospodarcza i wiarygodność ekonomiczna Polski

fun
dacja
gap

dr Bartłomiej Biga
prof. SGH dr hab. Agnieszka Chłoń-Domińczak
prof. dr hab. Jan Czekaj
dr Sławomir Dudek
dr hab. Dariusz Filar
dr Mirosław Gronicki
prof. dr hab. Jerzy Hausner
dr Janusz Jankowiak
Robert Kowalski
prof. UG dr hab. Leszek Pawłowicz
prof. SGH dr hab. Andrzej Rzońca
prof. dr hab. Andrzej Sławiński
dr Małgorzata Starczewska-Krzysztosek


open
eyes
economy
summit



RAPORT GOSPODARKA



RAPORT GOSPODARKA

Pandemia nie usprawiedliwia błędów. Polityka gospodarcza i wiarygodność ekonomiczna Polski



dr Bartłomiej Biga
prof. SGH dr hab. Agnieszka Chłoń-Domińczak
prof. dr hab. Jan Czekaj
dr Sławomir Dudek
dr hab. Dariusz Filar
dr Mirosław Gronicki
prof. dr hab. Jerzy Hausner
dr Janusz Jankowiak
Robert Kowalski
prof. UG dr hab. Leszek Pawłowicz
prof. SGH dr hab. Andrzej Rzońca
prof. dr hab. Andrzej Sławiński
dr Małgorzata Starczewska-Krzysztosek

SPIS TREŚCI

9		Wstęp
17		Restrukturyzacja przedsiębiorstw
25		Inwestycje
33		Rynek pracy
43		Handel zagraniczny
49		Integracja europejska
55		System bankowy
63		Polityka monetarna
69		Finanse publiczne
77		Ekonomiczna wiarygodność państwa
83		Zakończenie
87		Abstrakt

Wstęp

W ramach Open Eyes Economy Summit, przedsięwzięcia Fundacji GAP, w marcu bieżącego roku zainicjowane zostały prace ośmiu eksperckich zespołów. Ich zadaniem było wskazywanie najważniejszych i najpilniejszych problemów, które pojawiły się w związku z pandemią COVID-19 w różnych dziedzinach życia oraz rekomendowanie konkretnych działań. Opracowania, pełniące funkcję alertów i tak właśnie nazwane, publikowane były zwykle raz w tygodniu (wszystkie *Alerty* są dostępne na stronie www.oees.pl/dobrzewiedziec).

Zespół *Alertu Gospodarczego* przygotował 15 opracowań:

1. Priorytety polityki gospodarczej w ostrej fazie epidemii
2. Płynność finansowa przedsiębiorstw
3. Rola jednostek samorządu terytorialnego w powstrzymywaniu zapaści gospodarczej
4. Banki w czasie kryzysu COVID-19
5. Powstrzymać masowe bezrobocie, pobudzać aktywność zawodową
6. Międzynarodowy wymiar funkcjonowania polskiej gospodarki w warunkach pandemii
7. Wiarygodność ram fiskalnych w Polsce jest niezbędnym warunkiem zrównoważonego rozwoju naszej gospodarki po kryzysie
8. Polityka pieniężna – ramy, możliwości, zagrożenia
9. Możliwe scenariusze wzrostu polskiej gospodarki po pandemii COVID-19



10. Funkcjonowanie przedsiębiorstw w okresie pandemii i ich restrukturyzacja
11. Inwestycje – słabe ogniwo polskiej gospodarki
12. Stabilność systemu bankowego
13. Relacje ekonomiczne z Unią Europejską
14. Konsolidacja finansów publicznych
15. Ekonomiczna wiarygodność państwa

Celem *Alertów Gospodarczych* było zidentyfikowanie podstawowych zagrożeń dla polskiej gospodarki spowodowanych pandemią oraz decyzjami administracyjnymi mającymi zapobiegać pogarszaniu się sytuacji w kraju. Na tej podstawie eksperci formułowali tezy i rekomendacje odnoszące się do polityki gospodarczej oraz działań jednostek samorządu terytorialnego.

Od wybuchu epidemii podstawowym zadaniem dla polityki publicznej było pogodzenie bezpieczeństwa: zdrowotnego i gospodarczego. W pierwszym *Alertcie*¹ napisaliśmy, że bez bezpieczeństwa gospodarczego nie da się zapewnić i utrzymać bezpieczeństwa zdrowotnego. A bez bezpieczeństwa zdrowotnego nie sposób utrzymać procesu wytwórczego w niezbędnej skali, co grozi załamaniem się gospodarki.

Problem ten w pierwszej kolejności dotyczył szeroko rozumianych środków i urzędów medycznych, w tym diagnostyczno-laboratoryjnych, oraz gamy środków i urzędów ochrony osobistej i służących dezynfekcji. Odnosił się także do usług związanych z logistyką (transportem, magazynowaniem) oraz zapewnieniem niezawodności funkcjonowania infrastruktury technicznej i telekomunikacyjnej. Podkreślaliśmy wtedy, a był to koniec marca, znaczenie zdolności do przeprowadzania masowych, szybkich i okresowo powtarzanych testów diagnostycznych.

Przedstawiliśmy także propozycje doraźnych działań gospodarczych, które mogły zmniejszyć negatywne skutki ograniczeń administracyjnych. Sugerowaliśmy, że:

- zaprojektowane przez rząd instrumenty osłonowe i pomocowe muszą być proste oraz uruchamiane bez długotrwałych procedur. Najlepszą formą

1 *Alert Gospodarczy 1. Priorytety polityki gospodarczej w ostrej fazie epidemii*; <https://oees.pl/alerty-ekspertkie/>

jest elektroniczny wniosek – oświadczenie składane przez zainteresowany podmiot pod rygorem odpowiedzialności za podawanie fałszywych informacji. Weryfikacja tych oświadczeń powinna się odbywać ex-post;

- wszystkie przewidziane specjalną ustawą instrumenty osłonowe i pomocowe powinny zostać uruchomione w tym samym terminie, na trzy miesiące, z możliwością ich odpowiedniego i selektywnego przedłużenia;
- pracownicy administracji rządowej i samorządowej muszą pracować zdalnie, ale ważne jest utrzymanie ich aktywności. Był to warunek sprawnego uruchomienia i stosowania środków interwencyjnych związanych z przeciwdziałaniem epidemii oraz jej skutkom. Urzędnicy powinni byli pracować także po to, aby stworzyć plany działania na czas po ustaniu epidemii, której następstwa społeczne i gospodarcze będą – co wiemy także obecnie – jeszcze długo odczuwalne;
- te służby, które są bezpośrednio związane ze zwalczaniem epidemii i jej skutków, powinny zostać wzmocnione kadrowo, sprzętowo i finansowo.

Trudno uznać, że działania rządu odpowiadały tym prostym rekomendacjom. Rząd działał po omacku i po części był skupiony na organizacji wyborów prezydenckich. W początkowym okresie pandemii (marzec-kwiecień) opóźnienia i chaos w działaniu można było zrozumieć i usprawiedliwić. Ale beład trwał nadal, a w niektórych obszarach (np. działaniach sanepidu) utrzymuje się do dzisiaj. Sanepid, przy zasadniczo zwiększonych zadaniach, nie otrzymał od władz krajowych dodatkowych pieniędzy na funkcjonowanie. To przypomina praktykę stosowaną przez rząd wobec samorządów lokalnych².

W pierwszym *Alertcie* akcentowaliśmy ponadto, że wszystko, co można i należy zrobić dla bezpieczeństwa zdrowotnego i gospodarczego, musi się odbywać w określonych, zdefiniowanych ramach bezpieczeństwa finansowego państwa. Te ramy (zasady) nie mogą obezwładniać – nie mogą krępować koniecznych nadzwyczajnych działań, ale muszą być

Od wybuchu epidemii podstawowym zadaniem dla polityki publicznej było pogodzenie bezpieczeństwa: zdrowotnego i gospodarczego.

2 *Raport Pomiędzy nadzwyczajnymi zadaniami a ograniczonymi możliwościami – samorząd terytorialny w czasie pandemii*; <https://oees.pl/dobrzewiedziec/>

jasno wyznaczone i bezwzględnie przestrzegane. Nie można dopuścić do takiego osłabienia finansów publicznych, które grozić będzie rozpadem systemu finansowego. I to ostrzeżenie zostało zlekceważone.

Podpowiadaliśmy przy tym, że trzeba pilnie dokonać nowelizacji budżetu na rok bieżący po wnikliwym przeglądzie wszystkich wydatków budżetowych, aby ograniczyć te, które nie są w tym roku niezbędne. **W szczególności na co najmniej trzy lata (2020–2022) trzeba zrezygnować z reguły przeznaczania na wydatki wojskowe przynajmniej 2 proc. PKB. Niezbędne będzie także zawieszenie na ten okres części sztywnych wydatków socjalnych.** Żadne z tych zaleceń nie zostało wprowadzone w życie.

W kolejnych punktach *Raportu* odniesiemy się do ważnych obecnie kwestii gospodarczych.

W dotychczasowych scenariuszach makro (szybka odbudowa gospodarki po niższym spadku dynamiki PKB w 2020 roku niż wskazywano w alarmistycznych przewidywaniach na początku pandemii) nie uwzględniono czynnika ryzyka w postaci wyhamowania korzystnych tendencji wzrostowych po wcześniejszym od oczekiwań wzroście liczby zakażeń. To zagrożenie materializuje się teraz i przekłada na wzrost niepewności, tak w Polsce, jak w innych krajach. Dlatego wśród scenariuszy prognostycznych należy obecnie brać pod uwagę ten mniej korzystny, gdzie wolniejszemu wzrostowi towarzyszyć będzie zwiększona presja inflacyjna.

W II kwartale PKB spadł o 8,2 proc. w skali roku po wzroście w I kwartale o 2,0 proc. W ujęciu odsezonowanym kwartał do kwartału PKB spadł o 8,9 proc. po poprzednim spadku o 0,4 proc. Tym samym polska gospodarka po raz pierwszy od transformacji weszła w tzw. techniczną recesję³.

Dwucyfrowe spadki odnotowała konsumpcja prywatna oraz inwestycje (oba odczyty po -10,9 proc. r/r). Konsumpcja prywatna ujęła z dynamiki PKB 6,3 p.p. Inwestycje odjęły kolejne 1,8 p.p. Zapasy uszczupliły PKB o 1,7 p.p. Dodatni wkład do wzrostu gospodarczego rządu o 0,8 p.p. poszedł na rachunek rosnącej o 4,8 proc. r/r konsumpcji zbiorowej. Tyle samo dołożył do dynamiki PKB eksport netto.

³ <https://stat.gov.pl/wskazniki-makroekonomiczne/>

Kwartalna aktualizacja prognoz makro dla Polski na lata 2020–2021 (edycja wrzesień/październik 2020 r.)

	2018	2019	2020	2021*
PKB	5,30	4,50	-5,40	3,90
eksport (ceny stałe r/r)	7,00	4,70	-5,10	4,60
import (ceny stałe r/r)	7,60	2,70	-8,70	2,70
popyt krajowy	5,60	3,00	-6,20	2,80
spożycie	4,30	4,10	-4,30	2,50
w sektorze gospodarstw domowych	4,20	3,90	-5,40	2,00
w sektorze instytucji rządowych i samorządowych	3,70	4,90	2,10	3,40
akumulacja brutto	10,60	-0,70	-8,40	4,70
nakłady brutto na środki trwałe	9,40	7,20	-14,60	2,60
CPI (średnio w okresie)	1,70	2,30	3,40	2,60
PPI (średnio w okresie)	2,10	1,20	0,60	2,10
EUR/PLN (średnio w okresie)	4,27	4,30	4,45	4,44
USD/PLN (średnio w okresie)	3,62	3,84	3,90	4,04
EUR/USD (średnio w okresie)	1,18	1,12	1,14	1,10
stopa procentowa (średnio w okresie)	1,50	1,50	0,40	0,10
bezrobocie rejestrow. (koniec okresu)	5,80	5,20	8,30	6,80
C/A (proc. PKB)	-1,00	0,50	0,70	-0,30

*2021 – czwarty okres prognozowania

Źródło: GUS, prognozy JJ Consulting

Po zniesieniu większości administracyjnych ograniczeń miesięczne wzrosty czynników związanych ze stanem popytu krajowego i zagranicznego szybko nabrały tempa. Tak było na całym świecie, gdzie podobnie jak w Polsce potężne pieniądze publiczne stymulowały wzrost konsumpcji. Polska gospodarka oparta na eksporcie skorzystała na programach wsparcia wprowadzanych za granicą. Tempo poprawy zostało jednak przytłumione już w sierpniu. Nie pokazały tego jeszcze „twarde” dane, ale widać to było w pogarszaniu się nastrojów konsumentów i menedżerów logistyki (PMI)⁴.

Wskaźniki koniunktury konsumenckiej, po silnych spadkach w II kwartale, pozostają słabe. W sierpniu wskaźnik bieżący wyniósł -15,2 pkt., a wyprzedzający -16,5 pkt. Pogorszyły się oceny zarówno przyszłej, jak i obecnej sytuacji ekonomicznej oraz przyszłej sytuacji finansowej gospodarstw domowych. Jest to bez wątpienia związane z rozwojem sytuacji epidemiologicznej i wygasaniem programów osłonowych. Jest przy tym zastanawiające, że spadkowi obaw o pracę towarzyszą rosnące oczekiwania podwyżek wynagrodzeń i równocześnie coraz większe obawy o stan zdrowia oraz niezakłócone funkcjonowanie lokalnej społeczności⁵.

Przyczyna jest jedna: wzrost niepewności i obawa przed powrotem wygasającej – jak się zdawało – pandemii. Na dodatek stopniowo dobiegają końca rządowe programy pomocowe, co stawia administrację przed poważnym dylematem: czy i w jaki sposób stymulować popyt krajowy?

Dane o wysokiej częstotliwości⁶ oraz dane miesięczne prezentowane przez GUS wskazują, że w III kwartale gospodarka powróciła do dodatnich odczytów części dynamik PKB. W kwartalnym ujęciu odsezonowanym będą to wzrosty imponujące. Za to kwartał kończący rok, odniesiony

4 <https://www.markiteconomics.com/Public/Home/PressRelease/e780ec19569447b-086c84b3a4c4cbdf8>

5 <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/koniunktura/koniunktura/koniunktura-w-przetworstwie-przemyslowym-budownictwie-handlu-i-uslugach-sierpien-2020-roku,3,93.html>

6 M.in. transakcje bezgotówkowe, zakupy w Internecie, zapotrzebowanie na energię elektryczną, przemieszczanie się osób w wybranych kategoriach miejsc, ruchy na kontach bankowych.

Wskaźniki ogólnego klimatu koniunktury według rodzaju działalności



*wskaźnik niewyrównany sezonowo (NSA) w proc.

Źródło: GUS. Koniunktura w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie, handlu i usługach 2000–2020 (wrzesień 2020)

Po zniesieniu większości administracyjnych ograniczeń miesięczne wzrosty czynników związanych ze stanem popytu krajowego i zagranicznego szybko nabrały tempa.

do „optymistycznej górki” z poprzedniego kwartału, nie jest już wcale taki pewny. Bez względu jednak na widoczną od sierpnia „wzrostową pauzę”, gospodarka w ujęciu rocznym pozostanie wciąż w recesji. I taki stan rzeczy utrzyma się co najmniej do przełomu I i II kwartału 2021.

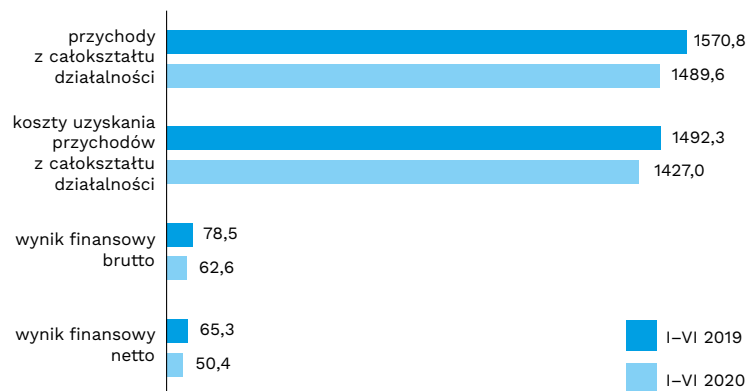
Restrukturyzacja przedsiębiorstw

Epidemia wywołała szok recesyjny, jakiego przedsiębiorstwa krajowe nigdy nie przechodziły. Szczególnie zagrożone upadłością, oprócz sektora usług, są firmy produkujące dobra inwestycyjne i ich kontrahenci dostarczający komponenty. W branży produkującej maszyny i urządzenia przychody spadły w ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2020 r. o ponad 10 proc. (a zysk netto o prawie ¼) w stosunku do tego samego okresu 2019 r. To poważny problem nie tylko dla firm z tego sektora gospodarki, ale także dla polskiego eksportu, którego prawie 40 proc. stanowi właśnie sprzedaż maszyn, urządzeń i sprzętu transportowego⁷. Problemów należy spodziewać się również w przemyśle samochodowym (spadek przychodów w ciągu 1. półroczia o prawie 30 proc.⁸) oraz w sektorze usług, w tym przede wszystkim w firmach turystycznych zajmujących się zakwaterowaniem i gastronomią (spadek przychodów o ponad 30 proc.). Problemy mają także górnictwo i wydobywanie, transport oraz gospodarka magazynowa.

7 <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/roczniki-statystyczne/roczniki-statystyczne/rocznik-statystyczny-handlu-zagranicznego-2019,9,13.html>

8 <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/inne-opracowania/informacje-o-sytuacji-spoleczno-gospodarczej/biuletyn-statystyczny-nr-82020,4,103.html>

Wyniki finansowe przedsiębiorstw w mld zł



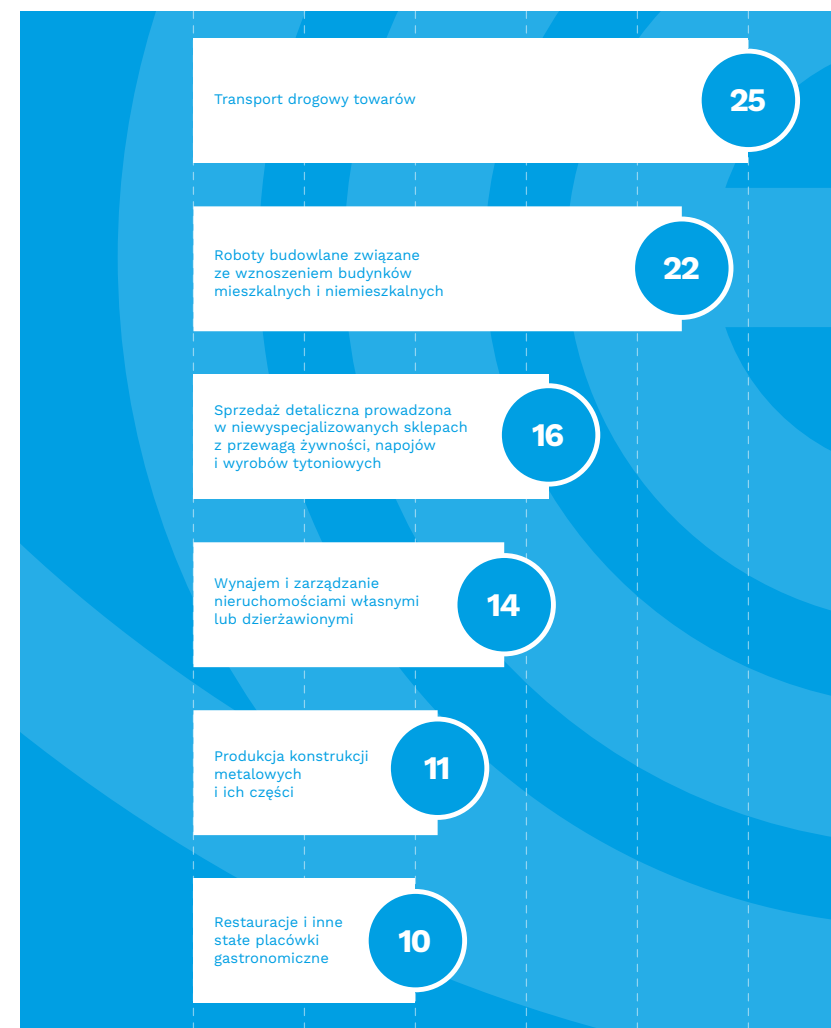
Źródło: GUS. Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w okresie styczeń–czerwiec 2020 roku

Zagrożenie upadłością dotyczy w pierwszej kolejności mikro i małych przedsiębiorstw. Co prawda pomoc w postaci zwolnienia ze składek na ubezpieczenia społeczne, dopłaty do wynagrodzeń pracowników czy pożyczki z Polskiego Funduszu Rozwoju (PFR) pomogły tym firmom przetrwać, ale wciąż borykają się one ze znacznie mniejszymi niż w zeszłym roku zamówieniami na usługi i produkty⁹. Wiele firm upadnie. Martwi jednak systematycznie

⁹ Z Aneksu do publikacji *Koniunktura w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie, handlu i usługach 2000–2020 (sierpień 2020)* GUS wynika, że firmy specjalizujące się w przetwórstwie przemysłowym zatrudniające 10–49 proc. miały ok. 10–11 proc. spadki zapotrzebowania na swoje usługi i same o tyle zmniejszyły swoje zamówienia. Jest to stała tendencja zapotrzebowania od kilku miesięcy (w maju były to spadki o ok. 19 proc.). Prawie połowa z badanych małych firm (ponad 47 proc.) przy sierpniowych warunkach gospodarowania może przetrwać kwartał, w tym 16 proc. tylko miesiąc. <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/koniunktura/koniunktura/koniunktura-w-przetworstwie-przemyslowym-budownictwie-handlu-i-uslugach-sierpien-2020-roku,3,93.html>

Upadłości firm I–VII 2020 r.

Najwięcej postępowań dotyczy spółek z o.o. (55,15 proc.) i indywidualnych działalności gospodarczych (25,86 proc.)



Źródło: MSIG

18

19

rosnący od wielu kwartałów poziom zagrożenia upadłością w przypadku przedsiębiorstw średnich¹⁰.

Jeszcze przed pandemią rósł on przede wszystkim w usługach, w mniejszym stopniu w handlu. W firmach zajmujących się produkcją nastąpiła niewielka poprawa. Właśnie firmy średnie, w większości o kapitale krajowym, powinny szczególnie mocno dynamizować i unowocześniać naszą gospodarkę i, umiędzynarodawiając swoją działalność, zmieniać formułę jej konkurencyjności z kosztowo-cenowej na innowacyjno-jakościową.

Przedsiębiorstwa będą potrzebowały restrukturyzacji. Część z nich będzie wymagała przekształcenia finansowego ze względu na straty wywołane pandemią, których skala może uniemożliwić kontynuowanie działalności w dotychczasowej formie. Wiele innych będzie musiało zmienić model biznesowy, gdyż pandemia długofalowo zmieni strukturę popytu, jak również rozkład kosztów w poszczególnych sektorach.

Dla przeprowadzenia koniecznej restrukturyzacji przedsiębiorstw wskazane jest:

- uproszczenie procedur i regulacji przy działaniach restrukturyzacyjnych, upadłościach i likwidacjach, fuzjach i przejęciach, zasilaniu w kapitał i podziałach przedsiębiorstw;
- przygotowanie koncepcji instytucjonalnego wsparcia, np. utworzenie tzw. „bad banku” (do którego przekazano by NPL z banków komercyjnych) lub/i wprowadzenie pozasądowego postępowania restrukturyzacyjnego.

Postulujemy ponadto pilne przeprowadzenie przeglądu przepisów dotyczących upadłości przedsiębiorstw.

Ostatnie lata wyraźnie pokazują, że partyjny nadzór nad przedsiębiorstwami – mający największy zakres i wpływ w sektorach finansów

10 Od kilku lat zespół krakowskich ekspertów pod kierownictwem prof. Jerzego Hausnera prowadził cokwartalne badania nad kondycją firm z 64 branż. Ekonomiści stworzyli model analityczny wykorzystujący dostępne publiczne dane, który umożliwił przedstawienie systemu wczesnego ostrzegania (swo). Zadaniem swo jest ujawnienie pogarszającej się sytuacji przedsiębiorstw. Służy do rozróżniania przedsiębiorstw o słabej/złej (zagrożenie upadłością) oraz zadowalającej kondycji. XIII Raport z monitorowania bieżącej sytuacji gospodarczej w sektorach – badania 2016–2019.

i energetyki – niszczy wartość cennych aktywów i może stanowić przeszkodę dla napływu kapitału zagranicznego. Polska z niską stopą oszczędności (będącą przynajmniej w części pochodną dużych aspiracji konsumpcyjnych społeczeństwa) nie ma innego sposobu na szybkie zmniejszenie luki w PKB *per capita* względem najzamożniejszych krajów Zachodu niż przez przyciągnięcie zagranicznego kapitału.

Dla Polski wzorem powinny być te kraje, które – pozostając w przeszłości na średnim poziomie rozwoju – zdołały relatywnie szybko unowocześnić struktury swych gospodarek, zwiększając udział średnio i wysoko zaawansowanych technologicznie branż. Tak zrobiono z powodzeniem w Izraelu i Finlandii, gdzie ważnym źródłem sukcesu było utworzenie agencji promujących rozwój technologiczny. Agencje te są w znacznej mierze niezależne od rządu. O sposobie i kierunkach ich działania decydowali głównie niezależni eksperci, to zaś umożliwiało skuteczne dostosowywanie form działania agencji do zmieniających się potrzeb innowacyjnych firm, które wspierały.

Polscy przedsiębiorcy i menedżerowie mają dużą zdolność adaptacji. Wynieśli ją z okresu transformacji, w którym niemal wszystko musiało się zmienić. Czynnikiem ograniczającym tę zdolność jest znaczący wzrost w ostatnim okresie roli właścicielskiej państwa w sektorach przedsiębiorstw i finansowym, co zwiększa ryzyko nieefektywnych decyzji i nietrafionej alokacji czynników produkcji.

Wadliwie ukierunkowana i utrwalana interwencja państwa w mechanizm rynkowy prowadzi do etatyzmu myłonego z patriotyzmem gospodarczym. Głównym narzędziem tej strategicznej i doktrynalnej orientacji jest Polski Fundusz Rozwoju wspomagany przez Narodowy Bank Polski, banki państwowe i największe spółki skarbu państwa. **Realizacja działań osłonowych zwiększyła udział państwa w gospodarce bez zwiększenia poziomu produktywnych inwestycji, które są podstawą długoterminowego, zrównoważonego rozwoju.**

Wysoki udział państwa w sektorze przedsiębiorstw powoduje, że strategie firm są krótkookresowe. Częściej są skorelowane z kadencjami

Przedsiębiorstwa będą potrzebowały restrukturyzacji.

Polscy przedsiębiorcy i menedżerowie mają dużą zdolność adaptacji.

politycznymi i polityczną rotacją kadry kierowniczej, niż z podejmowaniem długookresowych wyzwań. Natomiast dla firm prywatnych i dla całej gospodarki poważne ryzyko powoduje coraz silniejsze łączenie przez państwo funkcji właścicielskich w sektorze przedsiębiorstw z jego funkcjami regulacyjnymi.

Negatywny skutek dla powrotu gospodarki do kondycji sprzed epidemii będzie miała obniżka stóp procentowych niemal do zera – chociażby dlatego, że przy takim ich poziomie prawie każdy podmiot staje się zdolny do obsługi zadłużenia, także nieefektywne firmy-zombie, które niepotrzebnie absorbują kapitał, a powinny zostać z rynku wyeliminowane. Dlatego zwiększenie stóp procentowych przez NBP powinno być poważnie rozważane w najbliższym okresie.

Dla firm, i to nie tylko handlowych, coraz poważniejszym problemem jest zakaz handlu w niedziele. Przedsiębiorcy dostrzegają w jego zniesieniu

szansę na choćby częściowe zrekompensowanie strat z ostatnich miesięcy. Także większość klientów uważa, że sklepy powinny być otwarte we wszystkie dni tygodnia. Jednym z argumentów przemawiających za takim rozwiązaniem jest możliwość zmniejszenia zatłoczenia w lokalach handlowych i zapewnienia

większego bezpieczeństwa zdrowotnego klientów¹¹. Ponadto pandemia zmieniła sytuację na rynku pracy, bo o ile redukcja liczby miejsc pracy w momencie wprowadzania zakazu handlu w niedziele była łatwa do przyjęcia z uwagi na niskie bezrobocie, to teraz nie jest akceptowana. Zakaz handlu w niedziele zwiększa teraz bezrobocie i ryzyko upadłości przedsiębiorstw. Chociażby tymczasowe odejście – przynajmniej do końca 2021 r. – od zakazu handlu w niedziele jest potrzebne, gdyż pozwoliłoby wielu firmom przetrwać i utrzymać dziesiątki tysięcy miejsc pracy oraz zwiększyć wpływy do budżetu.

Dla firm, i to nie tylko handlowych, coraz poważniejszym problemem jest zakaz handlu w niedziele.

Przed nami także wyzwania związane z długofalowym wymogiem osiągnięcia neutralności klimatycznej, do czego potrzeba dużych nakładów inwestycyjnych. Miliardowe inwestycje są szczególnie potrzebne w energetyce, która musi być gruntownie zmodernizowana. Wieloletnie zaniedbania są pochodną wysokiego stopnia upaństwowienia tego sektora. To powoduje, że istotne decyzje strategiczne co do jego modernizacji nie są oparte na rzetelnej kalkulacji ekonomicznej, czego skrajnym przykładem jest elektrownia Ostrołęka.

51 proc. dorosłych Polaków chciałoby powrotu możliwości robienia zakupów w niedziele,
33 proc. jest przeciw,
16 proc. nie ma zdania
(źródło: CBRE).

¹¹ W badaniu zrealizowanym w czerwcu przez firmę CBRE wynika, że 51 proc. dorosłych Polaków chciałoby powrotu możliwości robienia zakupów w niedziele. Przeciwnego zdania jest co trzeci pytany, zaś 16 proc. nie ma wyrobionej opinii na ten temat; <https://biuroprasowe.cbre.pl/106343-polowa-polakow-chce-powrotu-niedziel-handlowych>

Inwestycje

Inwestycje prywatne – jak zwykle w okresach wstrząsów – mają w br. spaść silniej niż PKB. Według prognoz Komisji Europejskiej ich spadek – w ujęciu nominalnym – ma wynieść 9 proc. W efekcie ich udział w PKB obniży się do zaledwie 13,3 proc. Niższy był tylko w latach 1992–1993. Prognozę KE w odniesieniu do inwestycji prywatnych należy przy tym paradoksalnie uznać za optymistyczną. Według NBP spadek tychże inwestycji ma być głębszy i bardziej uporczywy. Do końca 2021 roku nie powrócą one do poziomów z 2019 roku nawet w ujęciu kwotowym. Ich spadku nie skompensuje wzrost inwestycji publicznych. W lipcowym *Raporcie o inflacji* ekonomiści NBP prognozują, że w tym roku mogą one wzrosnąć o 6 proc., jakkolwiek zmniejszą się inwestycje samorządów terytorialnych (JST). Łącznie NBP spodziewa się spadku nakładów brutto na środki trwałe o 13,5 proc. w tym roku i o 2 proc. w przyszłym (2021)¹².

Przy niskim poziomie inwestowania polska gospodarka ma nikłe szanse na dalsze redukcję dystansu w poziomie dochodu na mieszkańca wobec najzamożniejszych krajów Zachodu. Zwłaszcza, że na wroście

¹² *Raport o inflacji* https://www.nbp.pl/polityka_pieniezna/dokumenty/raport_o_inflacji/raport_lipiec_2020.pdf oraz *Projekcja inflacji i wzrostu gospodarczego Narodowego Banku Polskiego na podstawie modelu NECMOD* https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/polityka_pieniezna/dokumenty/projekcja_inflacji.html

Jakie są przewidywania różnicy poziomu inwestycji w firmach w 2020 r. w porównaniu do inwestycji zrealizowanych w 2019 r.?

	wrzesień	sierpień
przetwórstwo przemysłowe	-3,5	-5,6
budownictwo	-17,2	-20,8
handel hurtowy	-10,1	-10,8
handel detaliczny	-16,1	-17,7
transport i gospodarka magazynowa	-8,3	-13,7
zakwaterowanie i gastronomia	-37,8	-33,1

Źródło: GUS. *Koniunktura w przetwórstwie przemysłowym, budownictwie, handlu i usługach*

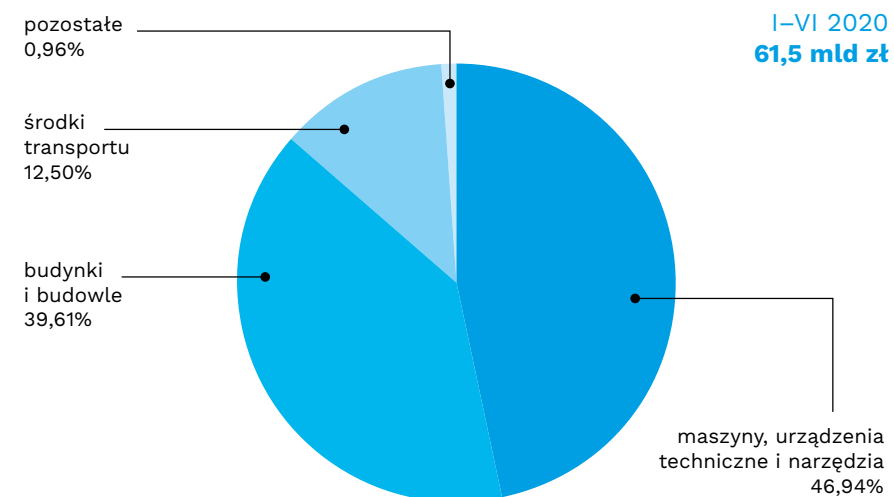
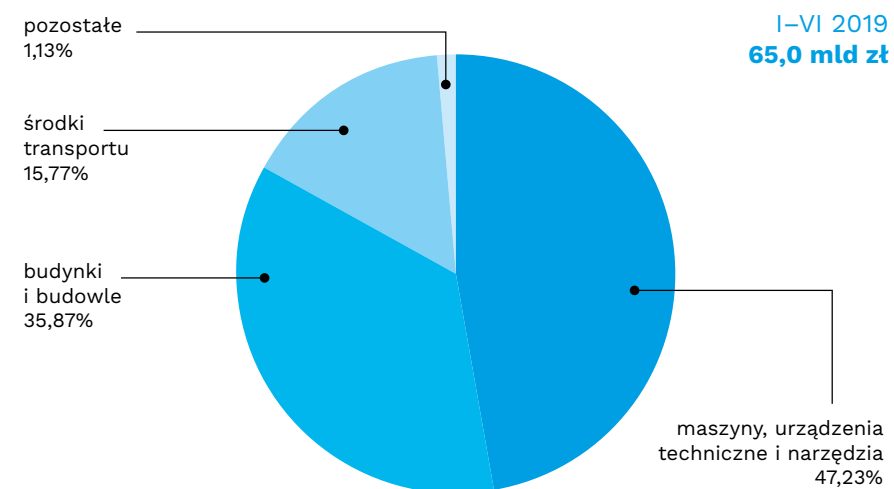
gospodarczym Polski coraz poważniej będzie wazyć kurczenie się populacji w wieku produkcyjnym w następstwie starzenia się ludności. Bez znaczącego podniesienia poziomu inwestycji prywatnych nie da się zwiększyć wartości dodanej produkcji zaawansowanej technologicznie. Będzie to negatywnie rzutować na międzynarodową konkurencyjność naszej gospodarki i przyszły wzrost gospodarczy. Już w tej chwili rośnie ona szybciej na Węgrzech i w Czechach niż w Polsce.

Inwestycje prywatne – jak zwykle w okresach wstrząsów – mają w br. spaść silniej niż PKB.

Niska stopa inwestycji prywatnych wynika m.in. z nadreprezentacji w polskiej gospodarce mikrofirm, które niewiele inwestują. Inwestycje prze-

liczone na liczbę osób pracujących są w mikroprzedsiębiorstwach ponad dwukrotnie niższe niż w pozostałych firmach, a w porównaniu do dużych przedsiębiorstw – zatrudniających powyżej 250 pracowników – prawie

Nakłady inwestycyjne w pierwszym półroczu 2020 w porównaniu do pierwszego półrocza 2019 roku



Źródło: GUS. *Wyniki finansowe przedsiębiorstw niefinansowych w okresie styczeń–czerwiec 2020 roku*

czterokrotnie¹³. Poza tym jedno mikroprzedsiębiorstwo ponosi rocznie średnie nakłady na rzeczowe aktywa trwałe w wysokości 20 tys. zł. Dla modernizacji polskiej gospodarki taka skala inwestycji nie ma żadnego znaczenia.

Taka podmiotowa struktura gospodarki powoduje też znacząco większą niż w rozwiniętych krajach UE lukę produktywności (*productivity gap*) między małymi i większymi firmami, co obniża przeciętną produktywność całej gospodarki.

Niska stopa inwestycji prywatnych wynika m.in. z nadreprezentacji w polskiej gospodarce mikrofirm, które niewiele inwestują.

Szczególnie pożądanymi kierunkami inwestycji prywatnych i publicznych byłyby te, które modernizują i rozbudowują infrastrukturę transportu, a także te w termomodernizację, transformację energetyczną, gospodarkę wodną (szczególnie retencję) czy ICT.

Przedsięwzięcia te nie mogą jednak sprowadzać się głównie do inwestycji publicznych. Przed nami również konieczność poniesienia dużych wydatków w ochronie zdrowia. Konieczne jest określenie trwałych i przejrzystych zasad finansowania ochrony zdrowia jako całości – to określi długofalowe strategie firm sektora medycznego.

Inwestycje finansowane ze środków publicznych lub quasi-publicznych mają w polskiej gospodarce relatywnie wysoki udział, co wynika przede wszystkim z szerokiego dopływu pieniędzy unijnych. Wiele z nich jest jednak nieefektywnych, a nawet chybionych. Przykłady nieudanego inwestowania stanowią: miliony przeznaczone na modernizację praktycznie nie działającego przedsiębiorstwa ST3 Offshore w Szczecinie czy miliony aktualnie wydawane na przekopywanie Mierzei Wiślanej. Przedsięwzięcia te znajdują się w statystyce inwestycji, ale ich znaczenie dla przyszłości gospodarki jest co najmniej wątpliwe.

Dlatego nie wolno zlekceważyć opinii ekspertów na temat Centralnego Portu Komunikacyjnego (CPK). W tej sprawie wypowiedział się między innymi Komitet Przestrzennego Zagospodarowania Kraju PAN,

13 <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/podmioty-gospodarcze-wyniki-finansowe/przedsiębiorstwa-niefinansowe/dzialalnosc-przedsiębiorstw-niefinansowych-w-2018-roku,2,15.html>

gremium o uznanym powszechnie autorytecie. W jego opinii można przeczytać, że: *Policentryczna (wieloośrodkowa) struktura osadnicza Polski jest atutem wyróżniającym na skalę europejską (podobny układ posiadają tylko Niemcy). (...) Proponowana obecnie koncentracja inwestycji na kierunkach do CPK (a w praktyce do stolicy) oznacza natomiast wzmocnienie układu monocentrycznego i relatywne osłabienie bezpośrednich więzi między innymi metropoliami. Proponowany monocentryczny układ byłby też w znacznie mniejszym stopniu odporny na rozmaite zagrożenia np. związane z awariami technicznymi*¹⁴.

Zastrzeżenia Komitetu wywołuje także rządowa propozycja scentralizowania zarządzania udostępnionymi Polsce pieniędzmi unijnymi w nowej perspektywie budżetowej. Oznaczałoby to ograniczenie Regionalnych Programów Operacyjnych i roli samorządów województw. Rozdział pieniędzy z utworzonego przez rząd Funduszu Inicjatyw Lokalnych odbywa się na zasadzie nagradzania „swoich”.

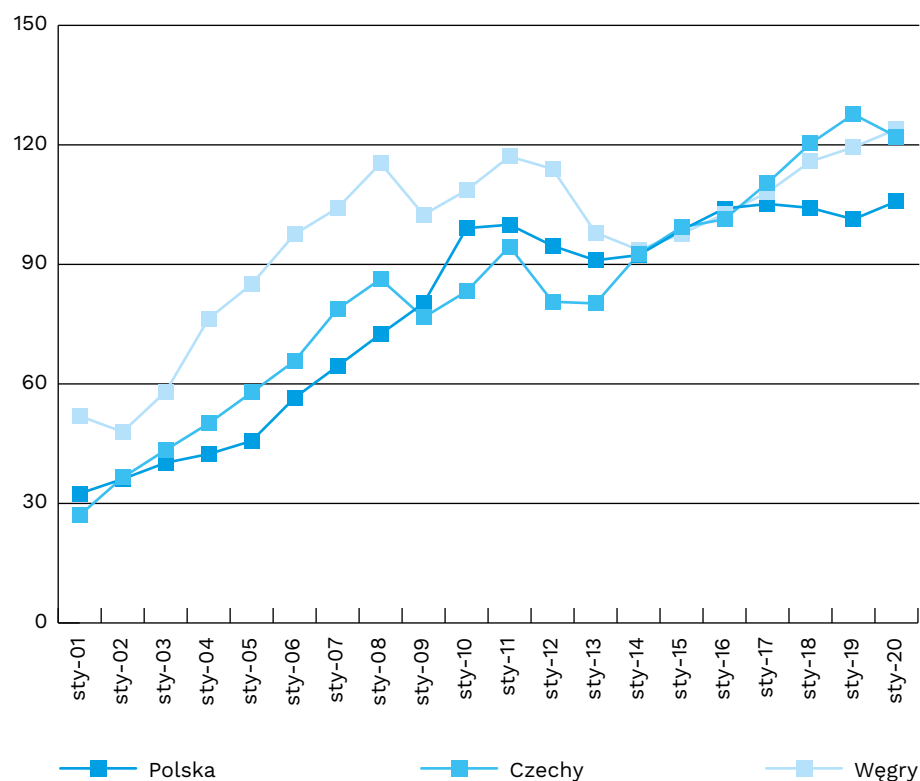
Natężenie inwestycji publicznych jest nierozzerwalnie związane z cyklem perspektyw budżetowych dla funduszy unijnych. To niepotrzebnie destabilizuje równowagę w gospodarce oraz powoduje napięcia podażowo-cenowe w okresach kumulacji wydatków inwestycyjnych. Negatywnie rzutuje to na kondycję budownictwa. Wpływa też na silny wzrost cen, szczególnie materiałów budowlanych, zwiększając koszty inwestycji infrastrukturalnych i zmniejszając możliwości inwestycyjne.

Kompetencje i skuteczność administracji publicznej, przestrzeganie litery prawa oraz niezależność instytucji sektora publicznego wpływają długofalowo na wielkość napływu zagranicznych inwestycji bezpośrednich. Poprawiająca się jakość instytucji była do niedawna czynnikiem przyciągającym zagraniczne inwestycje bezpośrednie do gospodarek naszego regionu. Postępujący regres instytucjonalno-prawny spowoduje spadek napływu zagranicznych inwestycji, a wraz z nimi nowoczesnych technologii.

Możliwe zmniejszenie się skali i zasięgu globalnych łańcuchów dostaw rodzi poważne ryzyko dla gospodarek wschodzących. W takiej sytuacji

14 http://kpkz.pan.pl/images/END_firmowy_stanowisko_SSL_CPK.pdf

Wygładzony indeks jednopodstawowy (2015=100) dla produkcji wysokich technologii



Źródło: MSZAP

priorytetem polityki gospodarczej powinno być utrzymanie warunków, w których Polska pozostanie atrakcyjnym miejscem dla napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych.

Ważne jest również utrzymanie i pobudzanie gospodarki lokalnej przez działalność remontową i budowlaną. Samorządy lokalne (JST) nie powinny jej zaniechać, przeciwnie: w miarę swych możliwości powinny ją intensyfikować (np. poprzez program remontowy dla szkół).

Kontynuowania, a nawet intensyfikacji wymagają właśnie teraz wszelkie inwestycje komunikacyjne i kubaturowe. Jednocześnie zadbać należy o szybkie procedowanie wniosków obywateli i przedsiębiorców związanych z działalnością remontową i budowlaną.

Za warunek utrzymania aktywności inwestycyjnej JST uważamy podniesienie przed końcem 2020 roku oświatowej części subwencji ogólnej, tak aby pokrywała w całości koszty wynagrodzeń nauczycieli, a także choćby część dodatkowych kosztów związanych z ochroną epidemiologiczną w szkołach i miejscach opieki nad dziećmi.

Jednocześnie sytuacja, w której rząd przyznaje podwyżki nauczycielom lub jakiegokolwiek innej grupie zawodowej bez zapewnienia ich finansowania nigdy więcej nie może się powtórzyć.

Rynek pracy

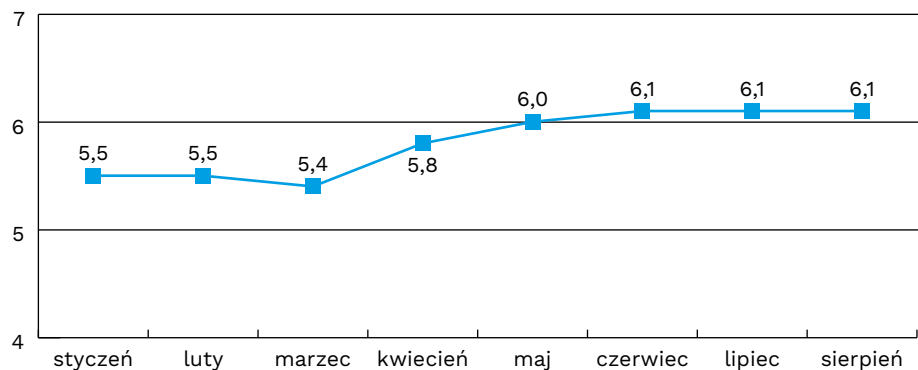
Pandemia COVID-19 ma i będzie miała dalsze konsekwencje dla rynku pracy. W sektorach szczególnie dotkniętych ograniczeniami (turystyka, usługi dla ludności, sektor kultury, rozrywka, transport) zatrudnienie znacząco się zmniejszyło. W II kwartale 2020 r.¹⁵ zlikwidowano niemal 100 tys. miejsc pracy, a do 1/3 zwolnień doszło w wyniku pandemii. W I kwartale odsetek ten był niższy (1/4). W niektórych sekcjach (w tym w administrowaniu i działalności wspierającej, przetwórstwie przemysłowym czy działalności związanej z zakwaterowaniem i usługami gastronomicznymi) odsetek miejsc pracy zlikwidowanych w związku z sytuacją epidemiczną był większy o ok. 3 p.p. niż udział miejsc pracy zlikwidowanych ogółem w tych sekcjach. Warto podkreślić, że stopa bezrobocia według BAEL utrzymała się na poziomie 3,1 proc. (była więc zbliżona do analogicznego okresu poprzedniego roku). Jednocześnie ponad 80 tys. osób, które stały się bezrobotne w tym okresie, straciło pracę z powodu pandemii COVID-19, a stopa bezrobocia rejestrowanego wzrosła na koniec II kwartału do 6,1 proc.

Pandemia COVID-19 ma i będzie miała dalsze konsekwencje dla rynku pracy.

¹⁵ GUS, *Wpływ epidemii COVID-19 na wybrane elementy rynku pracy w Polsce w II kwartale 2020 r.*



Stopa bezrobocia rejestrowanego w 2020 r. (w proc.)



Źródło: GUS. *Bezrobocie rejestrowane I–II kwartał 2020 r.*

W tym roku wzrosła także znacząco liczba osób biernych zawodowo – w II kwartale 2020 r. osób takich było o ponad 200 tys. więcej niż rok wcześniej. Wśród osób biernych zawodowo na przyczynę nieposzukiwania pracy związane bezpośrednio z pandemią COVID-19 wskazało w II kwartale 2020 r. 247 tys. osób. Spośród nich najwięcej, bo 149 tys. (tj. 60,3 proc.) wskazało na „inne przyczyny” (w tym osobiste lub rodzinne), a 44 tys. jako powód związany z koronawirusem podało zajmowanie się dzieckiem lub inną osobą wymagającą opieki¹⁶.

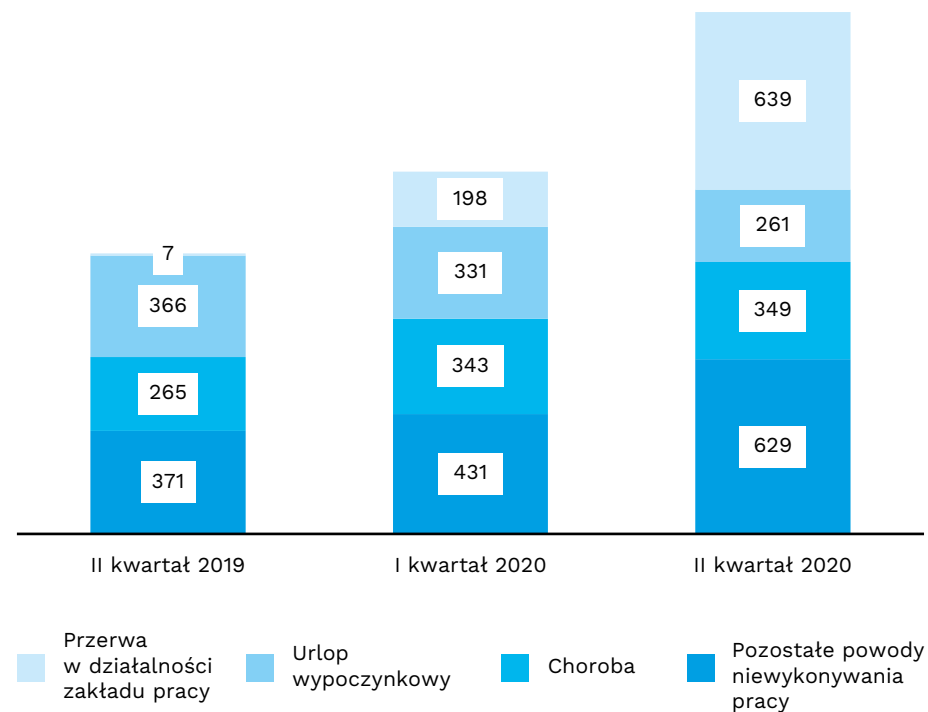
Warto pamiętać, że zasilone pieniędzmi publicznymi przedsiębiorstwa ograniczyły zwolnienia pracowników, bo taki był warunek skorzystania z tarcz antykrzysowych. Rodzi to dwie konsekwencje dla rynku pracy. Po pierwsze, na niekorzyść zmieniła się struktura sektorowa zatrudnienia – w usługach liczba pracujących spadła o ponad 220 tys., w przemyśle zaledwie o 74 tys., natomiast w sektorze rolniczym wzrosła o prawie 90 tys. I tak duży udział pracujących w rolnictwie w ogólnej liczbie pracujących w Polsce wzrósł z 9 proc. do 9,7 proc. Nie są to zmiany proefektywnościowe. Druga zmiana najprawdopodobniej jest

¹⁶ GUS, *Informacja o rynku pracy w drugim kwartale 2020 roku (dane wstępne)*.

dopiero przed nami. Kończy się dofinansowywanie utrzymania miejsc pracy i pracodawcy mogą decydować się na zwolnienia pracowników. Jak poważne będzie to zjawisko, pokażą zapewne dane z rynku pracy dopiero na przełomie roku.

Zmniejszenie skali zwolnień będzie miało ogromne znaczenie w kolejnej fazie wychodzenia z kryzysu. Będzie wtedy potrzebne wspieranie popytu, aby wracający do pełnych mocy produkcyjnych biznes nie napotykał tego rodzaju bariery. Przykład musi dać także samo państwo jako pracodawca. Co prawda administracja powinna być mniej rozbudowana,

Przyczyny absencji pracowników i liczba pracowników, którzy nie byli w pracy w tys.

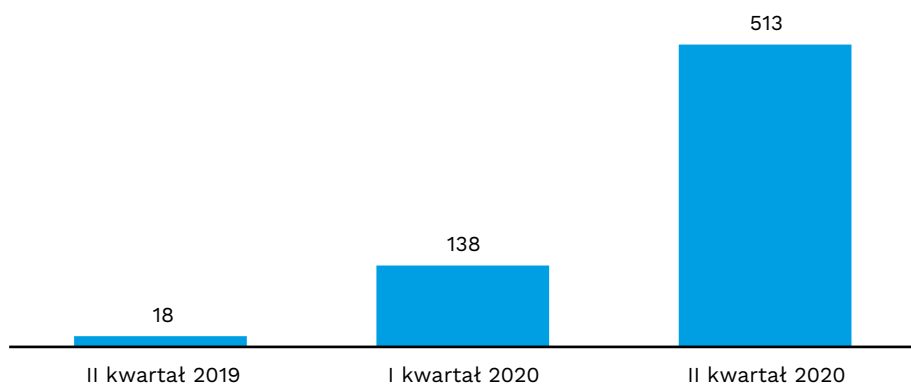


Źródło: GUS. *Informacja o rynku pracy w II kwartale 2020 roku (dane wstępne)*

34

35

Liczba pracowników, którym zmniejszono czas pracy w tys.



Źródło: GUS Informacja o rynku pracy w II kwartale 2020 roku (dane wstępne)

jednak nie jest to dobry moment na redukcję zatrudnienia. Redukcja taka (a została zapowiedziana przez rząd) nie może odbywać się kosztem służby cywilnej. W administracji powinni bowiem pracować wysoko kwalifikowani i dobrze opłacani specjaliści, których brak uwidocznił się szczególnie wyraźnie w czasie mrożenia gospodarki. Polityczni nominaci w wielu kluczowych punktach paraliżują swą niekompetencją i obawą przed podejmowaniem decyzji zdolność przeciwdziałania epidemii i jej skutkom.

Kolejnym zjawiskiem na rynku pracy, które jest efektem pandemii COVID-19, jest upowszechnienie pracy zdalnej. Na koniec czerwca 2020 r. zdalnie pracowało 10,2% pracowników¹⁷, a w regionie warszawskim aż 1/5¹⁸.

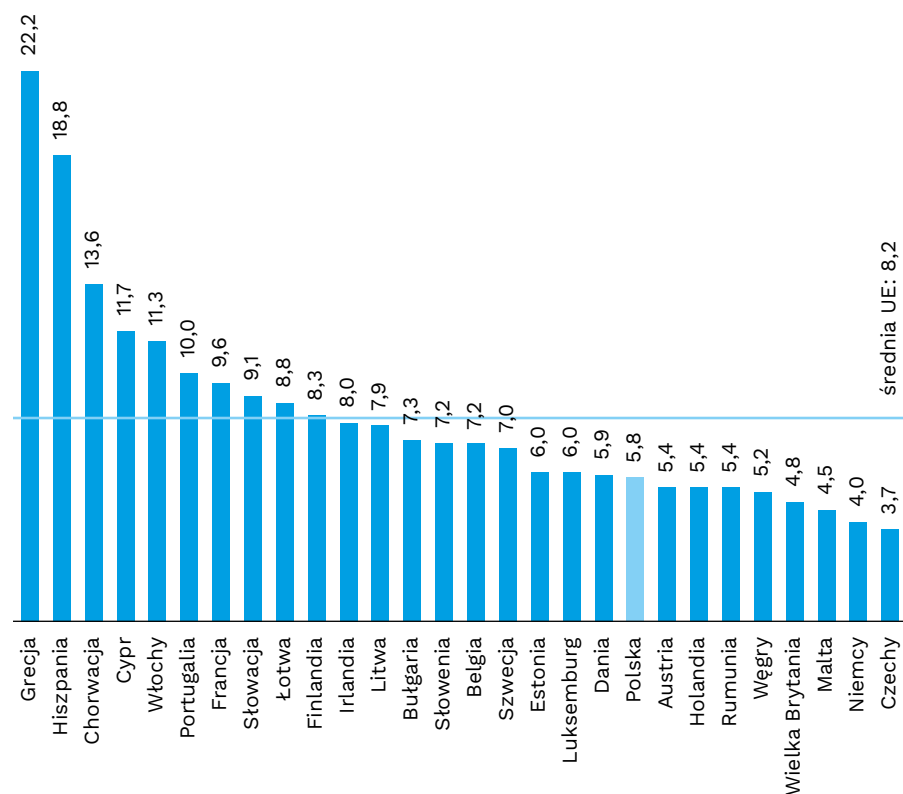
Gwałtowne i niezaplanowane przejście na pracę zdalną uwidoczniło różnego rodzaju braki. Są to między innymi nieprecyzyjne zapisy kodeksowe oraz brak przejrzystych rozwiązań dotyczących kosztów

¹⁷ GUS.

¹⁸ W sekcji Informacja i komunikacja pracowało zdalnie 60 proc. osób, a w Działalności profesjonalnej, naukowej i technicznej, a także Działalności ubezpieczeniowej była to 1/3 osób. Również w sekcji edukacji 1/4 osób pracowała zdalnie. Ibid.

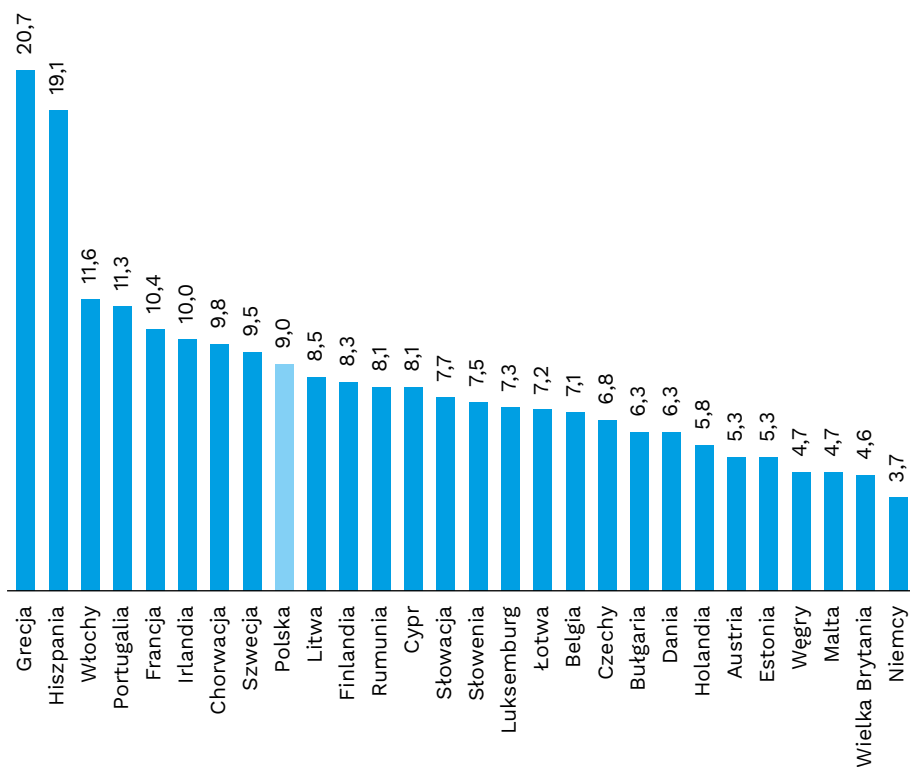
ponoszonych przez pracowników w domach a związanych z wykonywaniem pracy. Potrzebne jest dookreślenie w przepisach Kodeksu pracy ogólnych zasad organizacji pracy zdalnej, by szczegółowe mogły być ustalane w zakładowych źródłach prawa pracy. Konieczne jest także określenie odpowiedzialności za BHP w miejscu wykonywania pracy zdalnej przez pracownika. Organizacje pracodawców proponują również wprowadzenie mikrograntów służących wsparciu pracodawców w pokryciu

Średnia stopa bezrobocia w proc. (w latach 2014–2019)



Źródło: ZBP

Średnia stopa bezrobocia (prognoza na lata 2020–2021) w proc.

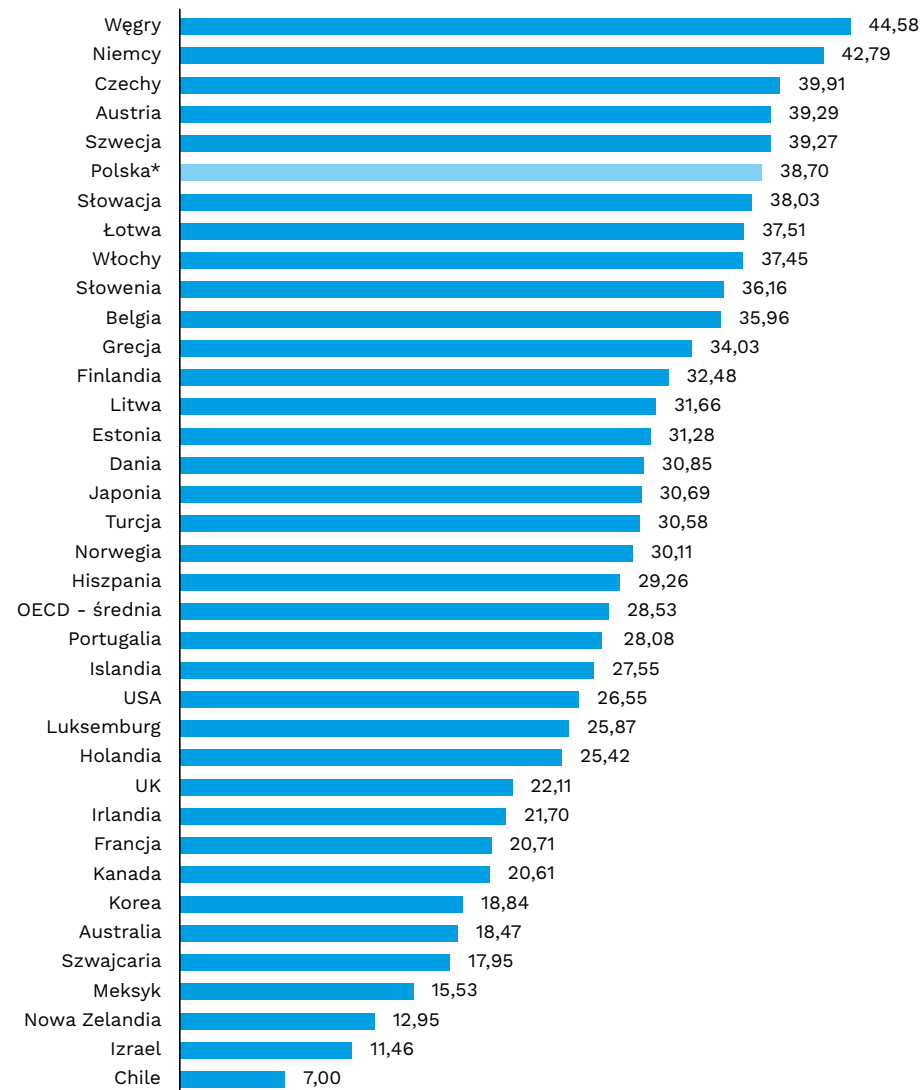


Źródło: ZBP

wydatków związanych z zapewnieniem pracownikom warunków do pracy zdalnej (np. zakup sprzętu, oprogramowania, zapewnienie wysokiej przepustowości łączы internetowych). Mikrogranty powinny być finansowane ze środków europejskich (m.in. z Funduszu Odbudowy) i przeznaczone przede wszystkim dla mikro, małych i średnich pracodawców¹⁹.

¹⁹ Takie pomysły zostały przedstawione w raporcie *Impuls dla Polski 2020–2022* Konfederacji Lewiatan.

Klin podatkowy dla płacy minimalnej (w proc.)



*Polska dane za 2020 r.

Źródło: OECD, w proc. dane za 2020 r.

Elastyczne kształtowanie pracy – np. zdalne wykonywanie obowiązków czy większa możliwość zarządzania czasem przez pracowników – eliminuje niepotrzebne koszty i sztywności w gospodarce. Zmniejsza to problemy mobilności i wydatki na dojazdy, redukuje zanieczyszczenie środowiska, sprzyja również utrzymaniu aktywności kobiet w okresie przed i po urodzeniu dziecka oraz najmłodszych i najstarszych pracowników. W dalszej perspektywie ważne jest wdrażanie rozwiązań, które ułatwią godzenie pracy i życia rodzinnego, w tym przez znaczące

Wyzwaniem jest obniżenie klina podatkowego dla osób o niskich dochodach.

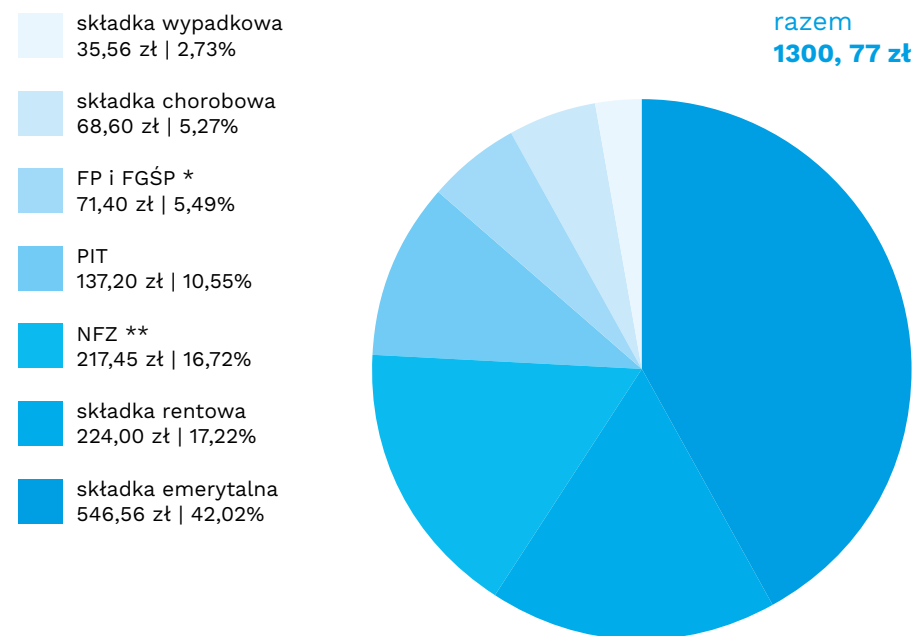
zwiększanie dostępu do zinstytucjonalizowanej opieki nad małymi dziećmi i budowanie rozwiązań wspierających opiekę nad osobami w podeszłym wieku. Upowszechnieniu możliwości pracy zdalnej powinny także służyć zmiany w kodeksie pracy

pozwalające na bardziej elastyczne kształtowanie kont czasu pracy. Także rozbudowa w Polsce sieci internetowej oraz poszerzenie zakresu e-administracji są niezbędne dla ulżenia obowiązkom administracyjnym przedsiębiorstw i zmniejszenia ich kosztów. Ułatwieniem dla firm byłaby na pewno digitalizacja spraw pracowniczych i świadczeń z systemu ubezpieczeń społecznych²⁰.

Wyzwaniem jest obniżenie klina podatkowego dla osób o niskich dochodach. Prawidłowa i optymalna progresja klina podatkowo-składkowego musi się odbywać na całym rozkładzie dochodów podatkowo-składkowych. Biorąc pod uwagę stopień skomplikowania systemu podatkowo-składkowego, pożądane jest kompleksowe uspoźnienie go (z uwzględnieniem systemu świadczeń społecznych) i uproszczenie. Reforma klina nie powinna zakładać neutralności fiskalnej. Reforma ta spłaci się w dłuższym okresie wyższą aktywnością zawodową. Koszty obniżenia klina podatkowego, zwłaszcza dla osób o niskich dochodach, można sfinansować z ograniczenia lub likwidacji preferencji podatkowych, w szczególności w podatkach pośrednich.

20 Postulat wprowadzenie kont czasu pracy/wynagrodzeń – umożliwienie rozliczania czasu pracy w 24-miesięcznym okresie rozliczeniowym został przedstawiony w raporcie *Impuls dla Polski 2020 – 2022* Konfederacji Lewiatan.

Daniny publiczne potrącone od pensji 2800 zł brutto



* Fundusz Pracy i Fundusz Gwarantowanych Świadczeń Pracowniczych

** Narodowy Fundusz Zdrowia

Źródło: FOR

Zmieniająca się sytuacja na rynku pracy, zarówno teraz, jak i w dalszej perspektywie, stanowi wyzwanie dla polityki migracyjnej. Epidemia COVID-19 wymusiła na krajach świata radykalne działania ograniczające podróże i kontakty między ludźmi, co bezpośrednio wpłynęło na imigrację. Gospodarki większości państw znajdują się obecnie w stanie recesji. Oba te czynniki silnie ograniczają strumienie przepływów migracyjnych w krótkim okresie, ale nie powinny istotnie zmienić trendu związanego z transformacją: od ujemnego do dodatniego salda migracji w poszczególnych krajach. Doświadczenia Polski pokazują, że część osób,

które epidemia zastała za granicą, zdecydowała się na możliwie szybki powrót do kraju rodzinnego. Większość jednak pozostała, co mogło być też skutkiem dość szybkiej reakcji w postaci zamknięcia granic. Większy wpływ na całość imigracji krótkookresowej, która dominuje w Polsce, miało jednak zahamowanie przyjazdów nowych imigrantów oraz kolejnych przyjazdów osób krążących wahadłowo między Polską a krajem rodzinnym. Wiązało się ono zarówno z ograniczeniem ruchu imigrantów, jak i wpływającym na preferencje do emigrowania skokowym wzrostem niepewności dotyczącej sytuacji ekonomicznej i sanitarnej w docelowym kraju migracji²¹.

W ramach rozwiązań antykryzysowych w sposób doraźny wydłużono pobyt cudzoziemców i pozwolenia na pracę. To okresowo ograniczyło ryzyko ucieczki pracowników, w szczególności Ukraińców, z polskiego rynku pracy. Polityka migracyjna wymaga jednak kompleksowego podejścia. Uproszczone muszą zostać procedury wydawania pozwoleń na pracę, potrzebne są też programy włączenia cudzoziemców w życie społeczne oraz w edukację.

21 P. Strzeleski, M. Pachocka, *Procesy migracyjne w krajach Europy Środkowo-Wschodniej – transformacja od państw emigracji netto do imigracji netto* [w:] M. Strojny (red.), „Raport SGH i Forum Ekonomicznego 2020”, https://ssl-www.sgh.waw.pl/pl/Documents/raport_sgh_2020/Raport_Krynica_2020.pdf

Handel zagraniczny

Kryzys odstąpił szczególnie wrażliwe części naszej wymiany handlowej. W przemyśle uderzył w szczególności w sektor produkcji samochodowej i AGD, w których Polska zajmuje mocną pozycję w łańcuchach kooperacyjnych. Zepchnął też do defensywy eksporterów surowców, w naszym wypadku głównie miedzi, gdzie spadek globalnego popytu jest olbrzymi. Jedynie eksport żywności i produktów chemicznych rósł mimo pandemii²².

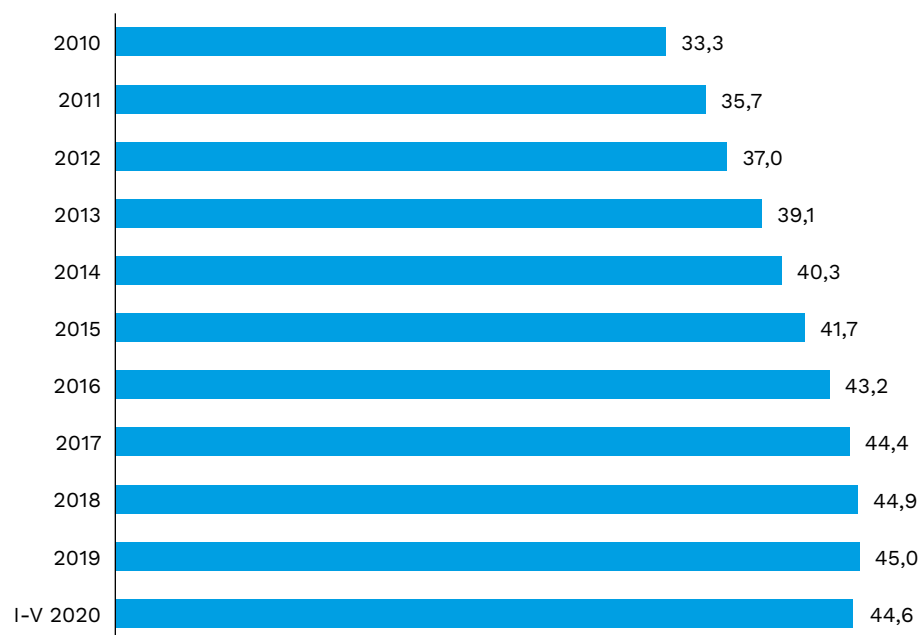
Krajowa polityka gospodarcza nie jest w stanie ani wygenerować popytu na dobra wytwarzane przez sektor eksportowy, ani zastąpić go w stymulowaniu popytu na dobra wytwarzane przez sektor nieeksportowy. Sektor eksportowy zapewnia popyt na dużą część usług wytwarzanych w kraju oraz dostarcza dochody, z których finansowane są zakupy innych dóbr.

Pobudzając aktywność eksportową trzeba mieć na uwadze kilka specyficznych cech polskiej gospodarki:

- ok. 70 proc. polskiego eksportu realizowane jest przez zlokalizowane w Polsce przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego, które w dużej mierze stanowią części składowe korporacji transnarodowych. Wytworzone w tych przedsiębiorstwach i przeznaczone na eksport pro-

22 <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/handel/obroty-towarowe-handlu-zagranicznego-ogolem-i-wedlug-krajow-w-okresie-styczen-lipiec-2020-roku.1.96.html>

Eksport towarów w relacji do PKB w proc.



Źródło: GUS

dukty rozprowadzane są za pośrednictwem powiązanych z tymi korporacjami sieci dystrybucyjnych;

- wiele produktów wytwarzanych przez przedsiębiorstwa z udziałem kapitału zagranicznego zawiera komponenty wyprodukowane przez kooperujące z nimi firmy krajowe. Powoduje to jednak znaczne uzależnienie tych ostatnich od silniejszych partnerów. Podobny problem potencjalnie stoi przed polskimi producentami, którzy są poddostawcami partnerów zlokalizowanych za granicą.

Relatywnie dobry bilans handlowy wynika nie tyle z obrotów towarowych (w tym zakresie saldo wykazuje umiarkowaną nadwyżkę), co z nadwyżki (ponad 25 mld euro w ub. r.), jaką wytwarza eksport usług. Wiodące branże w tym zakresie to usługi budowlane i towary transport

drogowy (TIR-y). Trudno powiedzieć, jak będzie się zachowywał zagraniczny rynek budowlany, natomiast w sektorze transportowym już dzisiaj widoczne są poważne zakłócenia. Pojawiają się też dodatkowe problemy. W wyniku uzgodnień europejskich z grudnia 2019 r. już od połowy 2021 r. rynek przewozowy będzie trudniejszy dla przedsiębiorców z Polski (ograniczenie traktowania kierowców jako pracowników delegowanych)²³. Od marca 2020 r. obserwuje się spadek popytu na transport drogowy ładunków, a międzynarodowe przewozy pasażerskie autobusami całkiem zamarły. Obroty towarowe handlu zagranicznego w okresie styczeń – lipiec br. wyniosły w cenach bieżących 568,8 mld zł w eksporcie oraz 543,6 mld zł w imporcie. Dodatkowo saldo ukształtowało się na poziomie 25,2 mld zł. W porównaniu z analogicznym okresem 2019 r. eksport zmniejszył się w skali roku o 3,9 proc., a import o 8,1 proc.²⁴

Przyszłe tempo wzrostu polskiego eksportu zależy głównie od tempa i skali zwiększenia strukturalnej (technologicznej) konkurencyjności gospodarki. Od połowy lat 90. stopniowe unowocześnianie struktury gospodarki było w decydującej mierze efektem naszego uczestnictwa w globalnych sieciach dostaw (GVC). Atrakcyjność polskiej gospodarki jako przestrzeni lokowania zagranicznych inwestycji bezpośrednich wynikała nie tylko z niskich kosztów pracy, ale także z relatywnie dużej

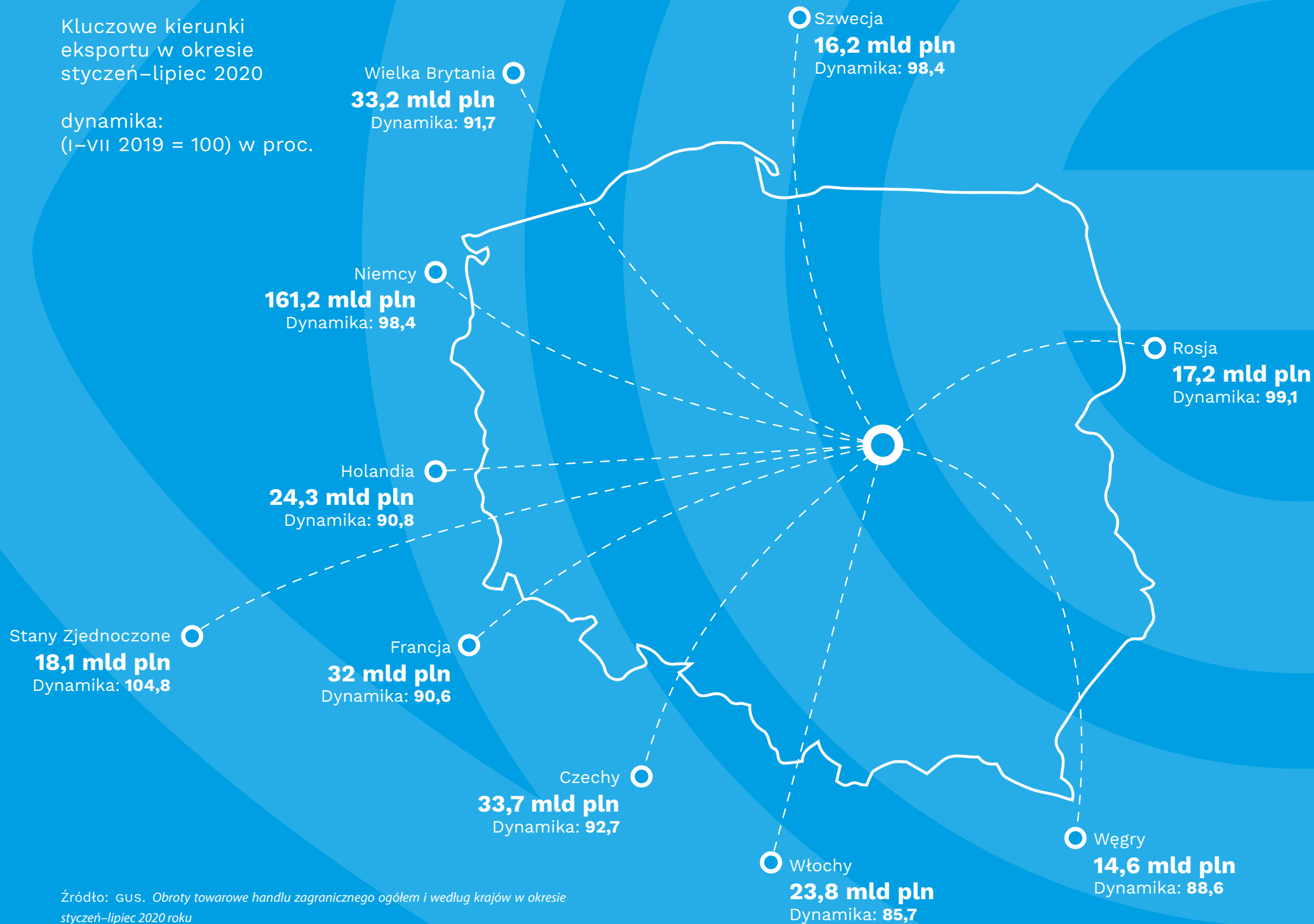
Kryzys odsłonił szczególnie wrażliwe części naszej wymiany handlowej.

23 Rozwiązywanie wielu problemów polskich przedsiębiorstw wiąże się ze skutecznością (a właściwie brakiem skuteczności) polskiej dyplomacji gospodarczej. Jednym z nich jest kwestia swobody świadczenia na rynku europejskim usług przewozowych. Odnosi się do tego ekspertyza *Diagnoza ostrzegawcza i wytyczne dalszych działań transportu drogowego rzeczy w warunkach kryzysu wywołanego pandemią COVID-19* opracowana przez zespół ekspertów stworzony przez profesora Wojciecha Paprockiego z SGH (ekspertyza jest dostępna na stronie www.oees.pl/dobrzewiedziec/).

24 Eksport wyrażony w dolarach USA wyniósł 142,8 mld USD, a import 136,6 mld USD (spadek odpowiednio w eksporcie o 8,4 proc. a w imporcie o 12,3 proc). Dodatkowo saldo ukształtowało się na poziomie 6,2 mld USD, w analogicznym okresie ub.r. wyniosło 0,2 mld USD. <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/ceny-handel/handel/obroty-towarowe-handlu-zagranicznego-ogolem-i-wedlug-krajow-w-okresie-styczen-lipiec-2020-roku,1,96.html>

Kluczowe kierunki eksportu w okresie styczeń–lipiec 2020

dynamika:
(I–VII 2019 = 100) w proc.



Źródło: GUS. Obroty towarowe handlu zagranicznego ogółem i według krajów w okresie styczeń–lipiec 2020 roku

podąży odpowiednio wykwalifikowanych pracowników i praworządności dającej pewność stosowania prawa. Zachowanie i poprawa pozycji Polski w międzynarodowych sieciach produkcyjnych wymaga zwiększania nakładów na oświatę, naukę oraz na badania i rozwój, a także przywrócenia praworządności. Podstawowym zadaniem polityki gospodarczej staje się teraz utrzymanie potencjału eksportowego i możliwie wysokiego poziomu zamówień od zagranicznych partnerów. Bez tego nie da się wepchnąć polskiej gospodarki na ścieżkę wysokiego i trwałego wzrostu.

Integracja europejska

Integracja europejska wzmocniła więzi handlowe Polski z krajami UE, których udział w polskim eksporcie utrzymuje się na poziomie prawie 80 proc., a w imporcie stanowi blisko 60 proc. Zapewniła także naszemu krajowi swobodny dostęp do jednej piątej dóbr wytwarzanych na świecie (taki jest mniej więcej udział UE w globalnej produkcji), poprawiła dostęp do innych rynków oraz zmniejszyła ryzyko występowania trudności w wymianie handlowej. To w dużym stopniu za sprawą członkostwa w UE polski eksport (w cenach stałych) zwiększył się w latach 2004–2019 ponad trzykrotnie (o 207 proc.). Jego udział w PKB wzrósł z 33,4 proc. w 2013 r. do 55,8 proc. w 2019 r. Eksport rósł nie tylko szybciej niż PKB, ale także niż import. W efekcie eksport netto (różnica między eksportem a importem) poprawił się z minus 2,7 proc. PKB w 2013 r. do 5,3 proc. PKB w 2019 r. Na tę poprawę złożyło się przejście od deficytu w wymianie towarowej w wysokości 6,6 proc. PKB do nadwyżki na poziomie 0,3 proc. PKB oraz wzrost nadwyżki w handlu usługami do 5,0 proc. PKB.

Pozytywną rolę odegrały także fundusze strukturalne, których Polska stała się największym odbiorcą w UE. Dzięki nim zrealizowano dotychczas w naszym kraju ponad 260 tys. projektów o łącznej wartości 1089 mld zł,

Eksport i import w okresie styczeń–lipiec 2020

	w mld PLN	dynamika (I–VII 2019 = 100)		w mld PLN	dynamika (I–VII 2019 = 100)
eksport	568,8	96,1	import	543,6	91,9
kraje rozwinięte	489,9	94,7	kraje rozwinięte	353,9	89,6
w tym UE	417,0	94,6	w tym UE	300,5	89,3
kraje rozwijające się	44,6	108,7	kraje rozwijające się	153,9	101,7
kraje Europy Środkowo-Wschodniej	34,3	101,2	kraje Europy Środkowo-Wschodniej	35,8	79,6

Źródło: GUS. Obroty towarowe handlu zagranicznego ogółem i według krajów w okresie styczeń–lipiec 2020 roku

z czego ponad 642 mld zł stanowiło dofinansowanie z UE²⁵. Napływ tych funduszy pozwolił zmodernizować infrastrukturę, co ułatwiło rozwój eksportowych sektorów gospodarki, a także zachęciło zagraniczne firmy do inwestowania w naszym kraju. Przedsiębiorcy przestali

25 (Dane z Mapy Dotacji UE; stan na 14 września 2020 r.) Dane nie uwzględniają projektów finansowanych z Europejskiego Funduszu Rolnego na rzecz Rozwoju Obszarów Wiejskich i z Europejskiego Funduszu Rybackiego w latach 2007–13, gdyż w perspektywie finansowej na lata 2007–13 fundusze te wyłączono z funduszy strukturalnych. Finansowane przez nie projekty były realizowane jako instrument wspólnej polityki rolnej oraz wspólnej polityki rybołówstwa.

wskazywać na infrastrukturę jako znaczącą barierę dla rozwijania działalności gospodarczej.

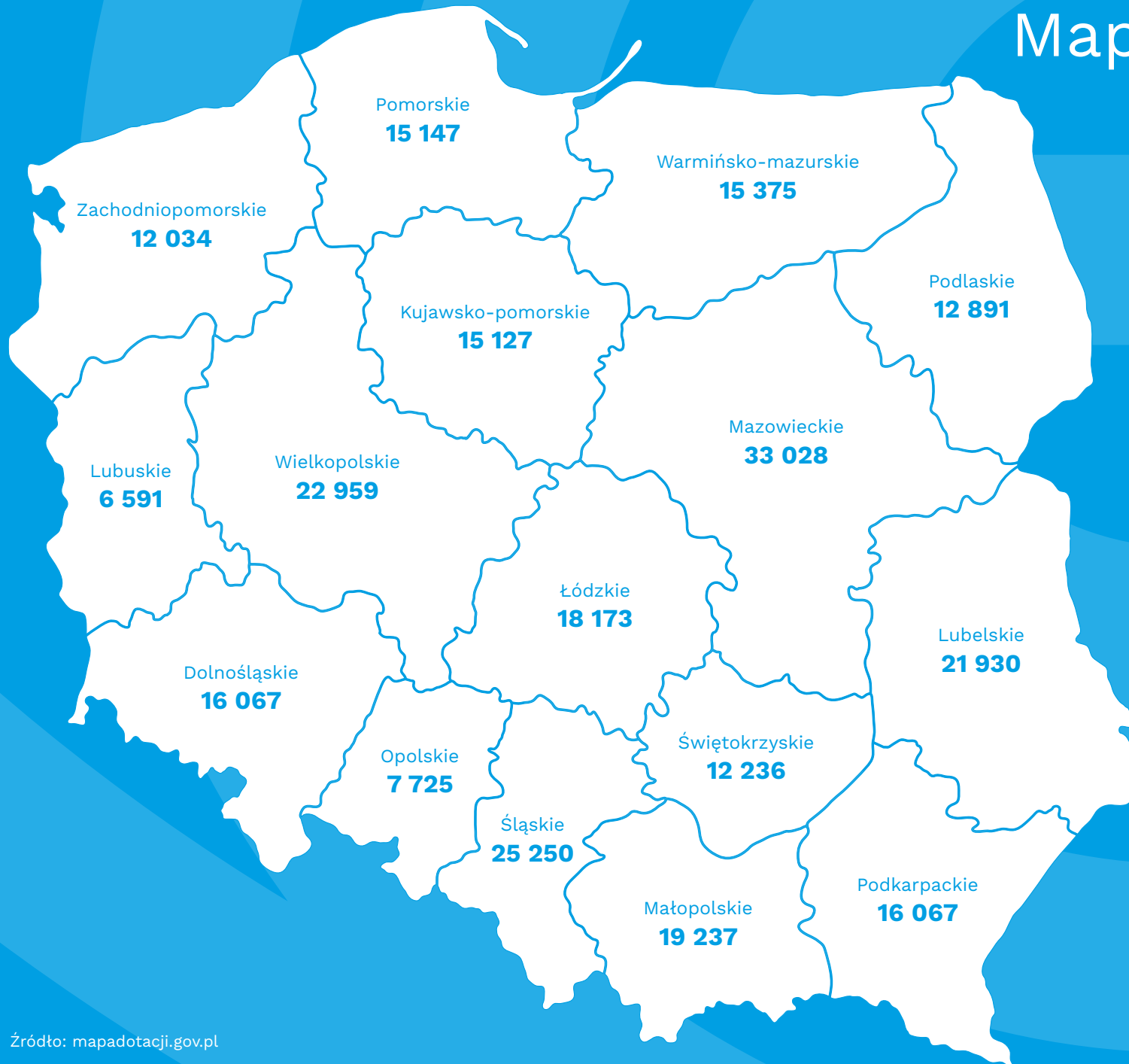
W odpowiedzi na wybuch pandemii Komisja Europejska szybko zaakceptowała reorientację wydatków krajowych i regionalnych programów operacyjnych i przystąpiła na uproszczenie związanych z nimi procedur. To pozwoliło złagodzić skutki załamania się gospodarki. Problem w tym, że w ślad za decyzjami Komisji szła nadmierna uznaniowość wydatkowania tych pieniędzy, często wynikająca z politycznych kalkulacji.

Istotną szansą na unowocześnienie polskiej gospodarki i podniesienie jej międzynarodowej konkurencyjności może być aktywne włączenie się Polski i polskich przedsiębiorstw w aktywizowany obecnie instrument IPCEI (Important Projects of Common European Interest). Jego celem jest wzmocnienie pozycji przemysłu europejskiego w konkurencji z USA i Chinami.

Obawy o przyszłą koniunkturę mógł złagodzić sukces negocjacji dotyczących stworzenia Next Generation EU ERF (European Recovery Plan). Dla polskiej gospodarki była to wielka szansa. Dostęp do tych funduszy będzie warunkowy i niełatwy, bo nie będzie się opierał na automatyzmie, który w dużej części dotyczy funduszy strukturalnych czy wsparcia rolnictwa. Trzeba będzie przedstawić wiarygodne programy krajowej odbudowy gospodarki, te zaś oceniane będą przez KE według kryteriów zgodności z zarysowanymi przez nią priorytetami i warunkami²⁶. Niestety z publikacji EBC pokazujących pierwsze wiarygodne estymacje potencjalnego wykorzystania pieniędzy z planowanego Funduszu Odbudowy wynika, że Polska otrzyma tych środków znacząco mniej od innych krajów beneficjentów. W opracowaniu EBC przedstawiono symulacje napływów netto z Funduszu w wybranych krajach UE w relacji do PKB z roku 2019. Wbrew propagandowym zapewnieniom Polska ze swymi ok. 3 proc. PKB napływu netto środków z RFF plasuje się na 2 miejscu

26 Podczas szczytu w Brukseli w drugiej połowie lipca przywódcy UE porozumeli się w sprawie pakietu odbudowy o wartości 750 mld EUR, który pomoże krajom Unii poradzić sobie z kryzysem związanym z pandemią COVID-19, a także w sprawie długofalowego budżetu UE na lata 2021–2027 o wartości 1074 mld EUR.

Mapa dotacji UE – liczba dotacji



od końca wśród beneficjentów, *ex aequo* z Węgrami i Cyprem. Mniej od nas spodziewać się mogą jedynie Włochy²⁷.

Szansą dla polskiej gospodarki może być Europejski Zielony Ład. Próby odejścia od trendu z nim związanego mogą na wiele lat zablokować możliwości rozwoju nowoczesnej i innowacyjnej gospodarki. Gospodarka uwzględniająca wymiar środowiskowy jest bardziej odporna, dlatego kwestie środowiskowe powinny być teraz bardziej niż kiedykolwiek wcześniej uwzględniane w działaniach stymulujących gospodarkę.

Relacje Polski z Unią Europejską na szczęblu rządowym wymagają pilnej naprawy. Pozycja naszego kraju w Unii uległa znaczącemu osłabieniu. Polska, choć jest wielkim beneficjentem netto funduszy unijnych, była praktycznie nieobecna w żywych dyskusjach nad wypracowaniem nowego modelu integracji europejskiej, dla których impulsem był kryzys roku 2008. Od roku 2015 jest jeszcze gorzej. Nasz udział w rozwiązywaniu kryzysu migracyjnego, stanowisko rządu w sprawie poparcia kandydatury Donalda Tuska na drugą połowę kadencji przewodniczącego Rady Europejskiej, wreszcie spór o praworządność skazały nas na marginalizację w Unii. Stanowisko rządu w sprawie propozycji wieloletniego budżetu na lata 2021–27 sprowadzało się do kwestionowania nowych priorytetów oraz obrony jego dawnej struktury. Udział polskiego rządu w propozycjach zintensyfikowania integracji po wybuchu pandemii koronawirusa charakteryzował się skupieniem uwagi na podziale wyasygnowanych na ten cel środków finansowych.

Propagandowy obraz Unii Europejskiej prezentowany w zależnych od rządu mediach jest od lat negatywny. Dominuje tu przekaz o nieuprawnionej ingerencji w polskie sprawy wewnętrzne i chęci odebrania nam

jak największej części środków należnych przecież z tytułu samego członkostwa. W oficjalnym przekazie silny jest także nurt kwestionujący znaczenie funduszy unijnych w rozwoju cywilizacyjnym i gospodarczym Polski.

Propagandowy obraz Unii Europejskiej prezentowany w zależnych od rządu mediach jest od lat negatywny.

27 https://www.ecb.europa.eu/pub/economicbulletin/focus/2020/html/ecb.eb-box202006_08~7f90a18630.en.html

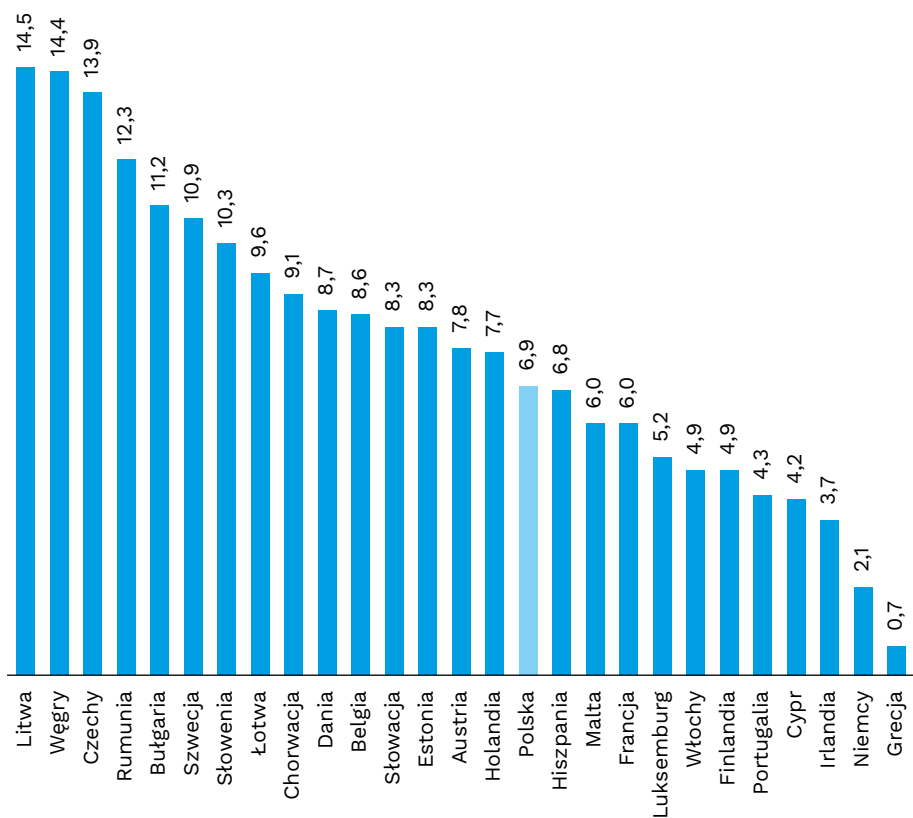
System bankowy

W rezultacie kryzysu podaży-popytowego, wzrostu bezrobocia, zatorów płatniczych wynikających z przerwania łańcuchów dostaw (także w skali globalnej), fali niewypłacalności przedsiębiorstw i innych negatywnych zjawisk nastąpiło pogorszenie portfela kredytowego banków. Oczekuje się, że w perspektywie kilku kwartałów koszt ryzyka kredytowego wzrośnie do 20–30 mld zł, a zysk sektora bankowego w roku 2020 może oscylować wokół zera. Tylko w ciągu pierwszych sześciu miesięcy 2020 r. spadł o ponad 50 proc. w porównaniu z tym samym okresem 2019 r.²⁸ Trudno przewidzieć, jak szybko będziemy wychodzić z kryzysu, ale perspektywy dla banków są również z kilku innych powodów, charakterystycznych dla naszego systemu bankowego, pesymistyczne.

Po pierwsze, relatywnie wysoki poziom kapitalizacji może okazać się niewystarczający wobec wyzwań obecnego kryzysu oraz niekonwencjonalnych działań NBP. Dokapitalizowanie może nastąpić tylko z trzech źródeł: przez właścicieli, w wyniku rynkowych emisji lub ze środków

28 Wynik finansowy netto na koniec lipca 2020 r. wyniósł 4,4 mld zł i był niższy o 4,7 mld zł (-51,9 proc. r/r) od wyniku osiągniętego na koniec lipca 2019 r. https://www.knf.gov.pl/?articleId=56224&p_id=18

Wartość wskaźnika ROE w 2019 (w proc.)

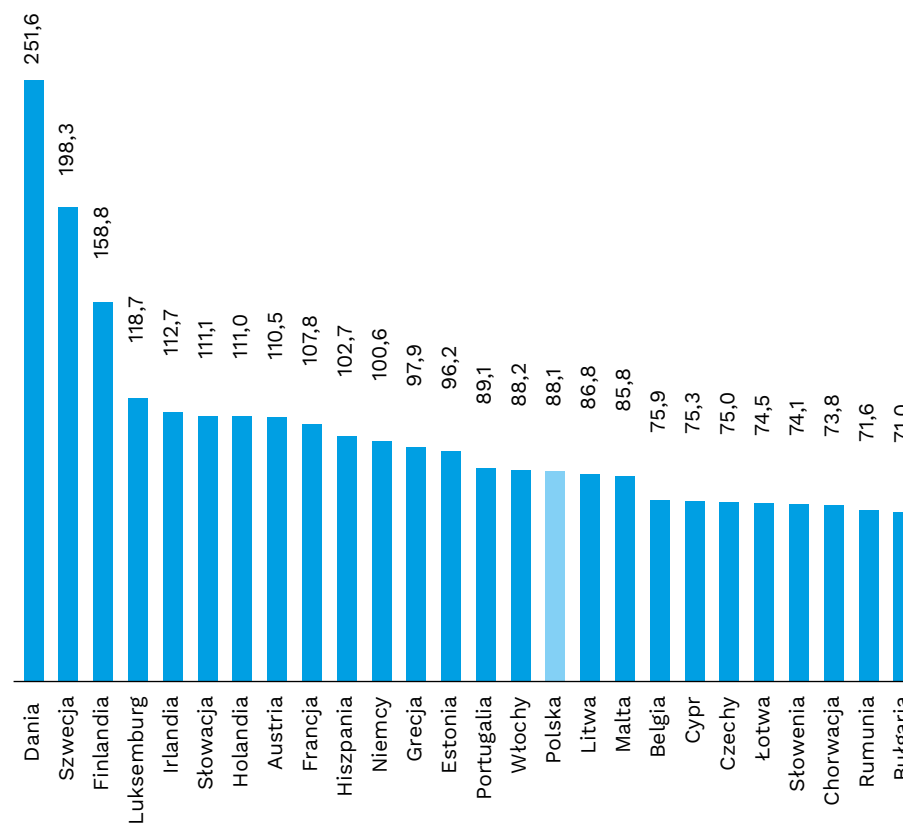


Źródło: dane EBC

publicznych. Pierwsze dwa sposoby pozyskania kapitału są w obecnych warunkach mało realne; trzeci sposób może być niebezpieczny.

Warto przypomnieć, że polski sektor bankowy charakteryzuje się skrajnym niedopasowaniem terminów zapadalności aktywów i pasywów. Jaskrawo widać to na przykładzie kredytów mieszkaniowych. Źródłem finansowania 20–30-letnich kredytów hipotecznych są krótkoterminowe depozyty i osady na rachunkach bieżących. Listy zastawne nie pokrywają

Stosunek kredytów do depozytów (w proc.)



Źródło: EBC, I kw. 2020

nawet 2 proc. ich wartości, podczas gdy w większości krajów UE są źródłem finansowania kilkudziesięciu procent.

Po drugie, upaństwowienie Alior Banku i Pekao S.A. (PZU ma w nich odpowiednio 32 i 20 proc. akcji) niebezpiecznie poszerzyło partyjne władztwo nad polityką kredytową banków. Problem jest dodatkowo nasilonny przez podważenie wiarygodności KNF na skutek ujawnionego w 2018 roku skandalu korupcyjnego z udziałem jego ówczesnego

przewodniczącego. Doświadczenia międzynarodowe pokazują, że w upartyjnionych bankach często górę nad rachunkiem ekonomicznym bierze kalkulacja polityczna. Negatywne skutki upartyjnienia banków zaczęły się ujawniać i u nas, w spadku wartości rynkowej Alior Banku i Pekao S.A., który zaczął się na długo przed pandemią COVID-19.

Charakter relacji właścicielskich między największymi graczami polskiego sektora finansowego sprawia, że sytuacja banków odzwierciedla się w wynikach finansowych innych podmiotów. Znakomicie można to zaobserwować na przykładzie PZU, w którym Skarb Państwa posiada 34 proc. akcji, a także wspomnianych już Alior Banku oraz Pekao S.A. Pogarszająca się sytuacja w obu bankach wpływa na słabsze wyniki PZU. Na tym przykładzie widać, jak słabnąca kondycja banków odciska piętno na stabilności całego sektora finansowego. Widzą to inwestorzy, którzy dość pesymistycznie oceniają jego perspektywy.

Po trzecie, nie tylko nacjonalizacja, ale również zastosowane rozwiązania regulacyjne i podatkowe spowodowały, że wypaczony został rynkowy mechanizm alokacji kapitału przez sektor bankowy. Zwolnienie z podatku bankowego i zerowa waga ryzyka dla obligacji skarbowych sprawiły, że od 5 lat tempo wzrostu kredytów korporacyjnych i dla ludności jest ok. dwa razy niższe niż tempo wzrostu kredytowania budżetu. Spadek zainteresowania udzielaniem kredytów wskutek kryzysu dodatkowo wzmocni te negatywne trendy. Ponadto rozwiązanie to jest wysoce niemoralne, ponieważ państwo, zwalniając z podatku bankowego obligacje skarbowe, pokazuje, jak omijać to potrącenie. W każdym z największych polskich banków wartość obligacji przekracza wielkość kapitałów własnych. W efekcie muszą one, a nie tylko mogą, wyceniać swój portfel po bieżącej cenie rynkowej. To zwiększa ich wrażliwość na ewentualną przecenę polskiego długu.

Po czwarte, dołączenie przez NBP do banków centralnych, które utrzymują praktycznie zerowe stopy procentowe, obniżyło zyskowność sektora bankowego, a zwłaszcza banków w najsłabszej kondycji, które muszą konkurować o depozyty wysokością oprocentowania, a dużą część ich kredytobiorców stanowią podmioty niemogące uzyskać finansowania w innych bankach. Tymczasem zyskowność sektora bankowego od 2016

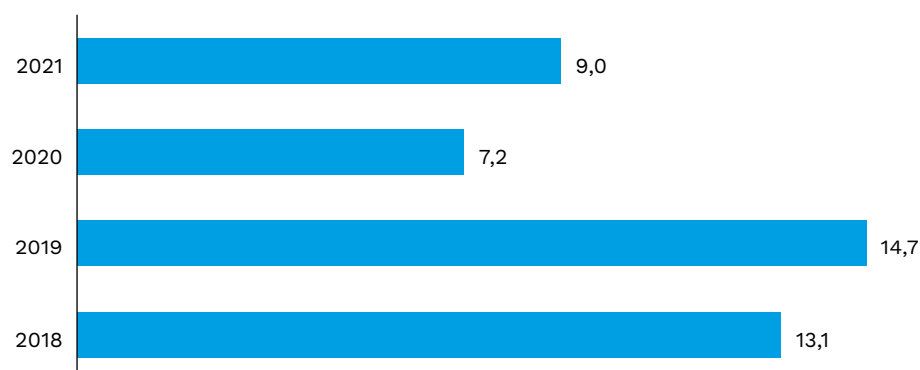
roku odstaje od zyskowności banków w innych krajach naszego regionu, a od 2018 roku jest zbliżona do zyskowności banków w strefie euro. Za to efektywne opodatkowanie sektora należy u nas do najwyższych w Europie, i to nawet jeśli pominąć podatek bankowy. Z jego uwzględnieniem wynosi niemal 50 proc. i jest około dwa razy wyższe niż przeciętnie w UE – i trzy razy wyższe niż średnio w regionie.

Duża płynność włożona przez NBP do sektora bankowego zwiększa dodatkowo ryzyko zmienności kursu złotego w stosunku do euro w przypadku wystąpienia kolejnych wstrząsów. Owa zmienność uderzyłaby zwłaszcza w małe i średnie przedsiębiorstwa, które ze względu na koszty mają ograniczone możliwości zawierania z bankami transakcji zabezpieczających. **Istotną pomocą dla małych i średnich uczestników rynku byłyby udzielane przez państwo – na czas ewentualnych wstrząsów – gwarancje rozliczania zawieranych przez nie z bankami transakcji terminowych. Jest to szczególnie ważne dla powrotu eksportu na ścieżkę wzrostu.**

W latach 2011–2019 wynik finansowy polskich banków wykazywał stagnację. Równocześnie pojawiły się niekorzystne zmiany struktury czynników jego tworzenia. Spadał udział wyniku z tytułu prowizji i opłat, wzrastał udział wyniku z tytułu odsetek. Dochody odsetkowe z kolei rosły nieznacznie (o 1,5 mld zł), w związku z czym głównym czynnikiem, który przy wzroście kosztów działania banków pozwalał utrzymywać wynik brutto na zbliżonym poziomie w całym okresie, były spadające koszty odsetek. Przy wzroście wartości depozytów o 87 proc. koszty odsetek spadły o 43 proc. Z makroekonomicznego punktu widzenia jest to niekorzystne, gdyż zniekształca decyzje dotyczące oszczędzania i inwestowania. Utrzymanie dodatnich wyników finansowych banków w kolejnych latach będzie bardzo trudne, gdyż:

- dalsze obniżanie kosztów odsetek nie będzie możliwe (chyba że NBP wprowadzi ujemne stopy procentowe),
- ze względu na obniżki stóp procentowych NBP przychody z tytułu odsetek zmniejszą się,
- pojawią się negatywne skutki pogorszenia portfela kredytowego banków ze względu na nasilającą się recesję.

Prognozowane i historyczne zyski netto sektora bankowego (wartość w mld zł)



Źródło: dane EBC

W tych warunkach niektóre banki, zwłaszcza banki spółdzielcze (BS), mogą się znaleźć na skraju bankructwa lub wręcz zbankrutować. W przypadku BS rentowność aktywów indeksowanych do WIBOR nie ma powiązania z procesem wyznaczania kosztu pasywów ani z możliwością i szybkością ich dostosowania. Struktura bilansu banków spółdzielczych z 44 proc. udziałem aktywów, których obecna rentowność wynosi o proc. p.a., stawia te instytucje w ponadprzeciętnie trudnej sytuacji. Dostosowanie struktury bilansu nie jest możliwe w szybkim tempie i wymaga co najmniej 2–3 lat, aby wyprowadzić rentowność banków spółdzielczych z ujemnego poziomu.

Banki spółdzielcze mają proporcjonalnie znacznie większą niż banki komercyjne ekspozycję bilansową na sektor mikro, małych i średnich przedsiębiorstw, które w największym stopniu ucierpiały przez kryzys COVID-19. Dlatego też zamknięcia i upadłości przedsiębiorstw mocniej uderzą w bilanse BS niż banków komercyjnych, a ewentualne bankructwa banków spółdzielczych pogłębią problemy płynnościowe firm kredytowanych przez BS, zwiększając recesję i doprowadzając do kolejnych zwolnień

(w szczególności na terenach małomiasteczkowych i wiejskich). Zapaść BS spowoduje konieczność interwencji ze strony Bankowego Funduszu Gwarancyjnego (BFG), co pociągnie za sobą wzrost poziomu obowiązkowych składek i kolejne koszty dla banków.

W ostatnich latach nastąpił silny wzrost zaangażowania banków w kredytowanie rządu. W rezultacie ich portfel obligacji zwiększył się od 2015 r. o 143 mld zł (74 proc.), dużo bardziej niż kredyty dla przedsiębiorstw (73 mld zł/25 proc.) i gospodarstw domowych (139 mld zł/22 proc.). Obligacje skarbu państwa stały się towarem pożądanym, co sztucznie zmodyfikowało strukturę aktywów bankowych, przesuwając ją niekorzystnie z punktu widzenia kredytu dla przedsiębiorstw, ale tym samym pozwoliło utrzymać na zaniżonym poziomie rentowności obligacji s.p.

Skupowanie obligacji przez NBP będzie zachęcać osłabione banki do dalszego zwiększania portfela skarbowych papierów wartościowych kosztem rozwijania akcji kredytowej. Jest bowiem dla nich sygnałem, że nie muszą się obawiać konieczności wyceny obligacji po bieżących cenach rynkowych (w związku z przekroczeniem przez ich portfel wielkości kapitałów własnych). Nabywanie obligacji będzie miało dla nich, obok dotychczasowych, dodatkowe korzyści. Zapewni strumień dochodów bez restrukturyzacji portfela kredytów, zmniejszenia płynności aktywów czy ponoszenia kosztów identyfikacji zyskownych projektów. **Będzie więc słabnąć pozytywny wpływ sektora bankowego na jakość alokacji kapitału w gospodarce i – w rezultacie – efektywność jego wykorzystania, a narastać uzależnienie sektora bankowego od stanu finansów publicznych, który – co nieuniknione – dramatycznie się pogarsza.**

Należałoby „obudzić” rynek obligacji korporacyjnych, który po zmianach regulacyjnych w 2018 i 2019 r. właściwie zamarł (po emisjach na poziomie 1,5–1,8 mld zł w 2016 i 2017 r., w 2019 r. było to niespełna 400 mln zł). To zadanie dla KNF, w którego gestii leży zatwierdzanie prospektu/memorandum informacyjnego (jeśli emisja ma trafić do szerszego grona inwestorów). Mogłoby to zmniejszyć popyt na kredyt długoterminowy,

W ostatnich latach nastąpił silny wzrost zaangażowania banków w kredytowanie rządu.

zmienić nieco strukturę aktywów banków i ją uelastyczyć (obróć na rynku wtórnym), a tym samym zmniejszyć ryzyko, szczególnie w fazie wychodzenia z kryzysu, gdy przedsiębiorstwom będzie potrzebny kapitał na rozwój.

Polityka monetarna

Niekonwencjonalne działania banków centralnych w krajach wysoko rozwiniętych sprawdziły się w zapobieganiu załamaniu sektora finansowego. Mają jednak też poważne skutki uboczne. Zniekształcają wycenę ryzyka (w tym osłabiają dyscyplinujące działanie rynków finansowych na dłużników – także rządy) oraz sprzyjają tzw. zombifikacji gospodarki. To ostatnie zjawisko polega na tym, że gospodarka przestaje być oczyszczana z nieefektywnych firm, co hamuje rozwój zdrowych przedsiębiorstw i utrudnia wchodzenie na rynek nowym podmiotom. Spadek odsetka nowych firm zmniejsza z kolei natężenie innowacji, które w dużej części są wprowadzane albo przez nie, albo pod wpływem presji konkurencyjnej z ich strony na podmioty funkcjonujące na rynku. Efektem końcowym jest osłabienie długofalowego wzrostu gospodarki. Ryzyko uporczywej stagnacji jest dodatkowo zwiększane przez nadzwyczajny wzrost długu publicznego. Jeżeli równocześnie wzrosną ceny i zasób obligacji skarbowych, to podwyżki stopy procentowej oznaczałyby pogorszenie bilansów podmiotów gospodarujących i instytucji finansowych oraz wzrost kosztów obsługi długu. Do podniesienia stóp procentowych musiałoby dojść, gdyby wzrost gospodarki na trwałe powrócił do tempa sprzed kryzysu.

Ryzyko erozji niezależności banków centralnych jest mniejsze w państwach, w których litera prawa jest ściśle przestrzegana. W ich przypadku

można mieć pewność, że stosowane w czasie obecnego kryzysu formy interwencji banku centralnego nie będą kontynuowane po jego zakończeniu, a banki centralne będą się z nich wycofywały możliwie szybko – bez brania pod uwagę kalkulacji politycznych.

Utrzymanie wiarygodności NBP będzie wyzwaniem w trakcie wychodzenia z niekonwencjonalnej polityki monetarnej, a właśnie w tym okresie będziemy mieć do czynienia z najwyższym ryzykiem inflacji. Obawy wzbudza charakter oraz skala zakupów aktywów finansowych dokonywanych przez NBP. Wątpliwa jest także przejrzystość tych operacji, która będzie decydować o wiarygodności banku centralnego czy – szerzej – polityki makroekonomicznej państwa.

Niepokojący jest brak polityki informacyjnej NBP. Banki centralne, nie mając bezpośredniego demokratycznego mandatu, są zobowiązane do pełnego wyjaśniania swych decyzji – w tym zwłaszcza w czasie kryzysu – i wskazania, jak mieszczą się one w sprawowanym przez nie mandacie.

Konieczność podejmowania szybkich działań nie może uzasadniać braku ich wyjaśniania.

Z uwagi na rozdzźwięk między oficjalnymi odczytami CPI a inflacją odczuwalną, pomimo pogorszenia się sytuacji na rynku pracy, presja na wzrost wynagrodzeń nie musi wygasnąć. W niektórych obszarach tzw. gospodarki bezkontaktowej, gdzie popyt będzie

szybko rósł, spodziewać się można nawet wzrostu oczekiwań płacowych. Dotyczy to szczególnie sfery usług IT.

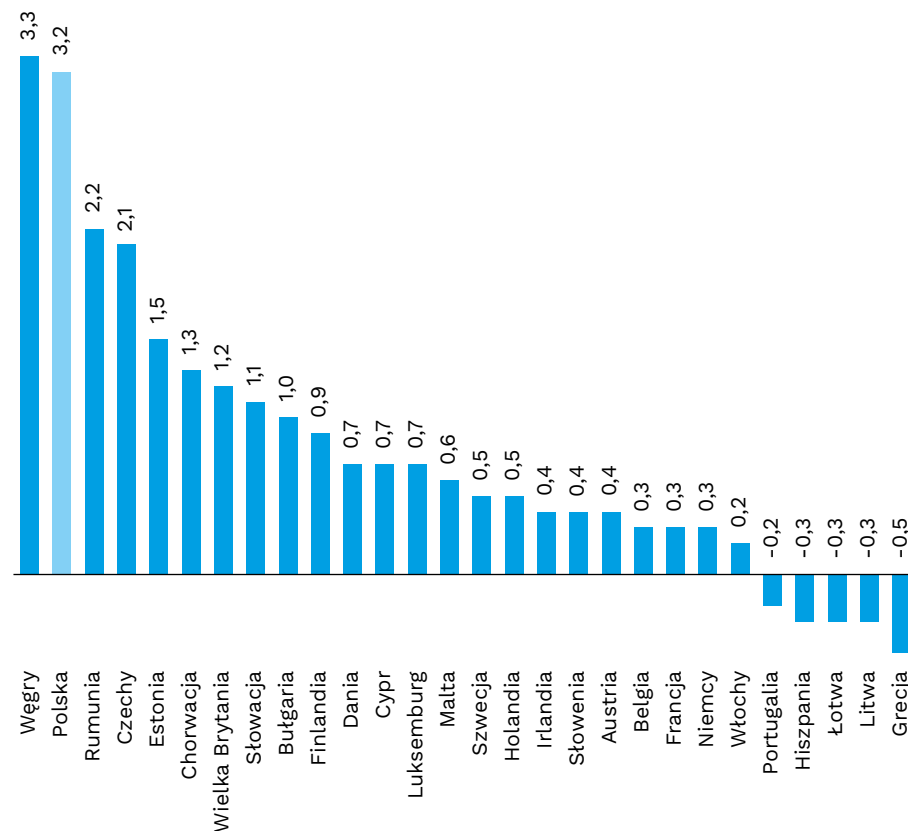
Tempo hamowania inflacji będzie w dużym stopniu zależać od tego, co stanie się z kursem złotego. A ten zależy głównie od sytuacji na rynku globalnym, gdzie spodziewać się można dużej zmienności.

Kurs ten już jest słaby, a działania banku centralnego i rządu grożą jego dalszym osłabieniem. Złoty, podobnie jak inne waluty krajów zaliczanych do segmentu EM, znajdować się będzie pod presją deprecyjną związaną z odpływem kapitału portfelowego i utrzymującą się wysoką awersją do ryzyka, rosnącą wraz z przybierającą na sile falą niewypłacalności na rynku długu korporacyjnego.

Ryzyko erozji niezależności banków centralnych jest mniejsze w państwach, w których litera prawa jest ściśle przestrzegana.

Tempo hamowania inflacji będzie w dużym stopniu zależać od tego, co stanie się z kursem złotego.

Prognoza poziomu inflacji w 2020 roku (w proc.)

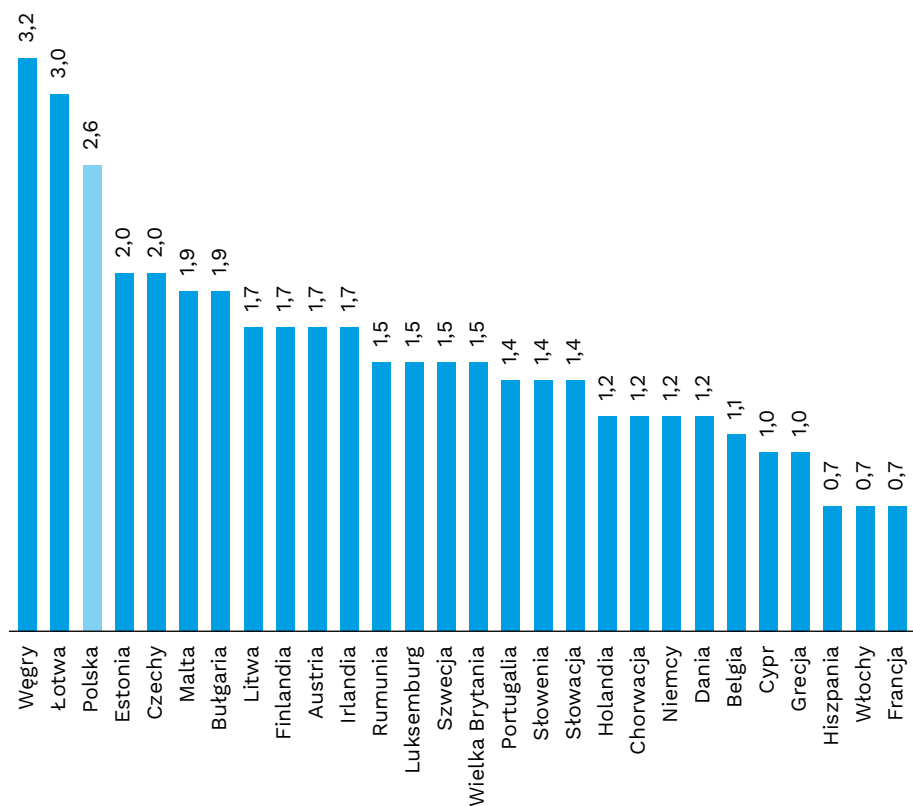


Źródło: ZBP

Średnia z dostępnych na tę chwilę prognoz inflacji w Polsce wynosi 3,3 proc. w br., co oznacza, że wielu ekonomistów spodziewa się spadku inflacji poniżej celu inflacyjnego w drugiej połowie roku i 2,3 proc. w 2021²⁹. Warto jednak podkreślić, że dopóki inflacja nie spadnie w okolice zera,

29 Ankieta Makroekonomiczna NBP z czerwca to 3,3 proc i 2,3 proc. w przyszłym <https://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/amakro/amakro.htm>

Prognoza poziomu inflacji w 2021 (w proc.)



Źródło: ZBP

będzie zmniejszać realną wartość oszczędności, których oprocentowanie po zredukowaniu stóp przez NBP będzie ujemne w ujęciu realnym.

Jeżeli jednak brak inflacyjnych następstw dużej emisji pieniądza banku centralnego skłoni go do jej powiększania, to będzie narastać zagrożenie, że ta dodatkowa płynność w którymś momencie wyleje się na rynek walutowy, powodując dalsze osłabienie złotego i – w efekcie – podbijając ryzyko inflacji.

Tzw. luzowanie ilościowe, które jest realizowane przez najważniejsze banki centralne świata od kryzysu finansowego, doprowadziło do nieuzasadnionego wzrostu cen aktywów. Aż do obecnego kryzysu NBP nie prowadził polityki luzowania ilościowego, a obecnie zdecydował się na tego typu działania. Doprowadziły one do niespotykanego wcześniej wzrostu nadpłynności sektora bankowego. Należy jednak liczyć się z możliwością skierowania tej nadpłynności na rynki aktywów, co może spowodować nieuzasadniony wzrost ich cen. Wprawdzie ceny aktywów w Polsce, zwłaszcza udziałowych papierów wartościowych, wykazują od dłuższego czasu stagnację, jednak zbyt szybki ich wzrost może być kolejnym czynnikiem ryzyka w warunkach możliwego pogorszenia sytuacji w sektorze finansowym.

Finanse publiczne

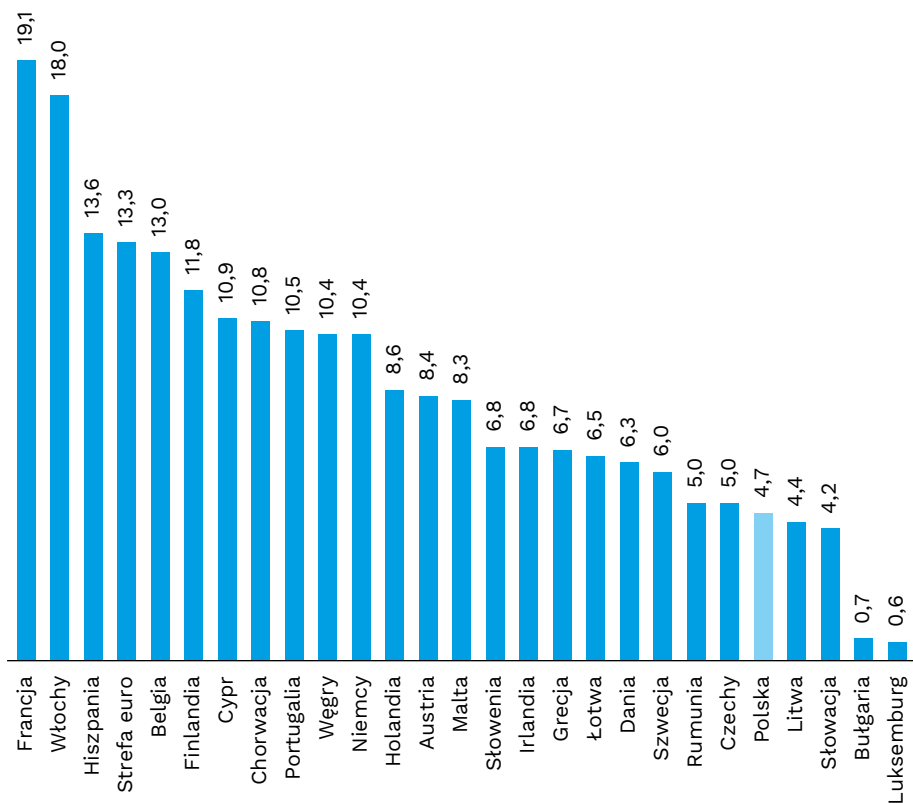
Problemy, przed jakimi stały i stoją polskie finanse publiczne to przede wszystkim:

- deficyt strukturalny, wypychanie wydatków poza budżet,
- brak przejrzystości,
- wysoki udział wydatków sztywnych w wydatkach budżetowych,
- finansowanie deficytem wydatków sztywnych (także tych o charakterze socjalnym),
- obchodzenie Stabilizującej Reguły Wydatkowej (SRW) przez zmianę ścieżki konsolidacji oraz ustalenie, iż część wydatków majątkowych i publicznych związanych z przeciwdziałaniem skutkom pandemii nie jest uwzględniana w SRW.

Problemem jest także sygnalizowanie chęci zmiany konstytucyjnego 60 proc. progu długu publicznego w relacji do PKB. Podstawowym warunkiem uporządkowania sytuacji finansowej państwa jest przestrzeganie zasady przejrzystości i czytelności finansów publicznych.

Od wielu lat krajowa definicja państwowego długu publicznego odbiega od obiektywnej definicji długu według metodologii europejskiej. W kryteriach konstytucyjnych stosowana jest metodologia krajowa, według której dług był dotychczas niższy o ok. 3 p.p. PKB od długu liczonego wg metodologii europejskiej. W ramach walki z COVID-19 skonstruowano jednak mechanizmy finansowe oparte na PFR i Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK), które to instytucje zadłużają się, by finansować programy

Koszt obsługi długu jako proc. PKB



Źródło: dane EBC

rządowe z pominięciem krajowej definicji długu. Metodologia europejska takiej kreatywności nie dopuszcza. W rezultacie, zgodnie z zapowiadaną skalą programów antykryzysowych (nawet ponad 200 mld zł), rozbieżność między obiema definicjami długu wzrośnie nawet do 12 p.p. PKB na koniec 2020 r., czyli jedna piąta zadłużenia będzie omijała konstytucyjne progi zadłużenia. To poważnie podważa ramy fiskalne. Należy zaniechać takiego kreatywnego finansowania wydatków publicznych i docelowo

dostosować krajową definicję długu do europejskiej, co ekonomiści postulują od lat.

Zaciąganie zobowiązań o niejawnym charakterze, które miało miejsce w przeszłości (np. przez przesunięcie aktywów zgromadzonych w OFE na zapisy na kontach w ZUS czy obniżanie wieku emerytalnego) skutkuje znacznym zwiększeniem ukrytego długu publicznego³⁰, który będzie spłacany w przyszłości. Dług, który zaciągany jest na konto przyszyłych pokoleń, musi być dla nich możliwy do udźwignięcia.

Ponad 24 proc. długu Skarbu Państwa jest denominowane w walutach obcych. To naraża nas na dodatkowy wzrost zadłużenia w wyniku osłabienia kursu złotego. Nadmiernie luźna polityka monetarna i wynikający z niej wzrost nierównowagi makroekonomicznej mogą doprowadzić do osłabienia polskiej waluty. Poluzowanie fiskalne przy wyjątkowo luźnej polityce monetarnej stwarza ryzyko wzrostu inflacji.

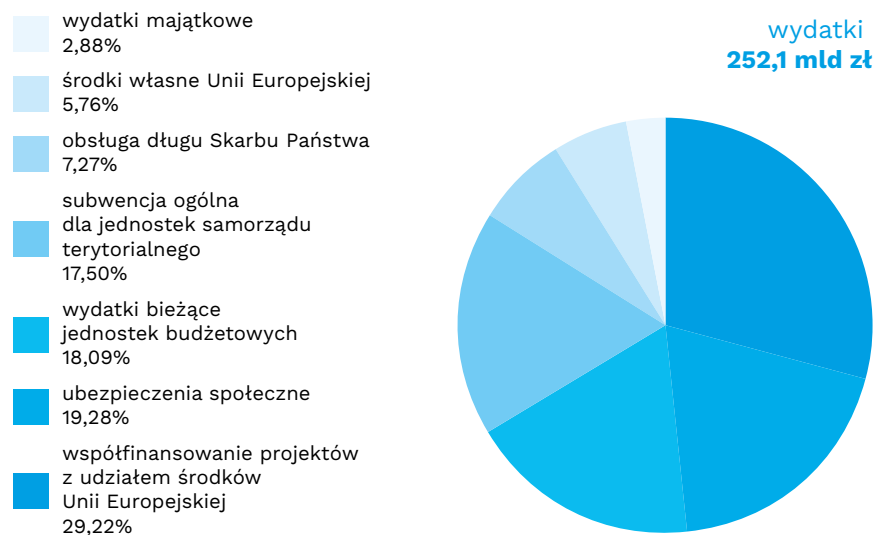
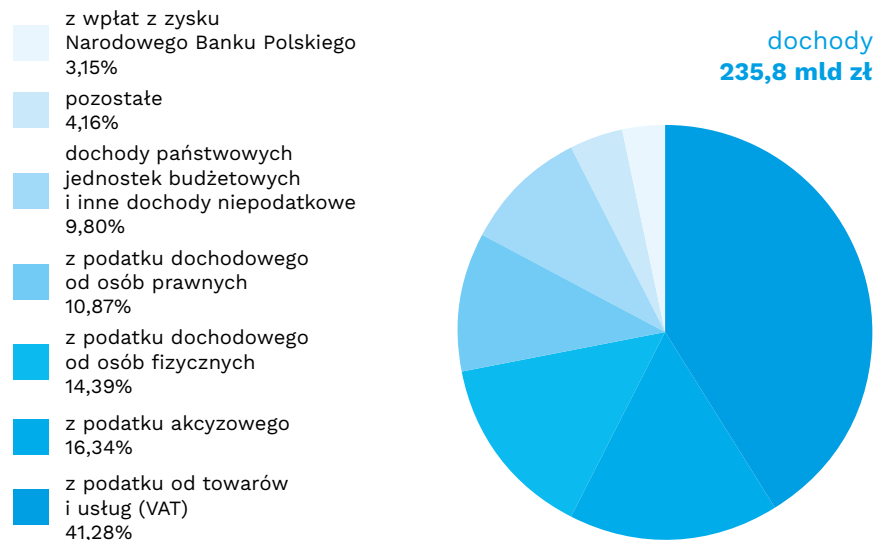
Zarówno zapadalność, jak i duration polskiego długu były przed lockdownem na przyzwoitym poziomie. Skrócenie zapadalności nowo kreowanego długu może skutkować wzrostem ryzyka (preferowanie niższych cen i/lub wyższych rentowności). Obecnie pomimo obciążenia oficjalnych stóp NBP nadal utrzymuje się wysoki spread pomiędzy 10-latkami w Polsce i Niemczech. Potrzeby pożyczkowe w najbliższych 3 latach zależne będą od zapadalności nowo zaciągniętego długu (im krótsza, tym więcej trzeba będzie emitować), od refinansowania „starego długu” (to jest niejako dane, obecnie zapadalność to około 5 lat, a duration przekracza 3,5) i bieżących potrzeb finansowania deficytu SFP.

Od początku 2019 r. w przestrzeni publicznej pojawia się presja zniesienia reguły wydatkowej lub jej poluzowania.

³⁰ Według danych GUS opublikowanych w 2018 roku łączna wartość nabytych uprawnień emerytalno-rentowych wyniosła w Polsce na koniec 2015 roku – 4 959 144 mln zł (276% w relacji do PKB); <https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/rachunki-narodowe/nabyte-uprawnienia-emerytalno-rentowe-w-ramach-ubezpieczen-spoecznych/uprawnienia-emerytalno-rentowe-gospodarstw-domowych-nabyte-w-ramach-ubezpieczen-spoecznych-wedlug-stanu-na-dzien-31-grudnia-2015-r-1,1,1.html>

Od wielu lat krajowa definicja państwowego długu publicznego odbiega od obiektywnej definicji długu według metodologii europejskiej.

Budżet państwa za okres 2020 I–VII



Źródło: GUS

Równoległe, lub w konsekwencji tego, mieliśmy do czynienia z częstymi zmianami na stanowisku Ministra Finansów. Od odejścia z resortu Minister Teresy Czerwińskiej oraz licznych rosząd kadrowych rola i znaczenie Ministra Finansów i jego resortu uległy znaczącej deprecjacji. Minister Finansów jest nieobecny przy projektowaniu i komunikowaniu rozwiązań antykryzysowych, których głównym zadaniem jest dostarczenie finansowania gospodarce. Przez wiele miesięcy resort milczał też w sprawie medialnej dyskusji niektórych ekonomistów na temat luzowania reguł fiskalnych, a pytany odpowiadał, że nie zamierza zmieniać reguły wydatkowej, która się sprawdziła. Ostatecznie Ministerstwo Finansów poszerzyło kryteria zastosowania „klauzuli wyjścia” w regule wydatkowej o stan epidemii. Zabieg ten należy ocenić negatywnie, bo równocześnie nie wprowadzono stanu nadzwyczajnego w rozumieniu konstytucyjnym. Docelowo stan epidemii powinien być wpisany do konstytucji, co gwarantowałoby większą wiarygodność ram fiskalnych. Ponadto w ustawie o finansach publicznych zapisano mechanizm powrotu do reguły wydatkowej po ustaniu sytuacji kryzysowej. Zapisy te można ocenić pozytywnie. W trakcie konsultacji projektu przedstawiciel Ministerstwa Finansów mówili o uszczelnieniu reguły wydatkowej. Wskazywali, że chcą, żeby było to przedmiotem szerokiej debaty, trwającej pewnie kilka miesięcy. Niestety zamiast tego „nocną wrzutką poselską” reguła wydatkowa została rozszczelniona na kilkadziesiąt miliardów złotych w ustawie o pracownikach delegowanych, bez żadnych konsultacji i debat. Ponadto Minister Finansów publicznie deprecjonuje znaczenie prognozy konstytucyjnej i postuluje jego zniesienie, nazywając go „sztuczną barierą”.

Ministerstwo Finansów powinno stać na straży reguł fiskalnych; może inicjować dyskusję, ale nie może podważać wiarygodności ram fiskalnych. Jest to działanie wyjątkowo krótkowzroczne, które uderza w podstawy rozwoju Polski w imię bieżących politycznych potrzeb.

Można odnieść wrażenie, że funkcje Ministra Finansów przejął Polski Fundusz Rozwoju, który nie jest elementem sektora finansów

Ministerstwo Finansów powinno stać na straży reguł fiskalnych; może inicjować dyskusję, ale nie może podważać wiarygodności ram fiskalnych.

publicznych i nie ma prawa do posługiwania się instrumentami właściwymi dla tego sektora, takimi jak subwencje. Zadania przypisywane PFR nie mieszczą się w jego statucie. Takie osłabianie roli Ministra Finansów jest ryzykowne dla kondycji i równowagi finansów publicznych. Może prowadzić do wyłączenia wszystkich bezpieczników wbudowanych w system finansów publicznych i kamuflowania ich rzeczywistego stanu tak przed opinią publiczną, jak i zagranicznymi wierzycielami.

Dla dobra wiarygodności ekonomicznej próg zadłużenia powinien być zapisany w konstytucji, a rola i wiarygodność reguły wydatkowej muszą zostać wzmocnione. Rząd powinien jak najszybciej przedstawić wieloletni plan konsolidacji fiskalnej zamiast rozmontowywać i deprecjonować ramy fiskalne.

Odwlekanie konsolidacji lub przeprowadzanie jej stopniowo miałyby sens wtedy, gdyby dało się wykazać, że będzie to działanie korzystniejsze. Trudno jednak wskazać chociażby jeden czynnik mogący mieć taki skutek. Przeciwnie, im dłużej będzie odwlekana konsolidacja, tym może być ona trudniejsza – chociażby ze względu na narastające koszty starzenia się ludności naszego kraju.

Aby obietnica konsolidacji fiskalnej mogła zostać uznana za wiarygodną, musi być mocno zakotwiczona, tzn. jej elementy muszą być uchwalane, a nie tylko ogłoszone. Poza tym należy ostrożnie oceniać oczekiwane rezultaty konsolidacji, aby nie trzeba było wprowadzać nowych środków w celu osiągnięcia rezultatów, które konsolidacja miałyby przynieść. Wreszcie, jej ostrożnie oceniane wyniki powinny być na tyle znaczące, aby co najmniej zatrzymać narastanie długu publicznego.

Dodatkowe transfery z UE w ramach Funduszu Odbudowy powinny kompensować ograniczanie wydatków z funduszy krajowych tak, aby stopniowo ograniczać deficyt sektora finansów publicznych SFP i tym samym prowadzić do stopniowego zacieśniania fiskalnego. Jeśli transfery unijne będą odpowiednio rozłożone w czasie oraz przeznaczone na opłacalne inwestycje publiczne, wówczas mogą pobudzić aktywność gospodarczą i popyt krajowy, umożliwić zwiększenie wpływów podatkowych i ewentualnie zmniejszyć deficyt SFP. **Zbyt mocne skoncentrowanie transferów w czasie może doprowadzić do silniejszego wzrostu popytu**

krajowego i nierównowagi makroekonomicznej skutkującej (przy niezmienionej polityce monetarnej) bądź szybkim wzrostem inflacji, bądź pogłębieniem deficytu w handlu zagranicznym (lub zarówno jednym, jak i w drugim), nie wspominając o większym prawdopodobieństwie złej, politycznie motywowanej alokacji środków w tej formule.

Ekonomiczna wiarygodność państwa

Podstawowe znaczenie ma zrozumienie, co gospodarczo zyskujemy, gdy nasze Państwo jest wiarygodne i co tracimy, gdy nie jest. Spróbujmy zrobić taki bilans.

Po stronie zysków zapisujemy:

- niskie administracyjne i transakcyjne koszty działalności gospodarczej,
- wysoką skłonność do inwestowania i wprowadzania innowacji,
- wysoki poziom wykorzystania potencjału gospodarczego przekładający się na trwałą poprawę jakości życia obywateli,
- zaufanie inwestorów z rynku finansowego,
- wysoką międzynarodową konkurencyjność gospodarki.

Po stronie strat zapisujemy:

- wysoki poziom ryzyka gospodarczego i kosztów z nim związanych,
- niską efektywność gospodarowania,
- niską produktywność wykorzystania własnych zasobów,
- wysokie koszty obsługi długu,
- podatność i niską odporność na zewnętrzne szoki.

Utrzymanie wiarygodności jest jednym z najważniejszych czynników wpływających na możliwości i koszty pozyskania pieniędzy na sfinansowanie deficytu i długu publicznego. Do najważniejszych kwestii należą: relacje pomiędzy podstawowymi instytucjami polityki makroekonomicznej – budżetem i bankiem centralnym – oraz przejrzystość polityki pieniężnej i polityki fiskalnej.

Warunkiem wiarygodności państwa jest stabilność reguł gospodarowania. Pod względem inflacji prawa Polska daleko za sobą zostawiła nie tylko wszystkich swoich sąsiadów, ale nawet Francję czy Włochy, czyli kraje uchodzące często za liderów biurokracji. Obszarem, w którym szczególnie potrzebne jest powstrzymanie inflacji prawa są podatki. Ostatnie półtora roku, dla którego publikowane są odpowiednie dane, było czasem nasilonej zmienności prawa podatkowego. Od 15 czerwca 2018 do końca 2019 roku zmieniono blisko jedną trzecią przepisów zawartych w ustawach podatkowych – największe zmiany dotyczyły odpowiednio ustaw o PIT (36,9 proc. objętości tekstu jednolitego ustawy), CIT (34,1 proc.) i akcyzie (32,2 proc.)³⁰. Przeciętny czas, który przedsiębiorcy musieli poświęcić na wywiązanie się z obowiązków podatkowych, wydłużył się od 2015 roku z 269 do 334 godzin, czyli o jedną czwartą. W Unii Europejskiej już tylko w Bułgarii przedsiębiorcy tracą więcej czasu na biurokrację podatkową.

Zaufanie do niezależnego systemu sądowego jest fundamentem zaufania do państwa. Przeprowadzane w ostatnich latach zmiany, zamiast rozwiązywać jakiegokolwiek problemy, tylko je potęgują. Spada przez to szybkość rozstrzygania sporów w sprawach gospodarczych. Wśród licznych zmian w wymiarze sprawiedliwości trudno wskazać chociażby jedną, która sprzyjałaby usprawnieniu jego działania.

Aktywność państwa to także udział w realnej gospodarce. Państwo jest właścicielem akcji lub udziałów w przedsiębiorstwach, które działają w strategicznych obszarach gospodarki (energetyka, sektor surowcowy, sektor bankowy). Niska wiarygodność państwa oznacza, że regulacje dotyczące sektorów, w których państwo jest obecne jako właściciel, ograniczają konkurencję i deformują strukturę rynku. Ma to negatywne konsekwencje dla efektywności tych branż i dla prywatnych inwestycji w tych sektorach. Firmy z udziałem skarbu państwa są jednocześnie wykorzystywane do celów pozabiznesowych, co osłabia ich rentowność i zdolność do rozwoju. Wystarczy spojrzeć na nasz sektor energetyczny, by od razu zauważyć, jak to wygląda i do jak negatywnych konsekwencji prowadzi.

30 Baromertprawa.pl

Rekomendujemy rządzącym przyjęcie ze zrozumieniem następujących konkluzji:

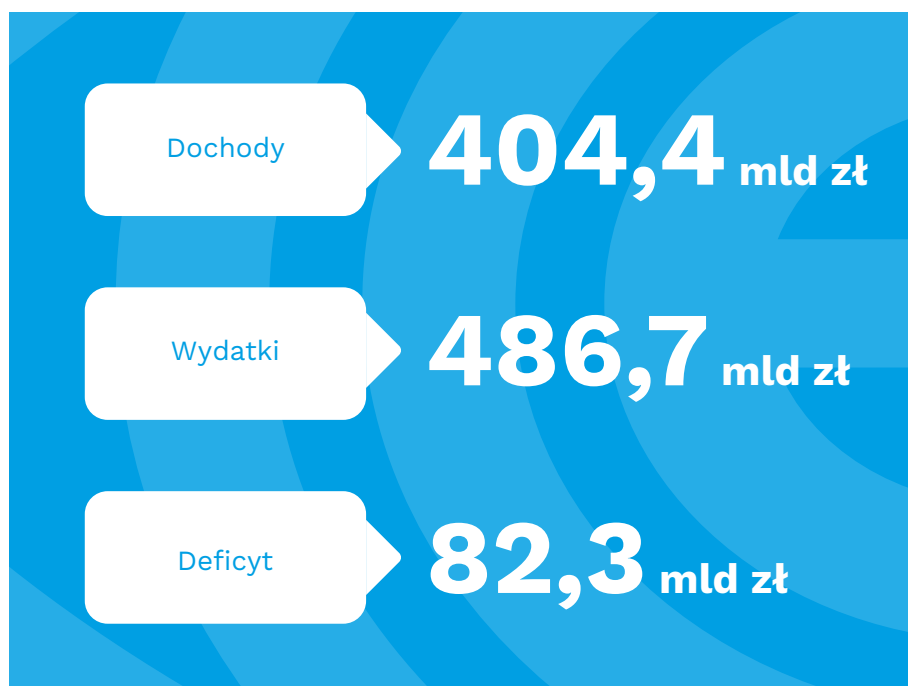
1. Nie ma wiarygodności bez przestrzegania ustanowionych reguł. Przestrzeganie reguł daje przewidywalność, a bez niej nie można osiągnąć niezbędnej dla rozwoju gospodarki i jej podmiotów stabilizacji warunków działania. Fundamenty efektywności i konkurencyjności są wówczas podważane.
2. Wiarygodne państwo respektuje fundamentalne wolności i prawa ekonomiczne podmiotów gospodarczych i gwarantuje możliwość korzystania z nich.
3. Niezależny i sprawny system sądownictwa gwarantuje nadzór nad przestrzeganiem prawa.
4. Wiarygodność ekonomiczna nierozzerwalnie związana jest z respektowaniem prawa do swobodnego stanowienia kontraktów między stronami. Katalog dopuszczalnych ingerencji w swobodę stanowienia kontraktów musi być wąski oraz ustanowiony ustawowo i literalnie przestrzegany.

Zaufanie do niezależnego systemu sądowego jest fundamentem zaufania do państwa.



5. Bezpieczeństwo obrotu gospodarczego jest jednym z fundamentów wiarygodnego państwa.
6. Nadmiar regulacji – ich skomplikowanie i zmienność – rujną wiarygodność ekonomiczną państwa i destabilizują prowadzenie działalności gospodarczej.
7. Nawet doskonale skrojone i mocno osadzone w aktach prawnych najwyższej wagi instytucje są obsadzone przez ludzi. Jeśli władze kierują do nich ludzie niekompetentnych, podporządkowanych, lojalnych nie wobec powierzonego im mandatu, a wobec politycznych mocodawców, to rujną wiarygodność tych instytucji.
8. Dzięki propagandzie i manipulowaniu danymi można przez jakiś czas poprawiać nastroje, ale nie da się niczego zbudować.

Projekt budżetu na 2021 r.



9. Wiarygodność ekonomiczna wymaga także respektowania przez państwo zobowiązań międzynarodowych podjętych w ramach organizacji, do której kraj dobrowolnie przystąpił. Nie buduje wiarygodności kwestionowanie korzyści z członkostwa w Unii Europejskiej i podważanie wartości i reguł, które ją konstytuują.
10. Nasze państwo ma niską wiarygodność ekonomiczną, ponieważ nie spełnia lwiącej części wymienionych tu warunków koniecznych dla jej pozyskania i utrzymania w dłuższym okresie.

Sytuacja powyższa nie jest wyidealizowanym stanem rzeczy, a standardem w rozwiniętych, stabilnych państwach cechujących się wysokim poziomem życia i dobrobytem obywateli. Szczególnie wyraziście występuje w krajach skandynawskich, gdzie odpowiednia niezależność najważniejszych instytucji sektora publicznego i wysokie kompetencje administracji publicznej są ważnym źródłem wiarygodności państwa w oczach obywateli. Kraje skandynawskie należą do nielicznej grupy państw UE, które w ostatnich dekadach istotnie unowocześniły strukturę swych gospodarek, zwiększając znacznie udział wysoko zaawansowanej technologicznie produkcji. Związek między jednym i drugim zjawiskiem jest tu dostrzegalny i decydujący. W konsekwencji oznacza małą lub dużą lukę między wypracowaną wartością dóbr i usług a realnym dobrobytem społeczeństwa.

Zakończenie

O sukcesie polskiej transformacji zdecydował sposób przeprowadzania reform gospodarczych i jakość tworzonych w ich trakcie instytucji. Reformy z lat 90. i z początku XX wieku stworzyły korzystne warunki dla przedsiębiorczości.

Polska gospodarka ma cechy, dzięki którym dobrze radzi sobie z pandemią. Do tych cech należą: silne zróżnicowanie sektorowe; niski udział turystyki w PKB; płynny kurs walutowy, którego słabość ogranicza spadek przychodów eksporterów; równowaga na rachunku obrotów bieżących,

Polska gospodarka

	w latach 2014–2019	w 2020 r. (prognoza)	w 2021 r. (prognoza)
średnie roczne tempo wzrostu	4,10	-4,60	4,20
średni poziom inflacji	0,70	3,20	2,60
średni poziom bezrobocia	5,80	9,90	8,00
wzrost poziomu deficytu budżetowego	1,80	6,70	3,50

Dane w proc.

Źródło: ZBP

która z kolei zapobiega nadmiernemu osłabieniu złotego zagrożącemu wypłacalności podmiotów mających zobowiązania w walutach; nadwyżka importu nad eksportem surowców energetycznych, których ceny się załamały; silne związki gospodarcze z Niemcami, które w latach dobrej koniunktury powiększyły skądinąd już wcześniej duże rezerwy i sprawnie zarządzają kryzysem.

Nasze powodzenie w walce z kryzysem zależy w ostateczności od tego, czy potrafimy wykorzystać te pozytywne cechy polskiej gospodarki i jej największą siłę – przedsiębiorczość Polaków.

Konieczne i uzasadnione działania antykryzysowe nie mogą prowadzić do etatyzacji i nacjonalizacji polskiej gospodarki. Oznaczałoby to zaprzepaszczenie ogromnego dorobku gospodarczego, który przyniosła Polsce rynkowa transformacja. W dalszej kolejności prowadziłoby to wprost do ograniczenia wolności gospodarczej, osłabienia podstaw demokratycznego porządku i wprowadzenia partyjnej dyktatury.

Polska gospodarka ma cechy, dzięki którym dobrze radzi sobie z pandemią.

Z tego punktu widzenia szans gospodarczych Polski upatrujemy po przeciwnej stronie – w prywatnej przedsiębiorczości i mechanizmie rynkowym. Bez jego działań nie rozwija się innowacyjność odnoszona do potrzeb konsumentów, pracowników i obywateli.

Nie może być też mowy o systematycznym wzroście jakości kapitału ludzkiego i rozwijaniu nowoczesnych kompetencji. **Ważnym kryterium sukcesu polskiej gospodarki w zakresie popandemicznej regeneracji jej potencjału będzie przede wszystkim to, czy przedsiębiorstwa prywatne zaczną inwestować nie tylko w kilku rosnących dziś szybko sektorach. To warunek zdynamizowania eksportu. Bez wysokiej dynamiki inwestycji prywatnych i eksportu nie można będzie trwale wprowadzić polskiej gospodarki na ścieżkę wzrostu.** Sama konsumpcja krajowa już nie wystarczy do podtrzymania wzrostu PKB.

Polska gospodarka potrzebuje długoterminowych inwestorów, którzy wpływają stabilizująco na rynek kapitałowy i dostarczają kapitału wspierającego rozwój przedsiębiorstw. Dlatego tak ważne jest, aby budować zaufanie ludzi do instytucji finansowych i zachęcać ich do inwestowania. Długoterminowe oszczędności mogą stanowić ważne źródło wsparcia

inwestycji w gospodarce. Nie stać nas na dalsze podważanie zaufania do podmiotów, które są pośrednikami w lokowaniu długoterminowych oszczędności.

Wzmocnienie długofalowego wzrostu polskiej gospodarki po pandemii wymagałoby jednak radykalnych zmian w polityce gospodarczej, w tym zwłaszcza powrotu do prywatyzacji, zatrzymania nadprodukcji prawa, ograniczenia preferencji (także podatkowo-składkowych) zniechęcających do zwiększania skali działalności gospodarczej, czy wreszcie przywrócenia praworządności, bez której znikają gwarancje własności (a bez nich trudno myśleć o inwestycjach i zwiększaniu skali działalności).

Abstrakt

Wiarygodność państwa jest wartością, o której należy pamiętać bez względu na to, jak trudna jest sytuacja gospodarcza. Nie można jej pomijać niezależnie od tego, czy kryzys wywołany jest czynnikami wewnętrznymi, na które mamy wpływ, czy zewnętrznymi, wobec których jesteśmy bezradni. W Polsce dylematy spowodowane pandemią COVID-19 nałożyły się na problemy wynikające ze sposobu traktowania gospodarki jako jednej z dziedzin pomagających politykom w sprawowaniu i utrzymaniu władzy. W pierwszych miesiącach zagrożenia epidemicznego rząd i politycy koncentrowali się na organizacji wyborów prezydenckich, a polityka gospodarcza prowadzona była chaotycznie.

W raporcie przedstawiliśmy najważniejsze kwestie gospodarcze – od sposobu ich rozstrzygnięcia zależy, czy Polska wróci na stabilną ścieżkę rozwoju, czy czeka ją długotrwały kryzys.

Naszym zdaniem teraz, jesienią 2020 roku, materializują się zagrożenia:

- wyhamowania korzystnych tendencji wzrostowych,
- wzrostu niepewności dotyczących firm i gospodarowania,
- zwiększonej presji inflacyjnej.

Potrzebne są więc poważne rozmowy na temat sposobów prowadzenia polityki publicznej (w tym gospodarczej) oraz zmiana podstawowych jej paradygmatów.

- I. Konsumpcja prywatna jest niewystarczającym wehikułem wzrostu i dobrobytu gospodarczego. Skoncentrowanie na niej polityki gospodarczej jest błędem tym większym, że związanym z zadłużaniem się państwa.
- II. Stworzenie warunków dla rozwoju przedsiębiorczości daje szansę na wyjście z kryzysu.
- III. Działania antykryzysowe nie mogą prowadzić do etatyzacji i nacjonalizacji polskiej gospodarki. Upaństwowienie branż szkodzi wzrostowi.
- IV. Przedsiębiorstwa będą potrzebowały restrukturyzacji. Potrzebne są:
 - uproszczenie procedur i regulacji przy działaniach restrukturyzacyjnych, upadłościach i likwidacjach, fuzjach i przejęciach, zasilaniu w kapitał i podziałach przedsiębiorstw;
 - przygotowanie koncepcji instytucjonalnego wsparcia, np. utworzenie tzw. „bad banku” (do którego przekazano by NPL z banków komercyjnych) lub/i wprowadzenie pozasądowego postępowania restrukturyzacyjnego;
 - przegląd przepisów dotyczących upadłości przedsiębiorstw;
 - przynajmniej czasowe zawieszenie zakazu handlu w niedzielę.
- V. Działania i procesy, które wspierają restrukturyzację firm, służą także zachętom do prowadzenia inwestycji prywatnych w Polsce. Z prognoz ekonomistów i instytucji finansowych (w tym NBP) wynika, że w ciągu najbliższych trzech lat nie osiągną one i tak niewysokiego poziomu z 2019 roku. By wspomóc inwestycje firm, potrzebne są:
 - stabilność prawa i otoczenia biznesowego
 - zmiany legislacyjne dotyczące rynku pracy
 - zmniejszenie klina podatkowego.
- VI. Kryzys odsłonił szczególnie wrażliwe części naszej wymiany handlowej. Choć krajowa polityka gospodarcza nie jest w stanie wygenerować popytu na dobra wytwarzane przez sektor eksportowy, to jednak tempo wzrostu polskiego eksportu zależy głównie od tempa i skali zwiększenia strukturalnej (technologicznej) konkurencyjności gospodarki. Atrakcyjność polskiej gospodarki jako przestrzeni lokowania zagranicznych inwestycji bezpośrednich wynikała nie tylko z niskich kosztów pracy, ale także z relatywnie dużej podaży odpowiednio wykwalifikowanych pracowników i praworządności dającej pewność stosowania prawa.

Ważne są:

- zwiększenie nakładów na oświatę, naukę oraz na badania i rozwój;
 - przywrócenie praworządności.
 - Istotną pomocą dla małych i średnich uczestników rynku byłyby udzielane przez państwo – na czas ewentualnych wstrząsów – gwarancje rozliczania zawieranych przez nie z bankami transakcji terminowych. Jest to szczególnie ważne dla powrotu eksportu na ścieżkę wzrostu.
- VII. Pandemia wymusiła zmiany w sposobie funkcjonowania przedsiębiorstw, ale też zachwiała rynkiem pracy. Wciąż nie wiemy, na ile finansowa pomoc zaoferowana w ramach programu antykryzysowego spowodowała utrzymanie miejsc pracy, a na ile przesunęła w czasie zwolnienia i wzrost bezrobocia. Potrzebne są:
 - zmiany kodeksowe wprowadzające zapisy o pracy zdalnej oraz zwiększające elastyczność wymogów dotyczących logistyki czasu pracy;
 - szybsze niż dotąd budowanie infrastruktury IT w kraju;
 - digitalizacja obowiązków administracyjnych, w tym wynikających z prawa pracy;
 - rzeczywiste wdrożenie e-administracji;
 - zmniejszenie klina podatkowego.
 - VIII. Relacje Polski z Unią Europejską na szczeblu rządowym wymagają pilnej naprawy. Pozycja naszego kraju w Unii uległa znaczącemu osłabieniu. Z publikacji Europejskiego Banku Centralnego (EBC) z estymacjami potencjalnego wykorzystania pieniędzy z planowanego Funduszu Odbudowy wynika, że Polska otrzyma tych środków znacząco mniej od innych krajów beneficjentów. W opracowaniu EBC przedstawiono symulacje napływów netto z Funduszu w wybranych krajach UE w relacji do PKB z roku 2019. Wbrew propagandowym zapewnieniom Polska ze swymi ok. 3 proc. PKB napływu netto środków z RFF plasuje się na 2 miejscu od końca wśród beneficjentów, *ex aequo* z Węgrami i Cyprem. Mniej od nas spodziewać się mogą jedynie Włochy
 - IX. Dołączenie przez NBP do banków centralnych, które utrzymują praktycznie zerowe stopy procentowe, obniżyło zyskowność sektora bankowego, a zwłaszcza banków w najsłabszej kondycji, które muszą konkurować

o depozyty wysokością oprocentowania, a dużą część ich kredytobiorców stanowią podmioty niemożące uzyskać finansowania w innych bankach. Zyskowność sektora bankowego od 2016 roku odstaje od zyskowności banków w innych krajach naszego regionu, a od 2018 roku jest zbliżona do zyskowności banków w strefie euro. Za to efektywne opodatkowanie sektora należy u nas do najwyższych w Europie, i to nawet jeśli pominąć podatek bankowy. Z jego uwzględnieniem wynosi niemal 50 proc. i jest około dwa razy wyższe niż przeciętnie w UE – i trzy razy wyższe niż średnio w regionie.

- x. Duża płynność wtłoczona przez NBP do sektora bankowego zwiększa ryzyko zmienności kursu złotego w stosunku do euro w przypadku wystąpienia kolejnych wstrząsów. Owa zmienność uderzyłaby zwłaszcza w małe i średnie przedsiębiorstwa, które ze względu na koszty mają ograniczone możliwości zawierania z bankami transakcji zabezpieczających.
- xi. Skupowanie obligacji przez NBP będzie zachęcać osłabione banki do dalszego zwiększania portfela skarbowych papierów wartościowych kosztem rozwijania akcji kredytowej. Będzie więc słabnąc pozytywny wpływ sektora bankowego na jakość alokacji kapitału w gospodarce i – w rezultacie – efektywność jego wykorzystania, a narastać uzależnienie sektora bankowego od stanu finansów publicznych, który – co nieuniknione – dramatycznie się pogarsza.
- xii. Należałoby „obudzić” rynek obligacji korporacyjnych. Mogłoby to zmniejszyć popyt na kredyt długoterminowy, zmienić nieco strukturę aktywów banków i ją uelastyczyć (obrot na rynku wtórnym), a tym samym zmniejszyć ryzyko, szczególnie w fazie wychodzenia z kryzysu, gdy przedsiębiorstwom będzie potrzebny kapitał na rozwój. To zadanie dla KNF, w którego gestii leży zatwierdzanie prospektu/memorandum informacyjnego (jeśli emisja ma trafić do szerszego grona inwestorów).
- xiii. Utrzymanie wiarygodności NBP będzie wyzwaniem w trakcie wychodzenia z niekonwencjonalnej polityki monetarnej, a właśnie w tym okresie będziemy mieć do czynienia z najwyższym ryzykiem inflacji. Obawy wzбудza charakter oraz skala zakupów aktywów finansowych dokonywanych przez NBP. Wątpliwa jest także przejrzystość tych operacji, która będzie decydować o wiarygodności banku centralnego czy – szerzej – polityki makroekonomicznej państwa.

Niepokojący jest brak polityki informacyjnej NBP.

- xiv. Ministerstwo Finansów powinno stać na straży reguł fiskalnych; może inicjować dyskusję, ale nie może podważać wiarygodności ram fiskalnych. Jest to działanie wyjątkowo krótkowzroczne, które uderza w podstawy rozwoju Polski w imię bieżących politycznych potrzeb.
- xv. Dla dobra wiarygodności ekonomicznej próg zadłużenia powinien być zapisany w konstytucji, a rola i wiarygodność reguły wydatkowej muszą zostać wzmocnione. Rząd powinien jak najszybciej przedstawić wieloletni plan konsolidacji fiskalnej zamiast rozmontowywać i deprecjonować ramy fiskalne.
- xvi. Można odnieść wrażenie, że funkcje Ministra Finansów przejmuje Polski Fundusz Rozwoju, który nie jest elementem sektora finansów publicznych i nie ma prawa do posługiwania się instrumentami właściwymi dla tego sektora, takimi jak subwencje. Zadania przypisywane PFR nie mieszczą się w jego statucie. Takie osłabianie roli Ministra Finansów jest ryzykowne dla kondycji i równowagi finansów publicznych. Może prowadzić do wyłączenia wszystkich bezpieczników wbudowanych w system finansów publicznych i kamuflowania ich rzeczywistego stanu tak przed opinią publiczną, jak i zagranicznymi wierzycielami.

Wydawca:
Fundacja Gospodarki i Administracji Publicznej



ul. ks. I. J. Skorupki 22
31-519 Kraków
tel.: 12 423 76 05
www.fundacjagap.pl

© Fundacja GAP, Kraków 2020

Niniejsza publikacja odzwierciedla wyłącznie poglądy Autorów

Redakcja merytoryczna:
Aleksandra Fandrejewska-Tomczyk

Redakcja techniczna:
Monika Janota

Dane do grafik:
Anna Ogonowska-Rejer

Projekt graficzny okładki i skład:
Grupa Eskadra sp. z o.o.

ISBN:
978-83-955443-6-1

Zespół ekspertów został powołany przez prof. dr hab. Jerzego Hausnera – Przewodniczącego Rady Programowej Open Eyes Economy Summit.

PARTNERZY

gap.



PARTNER MEDIALNY

**BUSINESS
INSIDER**

Wyobraźmy sobie...



i zacznijmy działać

#pozytywiści



Międzynarodowy Kongres Ekonomii Wartości

17-18 XI 2020,
wszędzie, gdzie chcesz!

Wejdź na www.oees.pl i śledź cykl raportów eksperckich (edukacyjny, społeczny, samorządowy, kulturalny, biznesowy, gospodarczy) wydawanych przez think tank Open Eyes Economy. Raport o stanie państwa zostanie zaprezentowany podczas OEE5 5 (17-18 listopada 2020).

Polska gospodarka ma cechy, dzięki którym dobrze radzi sobie z pandemią. (...) Nasze powodzenie w walce z kryzysem zależy w ostateczności od tego, czy potrafimy wykorzystać te pozytywne cechy polskiej gospodarki i jej największą siłę – przedsiębiorczość Polaków.

Konieczne i uzasadnione działania antykryzysowe nie mogą prowadzić do etatyzacji i nacjonalizacji polskiej gospodarki. Oznaczałoby to zaprzepaszczenie ogromnego dorobku gospodarczego, który przyniosła Polsce rynkowa transformacja. W dalszej kolejności prowadziłyby to wprost do ograniczenia wolności gospodarczej, osłabienia podstaw demokratycznego porządku i wprowadzenia partyjnej dyktatury.

Z tego punktu widzenia szans gospodarczych Polski upatrujemy po przeciwnej stronie – w prywatnej przedsiębiorczości i mechanizmie rynkowym. Bez jego działań nie rozwija się innowacyjność odnoszona do potrzeb konsumentów, pracowników i obywateli.