

Stanisław Gomułka, *Autor jest członkiem Polskiej Akademii Nauk, w latach 1970-2005 wykładowca w London School of Economics.*

Seminarium w trybie zdalnym, nt. *Pandemia COVID-19 a finanse publiczne i stabilizacja makroekonomiczna*, INE PAN, Komitet Nauk Ekonomicznych PAN, Komitet Finansów PAN, oraz PTE, jedna z czterech prac, 17.11.2020.

Czy Polska może być drugą Grecją ?

Abstract: Praca ma dwa cele. Pierwszym jest porównanie i interpretacja rozwoju gospodarczego w latach 2000-2018, po części w reakcji na światowy kryzys finansowy w latach 2008-2009, dwóch wyjątkowych krajów członkowskich UE, Grecji z największym spadkiem PKB oraz Polski z najmniejszymi kosztami kryzysu. Drugim celem jest analiza ryzyk dla tempa i stabilności rozwoju gospodarczego Polski po roku 2018, które mogą wyeliminować różnice rozwojowe między Polską i Grecją w najbliższych latach.

Key words: Poland 2000-2020, Greece 2000-2020, institutional factors in development. Macroeconomic stability risks

JEL classification codes: O52, O57, P52

1. Wstęp

Grecja w latach 2000-2015 jest często podawana jako ostrzeżenie dla Polski w najbliższych 10-15 latach. W tym kraju w pierwszych 10-15 latach tego okresu miał bowiem miejsce również niekorzystny rozwój sytuacji gospodarczej, przewidywany dla Polski w tym roku i w najbliższych latach. Chociaż dużo bardziej niekorzystny niż dotąd w Polsce, to pod kilkoma względami podobny: nadmierny wzrost

płac i emerytur, spowolnienie wzrostu gospodarczego, pogarszające się wyniki finansowe przedsiębiorstw, w tym banków, oraz duże deficyty budżetu państwa przez szereg lat, skutkujące silnym wzrostem długu publicznego w relacji do PKB.

Różnica główna między Grecją i Polską była dotąd bardzo duża, bo w odpowiedzi na gwałtowny wzrost kosztu obsługi tego długu w latach 2008-2009 i praktycznie pewność bankructwa państwa, rząd Grecji podjął działania obronne, głównie w postaci obniżenia płac i emerytur w sektorze publicznym oraz wyższych podatków. Te stabilizacyjne działania były już jednak spóźnione i bardzo kosztowne, spowodowały spadek PKB aż o około 25% i duży wzrost bezrobocia. Ale globalny kryzys zdrowotny w latach 2019-2020 dotknął w podobnym stopniu Grecję i Polskę. Reakcje na ten kryzys mogą tym razem być także podobne.

wykres nr 1

2. Różnice instytucjonalne

Polska nie jest i nie może być dokładnie drugą Grecją także z dwóch innych ważnych powodów. Pierwszy to ten, że Grecja była od 1 stycznia 2001 i jest nadal państwem strefy euro. Grecja ignorowała warunki finansowe przynależności do tej strefy, a nawet z długiem publicznym około 100% PKB nie spełniała tych warunków w dniu wejścia. Zgoda w tych okolicznościach ze strony EBC oraz państw strefy euro na przyjęcie Grecji do strefy euro była pierwszym poważnym błędem. Ale przez cały czas po roku 2001 zdecydowana większość obywateli i kolejne rządy nie chciały powrotu do swojej narodowej waluty.

Druga różnica dotyczy przestrzegania wymogów praworządności. W odróżnieniu od Polski, z tym przestrzeganiem Grecja nie miała i nie ma problemów.

Jakie były i są nadal skutki tych dwóch różnic dla Grecji i dla Polski?

Przynależność Grecji do strefy euro powodowała , że w latach przed wybuchem światowego kryzysu finansowego w roku 2008 rentowności rynkowe greckich skarbowych papierów wartościowych były niskie, zbliżone do rentowności niemieckich czy holenderskich, niższe niż być powinny . To zachęcało rządy w Grecji do populistycznej , na krótką metę politycznie motywowanej, polityki fiskalnej. Zachęcały też przedsiębiorstwa i gospodarstwa domowe do zaciągania dużych kredytów bankowych

wykres nr 2 .

3. Błędne decyzje inwestorów finansowych, ich korekta , ryzyko bankructwa Grecji i warunkowa pomoc

Rynki finansowe popełniały przed kryzysem 2008-2009 błąd zakładając, że wszystkie państwa członkowskie UE, a szczególnie państwa strefy euro, będą przynajmniej w przybliżeniu przestrzegać uzgodnionych w Maastricht reguł dotyczących polityki fiskalnej. Ale w przypadku Grecji regułą było nieprzestrzeganie , w dodatku na wielką skalę .

Wykres nr 3

Ponadto władze Grecji popełniły bardzo dla kraju kosztowny kolejny błąd zakładając, że - ze strony inwestorów działających na rynkach finansowych - nie będzie korekty ich błędu ignorowania dużego zróżnicowania ryzyka inwestycyjnego między krajami strefy euro w zależności od polityki fiskalnej kraju.

Ta korekta miała miejsce dopiero w latach 2008-2009, ale była gwałtowna i dla Grecji bardzo kosztowna

Wykres nr 4.

Wzrost kosztu obsługi długu był bowiem tak duży, że bez pomocy ze strony EBC (zakupy greckich papierów w celu obniżenia ich

rentowności do poniżej 7% rocznie) i MFW, a także pośrednio i bezpośrednio pozostałych państw strefy euro, bankructwo Grecji było pewne.

Zaproponowana pomoc, z konieczności na wielką skalę i przez wiele lat, musiała być, i była, warunkowa. Grecja musiała się zgodzić na obniżenie zatrudnienia i płac w sferze publicznej oraz większości emerytur, oraz na wzrost dochodów budżetowych, także poprzez wyprzedaż części majątku państwa. Faktyczne działania musiały być, i w końcu były, dostatecznie znaczne aby doprowadzić do mniej więcej zerowego deficytu sektora finansów publicznych, a nawet przez kilka lat do nadwyżki budżetowej.

Korzyściami pozostania nadal w sferze euro była niska inflacja, niskie koszty kredytu dla przedsiębiorstw, oraz - przede wszystkim - uniknięcie prawdopodobnie masowych bankructw przez zadłużone firmy i gospodarstwa domowe. Kosztem błędnej polityki władz Grecji była głęboka i wieloletnia recesja, połączona z dużym wzrostem stopy bezrobocia i znaczną emigracją.

Wykres nr 5.

4. Przypadek Polski:

4.1 Efekty uniknięcia kryzysu bankowego

W latach 2008-2009 Polska była beneficjentem ostrożnej polityki monetarnej RPP w latach 2001-2007, nakierowanej m. in. na uniknięcie eksplozji „złych długów” w sektorze finansowym. Polska nie popełniła błędu, który popełniły władze w Stanach Zjednoczonych, Wielkiej Brytanii, Irlandii czy krajów bałtyckich. Była w rezultacie jedynym krajem w UE bez takiego bankowego kryzysu. Polityka fiskalna po roku 2007 była dość ekspansywna, ale nakierowana na utrzymanie długu publicznego poniżej

konstytucyjnego limitu 60% PKB i na utrzymanie kosztu obsługi tego długu poniżej 2% PKB. Te dwie polityki, monetarna i fiskalna, miały ten skutek, że chociaż wiele przedsiębiorstw ucierpiało, doszło do przejścia przez budżet państwa połowy środków Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE), to Polska w skali całej gospodarki uniknęła recesji, była „zieloną wyspą”. Z kolei wejście do UE w roku 2004 otworzyło dla Polaków rynek pracy w kilku krajach UE, co pozwoliło na znaczne zmniejszenie stopy bezrobocia.

4.2 Efekty pandemii

Jednak światowy kryzys zdrowotny w latach 2020-2021 stworzył zagrożenia dla globalnej gospodarki większe niż kryzys finansowy w latach 2008-2009. Tym razem mamy w Polsce nie tylko znaczną recesję, ale też wyjątkowo duży wzrost długu publicznego, do oficjalnie prognozowanego poziomu (liczonego według metodologii UE) powyżej 60% PKB w latach 2020 i 2021. Ponadto w najbliższych latach można oczekiwać wystąpienia potencjalnie niebezpiecznej dla stabilności makro finansowej kombinacji rosnących wydatków publicznych w relacji do PKB oraz malejącego tempa wzrostu gospodarczego, więc także malejącego wzrostu dochodów budżetowych. Znacznego wzrostu relacji wydatków publicznych do PKB należy oczekiwać przede wszystkim w dwóch obszarach: służby zdrowia, z około 4% PKB teraz do około 8% za około 20-30 lat, oraz emerytury minimalne przy utrzymaniu obecnego poziomu ustawowego wieku emerytalnego 60 lat dla kobiet, wzrost relacji z około 1,5% PKB teraz do około 4,5% za około 30-40 lat.

,3 Dwa główne pytania

Stąd dwa pytania:

1. Jakie w tej sytuacji mogą być konsekwencje dla Polski tej niebezpiecznej kombinacji? Te konsekwencje będą zależeć w

dużym stopniu od tego, jak szybko wprowadzona zostanie skuteczna szczepionka w skali globalnej.

2. Jaki wpływ na te konsekwencje będą miały także dwie różnice w stosunku do Grecji: (A) pozostawania poza strefą euro oraz (B) konfliktu z UE na tle pogarszającego się przestrzegania, czy też rosnącego nieprzestrzegania, przez Polskę traktatowych zasad praworządności?

Odpowiedzi na pierwsze pytanie jeszcze nie znamy, chociaż jest ona kluczowa dla prognozy rozwoju wydarzeń w najbliższych 30 latach (Gomulka, 2020). Ograniczę się więc do próby odpowiedzi tylko na drugie pytanie.

5. Efekty bycia przez Polskę poza strefą euro

Głównym skutkiem pozostawania poza strefą euro jest mniejsza wiarygodność Polski na rynkach kapitałowych jako dłużnika. Efektem tej niższej wiarygodności jest to, że wymagane przez inwestorów rentowności polskich skarbowych papierów wartościowych są kilkakrotnie wyższe niż papierów niemieckich, słowackich czy holenderskich. Ta niższa wiarygodność wynika także stąd, że majątek na mieszkańca Polski wynosi tylko około 1/6 majątku w takich krajach jak Stany Zjednoczone, Japonia czy Niemcy. Dług zagraniczny Polski, publiczny i prywatny, nie jest bardzo duży w relacji do PKB, ale w porównaniu z tymi krajami jest relatywnie wysoki w relacji do całego zasobu majątku, finansowego i fizycznego. Przyrost majątku krajowego zależy od skłonności do oszczędzania gospodarstw domowych, władz publicznych oraz przedsiębiorstw. W Polsce skłonność do oszczędzania gospodarstw domowych jest wyjątkowo niska a oszczędności sektora publicznego były dotąd i prawdopodobnie pozostaną systematycznie ujemne. W rezultacie

oszczędności krajowe są niskie, więc relacja majątku krajowego do PKB pozostanie nadal przez wiele lat na relatywnie niskim poziomie.

Duże ryzyko dla stabilności finansowej państwa poza strefą euro typu emerging economy, takiego jak Polska, jest szczególnie widoczne w okresach zwiększonej niepewności na światowych rynkach finansowych. Odpowiedzią na taką zwiększoną niepewność jest z reguły wyprzedaż akcji polskich przedsiębiorstw: indeks WIG 20 spadł z poziomu około 2500 w roku 2018 do około 1500-1800 pod koniec roku 2020. . Odpływ kapitału był dotąd na tyle duży, że doszło do osłabienia złotego pomimo znacznej nadwyżki na rachunku bieżącym. W takiej sytuacji, w przypadku dużego wzrostu podaży papierów skarbowych istnieje ryzyko, że może dojść do (bardzo) dużego wzrostu kosztu obsługi długu publicznego.

Ponadto finansowany dodrukiem pieniądza wzrost płac oraz deprecjacja złotego prowadziłyby w sumie do (silnego) wzrostu inflacji, w rezultacie także do wzrostu stóp procentowych. Taki rozwój wydarzeń już obserwujemy w Turcji. Wysoka inflacja, wysokie stopy procentowe i niepewność kursu złotego zwiększałyby ryzyko inwestycyjne, więc prowadziłyby do zmniejszania inwestycji, czyli w sumie mogłyby prowadzić do stagflacji. Prawdopodobieństwo takiego rozwoju sytuacji gospodarczej w Polsce tylko na poziomie 5% trzeba traktować już jako wysokie.

6. Efekty konfliktu rządu z UE i przedsiębiorstwami

Wprowadzana w Polsce od kilku lat „reforma” sądownictwa polega, jak dotąd, głównie na zwiększaniu nadzoru politycznego przez aktualną większość parlamentarną i aktualny rząd w całym obszarze wymiaru sprawiedliwości, począwszy od prokuratury i Trybunału Konstytucyjnego, poprzez Krajową Radę Sądownictwa, a skończywszy na sądach, w tym na Sądzie Najwyższym.

Uzupełnieniem tych działań są ustawy ograniczające prawa przedsiębiorców do niezależnego sądu. Szczegółowe krytyki tych

reform zostały zauważone przez Parlament Europejski i Komisję Europejską, także w niektórych szczegółowych kwestiach przez Trybunał Sprawiedliwości UE. W Polsce podobne krytyczne oceny zostały sformułowane przez autorytety prawne, akademickie i profesjonalne, opozycyjne partie polityczne oraz przez Rzecznika Praw Obywatelskich, także przez organizacje przedsiębiorców, szczególnie alarmistycznie i zarazem celnie przez Radę Przedsiębiorczości (Rada, 2020).

W szczególności Rada Przedsiębiorczości protestuje przeciwko planom wprowadzenia konfiskaty prewencyjnej, czyli rozwiązania „pozwalającego organom ścigania na zajęcie majątku podejrzanego, a nawet majątku osób trzecich, bez konieczności wykazania, że majątek ten ma związek z nielegalną działalnością” – Rada ocenia, że ustawodawca chce przerzucić na obywatela ciężar udowodnienia, że jego majątek pochodzi z legalnych źródeł, co jej zdaniem oznacza wprowadzenie domniemania winy. Przepisy o konfiskacie prewencyjnej byłyby prawdopodobnie sprzeczne z Konstytucją, w tym z zasadą domniemania niewinności. Według Rady wprowadzenie konfiskaty prewencyjnej może oznaczać destabilizację obrotu prawnego, zwiększenie kosztów i ryzyka związanego z prowadzeniem działalności gospodarczej. Może to też zniechęcać podmioty zagraniczne do inwestowania w Polsce.

Nową okolicznością jest propozycja znacznego zwiększenia środków finansowych UE dla Polski w najbliższych kilku latach pod warunkiem przestrzegania przez Polskę unijnych zasad praworządności. W odpowiedzi na tę propozycję mamy teraz ostrzeżenie ze strony polskiej o możliwości weta w odniesieniu do budżetu UE na lata 2021-2027. Takie weto byłoby jednak działaniem przeciwko oczywistym interesom gospodarczym i politycznym Polski (Zielonka, 2020).

Chociaż weto zapewne nie będzie miało miejsca z uwagi na jego potencjalnie bardzo duży koszt gospodarczy dla kraju., zostało początkowo z tego powodu odrzucone przez polskiego

premiera, to już samo sformułowanie takiej możliwości przez szefa partii rządzącej, zarazem kluczowego członka rządu, zwiększa ryzyko inwestycyjne i jest także z tego tytułu niezwykle wydarzeniem.

7. Różne kategorie szoków: Jaki jest obecny? Jaki główny cel polityki władz centralnych?

Przez szoki w gospodarce rozumiemy wydarzenia niespodziewane przez decydentów: przedsiębiorców, gospodarstwa domowe oraz rządy i władze monetarne. Szoki mogą być dodatnie, sprzyjające rozwojowi gospodarczemu, oraz ujemne. Każdy z tych dwóch rodzajów dzielimy też ze względu na skutki w czasie, na takie które wywołują krótkoterminowe fluktuacje oraz takie których skutki są długoterminowe czy wręcz permanentne. Do tej ostatniej kategorii należą duże zmiany klimatyczne, duże zmiany technologiczne ostatnich dwóch wieków oraz katastrofy w rodzaju światowej wojny nuklearnej czy uderzenia dużego meteorytu.

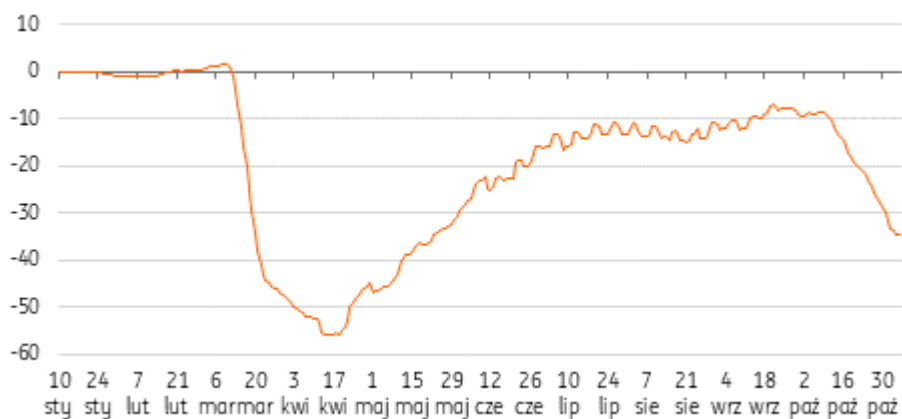
Na ogół jednak mamy do czynienia z szokami, które chociaż mogą mieć skutki całkiem duże na krótką metę, dodatnie lub ujemne, to mają niewielki wpływ długofalowy. Takich krótkoterminowych dużych fluktuacji było w ostatnim wieku kilka. Należą do nich dwie wojny światowe, epidemia „hiszpanki” w latach 1918-1920 oraz, kryzys światowy 1928-1931.

W ostatnich latach do takiej kategorii należą niemal światowy kryzys finansowy w roku 2008 oraz obecny światowy kryzys zdrowotny, spowodowany epidemią koronawirusa. Analiza porównawcza przebiegu i kosztów kryzysu finansowego pokazuje dużą rolę polityki władz centralnych. Różnica w jakości tej polityki była szczególnie

duża w przypadku Grecji i Polski, z dużo większymi błędami w przypadku Grecji.

W przypadku obecnego kryzysu zdrowotnego główne działania obronne mają w początkowej fazie charakter administracyjnych restrykcji, które zmniejszają liczbę ofiar w ludziach kosztem zatrudnienia i poziomu PKB w średnim okresie.

Wykres 6: Indeks wpływu pandemii na aktywność gospodarczą. w Polsce



Źródło: Oxford, google, ING

Celem polityki państwa jest minimalizowanie łącznego kosztu, a nie tylko kosztu ekonomicznego. W takiej sytuacji znalezienie polityki (niemal) optymalnej jest niezwykle trudne. Chodzi raczej o uniknięcie dużych błędów. Wydaje się, że w przypadku Polski tych błędów było w roku 2020 sporo w samej polityce zdrowotnej, ale stosunkowo niewiele w polityce monetarnej i fiskalnej.

Liczby zachorowań na COVID-19 i zgonów na tę chorobę, w przeliczeniu na 100 tysięcy mieszkańców, są jak dotąd dużo mniejsze w Chinach i kilku krajach Azji Południowo-Wschodniej niż

w Europie , w tym w Polsce, i Stanach Zjednoczonych. Przyczyny tej różnicy nie są dobrze rozpoznane. Jednak fakt, że sukces w wojnie z koronawirusem można osiągnąć bez dużych strat w aktywności gospodarczej i przy zachowaniu dużego poziomu stabilności makro finansowej sugeruje, że polityka zdrowotna władz oraz tzw. czynnik kulturowy są głównymi przyczynami .

Według oceny obecnego ministra nauki i edukacji „W dużej części społeczeństwo polskie nadal jest bardzo bierne, pozbawione inicjatywy własnej, oczekuje wszystkiego od »wszechmocnego« państwa, jest ekonomicznie niewyedukowane, a przez to podatne na nierealne w praktyce obietnice i mirażę”(Czarnek 2014). Także według autorów Indeksu Zrównoważonego Rozwoju, „Polska wydaje się dążyć do grona państw emocjonalnych, takich jak Grecja, ze wszystkimi z tym niebezpieczeństwami”(A. K. Koźmiński et al., 2020). I nawet jeśli to bardziej ostrzeżenia niż prognozy, to powinny być wzięte pod uwagę . Tym bardziej, że w przypadku tempa wzrostu trendu PKB będziemy mieli nawet w wariancie optymistycznym, przy stabilnych finansach publicznych, spadek z około 3,5% rocznie w ostatnich 30 latach do około 1% za około20-30 lat.

W tych okolicznościach utrzymanie relacji długu publicznego do PKB poniżej 60% może być w najbliższych latach niemożliwe. Głównym i zarazem być może realistycznym celem powinno być utrzymanie kosztu obsługi długu publicznego poniżej wybranego z góry racjonalnego poziomu, na przykład 2-3 % PKB, generalnie takiego który utrzymuje ryzyko niewypłacalności na poziomie bliskim zera.

ANEKS STATYSTYCZNY, wykresy 1-5.

Acknowledgments. I am thankful for the helpful comments from Marian Gorynia. *Dodatek statystyczny został przygotowany przez Dr. A. Piekutowską, University of Białystok.* Translation from Polish into English is by Daniel J. Sax

Bibliography

Czarnek, P. (2014), *Wolność Gospodarcza Pierwszy Filar Społecznej Gospodarki*, KUL.

Gomulka, S. (2016), Poland's economic and social transformation 1989-2014 and contemporary challenges, *Central Bank Review* 16, 19-23. Polish version in: Polish Academy of Sciences, *Nauka* 3/2014, 7-16.

Gomulka, S. (2018), Poland's Economic Performance in Global and Long-term Perspective: Surprises so far and Risks in the Years Ahead, *Central European Economic Journal*, 5: 109-117.

Gomułka, S. (2019), *Ekonomiczne i polityczne implikacje pozostawania Polski poza strefą euro*, Polish Academy of Sciences, *Nauka*, 1: 7-29. French version published in *Revue Internationale des Economistes Langue Francaise*, vol. 4, no 1: 144-172.

Gomulka, S. (2020), *Poland's transformation: Facts and myths about the period 1990–2020 and the country's chances of attaining the economic level of the USA and Germany after 2020*, PAN, *Nauka*, 4.

Gronicki, M., Hausner, J. (2019), *Możemy wpaść w stagflację*, *Rzeczpospolita*, 25. XI.

Koźmiński.A.K.,A. Noga, K.Piotrowska, K. Zagórski, *The Balanced Development Index for Europe's OECD Countries, 1999-2017*, (2020). Springer.

Piątkowski, M. (2018), *Europe's Growth Champion: Insights from the Economic Rise of Poland*, Oxford University Press, December.

Rada Przedsiębiorczości , (2020), „Apel: Ingerencja w prawo własności prywatnej przed wyrokiem sądu nie może mieć miejsca”, 7 września

Stern, N. (2019), “A Story of Growth”, *Academia: The Magazine of the Polish Academy of Sciences* (special issue on “Climate Change”), 1/6, Polish Academy of Sciences, Warsaw.

Wilkin, J. (ed). (2019), *Poland in the European Union: Achievements, Problems and Prospects*, Report of Division One of the Polish Academy of Sciences, Warsaw.

Zielonka,J. (2020), *W obronie suwerenności*. Rzeczpospolita 21, 10.