Polski
Instytut
Ekonomiczny

Pandenomics

Zestaw narzędzi fiskalnych i monetarnych w dobie kryzysów

KWIECIEŃ 2020

WARSZAWA

ISBN 978-83-66306-69-1

Warszawa, kwiecień 2020 r.
Autorzy: Jacek Grzeszak, Filip Leśniewicz, Paweł Śliwowski, Ignacy Święcicki
Współpraca: Piotr Arak, Krzysztof Marczewski, Jakub Sawulski,
Agnieszka Wincewicz-Price
Redakcja: Jakub Nowak, Małgorzata Wieteska
Projekt graficzny: Anna Olczak
Współpraca graficzna: Liliana Gałązka, Tomasz Gałązka, Sebastian Grzybowski
Skład i łamanie: Sławomir Jarząbek
Polski Instytut Ekonomiczny
Al. Jerozolimskie 87
02-001 Warszawa
© Copyright by Polski Instytut Ekonomiczny

ISBN 978-83-66306-69-1

Spis treści

Kluczowe wnioski 4
Raport w liczbach 6
Wstęp 8
Polska gospodarka na tle świata 17
Doświadczenia poprzednich kryzysów 20
- Hiszpanka 20
- SARS 22
- Kryzys finansowy 2007-2009 23
- Kryzys strefy euro 2009-2012 24
- Fukushima 25

Narzędzia kryzysowe 27
- Narzędzia polityki pieniężnej 27
- Narzędzia fiskalne – pakiety stymulacyjne 28
- Narzędzia fiskalne – konsolidacja finansów publicznych 30
- Bailouty 34
- Polityka rozwojowa 36

Pierwsze reakcje na pandemię COVID 39
- Państwa Dalekiego Wschodu 40
- Reszta świata 42

Działania Komisji Europejskiej i Europejskiego Banku Centralnego 48
Wnioski i rekomendacje 50
Bibliografia 55

Kluczowe wnioski

- Rozpoczynający się kryzys będzie bezprecedensowy, zarówno jeśli chodzi o przyczyny, jak i skalę. Światowa gospodarka najprawdopodobniej znajdzie się w głębszej recesji niż w 2009 r., Polska zanotuje pierwszy spadek PKB od 1991 r. W USA w ciągu trzech tygodni złożono ponad 16 mln wniosków o zarejestrowanie w spisie bezrobotnych. To więcej niż podczas całego kryzysu 2007-2009. Indeks PMI we Włoszech spadł do najniższego poziomu w historii (17,4), prawdopodobnie najniższego poziomu zanotowanego w jakimkolwiek kraju.
- Nigdy dotąd rządy na taką skalę nie wygaszały gospodarki w czasach pokoju. Obecnie ponad 1/3 światowej ludności jest poddana różnego rodzaju ograniczeniom w poruszaniu się, 188 krajów zamknęło szkoły, wszystkie kraje UE – oprócz Szwecji – zamknęły centra handlowe (poza sklepami spożywczymi, aptekami i nielicznymi innymi wyjątkami), restauracje i bary (poza usługami na wynos). Zakazano wydarzeń publicznych, odwołano konferencje, targi, wydarzenia kulturalne i wszystkie inne, gromadzące w jednym miejscu większe grupy ludzi. Wytworzony w ten sposób negatywny impuls podażowy przekłada się na spadek popytu (mniejsze zarobki, zwolnienia pracowników), może przyczynić się do trudności w sektorze bankowym, większej liczby niewypłacalności, a nawet do kryzysu finansowego. Jednocześnie wprowadzane ograniczenia oraz wielka skala niepewności przekładają się negatywnie na nastroje społeczne, dodatkowo obniżając popyt konsumpcyjny.
- Doświadczenia poprzednich kryzysów mogą być pomocne, ale tylko w ograniczonym stopniu. Kryzys finansowy 2007-2009 oswoił banki centralne z luzowaniem ilościowym (zakupem obligacji rządowych), wpłynął też na powtórne docenienie roli polityki fiskalnej. Epidemia SARS z 2003 r. dawała nadzieję na szybkie odbicie gospodarki (v-kształtna recesja). Ten scenariusz jest jednak coraz bardziej wątpliwy.
- Niemal wszystkie rządy na świecie prowadzą działania mające na celu ochronę gospodarki przed szokiem wywołanym pandemią i wprowadzonymi ograniczeniami. Są to zarówno działania fiskalne, jak i w obszarze polityki pieniężnej. Działania te są w pewnej mierze wzorowane na tym, czego kraje nauczyły się podczas poprzednich kryzysów. Szybka reakcja banków centralnych przypomina działania podjęte podczas kryzysu finansowego (wtedy często zbyt późno), a deklaracje, że zrobione zostanie co tylko trzeba (*whatever it takes*) dla ratowania gospodarki mają uspokoić rynki. Oba te działania mają umożliwić finansowanie zwiększonych deficytów i długu publicznego. Na agendę powraca też kwestia nacjonalizacji niektórych przedsiębiorstw, choć już nie tyle finansowych (jak w 2008 i 2009 r.), ale tych z kluczowych branż przemysłu.
- W związku z kryzysem 65 banków centralnych obniżyło stopy procentowe (stan na 3.04.2020). FED, EBC, Bank Anglii i wiele innych rozpoczęło skup aktywów, w tym obligacji rządowych. Wszystkie kraje UE wprowadziły pakiety stymulacyjne, od 532,5 mld EUR w Niemczech, 367,4 mld EUR we Francji i ok. 75 mld EUR w Polsce. Unia Europejska podjęła kroki zarówno regulacyjne (m.in. poluzowanie zasad udzielania

pomocy publicznej, zgoda na odejście od sztywnych ograniczeń deficytu budżetowego wynikających z *Paktu Stabilności i Wzrostu*), jak i finansowe (nowy fundusz w wysokości 100 mld EUR na walkę ze skutkami koronawirusa; możliwość wykorzystania środków z Funduszy Europejskich). Kraje strefy euro dotychczas nie zdecydowały się na emisję wspólnych obligacji, mimo nacisku krajów południa Europy.

→ Proponujemy wyodrębnienie pięciu faz kryzysu: przerwanie łańcuchów produkcji, wprowadzenie pierwszych restrykcji, całkowity *lockdown*, stopniowe łagodzenie ograniczeń i nowa normalność. Obecnie cała Unia Europejska znajduje się w trzeciej z tych faz. Wprowadzane rozwiązania gospodarcze mają na celu uchronienie gospodarki przed większą falą bankructw firm i koniecznością długotrwałych dostosowań strukturalnych, a także ograniczenie zwolnień pracowników i ochronę socjalną najbardziej potrzebujących. Celem jest „zamrożenie" gospodarki, a jeśli to się powiedzie, jej „rozmrożenie" powinno prowadzić do szybkiego nadrobienia utraconej produkcji. Rządy przygotowują plany stopniowego takiego „odmrażania", a analitycy i ekonomiści tworzą ramy dla nowej normalności.

→ Wyciągając wnioski z kryzysu strefy euro należy przede wszystkim zadbać o fundamenty długoterminowego wzrostu gospodarczego (wydatki i inwestycje prorozwojowe – edukacja, polityka innowacyjna, *green deal*), a ewentualne cięcia przeprowadzać w drugiej kolejności. Przy takim podejściu kryzys może zostać wykorzystany jako szansa na poprawę długofalowego dobrobytu.

Raport w liczbach

Ponad 3000 mld USD	tyle nowych wydatków budżetowych zadeklarowały na początku kwietnia państwa G20 i Polska na walkę z konsekwencjami COVID-19. Dodatkowo ponad 4300 mld przeznaczą na pożyczki i gwarancje[1]
1643 mld USD (wartość nominalna)	warte były pakiety fiskalne, które państwa G20 ogłosiły jako odpowiedź na kryzys w latach 2007-2009. W tym przypadku największy był pakiet USA (841 mld USD, ok. 6 proc. PKB z 2008 r.)
4,2 proc. PKB	wynosi pierwszy polski pakiet fiskalny (ogłoszony do początku kwietnia 2020 r.). To pod względem relacji do PKB 6. największy pakiet w zbiorze państw G20 + Polska. Niektóre państwa mają jednak dopiero ogłosić stimulusy, inne na bieżąco je rozbudowują
3 mld	osób poddanych różnym rodzajom ograniczeń w związku z przeciw-działaniem rozprzestrzeniania się koronawirusa
1,5 mld	uczniów, których szkoły zostały zamknięte
24,7 mln	nowych bezrobotnych w negatywnym scenariuszu Światowej Organizacji Pracy z połowy marca 2020 r.

[1] Dane zmienione (uszczegółowione) po publikacji 1. wersji raportu.

16,6 mln	osób zarejestrowanych w amerykańskich urzędach dla bezrobotnych w ciągu trzech tygodni od 15 marca
33	o taki odsetek może zmniejszyć się konsumpcja w związku z ograniczeniami gospodarczymi
2 pkt. proc.	wielkość negatywnego wpływu na PKB każdego miesiąca utrzymywania ograniczeń
193	kraje podjęły działania w związku z rozprzestrzenianiem się epidemii (objętych monitoringiem MFW)
65	liczba krajów, w których bank centralny obniżył stopy procentowe

Wstęp

W tym raporcie pokazujemy, jakie wnioski można wyciągnąć z niektórych minionych kryzysów: stosowane narzędzia i skutek działań zapobiegawczych. Pokazujemy również, co kraje robią dziś, próbując pogodzić ratowanie ludzkiego życia z ochroną gospodarki. Chcemy też pokazać, jakiego rodzaju decyzje czekają nas w najbliższym czasie i jakie są pierwsze rekomendacje do dalszych działań. W żadnym z tych obszarów nasza analiza nie wyczerpuje całości tematu. Ograniczamy się jedynie do polityk gospodarczych, nie odnosząc się chociażby do kwestii epidemiologicznych – nie byłoby to możliwe z uwagi na rozmiary raportu i czas jego powstania. Liczymy jednak, że raport ten będzie odpowiednią bazą do budowania szczegółowych scenariuszy czekającej nas nowej normalności.

Kryzys ekonomiczny spowodowany epidemią koronawirusa będzie pod wieloma względami bez precedensu – nie tylko z powodu skali (tej nie da się na tym etapie precyzyjnie oszacować), ale także – mechanizmu jego powstania. W ujęciu historycznym epidemie nie są czymś niespotykanym, jednak w zglobalizowanym, rozwiniętym świecie, w którym gospodarka opiera się na niezwykle złożonych międzynarodowych łańcuchach produkcji, na taką skalę jeszcze nie występowały.

Konsekwencje epidemii dla gospodarki możemy podzielić na dwie kategorie. Do pierwszej należą te bezpośrednio związane z zachorowaniami. Na podstawie analizy 15 pandemii od XIV w., które pochłonęły przynajmniej 100 tys. ofiar, Jorda, Singh i Taylor (2020) wykazują, że takie zdarzenia wpływają na wycenę aktywów nawet do 40 lat po kataklizmie, ścieżki wzrostu gospodarczego zostają odkształcone, spada wartość inwestycji. Inaczej niż po wojnach, które niszczą infrastrukturę, utrzymuje się presja na wzrost wynagrodzeń, a wartość pieniądza spada. Dodatkowo rośnie dług publiczny, rosną też oszczędności, co może pomóc w odbudowie, ale tylko przy odpowiedniej stopie zwrotu. Wyniki te są jednak w dużej mierze efektem ubytku siły roboczej – śmierci wielu ludzi w wieku produkcyjnym. Obecna epidemia jest pod tym względem inna, największa śmiertelność jest wśród osób najstarszych, często już niepracujących.

Do drugiej kategorii konsekwencji, według obecnych prognoz dużo poważniejszych, należą te spowodowane przez działania ograniczające rozprzestrzenianie się wirusa. Począwszy od wstrzymania ruchu lotniczego, przez zamykanie granic, odwoływanie wydarzeń sportowych, zakazy zgromadzeń, zamykanie sklepów, restauracji i barów, aż po wyłączenie całej działalności gospodarczej poza niezbędną do zapewnienia podstawowych środków – stopniowe wyłączanie gospodarki jest działaniem absolutnie bez precedensu. Obecnie około 3 mld ludzi, ponad 1/3 światowej populacji, jest poddana różnego rodzaju ograniczeniom (*lockdown*) (Hale i in., 2020), a 188 krajów zamknęło szkoły, co dotknęło ponad 1,5 mld uczniów – 91,3 proc. wszystkich. Negatywne skutki społeczne i gospodarcze mogą objawiać się jeszcze na wiele lat po ustąpieniu pandemii.

Kanały wpływu kryzysu na gospodarkę

Inaczej niż w ostatnim światowym kryzysie w latach 2007-2009, pierwotny szok dla gospodarki jest całkowicie zewnętrzny, a dotknięte są zarówno podaż, jak i popyt. Podaż została dotknięta w pierwszym momencie przez przerwanie łańcuchów dostaw z Chin. Następnie działania rządów doprowadziły do obniżenia poziomu aktywności gospodarczej, od odwołania imprez masowych

i ograniczenia zgromadzeń, przez wstrzymanie niektórych usług i branż, aż po wstrzymanie całej działalności poza niezbędną do funkcjonowania. Te działania obniżyły podaż, ale też ograniczyły popyt, redukując niemal w jednej chwili źródła dochodów wielu pracowników. Efekty popytowe mogą być odczuwalne w dłuższym okresie, zarówno przez zmniejszenie liczby osób zatrudnionych, jak i przez efekt psychologiczny – niepewność i obawę przed powrotem epidemii (Demertzis i in., 2020). Szczegółowo mechanizm ten przedstawiliśmy na poniższym rysunku.

↘ Rysunek 1. **Schemat oddziaływania kryzysu gospodarczego związanego z epidemią COVID-19 na gospodarkę**

Źródło: opracowanie własne PIE.

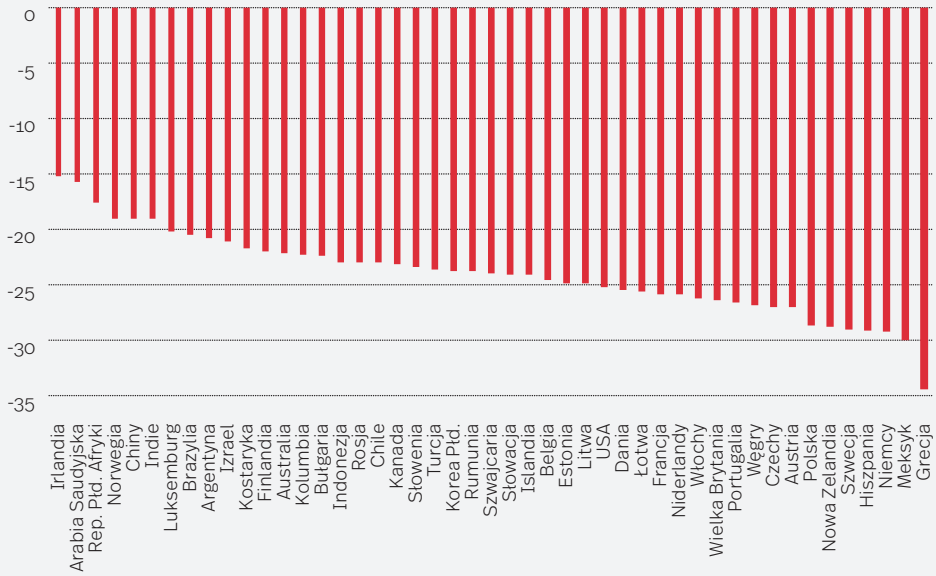
W tej sytuacji wszelkie prognozy gospodarcze obarczone są bardzo dużą niepewnością, a dotychczas stosowane modele mogą być nieadekwatne.

Jeszcze w styczniu MFW prognozował poprawę globalnej koniunktury o 0,4 pkt. proc. w stosunku do 2019 r. Pod koniec lutego prognozy wskazywały już na gorszy wynik niż w 2019 r., przy założeniu powstrzymania rozprzestrzeniania się epidemii poza Chiny. Obecnie (23 marca) Fundusz przewiduje recesję głębszą niż w 2009 r. (IMF, 2020c).

OECD szacuje, że działania na rzecz ograniczenia rozwoju pandemii COVID-19 mogą skutkować spadkiem poziomu produkcji na poziomie 20-25 proc. oraz zmniejszeniem wydatków konsumentów o około 33 proc. Zmiany tej wielkości znacznie przewyższyłyby wszystko, czego doświadczyły kraje w wyniku światowego kryzysu finansowego w latach 2007-2009. Skala szacowanego spadku odpowiada rocznemu spadkowi PKB nawet o 2 proc. miesięcznie, przy założeniu dalszego utrzymania ścisłych środków

zapobiegawczych. Gdyby restrykcje trwały trzy miesiące – bez czynników kompensujących – roczny wzrost PKB może być o 4-6 pkt. proc. niższy, niż w innym przypadku (OECD, 2020).

↘ Wykres 1. **Potencjalny wpływ na działalność gospodarczą zastosowanych ograniczeń działalności gospodarczej w wybranych krajach (w proc. PKB)**



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie: OECD (2020).

Z kolei Międzynarodowa Organizacja Pracy szacowała (18.03.2020), że w łagodnym scenariuszu globalny wzrost PKB spadnie o 2 pkt. proc., a bezrobocie wzrośnie o 5,3 mln osób. W scenariuszu pesymistycznym będzie to odpowiednio 8 pkt. proc. wzrostu i 24,7 mln bezrobotnych. Podczas kryzysu 2007-2009 wzrost wyniósł 22 mln (ILO, 2020).

Prognozy dla Chin, gdzie epidemia pojawiła się najwcześniej i najwięcej wiadomo o potencjalnych skutkach, wahają się od -1 do -11 proc. w pierwszym kwartale 2020 r. i między 5 a 1 proc. wzrostu w całym 2020 r. (Kalwasiński, 2020). Skala rozpiętości prognoz to przejaw niepewności i bezradności analityków w obliczu nowego zjawiska.

Próba konceptualizacji obecnego kryzysu

Obecnie motto polityki brzmi: *whatever it takes*, co oznacza, że trzeba zrobić wszystko co potrzeba. Ale co to oznacza konkretnie? Co ze specyfiką obecnego szoku? I czy naprawdę możemy sobie na to pozwolić? Czy obudzimy się za kilka miesięcy z kacem, zadając sobie pytanie: „co u licha zrobiliśmy?" – jak pisze Oliver Blanchard (2020).

Na to postaramy się odpowiedzieć w dalszej części raportu, pokazując jak dostosować rozwiązania do poszczególnych etapów na podstawie działań poszczególnych krajów, które wcześniej doświadczyły koronawirusa i zastosowały środki zaradcze.

↘ **Tabela 1.** Rozwój kryzysu gospodarczego związanego z pandemią COVID-19

Wyszczególnienie	Faza I – przerwanie łańcuchów dostaw przez wstrzymanie produkcji u partnerów handlowych	Faza II – pierwszy *lockdown* – odwołanie zgromadzeń, zamknięcie miejsc spotkań (restauracje itp.), dodatkowo zamknięcie szkół	Faza III – zamknięcie całej nie niezbędnej działalności gospodarczej, pozostawienie jedynie niezbędnych usług i produkcji	Faza IV – stopniowe rozluźnianie restrykcji przy zachowaniu zasad bezpieczeństwa	Faza V – nowa normalność
Kierunek zmian gospodarczych	Umiarkowanie negatywny	Negatywny	Bardzo negatywny	Umiarkowanie pozytywny	Pozytywny
Rodzaj polityk gospodarczych	Automatyczne stabilizatory, wsparcie płynnościowe	Narzędzia krótkoterminowe: wsparcie płynnościowe, podtrzymanie zatrudnienia, wsparcie służby zdrowia	Narzędzia krótko- i średnio terminowe: wsparcie płynnościowe, podtrzymanie zatrudnienia, wsparcie socjalne; wsparcie służby zdrowia	Narzędzia średnioterminowe: impuls fiskalny, wsparcie sektorowe, budowa zdolności w ochronie zdrowia. Narzędzia długoterminowe: inwestycje publiczne	Narzędzia średnioterminowe: wsparcie sektorowe, budowa zdolności w służbie zdrowia. Narzędzie długoterminowe: ograniczanie długu publicznego, stałe koszty utrzymywania systemów reagowania w przypadku kolejnej pandemii, inwestycje publiczne
Sposób oddziaływania	Szok podażowy	Pogłębiony szok podażowy i ograniczenie popytu	Szok podażowy i popytowy, negatywne sprzężenie zwrotne, możliwy kryzys finansowy	Wzrost popytu (odmrożenie) i podaży	Wzrost popytu (publiczny rekompensuje zmniejszony prywatny), długofalowy rozwój podaży, kryzys długu publicznego

Wyszczególnienie	Faza I – przerwanie łańcuchów dostaw przez wstrzymanie produkcji u partnerów handlowych	Faza II – pierwszy *lockdown* – odwołanie zgromadzeń, zamknięcie miejsc spotkań (restauracje itp.), dodatkowo zamknięcie szkół	Faza III – zamknięcie całej nie niezbędnej działalności gospodarczej, pozostawienie jedynie niezbędnych usług i produkcji	Faza IV – stopniowe rozluźnianie restrykcji przy zachowaniu zasad bezpieczeństwa	Faza V – nowa normalność
Ryzyka (społeczne)		Utrata pracy w wybranych sektorach	Rozległe bezrobocie, utrata kapitału ludzkiego i instytucjonalnego (zerwanie sieci powiązań między firmami), zerwanie więzi społecznych	Brak odbicia popytowego	Utrzymująca się niepewność obniżająca zagregowany popyt, niższy poziom życia i zdrowia w związku z okresem *lockdown*
Co wywołuje przejście do fazy?	COVID-19 w Azji, pierwsze przypadki w kraju	Pierwsze przypadki lokalnej transmisji COVID-19, rosnąca liczba zarażonych	Rosnąca liczba zarażonych i zgonów, transmisja głównie lub wyłącznie lokalna	Wypłaszczenie krzywej, liczba wyleczonych przekracza liczbę nowych zachorowań, skuteczne sposoby szybkiego wychwytywania nowych zarażeń	Brak przypadków lokalnej transmisji poza lokalnymi ośrodkami (miejscowy *lockdown*)

Źródło: opracowanie własne PIE.

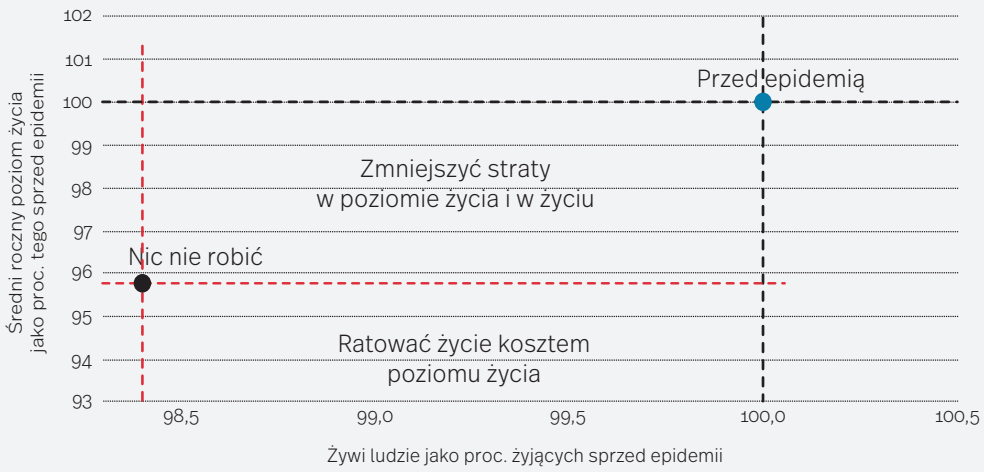
Etapy kryzysu, w połączeniu z działaniami rządów, można w dużym uproszczeniu podsumować w zestawieniu (tabela 1) pokazującym rozwój kryzysu od fazy I do V.

W powyższym zestawieniu opisaliśmy zachodzące zmiany jedynie w dużym uproszczeniu. W sytuacji tak dużej niepewności bardziej niż liniowe przewidywanie sprawdza się podejście scenariuszowe do prognoz gospodarczych (trzy scenariusze rozwoju gospodarczego opisaliśmy w *Tygodniku gospodarczym PIE* z 19 marca 2020 r., z kolei McKinsey rysuje aż dziewięć możliwych scenariuszy ścieżki PKB, zależnie od efektywności działań w ochronie zdrowia i efektów gospodarczych wprowadzanych ograniczeń czy planowania działań przedsiębiorstwa (Craven i in., 2020).

Specyfika i skala, z jakimi mamy do czynienia, każą odrzucić proste analogie do epidemii SARS (29 krajów, nieco ponad 8000 zachorowań, szybkie odbicie gospodarek) czy kryzysu finansowego i gospodarczego w latach 2007-2009 (załamanie sektora finansowego przełożyło się na sferę realną i kryzys zadłużenia). Jak bardzo wyjątkowa jest dzisiejsza sytuacja? Od 14.03 do 04.04 Amerykanie złożyli ponad 16,6 mln wniosków o zasiłek dla bezrobotnych. To więcej niż podczas całego kryzysu w latach 2007-2009, kiedy zniknęło 8,7 mln miejsc pracy (Mutikani, 2020). Trzeba sobie jasno powiedzieć, że *this time is different*, w negatywnym sensie.

Sytuacja decyzyjna, w której znaleźli się rządzący, wymaga w uproszczeniu poruszania się w obszarze między obecnym poziomem życia i obecną liczbą ludności, a liczbą ludności w sytuacji braku jakichkolwiek działań – kiedy to trzeba liczyć się z ogromną liczbą zgonów (rysunek 2). Ochrona życia i obrona poziomu życia nie stanowią przy tym alternatywy – możliwe jest w pewnym stopniu utrzymanie obu tych wartości. Nie jest natomiast możliwe jednoczesne ograniczenie zgonów oraz podtrzymanie pełnego działania gospodarki.

↘ Rysunek 2. **Model dylematu związanego z obecnym kryzysem**



Źródło: opracowane własne PIE na podstawie wykładu Bena Molla i in. dostępnego na: https://www.youtube.com/watch?v=WYisQeoha7U [dostęp: 08.04.2020] oraz opracowania R. Szarfenberga, https://twitter.com/RSzarfenberg/status/1245353623128805376 [dostęp: 08.04.2020].

↘ **Tabela 2.** Działania w obszarze polityki gospodarczej podejmowane przez wybrane kraje w celu przeciwdziałania pandemii (uszeregowane według liczby potwierdzonych zakażeń w dniu 14.04)

Kraj	Polityki fiskalne	Obniżka stóp procento-wych	Narzędzia makro-finansowe	Narzędzia monetarne	Wymiana handlowa
USA	✓	✓	×	✓	×
Hiszpania	✓	×	✓	✓	×
Włochy	✓	×	✓	✓	×
Francja	✓	×	✓	✓	×
Niemcy	✓	×	✓	✓	×
Wielka Brytania	✓	✓	✓	✓	×
Chiny	✓	×	✓	✓	✓
Turcja	✓	✓	×	✓	✓
Belgia	✓	×	✓	✓	×
Holandia	✓	×	✓	✓	×
Szwajcaria	✓	×	✓	✓	✓
Kanada	✓	✓	✓	✓	×
Brazylia	✓	✓	✓	✓	✓
Portugalia	✓	×	✓	✓	×
Austria	✓	×	✓	✓	×
Izrael	✓	×	✓	✓	✓
Szwecja	✓	✓	✓	✓	×
Irlandia	✓	×	✓	✓	×
Korea Płd	✓	✓	✓	✓	✓
Indie	✓	×	✓	✓	✓
Japonia	✓	×	✓	✓	×
Chile	✓	✓	✓	✓	✓
Polska	✓	✓	×	✓	×

Kraj	Polityki fiskalne	Obniżka stóp procento-wych	Narzędzia makro-finansowe	Narzędzia monetarne	Wymiana handlowa
Rumunia	✓	✓	×	✓	×
Norwegia	✓	✓	×	✓	×
Dania	✓	✓	×	✓	×
Australia	✓	✓	✓	✓	×
Czechy	✓	✓	×	✓	×
Pakistan	✓	✓	×	✓	×
Meksyk	✓	✓	✓	✓	✓
Arabia Saudyjska	✓	✓	✓	✓	×
Indonezja	✓	✓	×	✓	✓
Luksemburg	✓	×	✓	✓	×
Finlandia	✓	×	✓	✓	×
Argentyna	✓	✓	×	✓	✓
RPA	✓	✓	×	✓	×
Grecja	✓	×	✓	✓	×
Islandia	✓	✓	✓	✓	✓
Węgry	✓	×	✓	✓	×
Estonia	✓	×	✓	✓	×
Nowa Zelandia	✓	✓	✓	✓	×
Słowenia	✓	×	✓	✓	×
Litwa	✓	×	✓	✓	×
Słowacja	✓	×	✓	✓	×
Bułgaria	✓	×	✓	×	×
Łotwa	✓	×	✓	✓	×

Zielony kolor oznacza użycie danego narzędzia, czerwony, że kraj z niego nie skorzystał.

Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych IMF i John Hopkins University.

Nawet kraje, które do dnia ukończenia tego raportu nie zdecydowały się na radykalny *lockdown* (np. Szwecja), musiały wprowadzić pewne ograniczenia, chociażby zakaz imprez masowych i dużych zgromadzeń. Jednocześnie nie do końca wiadomo, czy możliwe jest wyraźne postawienie na jedną z tych wartości – tzn. zdecydowane ograniczenie śmiertelności przy dużym obniżeniu poziomu życia (można założyć, że duże kłopoty gospodarcze także przełożą się na problemy zdrowotne ludzi) lub też utrzymanie poziomu dobrobytu przy jednoczesnym ignorowaniu życia ludzkiego (panika związana z chorobą i tak doprowadziłaby do spadku popytu). Rządzący stoją więc przed arcytrudnym wyborem: muszą szukać punktu optymalnego ratując życie, a przy tym – przez polityki kryzysowe – dbać też o gospodarkę.

To wyzwanie gospodarcze przedstawił też Paul Krugman (2020) prezentując podział gospodarki na dwa sektory: E (*essential services* – niezbędne usługi) i N (*nonessential services* – pozostałe usługi). Sektor E musi pracować, żeby dostarczać żywność i konieczne prace na rzecz utrzymania bezpieczeństwa i podstawowego komfortu życia, podczas gdy sektor N należy zamrozić na czas kryzysu w celu zatrzymania wirusa. Według Krugmana zadaniem dla państw na czas kryzysu jest wygaszenie sektorów N i zapewnienie przetrwania dla ich pracowników.

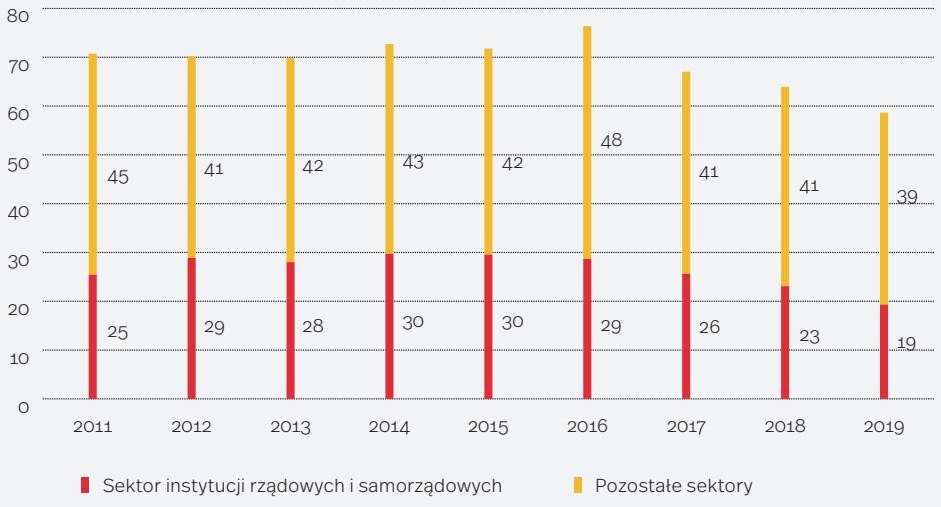
W tabeli 2 przedstawiamy działania podjęte już przez państwa (stan na 1.04.2020) według danych dostępnych na stronach Międzynarodowego Funduszu Walutowego (IMF, 2020b). MFW podzielił proponowane działania na 5 głównych kategorii – związane z polityką fiskalną (różne formy świadczeń, dodatkowych wydatków, zasiłków), obniżką stóp procentowych, pozostałymi narzędziami polityki monetarnej (polityki płynnościowe, rezerwy wymagane od banków), makrofinansową (w tym kwestie ograniczeń długu), bilansem handlowym (interwencje dot. kursu walutowego).

Polska gospodarka na tle świata

Przed wybuchem epidemii przewidywano, że sytuacja gospodarcza w Polsce w 2020 r. będzie stosunkowo dobra, choć gorsza niż we wcześniejszych latach. Komisja Europejska w prognozie ze stycznia 2020 r. zakładała niewielkie spowolnienie wzrostu gospodarczego w Polsce – z 4,9 proc., 5,1 proc. oraz 4,0 proc. kolejno w latach 2017-2019, do 3,3 proc. w 2020 i 2021 r. Skala spowolnienia w Polsce miała być jednak nie większa niż w innych państwach UE, a wzrost gospodarczy przewyższający 3 proc. prognozowano jedynie dla pięciu państw Unii (GUS, 2020a; Komisja Europejska, 2020a). Polskę wyróżniała przede wszystkim bardzo dobra sytuacja na rynku pracy. W IV kwartale 2019 r. – a więc tuż przed wybuchem epidemii – stopa bezrobocia według Badania Aktywności Ekonomicznej Ludności wyniosła 2,9 proc., co oznacza, że po raz pierwszy w historii spadła poniżej 3 proc. (GUS, 2020b).

Stabilność makroekonomiczna polskiej gospodarki przed wybuchem epidemii była oceniana wyjątkowo wysoko. Komisja Europejska w monitoringu prowadzonym od 2012 r. ani razu nie stwierdziła konieczności przeprowadzania dodatkowej procedury (tzw. pogłębionej analizy sytuacji), w związku z zakłóceniem równowagi makroekonomicznej w Polsce. Polska jest jednym z zaledwie siedmiu państw UE, które do tej pory nie były objęte tym procesem. W ostatniej edycji monitoringu nierównowag makroekonomicznych – z grudnia 2019 r. – w 24 z 28 państw UE stwierdzono przekroczenie wartości progowej w przynajmniej dwóch z czternastu

↘ Wykres 2. Zadłużenie zagraniczne brutto w Polsce w latach 2011-2019 (jako proc. PKB)



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych GUS i NBP.

↘ Tabela 3. Wskaźniki monitoringu nierównowag makroekonomicznych w Polsce – raport Komisji Europejskiej z grudnia 2019 r.

Wyszczególnienie	Wskaźnik	Wartości progowe	Wartość dla Polski	Czy Polska spełnia kryterium?
Nierównowagi zewnętrzne	Saldo obrotów bieżących, 3-letnia średnia (proc. PKB)	-4/6	-0,5	TAK
	Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto (proc. PKB)	-35	-55,8	NIE
	Realny efektywny kurs walutowy, 3-letnia zmiana (proc.)	±11	0,1	TAK
	Udział w światowym eksporcie, 5-letnia zmiana (proc.)	-6	25,8	TAK
	Jednostkowe koszty pracy, 3-letnia zmiana (proc.)	12	8,1	TAK
Nierównowagi wewnętrzne	Indeks cen mieszkań, 3-letnia zmiana (proc.)	6	4,9	TAK
	Przepływy kredytowe sektora prywatnego (proc. PKB)	14	3,4	TAK
	Zadłużenie sektora prywatnego (proc. PKB)	133	76,1	TAK
	Dług publiczny (proc. PKB)	60	48,9	TAK
	Stopa bezrobocia, 3-letnia średnia (proc.)	10	5,0	TAK
	Zobowiązania sektora finansowego ogółem, r/r (proc.)	16,5	3,0	TAK
Wskaźniki zatrudnienia	Wskaźnik aktywności zawodowej, 3-letnia zmiana (pkt proc.)	-0,2 pkt. proc.	2,0 pkt. proc.	TAK
	Stopa bezrobocia długoterminowego, 3-letnia zmiana (pkt proc.)	0,5 pkt. proc.	-2,0 pkt. proc.	TAK
	Stopa bezrobocia osób młodych, 3-letnia zmiana (pkt proc.)	2 pkt. proc.	-9,1 pkt. proc.	TAK

Źródło: Komisja Europejska (2019).

monitorowanych wskaźników. Polska, wspólnie z Austrią, Luksemburgiem i Maltą, znalazła się gronie państw, w których odnotowano tylko jedno przekroczenie (tabela 3). W sprawozdaniu z monitoringu zwrócono uwagę m.in. na ograniczoną podatność polskiej gospodarki na zagrożenia zewnętrzne, dobrze skapitalizowany, płynny i rentowny sektor bankowy oraz korzystną sytuację na rynku pracy (Komisja Europejska, 2019).

W ostatnich kilku latach nastąpiła istotna redukcja zadłużenia zagranicznego w polskiej gospodarce – zarówno prywatnego, jak i publicznego. To o tyle istotne, że wyniki badań naukowych wskazują na istotne zagrożenie wynikające z nadmiernego zadłużenia zagranicznego w sytuacjach kryzysowych. Dług zagraniczny zazwyczaj jest mniej stabilnym źródłem finansowania niż dług krajowy (szybciej odpływa, gdy pojawia się zagrożenie kryzysem) oraz wiąże się z ryzykiem kursowym (Eichengreen, Hausmann, Panizza, 2003; Rajan, 2012; Sawulski, 2016). Zadłużenie zagraniczne brutto w polskiej gospodarce spadło z 76 proc. PKB w 2016 r. do 59 proc. PKB w 2019 r., w tym zadłużenie sektora publicznego – z 29 proc. PKB do 19 proc. PKB (wykres 2). Udział inwestorów zagranicznych w polskim długu publicznym spadł z 57 proc. na koniec 2015 r. do 41 proc. na koniec 2019 r. (Ministerstwo Finansów, 2020). Nie bez znaczenia jest także spadek całkowitego długu instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB – z 54 proc. do 46 proc. w latach 2016-2019, co daje większą przestrzeń do stosowania bodźców fiskalnych w reakcji na kryzys wywołany epidemią COVID-19 (Ministerstwo Finansów, 2020).

Doświadczenia poprzednich kryzysów

Pandemia koronawirusa wciąż trwa, jest zbyt wcześnie by mówić o jej ostatecznym przebiegu i skali konsekwencji. Rządy na całym świecie nie mogą jednak czekać na ostateczne dane tworzące pełny obraz, muszą działać szybko w warunkach skrajnej niepewności. W takich sytuacjach często fundamentem podejmowania decyzji są wnioski z historii. W tym rozdziale przedstawiamy więc krótko opisy kilku poprzednich wielkich kryzysów i sposobów walki z ich skutkami przez rządy różnych krajów. Wszystkie razem tworzą pewien zestaw wskazówek, które w powiązaniu z obecną wiedzą i techniką mogą pomóc w podejmowaniu właściwych decyzji. Na kolejnych stronach prezentujemy opis pandemii hiszpanki, bliższej czasowo epidemii SARS, katastrofy w Fukushimie oraz kryzysu finansowego 2007-2009 i następującego po nim kryzysu gospodarczego w Europie 2010-2012. Te dwa ostatnie kryzysy – chociaż zasadniczo różne od obecnej sytuacji – w dyskursie publicznym stanowią najczęstszy punkt odniesienia do dzisiejszych procesów. Uważamy, że warto krytycznie zastanowić się nad tamtymi wydarzeniami i wyciągnąć konstruktywne wnioski.

Hiszpanka

Przebieg i skala epidemii

Epidemia grypy, określanej mianem „hiszpanki", wybuchła w 1918 r., a jej fale trwały do 1920 r. Niejasne pozostaje źródło wirusa, prawdopodobne są dwa ogniska – jedno chińskie, a drugie amerykańskie. Jej rozprzestrzenianiu w Europie sprzyjało to, że wybuch zbiegł się z ostatnim rokiem I wojny światowej. Prawdopodobnie w trakcie pandemii zostało zakażone 50 proc. światowej ludności, a u 25 proc. rozwinęły się poważne schorzenia (Hsieh i in., 2006). Ze względu na problemy z dostępnością wiarygodnych danych, szacunki dotyczące zakażeń w dużej mierze mają charakter spekulacyjny. Nieco bardziej wiarygodne dane dotyczą śmiertelności – pandemia pochłonęła od 40 do 50 mln ofiar, czyli ok. 2 proc. ówczesnej populacji (Barro, Ursúa, Weng, 2020). W przeciwieństwie do epidemii COVID-19, hiszpanka była szczególnie śmiertelna w grupie młodszych ludzi bez chorób współwystępujących, a mniej niebezpieczna dla seniorów (Hsieh i in. 2006). Istotne jest także to, że w przypadku tej epidemii druga fala była najsilniejsza, w USA, gdzie w 1918 r. zmarło łącznie nawet 675 tys. ludzi, najwięcej ofiar pochłonęła druga, jesienna fala.

Wpływ epidemii na gospodarkę

Hiszpanka była często analizowana przez naukowców, jednak rzadko pod kątem jej konsekwencji gospodarczych (Karlsson, Nilsson, Pichler, 2014). Prawdopodobnie wynika to z jednej strony z braku systematycznych danych umożliwiających wiarygodne analizy, z drugiej zaś ze współwystępujących konsekwencji I wojny światowej dla gospodarki.

Z perspektywy ekonomicznej epidemia była przede wszystkim silnym szokiem

podażowym na rynku pracy przy jednoczesnym niewielkim szoku dla zasobów materialnych gospodarki (w odróżnieniu np. od szoków wojennych czy katastrof naturalnych).

Dostępnych jest zaledwie kilka analiz poświęconych konsekwencjom ekonomicznym pandemii. W Szwecji, która zachowała neutralność podczas I wojny światowej, a przez to nie doświadczyła pełnej skali jej negatywnych konsekwencji (poza np. blokadą handlu morskiego czy skutków rewolucji w Niemczech i Rosji), hiszpanka pochłonęła ok. 1 proc. populacji kraju. Na podstawie danych administracyjnych badacze ustalili dwie konsekwencje epidemii: istotny i trwały wzrost biedy oraz wyraźny spadek zysków kapitałowych. Z analiz nie wynika jednak, aby epidemia miała negatywny wpływ na dochody ludności (Karlsson, Nilsson, Pichler, 2014).

Z kolei badacze z NBER spróbowali oddzielić wpływ hiszpanki od wpływu I wojny światowej i stwierdzili, że przeciętnie dwuprocentowy wskaźnik zgonów z powodu pandemii współwystępował z redukcją PKB *per capita* o 6 proc. Jednocześnie wykazali, że pandemia wiąże się z wyższą inflacją (20 pkt. proc. na 2 proc. śmiertelności), a także obniżeniem prywatnej konsumpcji o 8 proc. Autorzy konstatują, że to parametry zbliżone do recesji z lat 2007-2009 (Barro, Ursúa, Weng, 2020).

Z kolei zespół badaczy z FED i MIT analizował szczegółowe dane dla Stanów Zjednoczonych. Z ich analiz wynika, że z wysoką śmiertelnością łączy się istotny spadek zatrudnienia w przemyśle i produktywności przemysłu. Spadek ten wyniósł ich zdaniem 18 proc. Konsekwencje te nie wynikają wyłącznie ze śmierci wielu osób, ale z poważniejszych zakłóceń produkcji będących pośrednim skutkiem epidemii. Co ważne, negatywne efekty utrzymywały się w niektórych stanach nawet 3-4 lata po zakończeniu epidemii (Correia, Luck, Verner, 2020). Z danych wynika, że epidemia obniżyła poziom popytu na dobra trwałe, np. w stanach z wyższymi poziomami śmiertelności, w kolejnych latach istotnie spadła liczba zarejestrowanych samochodów.

Dla obecnej sytuacji pandemicznej jednym z kluczowych wniosków tego badania jest natomiast stwierdzenie, że im szybsze i dłuższe były pozamedyczne interwencje w amerykańskich miastach (*lockdown, social distancing*), tym większe było odbicie gospodarcze po epidemii. Np. szybsze wprowadzenie ograniczeń o jedno odchylenie standardowe, podnosi o 5 proc. produkt przemysłowy po epidemii. Z kolei zwiększenie o jedno odchylenie standardowe długości restrykcji, podnosi ten wskaźnik o 7 proc. Autorzy konstatują zatem, że o ile epidemia poważnie osłabia gospodarkę, o tyle szybkie i restrykcyjne działania zmniejszają skalę strat.

Dlaczego dziś jest to istotne?

- → porównywalne źródło kryzysu – epidemia jest zewnętrznym szokiem, powiązanym z wysoką śmiertelnością,
- → pandemia objęła niemal cały świat,
- → skuteczność strategii opartej na *lockdown* potwierdziły badania z amerykańskich miast.

Dlaczego lekcja z kryzysu nie pasuje do dzisiejszych czasów?

- → hiszpanka wybuchła w gospodarce, która dopiero przechodziła rewolucję przemysłową, zdecydowanie mniejsza była rola sektora usług, a większa rolnictwa,
- → hiszpanka powodowała śmierć głównie ludzi młodych; w sensie gospodarczym miało to dwie implikacje – mniejsza podaż siły roboczej, a także – przy ówczesnym modelu społecznym – duża liczba osób bez środków do życia (wdowy, sieroty); obecna epidemia ma wysoki wskaźnik śmiertelności wśród seniorów,

- → w wielu krajach konsekwencje hiszpanki współwystępowały z konsekwencjami I wojny światowej (zniszczenia fizyczne, krach instytucjonalny) lub rewolucji,
- → dzisiejsza zglobalizowana gospodarka jest znacznie bardziej powiązana wewnętrznie; istnieje wiele istotnych współzależności, których nie było 100 lat temu.

SARS

Epidemia SARS, zakaźnej choroby układu oddechowego powodowanej przez koronawirusa, podobnie jak COVID-19, dotknęła 29 krajów (głównie w Azji), a jej najostrzejsza faza przypadła na okres marzec-maj 2003 r. W sumie zachorowało 8096 osób, z których 774 zmarło (Ahmad, Krumkamp, Reintjes, 2009). Według dostępnych danych SARS był zarówno bardziej zaraźliwy (ma wyższą podstawową liczbę odtwarzania – chora osoba zaraża przeciętnie więcej osób), jak i cechował się wyższą śmiertelnością niż COVID-19 (Galeotti, Surico, 2020). Skutki gospodarcze szacowane są w przedziale 0,5 proc. - 1 proc. rocznego PKB, w najbardziej dotkniętych krajach (Chiny, Hongkong, Singapur, Tajwan). Najważniejsze kanały, przez które epidemia oddziaływała na gospodarkę, to turystyka (spadek przylotów nawet o 80 proc.), hotelarstwo, transport i sprzedaż detaliczna (spadek o 50 proc. w Hongkongu w kwietniu 2003 r.). (Noy, Shields, 2019). Efekty te miały wymierny wpływ na PKB w Hongkongu (-0,9 proc. w II kwartale 2003 r.), na Tajwanie (-1,15 proc. w II kwartale 2003 r.) i w Singapurze (-0,3 proc. w II kwartale 2003r.), jednak był on krótkotrwały (UOB, 2020a), większość wskaźników gospodarczych wróciła do normalnego poziomu do końca roku (w tym wskaźniki, w których najszybciej i najwyraźniej było widać skutki kryzysu, jak sprzedaż detaliczna, turystyka, stopa bezrobocia) (UOB, 2020a) Szybkie odbicie gospodarek po SARS wynikało po części ze stosunkowo niewielkiego zakresu epidemii oraz nieprzerwaniu łańcuchów dostaw. Pozwoliło to na szybki wzrost konsumpcji po ustąpieniu epidemii (w II połowie 2003 r.).

W celu powstrzymania rozprzestrzeniania się kryzysu okresowo zamykano szkoły i instytucje publiczne (Pekin, Hongkong, Singapur, Toronto), wprowadzono kwarantannę dla podejrzanych o kontakt z zakażonymi, kontrole i ograniczenia w ruchu międzynarodowym (Ahmad, Krumkamp, Reintjes, 2009).

Aby złagodzić gospodarcze skutki kryzysu wywołanego epidemią i wstrzymaniem części aktywności gospodarczej kraje dotknięte wirusem wprowadzały pakiety symulacyjne z jednej strony nakierowane na konkretne sektory, dotknięte spadkiem przychodów (obniżki czynszów dla hoteli czy podatków w branżach turystycznych) wspierające utrzymanie zatrudnienia (np. dofinansowanie szkoleń dla pracowników) czy poprawiające płynność w firmach, a z drugiej na poprawę długoterminowego potencjału gospodarki (roboty publiczne i inwestycje). Wysokość pakietów stymulujących wahała się między 0,4 proc. a 1,7 proc. PKB (UOB, 2020a).

W obecnej walce z COVID-19 widać, że kraje doświadczone SARS reagowały przez szybko wprowadzoną i często radykalną kwarantannę, a także celowane środki wspierające, dające ulgę finansową i zwiększoną płynność najbardziej dotkniętym sektorom.

Dlaczego dziś jest to istotne?

- → kryzys wywołany epidemią miał podobne kanały oddziaływania jak COVID-19,
- → brak konieczności strukturalnego dostosowania w gospodarce skutkował szybkim odbiciem popytu i PKB,

→ SARS, podobnie jak COVID-19, miał swoje źródło w Chinach, a centralne miejsce Chin w światowych łańcuchach produkcji prowadzi do szybkiego rozprzestrzeniania się samej choroby i jej skutków.

Dlaczego lekcja z kryzysu nie pasuje do dzisiejszych czasów?

→ znacznie mniejsza skala zaburzeń gospodarczych,
→ inna (mniej rozwinięta) sieć powiązań międzynarodowych.

Kryzys finansowy 2007-2009

Kryzys finansowy i gospodarczy w latach 2007-2009 to największy kryzys gospodarki światowej od „wielkiej depresji" lat 30. ubiegłego wieku. Bezpośrednią przyczyną kryzysu było pęknięcie bańki spekulacyjnej opartej na kredytach hipotecznych w USA, co z kolei przełożyło się na brak płynności w sektorze finansowym, skutkującym zamrożeniem akcji kredytowej i groźbą bankructw banków. Wielkie instytucje finansowe okazały się być „zbyt duże, żeby upaść" co spowodowało bezprecedensową interwencję państwa przejmującego zagrożone firmy. Przez ściśle powiązane systemy finansowe, wykorzystujące złożone instrumenty finansowe których ryzyko było błędnie wyceniane, kryzys dotknął gospodarek innych krajów, prowadząc do recesji, wzrostu poziomu długu publicznego, a następnie kryzysu długu publicznego w Europie (opisany w dalszej części raportu). Skala kryzysu oraz okres jego trwania prowadziły do zakwestionowania szeregu powszechnie przyjmowanych założeń dotyczących gospodarki oraz do wprowadzenia w życie niestandardowych środków polityki pieniężnej oraz całego wachlarza narzędzi polityki fiskalnej. Światowe PKB skurczyło się o ponad 1,5 proc., pierwszy raz od początku lat 60.[2], recesja w USA trwała przez 18 miesięcy (grudzień 2007 r. - czerwiec 2009 r. (Liang, McConnell, Swagel, 2018), realne PKB obniżyło się o 4,3 proc. i odzyskało poziom sprzed kryzysu dopiero w trzecim kwartale 2011 r. Recesja w strefie euro trwała 15 miesięcy (II kwartał 2008 r. – II kwartał 2009 r.).

Kryzys doprowadził do przewartościowania podejścia do sposobów prowadzenia polityk ekonomicznych i niektórych założeń stojących za działaniami decydentów. Przede wszystkim do łask wróciły narzędzia fiskalne, w tym antycykliczna polityka rządów, zwrócono dużą uwagę na regulacje sektora finansowego, gdzie brak wystarczających wymagań i nadzoru przyczynił się do kryzysu. W pewnej mierze kryzys spowodował rewizję doktryny ekonomicznej opartą na tak zwanym konsensusie waszyngtońskim, a swoje podejście i opinie zmieniali czołowi ekonomiści i doradcy rządów i instytucji międzynarodowych (Blanchard, Dell'Ariccia, Mauro, 2010).

Podczas kryzysu finansowego bardzo istotną rolę odegrały też banki centralne, prowadząc szeroką akcję zaopatrywania w płynność sektora prywatnego i aktywnie wpływając na rentowność obligacji rządowych. Wykorzystywały do tego nie tylko obniżanie stóp procentowych, ale także narzędzia niestandardowe, takie jak zakup obligacji rządowych (przez tzw. luzowanie ilościowe, *quantitative easing*, QE). Rozszerzoną listę narzędzi wykorzystywanych przez banki centralne widać w obecnym kryzysie, gdzie QE jest stosowane niemal od pierwszego dnia kryzysu.

[2] Bank Światowy nie podaje danych sprzed 1961 r.

Dlaczego dziś jest to istotne?

- → kryzys dotknął całą gospodarkę światową,
- → wykorzystano cały wachlarz narzędzi polityki pieniężnej, w tym narzędzi niestandardowych, w celu podtrzymania płynności i zwiększenia zagregowanego popytu,
- → dużą rolę odegrała polityka fiskalna, we wcześniejszym okresie spychana na drugi plan.

Dlaczego lekcja z kryzysu nie pasuje do dzisiejszych czasów?

- → kryzys miał przyczyny wewnętrzne (endogeniczne), przede wszystkim brakowało odpowiednich regulacji na rynkach finansowych,
- → różne kanały przenoszenia się kryzysu do poszczególnych krajów,
- → ograniczenie przede wszystkim do sfery gospodarczej.

Kryzys strefy euro 2009-2012

W strefie euro kryzys finansowy nałożył się na kryzys długu publicznego. Przyczyn tego drugiego było kilka, głównie strukturalne różnice gospodarek funkcjonujących w obrębie tej samej waluty, brak politycznej (nie tylko rynkowej) redystrybucji nadwyżek budżetowych, które prowadziły do pogłębiania się podziału na kraje nadwyżkowe i deficytowe czy różnice (*spready*) w cenach obligacji poszczególnych państw, nieznaczne przed wybuchem globalnego kryzysu finansowego, a znaczące wraz z jego rozpoczęciem. Jeśli dodamy tego możliwość gwałtownego przepływu kapitału nieograniczanego przez ryzyko walutowe otrzymamy ogólny zarys fundamentalnych przyczyn kryzysu zadłużeniowego.

Zgodnie z danymi Eurostat w niektórych krajach nastąpił też gwałtowny wzrost bezrobocia – do poziomu ponad 25 proc. w Hiszpanii w 2013 r., przy ponad 50 proc. bezrobocia wśród młodych w Hiszpanii i Grecji. Dług publiczny w Grecji zwiększył się z ok. 100 proc. PKB w 2007 r. do ok. 180 proc. w 2014 r., Włoch z ok. 100 proc. do 135 proc., Hiszpanii z 36 proc. do 100 proc. PKB. Grecja, Cypr, Irlandia, Portugalia i Hiszpania stanęły na granicy niewypłacalności i musiały starać się o wsparcie finansowe Komisji Europejskiej, EBC i MFW w postaci programów pomocowych (w Hiszpanii program skierowany był wyłącznie do banków, bez wsparcia dla budżetu centralnego). W następstwie kryzysu długu w Europie proponowana była polityka oszczędności (*austerity*), prowadząca do cięcia programów socjalnych i usług publicznych i – w ocenie wielu komentatorów – pogłębiająca słabość gospodarczą krajów strefy euro. Recesja w strefie euro powróciła w 2012 r. (tzw. *double-dip recession*).

Aby utrzymać wspólną walutę Europejski Bank Centralny podjął cały szereg działań zapewniających płynność bankom, a także aktywnie wpływał na obniżenie rentowności obligacji, szczególnie krajów południa Europy. EBC nie prowadził w tym okresie takiej polityki luzowania ilościowego (*quantitative easing*, QE) jak chociażby amerykański FED, jednak działania polegające na udzielaniu pożyczek na dłuższe okresy, pod zastaw obligacji rządowych (*long term refinancing operations*, LTRO) wychodziły poza standardowy zestaw narzędzi polityki pieniężnej. Władze EBC działały też na poziomie deklaracji i komunikacji: gdy w 2012 r. Mario Draghi wygłosił słynne przemówienie, deklarując że zrobi co tylko trzeba (*whatever it takes*) dla ratowania euro, rynki zaczęły inaczej wyceniać obligacje rządowe, wierząc że ryzyko niewypłacalności znacząco spadło (Nelson, 2017).

Kryzys był również impulsem do zmian instytucjonalnych w strefie euro. Powstał

między innymi Europejski Mechanizm Stabilności (European Stability Mechanism, ESM), który ma na celu dostarczanie finansowania gospodarkom, w których występują poważne trudności w sektorze finansowym. Maksymalna zdolność pożyczkowa nowej instytucji wynosi do 500 mld EUR, a pożyczki są obwarowane warunkami wstępnymi i zgodą na program reform gospodarczych (www10).

Dlaczego dziś jest to istotne?

- EBC zaczął wykorzystywać niestandardowe narzędzie polityki pieniężnej,
- kluczowe było szybkie i skoordynowane działanie poszczególnych rządów i Europejskiego Banku Centralnego,
- dużą rolę odgrywała komunikacja, m.in. jasne deklaracje polityczne (*whatever it takes*, Mario Draghi),
- pojawiły się koncepcje i rozwiązania uwspólnotowienia długu publicznego w krajach strefy euro,
- obecnie część krajów unijnych ma bardzo wysoki poziom długu w stosunku do PKB – szczególnie Włochy (135 proc.), Francja (98,4 proc.), Hiszpania (97,6 proc.), znacznie wyższy niż na początku kryzysu finansowego,
- promowana polityka zaciskania pasa (*austerity*) przyczyniła się do spowolnienia wzrostu gospodarczego,
- polityka deflacyjna w Grecji przyczyniła się do niepokojów społecznych i radykalnej zmiany sceny politycznej,
- powstał Europejski Mechanizm Stabilności jako główny mechanizm przywracania stabilności finansowej gospodarek państw strefy euro.

Dlaczego lekcja z kryzysu nie pasuje do dzisiejszych czasów?

- kryzys wynikał z nierównowag makroekonomicznych wewnątrz strefy euro (które nie przestały istnieć),
- nierozwiązane problemy nierównowag makroekonomicznych mogą powodować nawrót kryzysu zadłużenia w strefie euro, szczególnie we Włoszech,
- różne kanały przenoszenia się kryzysu do poszczególnych krajów.

Fukushima

W marcu 2011 r. doszło do jednego z najpoważniejszych w skutkach trzęsienia ziemi, które dotknęło japoński region Tōhoku. To właśnie tam znajduje się prefektura Fukushima i słynna elektrownia atomowa Fukushima I, w której na skutek tsunami doszło do poważnej w skutki awarii. Tak tsunami, które pochłonęło życie tysięcy Japończyków, a setki tysięcy pozbawiło materialnego dobytku, jak i awaria elektrowni (która przywołała wspomnienia katastrofy w Czarnobylu) miały istotne znaczenie dla japońskiej gospodarki i społeczności[3].

Ekonomiczna odpowiedź na ten kryzys była wielowymiarowa. Narzędzia zaradcze wykorzystane przez japońskich rządzących można podzielić na trzy części, t.j.: 1) klasyczną politykę fiskalną, 2) politykę monetarną oraz 3) politykę rozwojową. Instrumentami polityki fiskalnej były środki pieniężne skierowane na konkretne programy mające na celu odbudowę zniszczonej infrastruktury (dodatkowe 24 mld USD

[3] A także dla innych krajów, np. zmienił postrzeganie energii jądrowej na świecie i spowodował m.in. odchodzenie od niej przez rząd Niemiec.

w budżecie na 2011 r.) (Government of Japan, 2012), granty dla władz lokalnego szczebla (21 mld USD) czy pożyczki skierowane na bezpośrednią pomoc po katastrofie (12 mld USD). Kwoty te są o tyle istotne, że szacowane straty związane z katastrofą dotyczące obiektów publicznych (edukacyjnych, związanych z ruchem ulicznym czy rolnictwem) były w samej tylko prefekturze Fukushima szacowane na ok. 5,5 mld USD (Fukushima, 2017).

Innym wymiarem działań rządowych były te związane z polityką monetarną. Chodzi tu przede wszystkim o wykup obligacji przez Bank Japonii (BoJ) czyli operację, która zwiększa podaż pieniądza w gospodarce. Planowany w 2012 r. wykup obligacji przez BoJ na sumę 140 mld USD (IMF, 2012) miał być wstępem do rozpoczętej wraz rządami premiera Abe tzw. Abenomiki opartej na tzw. trzech strzałach (*three arrows*), t.j. ekspansywnej polityce monetarnej, konsolidacji fiskalnej i reformach strukturalnych. Wydaje się jednak, że akurat ten element polityki japońskiego rządu należy rozpatrywać raczej w nawiązaniu do globalnego kryzysu lat 2007-2009 niż bezpośrednio łączyć go z katastrofą w Fukushimie i tsunami, które nawiedziło Japonię w marcu 2011 r.

Dlaczego dziś jest to istotne?

- → kryzys wynikał z przyczyn zewnętrznych względem struktury gospodarki,
- → odpowiedź rządu uwzględniała polityki rozwojowe, nakierowane na zmiany w sektorze energetycznym,
- → jedną z konsekwencji były obawy o niewidoczne zagrożenie – np. zatrucie ziemi i jedzenia; pokaźna część wsparcia była przeznaczona na odtrucie środowiska.

Dlaczego lekcja z kryzysu nie pasuje do dzisiejszych czasów?

- → ograniczona skala skutków społecznych i gospodarczych,
- → przeciwdziałanie skutkom nie wymagało „wyłączania" gospodarki, kryzys był ograniczony terytorialnie.

Narzędzia kryzysowe

W tej części raportu przedstawiamy syntetyczne opisy wybranych narzędzi, po które sięgały rządy w odpowiedzi na poprzednie kryzysy.

Narzędzia polityki pieniężnej

Zarówno kryzys finansowy w latach 2007-2009, jak i kryzys w strefie euro, w istotny sposób dotyczyły sektora finansowego. W pierwszym przypadku kryzys rozpoczął się od sektora finansowego, w drugim sytuacja banków była związana z kryzysem długu państw strefy euro, a obawy o brak wypłacalności poszczególnych państw przekładały się na wzrost ryzyka dla banków, które posiadały obligacje rządowe (Eser i in., 2012).

Jednym z głównych działań podjętych przez decydentów było wykorzystanie narzędzi polityki pieniężnej. Banki centralne – zarówno FED, EBC, jak i inne – korzystały z klasycznych instrumentów, jak obniżki stóp procentowych, dostarczanie płynności na rynek, obniżki stopy rezerw obowiązkowych. Kiedy te działania okazały się nieskuteczne, banki na szeroką skalę wdrożyły rozwiązania niestandardowe. Obniżki stóp procentowych przestawały być skuteczne przy poziomach w okolicach zera (*zero lower bound*) i banki centralne zastosowały działania określane mianem luzowania ilościowego (*quantitative easing*). Początkowo takie działania, polegające na wykupie obligacji rządowych, stosował FED i Bank Anglii, a Europejski Bank Centralny wprowadził je dopiero w 2014 r., w odpowiedzi na przedłużającą się stagnację w strefie euro. EBC stosował też szereg innych instrumentów zapewniających sektorowi bankowemu płynność, w tym operacje długoterminowe (LTRO) czy zakup obligacji na rynku wtórnym (Securities Market Program), różniący się jednak od QE (operacje w ramach SMP były „sterylizowane", co oznacza, że EBC podejmował równolegle działania zmniejszające podaż pieniądza na rynku, zachowując w rezultacie podaż pieniądza na stałym poziomie (Belke, 2010).

Bardzo ważna dla skuteczności prowadzenia polityki pieniężnej była komunikacja decydentów. W słynnym wystąpieniu w 2012 r. Mario Draghi, ówczesny szef Europejskiego Banku Centralnego, zadeklarował, że bank zrobi wszystko co trzeba, żeby uratować euro. Deklaracja ta, poparta uruchomieniem nowych narzędzi przez EBC, jest oceniana jako mająca kluczowe znaczenie dla uspokojenia sytuacji na europejskich rynkach finansowych, choć pojawiły się też postulaty demontażu strefy euro (*European Solidarity Manifesto*, 2013), które mogą powrócić przy obecnym kryzysie, jeśli przeniesie się on na sferę finansów publicznych (Olsen, 2020).

Wnioski dla przeciwdziałania kryzysowi COVID-19

Działania krótkookresowe: zapewnienie płynności sektorowi bankowemu i zapewnienie środków na kredyty dla firm; działania prewencyjne i sygnalizacyjne (np. deklaracje dotyczące zakupu obligacji) w celu zmniejszenia wahań na rynkach finansowych.

Działania średniookresowe: skup obligacji przez banki centralne w celu zapobieżenia kryzysowi długu publicznego.

Działania długookresowe: narzędzia EBC mogą być niewystarczające w sytuacji, w której

dojdzie do silnych napięć w strefie euro, a utrzymanie wspólnej waluty w obecnym kształcie będzie wymagać daleko idących reform (pogłębienie integracji). Alternatywą może okazać się konieczność reform strukturalnych, a nawet podział, np. na dwie waluty w ramach obecnej strefy.

Narzędzia fiskalne – pakiety stymulacyjne

Wsparcie dla gospodarki polegające na zwiększeniu wydatków publicznych lub zmniejszeniu obciążeń podatkowych było elementem działań rządów przy większości dotychczasowych kryzysów gospodarczych. Dużego znaczenia działania te nabrały w trakcie i po kryzysie finansowym w latach 2007-2009, kiedy skuteczność tego typu działań została potwierdzona, a teoria keynesowska, oparta na mnożniku wydatków publicznych, odzyskała swoje znaczenie (Romer, 2011).

Reakcją na kryzys lat 2007-2009, gdy przeniósł się on ze sfery finansowej do gospodarki realnej, było wprowadzenie zakrojonych na szeroką skalę pakietów stymulacji fiskalnej. W krajach OECD było to łącznie ok. 3,5 proc. PKB, ale poszczególne kraje angażowały znacznie większe środki, od 5,5 proc. PKB w USA i Włoszech, 4 proc. PKB w Niemczech, po mniej niż 2 proc. PKB w Wielkiej Brytanii. Bardzo duże pakiety stymulacyjne wprowadzono w krajach Azji – w Chinach było to 12,7 proc. PKB, a średnia dla krajów Azji i Pacyfiku (z wyłączeniem Japonii i Korei Południowej) wyniosła 9,1 proc. PKB, przy 3,4 proc. PKB w krajach rozwiniętych (ILO 2011).

↘ Wykres 3. **Impuls fiskalny w odpowiedzi na kryzys gospodarczy w latach 2007-2009 w poszczególnych regionach (w proc. PKB)**

Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie: ILO (2011).

Wartości te nie uwzględniają skali automatycznych dostosowań fiskalnych (automatycznych stabilizatorów), takich jak chociażby zasiłki dla bezrobotnych. OECD (2009) wskazuje pięć elementów pakietów fiskalnych, obecnych w różnym stopniu w poszczególnych krajach:

i. Ratowanie banków i systemu finansowego (opisane w podrozdziale *Narzędzia polityki pieniężnej* oraz *Bailouty*).
ii. Wsparcie dla firm (gwarancje, kredyty, obniżki podatków).
iii. Wsparcie sektorowe (motoryzacja, budownictwo).
iv. Wsparcie dla gospodarstw domowych (obniżki podatków, zasiłki, dopłaty).
v. Działania nastawione na innowacje i wzrost długookresowy (opisane w podrozdziale *Polityka rozwojowa*).

Kryzys lat 2007-2009 w różny sposób uderzył w poszczególne gospodarki, stąd też rozmaite proporcje składników pakietów stymulacyjnych. W krajach rozwiniętych większy nacisk położono na cięcia podatkowe, z kolei w krajach rozwijających się – na inwestycje infrastrukturalne (ILO, 2011).

Przykłady stosowanych polityk:

→ (ii) nowe linie kredytowe i gwarancje były stosowane np. w Niemczech, gdzie w 2008 r. przeznaczono na ten cel 100 mln euro; w Szwecji gwarancje dotyczyły kredytów eksportowych, a w Polsce była to linia kredytowa dla MSP (Saha, Weizsäcker, 2009);
→ (ii/iv) wsparcie dla utrzymania miejsc pracy wykorzystane było m.in. w Japonii, Korei Południowej, Kanadzie czy Niemczech. Konkretne działania obejmowały dopłaty do pensji w przypadku utrzymania pracowników (rząd pokrywał aż do 90 proc. dla MSP w Japonii, czy 75 proc. w Korei) oraz rozszerzenie możliwości skrócenia czasu pracy (Kanada, Niemcy), również połączonego z dopłatami do pensji pracowników, którym ograniczono czas pracy (Niemcy). Działania te okazały się bardzo skuteczne, a Niemiecki rynek pracy odnotował tylko niewielki wzrost bezrobocia rejestrowanego (0,7 pkt. proc. w III kwartale 2009 r. w porównaniu do III kwartału 2008 r.) (ILO, 2011; Eurostat);
→ (iii) Stany Zjednoczone wprowadziły w lecie 2009 r. program *Cash for Clunkers*, w ramach którego konsumenci otrzymywali dopłatę przy wymianie samochodu na nowszy, o mniejszym spalaniu. Z programu skorzystało niemal 700 tys. osób (US Department of Transportation, 2009). W jeszcze większej skali podobny program wprowadziły Niemcy, a także Chiny, Francja, Japonia czy Irlandia;
→ (iii) Belgia stosowała sektorowe obniżki VAT, ogłoszone pod koniec 2008 r., np. na usługi budowlane (Saha, Weizsäcker, 2009);
→ (iv) obniżki podatków były wykorzystywane przez większość państw w różnym stopniu. Niektóre podatki (PIT czy VAT) miały na celu pobudzenie popytu, z kolei obniżki podatków od przedsiębiorstw – podtrzymanie ich działania i zapobieganie zwolnieniom. W 2008 r. obniżkę VAT wprowadziła m.in. Wielka Brytania (o 2,5 pkt. proc.) i Portugalia (1 pkt. proc.), zmiany te były jednak krótkotrwałe. Ulgi w podatku od osób fizycznych wprowadzono również w Stanach Zjednoczonych, w pierwszym i drugim pakiecie fiskalnym (w roku 2008 i 2009).

Wnioski dla przeciwdziałania kryzysowi COVID-19

Działania krótkookresowe: działania fiskalne w krótkim okresie (faza II i III kryzysu) powinny być nakierowane na zapewnienie bezpieczeństwa pracownikom i osobom tracącym źródła dochodów, co wiąże się bezpośrednio z pomocą płynnościową dla firm, obniżeniem lub czasowym zniesieniem danin publicznych i dopłatami do wynagrodzeń, a także zapewnieniem świadczeń socjalnych w odpowiedniej wysokości.

Działania średniookresowe: obniżki podatków wprowadzane sektorowo (w branżach

najbardziej dotkniętych kryzysem, które mają małe szanse na nadrobienie sprzedaży – jak turystyka czy gastronomia) bądź dla szerszych grup (wzrost zagregowanego popytu). Impuls fiskalny będzie też niezbędny przy wychodzeniu z kryzysu (przejście z fazy IV do V).

Działania długookresowe: w dłuższym okresie nastąpi wychodzenie ze stymulacji fiskalnej – gospodarka będzie mogła rozwijać się w warunkach nowej normalności, a zadaniem rządów będzie budowanie poduszki finansowej na przyszłość. Możliwe jednak, że poziom wydatków publicznych okaże się trwale wyższy niż przed kryzysem.

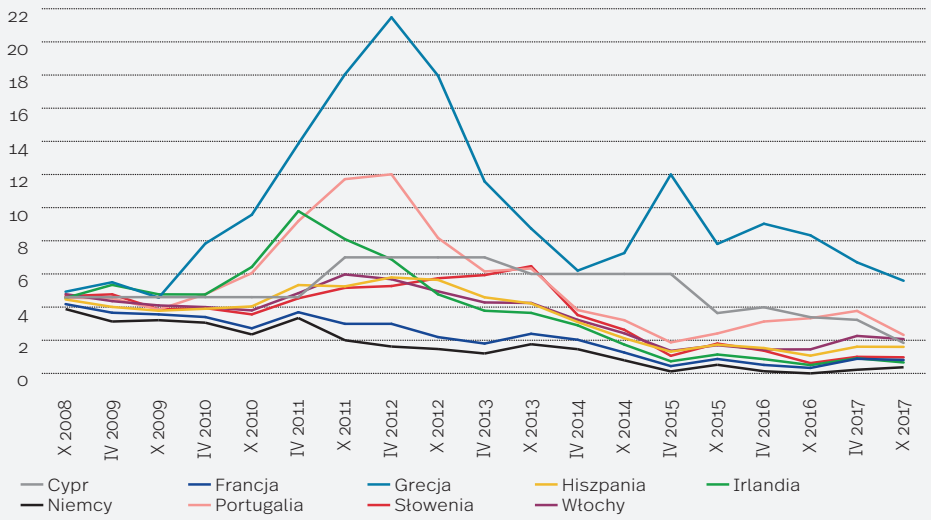
Narzędzia fiskalne – konsolidacja finansów publicznych

Po kryzysie finansowym lat 2007-2009 nastąpił kryzys stabilności finansów publicznych w wielu państwach Unii Europejskiej. Część z nich wdrożyła rozwiązania stabilizujące finanse publiczne, głównie przez zestaw działań ograniczających wydatki i podnoszących wpływy budżetowe.

Cel interwencji

Krótkookresowym celem tego typu interwencji fiskalnych było uchronienie państw przed rosnącymi kosztami obsługi długu zewnętrznego i trudnościami z pozyskaniem nowych funduszy, a w konsekwencji – niewypłacalnością. W grupie największego ryzyka znalazły się Portugalia, Grecja, Irlandia, Hiszpania, a także Cypr i Włochy. Zmiany rentowności obligacji w latach 2008-2017 dla wybranych krajów strefy EURO przedstawiliśmy na wykresie 4.

↘ **Wykres 4. Rentowność obligacji rządowych w wybranych krajach strefy euro w latach 2008-2017 (w proc.)**



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie: ECB, http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=bbn4864 [dostęp: 09.04.2020].

Aby osiągnąć ten cel państwa europejskie podjęły istotne wysiłki konsolidacyjne. Jak szacuje Komisja Europejska, cięcia wydatków i podwyżki podatków w latach 2011-2013 osiągnęły zakumulowany poziom ok. 4 proc. rocznego PKB strefy euro (Komisja Europejska, 2012). Wśród ekonomistów nie było zgody co do wpływu polityki zacieśniania fiskalnego na wzrost gospodarczy. Głosy wskazujące na prowzrostowy efekt ograniczania deficytu (co miało wpływać na stabilizację oczekiwań i poprawiać nastroje w gospodarce) na podstawie podejścia zaproponowanego przez Giavazzi, Pagano (1990) były równoważone przez zwolenników podejścia keynesowskiego, wiążącego spadek wydatków z ograniczeniem popytu w krótkim okresie, a ewentualnymi korzyściami dopiero w dłuższym (Leigh i in., 2010). Zwolennicy tych rozwiązań argumentowali, że u źródeł kryzysu leży niska produktywność gospodarek, a nie problemy popytowe, na co rozwiązaniem są właśnie reformy strukturalne powiązane z większą dyscypliną finansów publicznych (Feld i in., 2015). Część ekonomistów od początku krytykowała jednak to rozwiązanie wskazując, że w czasach recesji należy dodatkowo wspierać popyt ekspansywną, a nie restrykcyjną polityką fiskalną.

Podjęte działania

W różnych krajach sięgnięto po podobny zestaw rozwiązań, ich syntezę przedstawiamy w tabeli 4.

Jak widać, najczęściej państwa sięgały po cięcia kosztów sektora publicznego, oznaczało to przede wszystkim zmniejszanie kosztów osobowych (cięcia zatrudnienia lub wstrzymanie naborów, obniżki i zamrożenie pensji), ale też niższe nakłady na określone polityki publiczne, takie jak opieka społeczna (bardziej restrykcyjne kryteria przyznawania, krótsze okresy wypłacania i niższe świadczenia), obronność czy służba zdrowia (niższe nakłady). W kilku krajach zreformowano systemy emerytalne, podnosząc wiek emerytalny, zmniejszając najwyższe świadczenia lub częściowo wstrzymując waloryzacje. Popularnym narzędziem było także wprowadzanie lub podnoszenie podatków konsumpcyjnych i akcyzowych. Tylko dwa kraje sięgnęły po podatek od nieruchomości, a jeden opodatkował dodatkowo dobra luksusowe. Niektóre państwa zintensyfikowały sprzedaż majątku, np. udziałów w spółkach czy państwowej ziemi.

Efekty polityk

Po kilku latach od kryzysu wprowadzone działania naprawcze można oceniać dwojako. Cięcia wydatków okazały się skuteczne w osiągnięciu celów taktycznych, krótkookresowych, czyli obniżeniu kosztów długu publicznego i redukcji deficytu budżetowego. W Grecji w ciągu roku obniżono deficyt budżetowy z 15,8 proc. w 2009 r. do 10,7 proc. w 2010 r., we Włoszech obniżono deficyt o 4,8, 5,9 i 5,2 proc. PKB w latach 2012, 2013 i 2014 (Figari, Fiorio, 2015).

Z drugiej strony działania wpłynęły negatywnie na wzrost PKB i w rezultacie utrudniły zmniejszenie długu w relacji do PKB. Jednym z wyjątków są Niemcy, które nie tylko zredukowały zadłużenie, ale od 2012 r., zaczęły generować coraz wyższe nadwyżki. Daje to niemieckiemu rządowi bardzo dużo pole do działań w obecnym kryzysie, a władze zadeklarowały, że dysponują nieograniczonymi możliwościami tworzenia fiskalnego pakietu osłonowego, a następnie stymulującego rozwój gospodarki po fazie *lockdown*. W podobnej sytuacji przed dekadą była Szwecja, która wyciągając wnioski z kryzysów lat 90., stworzyła rezerwy budżetowe pozwalające jej w czasie kryzysu wydawać więcej, np. na wsparcie bezrobotnych. Dzięki temu, jako jeden z nielicznych krajów rozwiniętych, Szwecja osiągnęła relatywnie wysokie poziomy wzrostu po poprzednim kryzysie finansowym.

Poza nielicznymi wyjątkami efekty polityki zaciskania pasa w najlepszym przypadku przynoszą umiarkowanie pozytywne i krótkookresowe rezultaty. Ich efektywność w dłuższej

↘ Tabela 4. Działania podejmowane w ramach konsolidacji finansów publicznych w krajach Unii Europejskiej

Wyszczególnienie	Austria	Belgia	Bułgaria	Czechy	Dania	Niemcy	Estonia	Irlandia	Grecja	Hiszpania	Francja	Włochy	Cypr	Łotwa	Litwa	Luksemburg	Węgry	Malta	Niderlandy	Polska	Portugalia	Rumunia	Słowenia	Słowacja	Finlandia	Szwecja	Wlk. Brytania
Wyższy wiek emerytalny	•	•							•		•						•			•							
Obniżka emerytur								•	•	•		•					•					•					
Obniżka świadczeń socjalnych					•	•		•	•		•	•					•			•		•					
Podniesienie VAT							•							•			•			•					•		•
Podniesienie akcyzy							•										•								•		
Prywatyzacja majątku							•		•			•								•							
Skrócenie czasu bezrobocia					•																						
Obniżanie kosztów sektora publ.	•					•	•	•	•	•		•									•	•	•				•
Podatki od kapitału											•			•													
Podatki od najbogatszych											•			•							•						
Podatki dochodowe		•							•	•		•		•													
Podatki od dóbr luksusowych, np. jachtów									•																		
Podnoszenie składek społecznych																	•										
Podatki od nieruchomości									•			•															

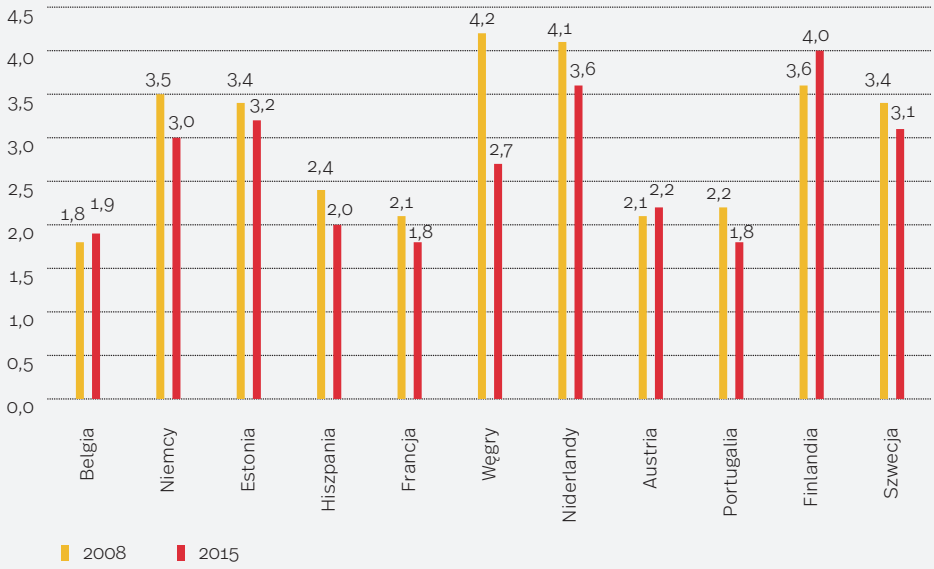
Źródło: opracowanie własne PIE.

perspektywie poddawana jest krytyce. Wydaje się, że hipoteza o recesyjnym działaniu cięć budżetowych, szczególnie w sytuacji bardzo niskich stóp procentowych, została potwierdzona (Romer, 2011). W średniej i dłuższej perspektywie te narzędzia nie tylko nie pomogły, ale zdaniem badaczy wręcz wpływają negatywnie na wzrost gospodarczy. W krótkiej perspektywie pogłębiają recesję, w średniookresowej osłabiają wdrażanie nowych technologii, a przez to spowalniają transformację gospodarki. Najbardziej niekorzystne są w tym przypadku działania zwiększające opodatkowanie pracy (Bianchi i in., 2019). Jordà i Taylor (2016) dochodzą do podobnych wniosków: 1 proc. cięć budżetowych przekłada się na 4 proc. spadku PKB w okresie pięciu lat, gdy cięcia podejmuje się w okresie spowolnienia, a tylko 1 proc. w okresie wzrostu gospodarczego.

Jedną z przyczyn nieskuteczności tych rozwiązań, na co zwraca się uwagę, to fakt, że nie rozwiązują one przyczyn problemów społeczno-gospodarczych, a tylko ograniczają ich konsekwencje, m.in. nie zmieniają społeczeństwa i gospodarki na poziomie instytucji i mechanizmów, a dokładają kolejny problem, np. obniżając jakość działania administracji publicznej pozbawianej sukcesywnie środków.

W następstwie kryzysu wydatki na służbę zdrowia w wielu państwach Europy spadły lub stagnowały, zarówno w wartościach bezwzględnych, jak i relacji do ogólnych wydatków rządowych (Rechel, 2019; Thomson i in., 2015). Oszczędności osiągano kosztem dostępności i jakości usług, a nie podnoszenia efektywności (Antonanzas, 2013; Simou, Koutsogeorgou, 2014).

↘ Wykres 5. **Udział finansowania profilaktyki w wydatkach na opiekę zdrowotną (w proc.)**



Źródło: Rechel (2019).

O ile przed skalą presji, jaką dzisiejsza pandemia wywołuje w opiece zdrowotnej, nie można się było w wielu aspektach zabezpieczyć (np. bezcelowe byłoby utrzymywanie zbyt dużej liczby łóżek intensywnej terapii czy składowanie zapasów respiratorów), o tyle konwergencja w dół sprawiła, że wiele państw ma dzisiaj dużo mniejszy margines reakcji na COVID-19 (np. przez odpływ kadr medycznych, które szukały pracy poza systemem lub za granicą, przez zbyt niskie płace).

Na marginesie rozważań można tylko dodać, że w debacie publicystycznej często powraca także argument, że intensywne polityki zaciskania pasa w Europie doprowadziły do takich zjawisk jak rosnące w siłę ruchy populistyczne czy kampania probrexitowa.

Jak w takim razie odnieść powyższe działania do obecnej sytuacji?

Wnioski dla przeciwdziałania kryzysowi COVID-19

Działania krótkookresowe: znaczący wzrost wydatków rządowych i deficytów budżetowych uzasadniony koniecznością ratowania zdrowia i życia obywateli, zapewnienia obywatelom bezpieczeństwa socjalnego (dopłaty do pensji, wyższe zasiłki), a także działań osłonowych dla gospodarki.

Działania średniookresowe: przygotowanie systemu usług publicznych na możliwą drugą falę epidemii. Może to oznaczać konieczność znaczących inwestycji w służbę zdrowia i inne usługi (np. przyspieszoną cyfryzację wielu aspektów funkcjonowania państwa).

Dodatkowe wydatki na działania wspomagające „odmrażanie" gospodarki, np. przez celowane wsparcie branż, które najsilniej ucierpią oraz aktywną politykę rynku pracy.

Podjęcie tych działań oznacza, że rządy będą musiały utrzymać wysoki poziom wydatków. Może się przy tym okazać, że dla uniknięcia kryzysu finansów publicznych niezbędne jest zwiększenie przychodów (podniesienie podatków dla niektórych grup dochodowych) lub racjonalizacja wydatków (celowane cięcia w grupach najmniej dotkniętych kryzysem).

Działania długookresowe: dopiero w tej fazie rządy powinny rozważać działania restrukturyzujące finanse publiczne. Kryzys obnażył wady strukturalne wielu segmentów usług publicznych, m.in. niedofinansowanie służby zdrowia. Wyciągając wnioski z kryzysu strefy euro należy przede wszystkim zadbać o wzrost gospodarczy, a dopiero w drugiej kolejności dokonywać cięć i szerokiej restrukturyzacji wydatków.

Uzyskanie dodatkowych przychodów wymaga też współpracy i koordynacji międzynarodowej w reformie międzynarodowego systemu podatkowego. W Unii istnieje chociażby rezerwa finansowa w postaci podatków traconych na rzecz rajów podatkowych (Sawulski, 2020).

Bailouty

Innym narzędziem szeroko stosowanym w odpowiedzi na globalny kryzys lat 2007-2009 był *bailout*, czyli wsparcie finansowe pochodzące z pieniędzy publicznych dla firm, których upadek mógł zagrozić gospodarce. Gros z udzielanej pomocy przeznaczono na ratowanie instytucji finansowych. W Stanach Zjednoczonych tę formę wsparcia wprowadzono programem TARP (Target Asset Relief Program) w październiku 2008 r. Początkowo budżet programu wynosił 700 mld USD, jednak ostatecznie został zmniejszony do 475 mld USD (Departament Skarbu, 2016a). Najbardziej znaczącymi *bailoutami* były: wsparcie American Insurance Group kwotą niemalże 70 mld USD, wsparcie Citibank oraz Bank of America oraz dofinansowanie przemysłu samochodowego, w tym dwóch wiodących na rynku motoryzacyjnym firm, czyli General Motors

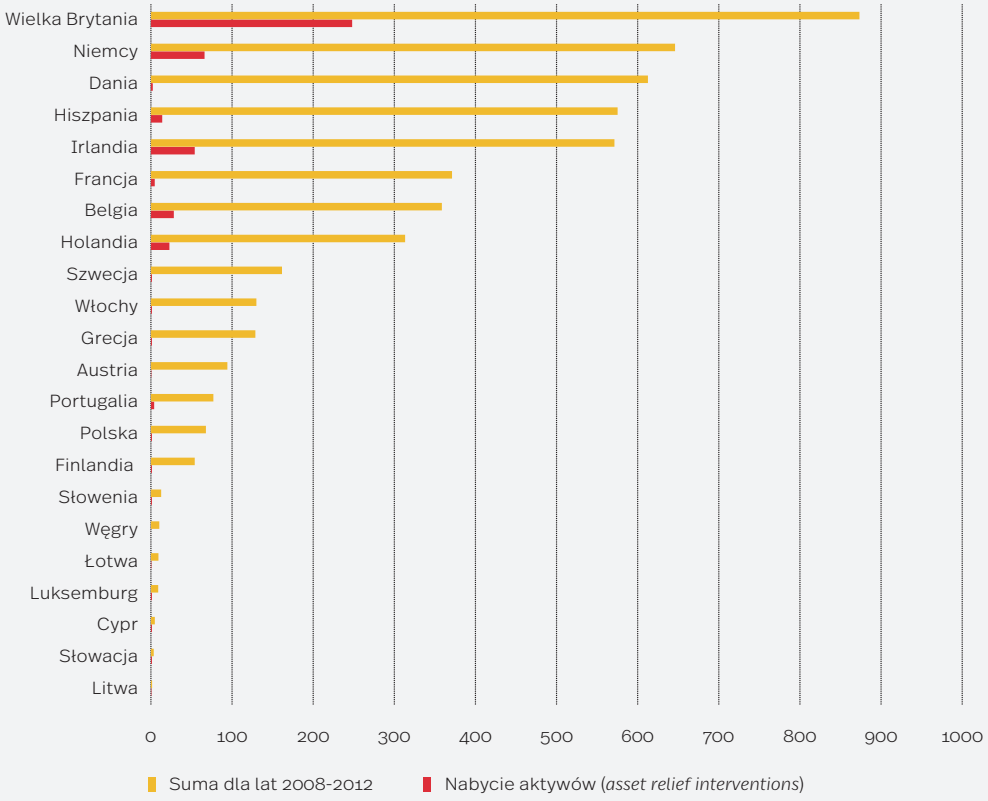
i Chevrolet. Warte odnotowania jest również to, że duża część pomocy zwróciła się (Departament Skarbu, 2016b).

W Europie *bailouty* na największą skalę wprowadziła Wielka Brytania. W ramach pożyczek i dokapitalizowania banków rząd wprowadził w latach 2007-2009 137 mld GBP publicznych pieniędzy, a łączne wsparcie w gotówce i gwarancjach wyniosły tam ok 1,2 bln GBP (Mor, 2018). W tym czasie państwo przejęło 100 proc. kontroli własnościowej i kapitałowej nad Nothern Rock oraz Bradford & Bigley, a w szczytowym momencie również 84 proc. własności banku Royal Bank of Scotland.

W Niemczech wsparcie finansowe objęło m.in. bank hipoteczny Hypo Real Estate. Z kolei państwowy bank rozwoju KfW (Kreditanstalt für Wiederaufbau) wspomagał płynność małych i średnich przedsiębiorstw oraz był zaangażowany w pomoc dla większych firm i instytucji. Bezpośrednio wsparł m.in. IKB Deutsche Industriebank, powiększając w nim swoje udziały.

Oprócz wymienionych państw dużą pomoc finansową instytucjom finansowym zatwierdziły rządy Danii, Hiszpanii czy Irlandii (Komisja Europejska, 2012b).

↘ Wykres 6. **Kwoty pomocy dla instytucji finansowych w państwach członkowskich UE (w okresie 1.10.2008-1.10.2012, w mld EUR)**



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie: Komisja Europejska (2012b).

Szczególna sytuacja miała miejsce w Islandii, gdzie rozmiar sektora bankowego przekraczał islandzkie PKB dziewięciokrotnie (Benediktsdóttir, Eggertsson, Þórarinsson, 2018). Państwo wsparło m.in. mniejsze banki oszczędnościowe, jednak wielkość sektora oraz odrzucone w referendum gwarancje dla depozytariuszy z Wielkiej Brytanii i Holandii ostatecznie doprowadziły do postawienia w stan likwidacji największych banków a następnie ich nacjonalizacji (Reuters, 2015).

Istotne w przypadku *bailoutów* z czasu kryzysu 2007-2009 jest ich wykorzystywanie przede wszystkim do wsparcia instytucji finansowych określanych jako *too big to fail* (za duże by upaść). Są to takie firmy czy instytucje, których gwałtowny upadek mógłby pociągnąć daleko idące, negatywne skutki w całej gospodarce. W przypadku kryzysu finansowego lat 2007-2009 były to głównie największe instytucje finansowe, zapewniające dopływ kredytu gospodarce i płynność obrotów.

Także przy okazji obecnego kryzysu związanego z epidemią koronawirusa *bailout* wymieniany jest jako potencjalnie użyteczne narzędzie. O ratowaniu narodowych championów mówił francuski minister gospodarki i finansów Bruno Le Maire (Rudzki, 2020). Wsparcie m.in. dla Boeinga zadeklarował również Donald Trump (Isidore, 2020). O nacjonalizacji jako narzędziu ochrony przed przejęciem strategicznych firm wspominał niemiecki minister gospodarki i energii Peter Altmaier, a także rząd Włoch. Wszystkie te wypowiedzi i kontekst w jakim się pojawiają, wskazują na zupełnie inny cel, w jakim *bailout* miałby zostać wykorzystany. Nie chodzi już bowiem o podtrzymanie funkcjonowania systemu i zmniejszanie strat, lecz przede wszystkim o ochronę firm istotnych dla realnej gospodarki i zwiększanie roli państwa w ich kontrolowaniu. Być może jest to zapowiedź nie tylko kosmetycznych zmian w strategiach radzenia sobie z kryzysem, ale również zmiana paradygmatu funkcjonującej ekonomii politycznej. W miejsce wykładni liberalnej zaczyna być może coraz śmielej wkraczać wykładnia ekonomii racji stanu.

Wnioski dla przeciwdziałania kryzysowi COVID-19

Działania krótko- i średniookresowe: *bailouty* kluczowych firm, w tym zapewniających niezbędne usługi publiczne bądź mających szczególne znaczenie dla gospodarki. Przy wychodzeniu gospodarki z hibernacji takie firmy mają szansę na odzyskanie wartości a Skarb Państwa na ich odsprzedaż. W odróżnieniu od kryzysu finansowego *bailout* nie dotyczyłby firm z rynku finansowego, takie podejście jest zalecane m.in. przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy (IMF, 2020c).

Działania długookresowe: odsprzedaż firm, w których państwo objęło udziały.

Przygotowanie listy sektorów strategicznych na poziomie krajowym i Unii Europejskiej, w których produkcja lub udział podmiotów zagranicznych nie może wynosić więcej niż połowę.

Polityka rozwojowa

Wkomponowanie polityki rozwojowej w działania podejmowane przez rządy przy okazji poszczególnych kryzysów jest bardzo częstym zjawiskiem. Ma to miejsce w szczególności w sytuacji, gdy szok dla gospodarki jest popytowy (inwestycje mają na celu podtrzymanie siły nabywczej oraz pobudzenie popytu w gospodarce) lub gdy szok jest w dużym stopniu skoncentrowany lokalnie lub w jednym sektorze.

Celem interwencji jest długofalowa poprawa warunków w gospodarce i zwiększenie jej możliwości produkcyjnych. Jednocześnie kryzys bywa wykorzystywany do przyspieszenia zmian strukturalnych przez inwestycje w takie obszary jak zielona energia, transport ekologiczny czy cyfryzacja. Podczas kryzysu gospodarczego 20072009 10 krajów OECD przeznaczyło na inwestycje publiczne ponad 0,5 proc. PKB (najwięcej Australia – 2,6 proc. PKB i Polska – 1,3 proc. PKB), 5 nie przeznaczyło na ten cel żadnych środków, a dwa (Irlandia i Islandia) musiały dokonać radykalnych cięć w inwestycjach (OECD, 2009).

Analizowane przez OECD kraje dzieliły wydane środki między inwestycje infrastrukturalne, projekty B+R i innowacje, edukację i zielone technologie. Inwestycje w infrastrukturę transportową realizowane były m.in. w Australii, Nowej Zelandii, USA czy Hiszpanii. Kanada inwestowała w budowę szkół, a Australia i Chile przeznaczyły środki na poprawę jakości ochrony zdrowia.

Wiele krajów sfinansowało rozwiązania z obszaru ICT, rozwój infrastruktury (sieci szerokopasmowe i szkieletowe, dostęp do internetu na obszarach wiejskich) bądź też konkretne rozwiązania sektorowe (elektronizacja danych w sektorze ochrony zdrowia w USA i Kanadzie; wsparcie dla e-administracji w Norwegii czy rozwój inteligentnej infrastruktury transportowej w Japonii). Wydatki na budowę sieci wynosiły 7,2 mld USD w USA, 33,4 mld USD w Australii i kilkaset milionów dolarów w Niemczech, Finlandii czy Kanadzie (OECD, 2009).

Bodźcem do wykorzystania kryzysu dla strukturalnej zmiany w polityce energetycznej jest np. awaria elektrowni atomowej w Fukushimie.

Cele interwencji

Bezpośrednią odpowiedzią na katastrofę były działania, które można nazwać polityką rozwojową, a które skupiały się na trzech szerokich dziedzinach, t.j.: 1) na przywróceniu stanu sprzed katastrofy w lokalnym rolnictwie, rybołówstwie i turystyce, 2) na rozwoju i produkcji energii odnawialnej oraz 3) na rekonstrukcji siły małych i średnich przedsiębiorstw (Zhang i in., 2019). Szczególnie ciekawy jest tu przypadek energii odnawialnej.

Wykorzystanie energii atomowej natychmiast po katastrofie stało się technologią, na którą Japończycy zaczęli patrzeć z awersją. Awarie elektrowni dały asumpt do radykalnej zmiany w zakresie wytwarzania energii i inwestycji niezbędnych do rozwinięcia nowych technologii.

Efekty

Do wydarzeń z 2011 r. 27 proc. zapotrzebowania na energię Japonia czerpała z elektrowni atomowych (Międzynarodowa Agencja Energetyczna, 2017), a udział energii odnawialnej oscylował wokół 10 proc. W 2018 r. udział energii nuklearnej wynosił 6 proc., natomiast energii ze źródeł odnawialnych 19 proc. (na podstawie danych Międzynarodowej Agencji Energetycznej).

W 2014 r. władze prefektury Fukushima ogłosiły, że chcą, aby odnawialne źródła energii dostarczały 40 proc. zapotrzebowania na energię do 2020 r., dwie trzecie do 2030 r. i 100 proc. do 2040 r. (Johnston, 2018). Już w 2017 r. energia odnawialna zaspokajała 28 proc. potrzeb energetycznych.

Wnioski dla przeciwdziałania kryzysowi COVID-19

Działania krótkookresowe: polityka rozwojowa przyniesie najlepsze efekty w dłuższym okresie, jednak od początku działań antykryzysowych należy mieć na uwadze strategiczne cele rozwojowe kraju. Uchronienie najważniejszych branż i firm przed nadmiernymi stratami (zwolnienia i bankructwa) znacząco ułatwi prowadzenie polityki w średnim i długim okresie.

Działania średniookresowe: w fazie III i (szczególnie) IV należy wyraźnie wskazać

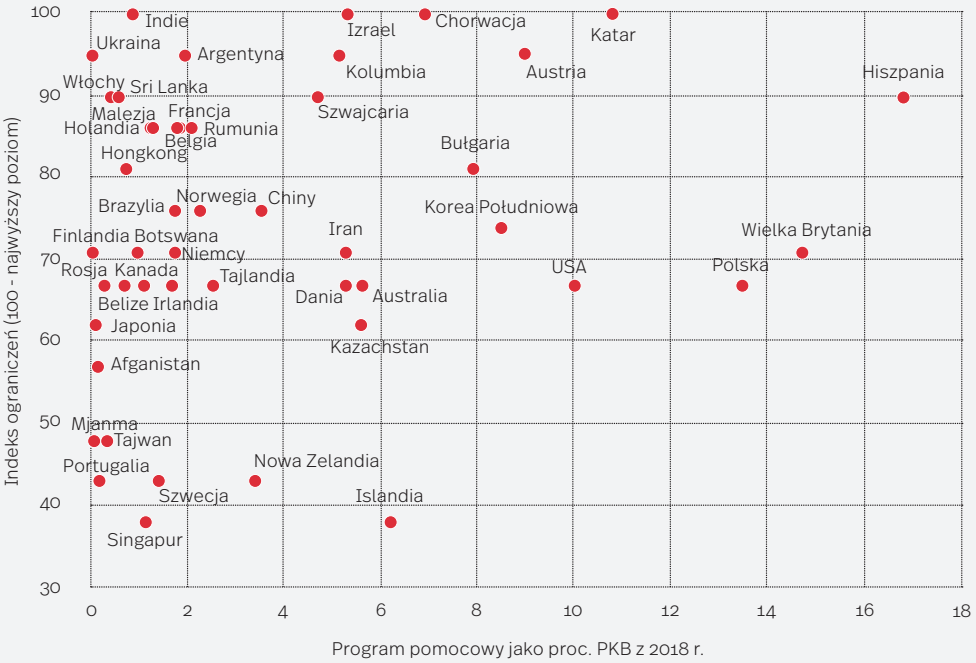
priorytety rozwojowe i kierunki dalszych działań; umożliwi to łagodniejsze przejście z fazy IV do V i szybsze wdrożenie działań długookresowych.

Działania długookresowe: przy wejściu w nową normalność (faza V) należy mieć już wypracowaną strategię rozwojową i wyraźnie wskazać priorytetowe obszary, zarówno w obszarze inwestycji w usługi publiczne, jak i rozwoju gospodarczego. Problemy z dostawami maseczek czy różnego typu substancji i medykamentów powinny dać asumpt do rozwoju i zabezpieczenia produkcji towarów strategicznych dla zdrowia publicznego. Z kolei wyzwanie, jakim dla systemu edukacji jest przejście na zdalne nauczanie, a także przerwanie cyklu nauki w wielu krajach, może być impulsem do inwestycji w tym obszarze, jednym z najważniejszych dla długoterminowego wzrostu gospodarczego. Innym polem działalności polityki rozwojowej powinny być elementy zielonej gospodarki oraz implementacja i tworzenie nowych technologii. Oprócz stymulowania gospodarki rolą polityki rozwojowej jest również nakreślanie i wskazywanie fundamentalnych dla rozwoju dziedzin gospodarki. Relatywnie duży rozmiar inwestycji publicznych i odpowiednia ich organizacja mogą przyczynić się do zwiększenia inwestycji sektora prywatnego.

Pierwsze reakcje na pandemię COVID

W momencie ukończenia tego raportu pandemia w Chinach, Korei Południowej i na Tajwanie wydawała się być pod kontrolą, jednak w Europie i Ameryce wchodziła w decydującą fazę, w Afryce zaczynała się rozwijać. Kolejne państwa wprowadzały działania mające na celu odpowiedź na rozpoczynający się kryzys gospodarczy (Hale i in., 2020; IMF, 2020b). W tym rozdziale omawiamy niektóre z tych działań, podjętych między styczniem a marcem 2020 r. Oddzielnie prezentujemy państwa Dalekiego Wschodu, w których epidemia rozpoczęła się najwcześniej, ale które były też do niej lepiej przygotowane z racji wcześniejszych, podobnych wydarzeń.

↘ Wykres 7. Wysokość pakietów ratunkowych w poszczególnych krajach oraz indeks restrykcyjności wprowadzonych ograniczeń



Uwaga: wartości pakietów uwzględniają nie tylko narzędzia fiskalne (prezentowane później), ale również pozostałe instrumenty polityk.

Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych: Hale i in. (2020); World Bank (2019).

Tempo rozprzestrzeniania się pandemii oraz cechy nowej choroby (m.in. wysoki odsetek chorych wymagających hospitalizacji, wysoka śmiertelność, szczególnie wśród starszych osób) prowadzą rządy wielu krajów do wprowadzenia radykalnych środków wygaszenia gospodarki (*lockdown*). Bez takich działań systemy ochrony zdrowia mogłyby nie wytrzymać gwałtownego wzrostu liczby chorych, a liczba zgonów byłaby znacząca. Stąd działania polegające na ograniczeniu interakcji społecznych (na których opierają się m.in gastronomia, kultura, sport i wiele usług); ograniczeniu przemieszczania się i wyjazdów (na których opierają się turystyka i transport); zamknięciu wielu sklepów (ograniczenie handlu). Do tego dochodzi zamknięcie placówek edukacyjnych i opiekuńczych, wymuszające na wielu pracownikach skupienie się na opiece nad dziećmi. Te działania, niezbędne dla ochrony zdrowia obywateli, mogą prowadzić do upadku firm, wzrostu bezrobocia i kryzysu poszczególnych branż i całej gospodarki. Z kolei problemy finansowe osób tracących pracę powodują spadek popytu w branżach niedotkniętych bezpośrednio ograniczeniami działalności. Problemy finansowe firm powodują też wstrzymanie płatności faktur i kredytów, a zatem mogą przełożyć się na zatory płatnicze i obciążenie dla sektora finansowego.

Próbę całościowej analizy wprowadzanych w marcu 2020 r. programów gospodarczych podjęli ekonomiści z Uniwersytetu w Oksfordzie (Hale i in., 2020). Porównali wielkość programów (w proc. PKB) z zakresem obostrzeń wprowadzonych w gospodarce. Za podstawę posłużył indeks podsumowujący różnego typu obostrzenia i działania władz, w tym: zamknięcie szkół, zakładów pracy, ograniczenie transportu publicznego, przemieszczania się, wydarzeń masowych, kampanie informacyjne, specjalne polityki fiskalne i monetarne, dodatkowe inwestycje w ochronę zdrowia oraz w rozwój szczepień.

Państwa Dalekiego Wschodu

Chiny – pierwsze państwo dotknięte przez chorobę powodowaną przez koronawirusa nowego typu – we wprowadzanych politykach skupiło się na zapewnieniu płynności finansowej firm (Huang i in., 2020):

- chiński bank centralny (PBC) ułatwił dostęp do kredytów za pomocą instrumentów konwencjonalnych, w tym: ułatwiając dostęp do kredytu, obniżając obowiązkowy poziom rezerw banków komercyjnych, nie zmieniał jednak stóp procentowych;
- chiński rząd wprowadził instrumenty pomocy dla MSP, obejmujące obniżenie oprocentowania kredytów, możliwość rolowania długu, przedłużenia terminów spłat pożyczek, zapewnienie dodatkowych linii kredytowych w celu przywrócenia produkcji;
- władze poszczególnych regionów Chin wprowadziły dodatkowo polityki mające na celu ustabilizowanie zatrudnienia i wsparcie dla MSP w formie umorzenia długów i wpłat na ubezpieczenia społeczne;
- pomoc sektorowa – wsparcie dla firm produkujących sprzęt lub oferujących usługi związane z walką z wirusem.

Niektóre państwa regionu dalekiej Azji nauczone doświadczeniem chociażby epidemii SARS były w stanie sposobami mniej inwazyjnymi dla gospodarki ograniczyć skalę zachorowań i odizolować potencjalnie zarażające osoby. W tym zakresie wyróżniają się szczególnie

Korea Południowa i Tajwan. Jednocześnie rządy Japonii, Malezji, Tajwanu czy Korei dużą wagę przykładały do wsparcia najbardziej poszkodowanych branż gospodarki (turystyka, gastronomia, transport).

Ramka 1. Działania Malezji w odpowiedzi na kryzys gospodarczy

Szczególnie ciekawy jest przypadek Malezji (UOB, 2020b) – tamtejszy program rządowy objął m.in:

- 15 proc. zniżki na opłaty za energię elektryczną w branży turystycznej, centrach handlowych, wystawowych, konferencyjnych;
- zwolnienie z podatku hotelowego (*service tax for hotels*);
- jednorazowe wsparcie dla taksówkarzy, kierowców autokarów, przewodników turystycznych i rikszarzy;
- możliwość podwójnego odliczenia szkolenia w obszarze turystyki, dofinansowanie zakładowych funduszy rozwoju kapitału ludzkiego;
- dofinansowanie do kursów w zakresie umiejętności cyfrowych i kursów specjalistycznych dla ok. 100 000 osób;
- dofinansowanie do innych kursów oraz zwiększenie możliwości ubiegania się o zwrot kosztów szkoleń, dofinansowanie dla szkolących się bezrobotnych;
- wsparcie dla sektora rolniczego w celu zwiększenia produkcji i możliwości magazynowania;
- granty dla przedsiębiorców na rozwinięcie sprzedaży online;
- rozwój platform do e-handlu na bazie wiejskich ośrodków internetowych (*rural internet centre*);
- dodatkowe, nisko oprocentowane środki dla MSP na automatyzację i cyfryzację;
- obniżenie stawek ceł i VAT na zakup maszyn wykorzystywanych w portach;
- odroczenie płatności podatków;
- ulga podatkowa na krajowe wydatki turystyczne;
- vouchery na turystykę krajową;
- zmniejszenie składki na ubezpieczenie (zwiększenie pensji netto).

Zwraca uwagę w malezyjskim programie wsparcia dla gospodarki nakierowanie działań na wsparcie dla firm w obszarze cyfryzacji, czyli obszaru uodporniającego na podobne kryzysy w przyszłości, a także dla zielonej transformacji. Czas kryzysu to zawsze okres, w którym wykuwają się nowe zasady gospodarcze i polityczne, a także okazja do kształtowania rzeczywistości przez publiczne programy pomocowe. Wychodząc z tego założenia malezyjski rząd zmierza do redukcji emisji CO_2 i większej oszczędności energii.

Reszta świata

Podobnie jak w przypadku Chin, główne zaobserwowane kierunki działań, to:

- wsparcie płynnościowe dla przedsiębiorstw w formie udostępnienia lub rozszerzenia istniejących linii kredytowych na preferencyjnych warunkach, objętych gwarancjami państwa;
- wsparcie dla przedsiębiorstw w celu utrzymania zatrudnienia i niedopuszczenia do bankructwa – umorzenia, odroczenia i obniżki opłat oraz danin publicznych, a także dofinansowanie do pensji pracowników;
- wczesne wsparcie dla sektora finansowego – zwiększenie płynności w sektorze bankowym przez działania konwencjonalne (obniżki stóp procentowych, operacje otwartego rynku) i niekonwencjonalne (QE). Działania te prowadzone są z wyprzedzeniem, przed wystąpieniem problemów w sektorze finansowym, na rynku międzybankowym czy na rynku długu publicznego;
- programy socjalne skierowane do obywateli – w celu zapewnienia im przetrwania i zmotywowania do izolacji społecznej.

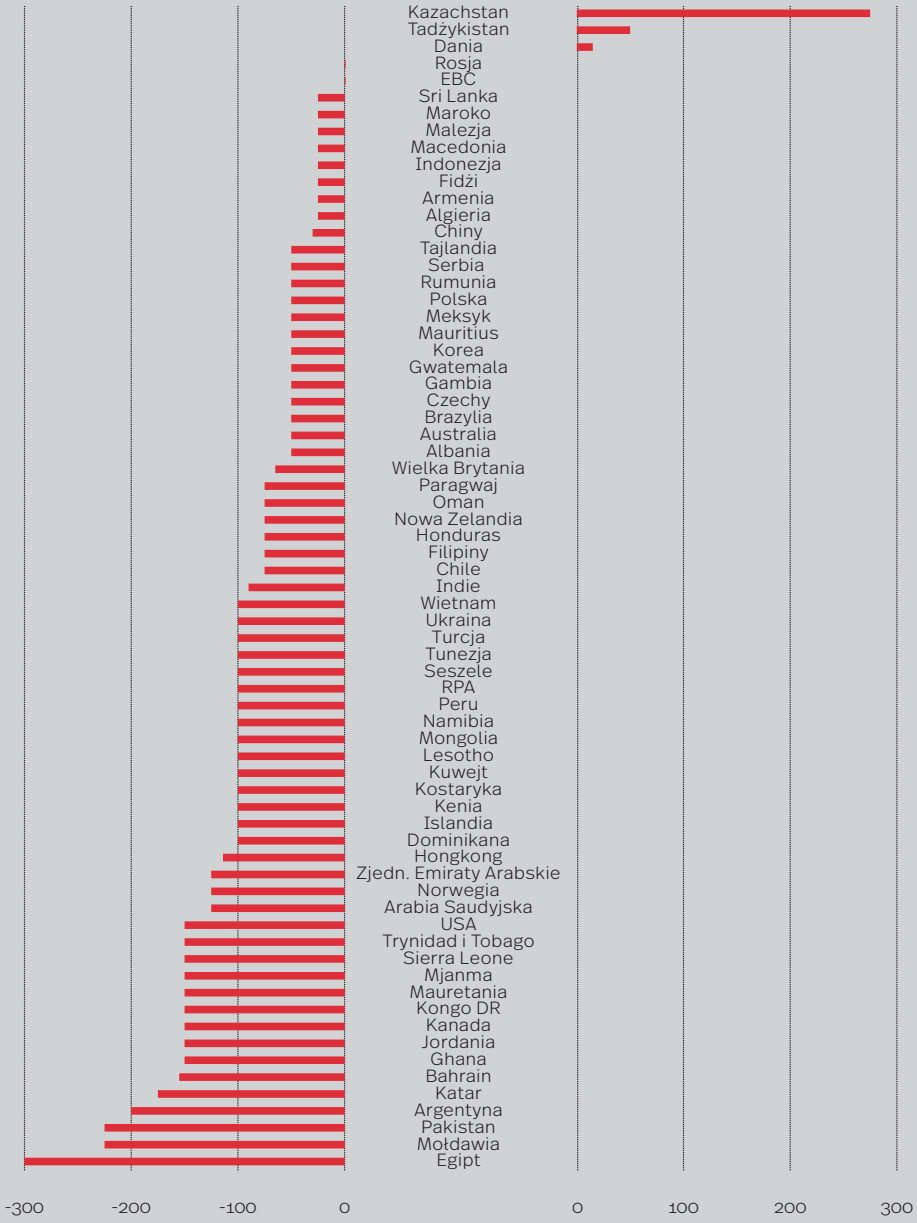
Ramka 2. Obniżki stóp procentowych i inne działania banków centralnych na świecie w związku z epidemią koronawirusa

W ramach działań konwencjonalnych i czerpiąc z doświadczeń kryzysu finansowego, wiele banków centralnych obniżyło stopy procentowe:
Albania, Algieria, Arabia Saudyjska, Argentyna, Armenia, Australia, Bahrajn, Brazylia, Chile, Chiny, Czechy, Dominikana, Egipt, Fidżi, Filipiny, Gambia, Ghana, Gwatemala, Honduras, Hongkong, Indonezja, Islandia, Jordania, Kanada, Katar, Kenia, Demokratyczna Republika Kongo, Korea Południowa, Kostaryka, Kuwejt, Lesotho, Macedonia, Malezja, Maroko, Mauretania, Mauritius, Meksyk, Mjanma, Mołdawia Mongolia, Namibia, Norwegia, Nowa Zelandia, Oman, Pakistan, Paragwaj, Peru, Polska, RPA, Rumunia, Serbia, Seszele, Sierra Leone, Sri Lanka, Tajlandia, Trynidad i Tobago, Tunezja, Turcja, Ukraina, USA, Wielka Brytania, Wietnam, Zimbabwe, Zjednoczone Emiraty Arabskie (wykres 8).

Inne działania banków centralnych obejmują m.in.:

- zakup obligacji rządowych (EBC, Tajlandia, Australia, Nowa Zelandia, Wielka Brytania, USA, Japonia, Korea); zakup korporacyjnych papierów dłużnych (Korea, Wielka Brytania, USA, Indie, Japonia);
- zapewnienie płynności w różnych postaciach, w tym podmiotom operującym w walutach obcych (swapy walutowe, np. Korea, Brazylia, Meksyk, Nowa Zelandia, Norwegia, Singapur, Szwajcaria, Szwecja i Wielka Brytania z USA, Dania z EBC, Malediwy z Indiami);
- banki centralne Szwajcarii, Gruzji, Madagaskaru i Malediwów (waluta powiązana z dolarem) podjęły również interwencje na rynku walutowym w celu ograniczenia gwałtownych zmian wartości walut krajowych.

Wykres 8. Zmiana podstawowych stóp procentowych w odpowiedzi na pandemię COVID-19 (w pkt. bazowych)



Uwaga: na wykresie nie uwzględniono Zimbabwe, które obcięło stopy procentowe o 1000 pkt. bazowych.
Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie: IMF (2020b).

Spośród banków centralnych warto zwrócić uwagę na działania FED, który szybko, dwukrotnie obniżył stopy procentowe oraz przystąpił do zwiększania zasobów pieniądza na rynku przez operacje luzowania ilościowego (QE). Analogiczne działania przeprowadził Bank Anglii. Działania płynnościowe EBC opisane są w kolejnym rozdziale.

Dodatkowym działaniem rozważanym przez część państw jest przekazanie gotówki bezpośrednio obywatelom. Władze USA wprowadziły przepisy umożliwiające rozsyłanie czeków w kwocie 1200 USD lub 2400 USD do wszystkich swoich obywateli plus po 500 USD na dziecko (White House, 2020). Taka forma pomocy jest jednak zdeterminowana charakterem amerykańskiego rynku pracy, opierającego się na niskim poziomie ochrony pracownika (brak urlopów wypoczynkowych, zasiłków chorobowych).

Istotne przykłady polityk kryzysowych

Kurzarbeitergeld (Niemcy)

Główny cel: utrzymanie zatrudnienia w przedsiębiorstwach mimo spadku obrotów firmy.
Szacowany koszt: 10,5 mld EUR (Financial Times, 2020) – wartość poszerzenia zwykłego pakietu.

W trakcie trwającej obecnie pandemii rząd niemiecki sięgnął po rozwiązanie obecne w niemieckim prawie już od prawie 100 lat, rozszerzając jego zakres i skalę. Pojęcie *Kurzarbeitergeld* (wypłata dla pracownika na tymczasowo skróconym czasie pracy) pojawiło się w przepisach w 1924 r. Oznacza ono państwowe wsparcie w wypłacie pensji pracownikom, kiedy firmie brakuje zleceń. Pracownicy przechodzą wtedy na krótszy czas pracy, a firma po udowodnieniu spadku przychodów federalnemu urzędowi pracy otrzymuje rekompensatę części wynagrodzenia przekraczającego nowe godziny pracy (60 proc. różnicy między podstawowym czasem pracy, a czasem obniżonym). Maksymalny czas wypłacania *Kurzarbeitergeld* do lutego br. wynosił 12 miesięcy (został podwyższony w trakcie poprzedniego kryzysu finansowego, do 2006 r. wynosił 6 miesięcy).

Obowiązujące od marca br. zmiany obejmują (Bundesregierung, 2020):

- obniżenie progu odsetka pracowników zagrożonych zwolnieniem z 30 proc. do 10 proc., uprawniającego firmę do ubiegania się o rekompensaty,
- zawieszenie wpłat na ubezpieczenie społeczne za pracowników na *Kurzarbeitergeld*,
- objęcie programem także pracowników tymczasowych,
- przyspieszenie możliwości uczestniczenia w programie bez konieczności prowadzenia bilansu ujemnego czasu pracy (czyli okresu braku zleceń).

Oparcie na narzędziu służącym do rozwiązywania wcześniejszych sytuacji kryzysów gospodarczych pozwala zapewnić stabilność pracownikom, pracodawcom i urzędnikom. W pierwszym miesiącu kryzysu do programu zgłosiło się 470 tys. firm – dla porównania, średnio w 2019 r. w każdym miesiącu zgłaszało się ok. 13 tys. firm (Baumann, 2020).

W związku z zauważalną skutecznością takiego rozwiązania podobne rozwiązania wprowadziły u siebie właściwie wszystkie kraje UE (Komisja Europejska, 2020b). Najbardziej hojną opcję przyjął **rząd duński** (Euractiv, 2020) biorąc na siebie wypłatę 75 proc. wynagrodzeń w firmach w trakcie kryzysu, które nie zdecydują się na zwalnianie pracowników (pozostałe 25 proc. muszą płacić pracodawcy). Poza UE – rząd Wielkiej Brytanii pokrywa nawet do 80 proc. pensji pracowników, którzy na skutek pandemii mogliby stracić pracę (BBC, 2020).

Gwarantowane pożyczki dla firm (Francja)

Główny cel: utrzymanie istnienia przedsiębiorstw przez czas trwania kryzysu (www2). Maksymalna łączna wartość: do 300 mld EUR (w większości do zwrotu).

Najważniejsze informacje:

- maksymalna wysokość pożyczki to wartość 3 miesięcy obrotu lub 2 lat listy płac (w przypadku firm innowacyjnych i/lub założonych po 1.01.2019 r.),
- termin składania wniosków: do końca 2020 r.
- pomoc dotyczy wszystkich firm poza branżami nieruchomości i finansową.
- pożyczek udzielają banki komercyjne, rząd zapewnia gwarancje,
- spłata rat – niewymagana w pierwszym roku.

System opiera się na specjalnej stronie internetowej[4] przez którą przedsiębiorcy zgłaszają informacje o kredytach, mogą uzyskać unikatowy kod do podania swojemu bankowi. Jednostką gwarantującą kredyty jest Bpifrance – instytucja publiczna (można porównać ją z PFR, jako że jednym z jej twórców jest francuski odpowiednik BGK). Do 31.03. z pomocy skorzystało ok. 21 tys. firm (Lebelle, Pelloli, 2020).

Wysokie zasiłki dla bezrobotnych (Norwegia)

Główny cel: zapewnienie bezpieczeństwa socjalnego pracownikom i odciążenie pracodawców (Ministry of Labour and Social Affairs, 2020). Szacowany koszt: brak informacji.

Skandynawski rynek pracy jest oparty na dużej elastyczności połączonej z szerokim wsparciem pracowników przez państwo (*flexicurity*). Norweskie zasiłki odpowiadają ponad połowie zarobków pracownika sprzed zwolnienia i mogą być wypłacane nawet przez 26 tygodni w okresie 18 miesięcy. Jednocześnie zasady ich przyznawania są elastyczne – zasiłek może wiązać się z obniżeniem podstawy wymiaru czasu pracy, można rozpoczynać pobieranie zasiłku, wracać do pracy, a potem wracać na zasiłek. Poniżej podajemy najważniejsze zmiany wprowadzone przez norweski rząd w odpowiedzi na obecny kryzys:

- skrócenie okresu płacenia zasiłku byłemu pracownikowi przez pracodawcę z 15 do 2 dni,
- od 3. do 20. dnia zasiłku pracownik otrzymuje równowartość swojej średniej pensji z okresu poprzedniego roku (lub 3 lat, jeśli tak wychodzi korzystniej),
- po 20. dniu następuje zmniejszenie wysokości zasiłków do poziomu 80 proc. dotychczasowej płacy (dla pracowników, którzy zarabiali mniej niż 300 tys. NOK rocznie) i ok 60 proc. dla pozostałych (do poziomu 600 tys. NOK rocznie),
- obniżenie minimalnego poziomu zarobków sprzed okresu zasiłkowego do poziomu ok 75 tys. NOK z poprzedniego roku lub 225 tys. NOK z trzech lat,
- umożliwienie otrzymywania zasiłku także pracownikom, którym zmniejszono wymiar zatrudnienia o 40 proc. (do tej pory granicą było 50 proc.).

Wskutek działań podjętych przez rząd dla ograniczenia rozprzestrzeniania się epidemii, w norweskich odpowiednich urzędach pracy złożono 361 500 wniosków o zasiłek (z czego 324 100 na skutek rozwiązania umowy o pracę)[5]. Stopa bezrobocia wzrosła do 14,7 proc., najwyższego zarejestrowanego wyniku w historii.

[4] https://attestation-pge.bpifrance.fr/description [dostęp: 08.04.2020].
[5] Dane z okresu 12.03-7.04.2020., http://www.nav.no [dostęp: 07.04.2020].

Zakaz zwolnień pracowników (Hiszpania)

Na prośbę związków zawodowych rząd Hiszpanii zakazał zwalniania pracowników z przyczyn związanych z epidemią koronawirusa (nie można się powołać w zwolnieniu na działanie siły wyższej czy ekonomicznych, technicznych i organizacyjnych komplikacji wynikających z obostrzeń). W trakcie kryzysu umowy czasowe mogą zostać zawieszone, ale muszą być wznowione po epidemii. Zwalnianie pracowników będzie podlegać ocenie sądowej i w przypadku naruszenia regulacji, będą przywracani do pracy z przysługującymi im rekompensatami za utracone wynagrodzenie. Prawo nie obejmie osób, które straciły pracę przed jego wprowadzeniem. Minister Pracy Hiszpanii stwierdziła, że firmy nie powinny zwalniać, bo wprowadzone na czas epidemii rozwiązanie (*expediente de regulación temporal de empleo*, ERTE) pozwalające na czasowe zwolnienie pracownika lub zmniejszenie jego wymiaru pracy, wystarczy do ochrony pracowników bez narażania firm na straty. Pracownik podlegający ERTE jest wciąż formalnie zatrudniony, ale pracodawca nie płaci pensji, tylko składki społeczne. Pracownicy zaś mogą się ubiegać o zasiłek dla bezrobotnych do 70 proc. ich pierwotnej pensji. Po ustaniu epidemii warunki pracy wracają do stanu sprzed wybuchu (Enache, 2020).

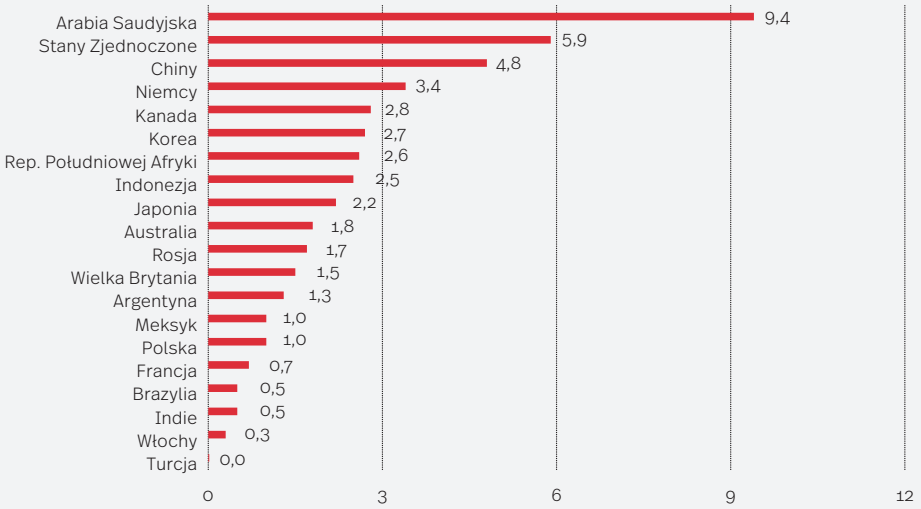
Porównanie wysokości pakietów fiskalnych

W debacie publicznej bardzo często pojawiają się porównania obecnego kryzysu z poprzednim, podobne pokusy dotyczą pakietów fiskalnych ogłoszonych wówczas i obecnie. Trudno jednak porównywać sumy tych pakietów w sposób bezpośredni. Oba kryzysy różniły się skalą i mechanizmami oddziaływania na gospodarkę; gospodarki krajowe i światowa były na innych etapach rozwoju w 2009 r., niż są obecnie; wreszcie sama struktura pakietów krajowych różniła się wówczas i obecnie, a także różni się między poszczególnymi krajami (relacje między stimulusem wynikającym ze wzrostu wydatków, a tym wywołanym obniżką podatków, a także zróżnicowana rola instrumentów gwarancyjnych). Istotne jest także to, że dane dla pakietów z 2009 r. dotyczą pakietów, nad którymi rządy pracowały przez kilka miesięcy od początku kryzysu. Pakiety te najczęściej obejmowały dwa lata budżetowe. W obecnej sytuacji odpowiedzi rządowe opracowywane są od kilku tygodni i wciąż są poddawane zmianom, będą także obejmować dłuższy horyzont wdrażania (np. Niemcy czy Australia do 2024 r.). W trakcie przygotowywania tego raportu kilkukrotnie aktualizowaliśmy dane, a po oddaniu tekstu do składu wiemy, że kolejne państwa będą ogłaszać zmiany w swoich pakietach (już zapowiedziały to Włochy, Francja, Meksyk). Jednocześnie wciąż istnieje duża niepewność dotycząca rozwoju samej epidemii oraz restrykcji epidemicznych, a w konsekwencji nadal nie znamy pełnej skali skutków gospodarczych tej sytuacji. Pakiety fiskalne będą się więc zapewne istotnie zmieniać w najbliższych miesiącach.

Na początku marca 2009 r. ogólna wartość ogłoszonych pakietów fiskalnych wynosiła 1643 mld USD, z czego 692 mld USD przeznaczono na rok 2009, co odpowiadało 1,4 proc. łącznego PKB wszystkich państw G20 oraz nieco ponad 1,1 proc. światowego PKB. Mimo dużej skali tych pakietów pojawiały się głosy, np. ze strony Międzynarodowego Funduszu Walutowego, że na ówczesnym etapie powinny być one niemal dwukrotnie wyższe (Prasad, Sorkin, 2009).

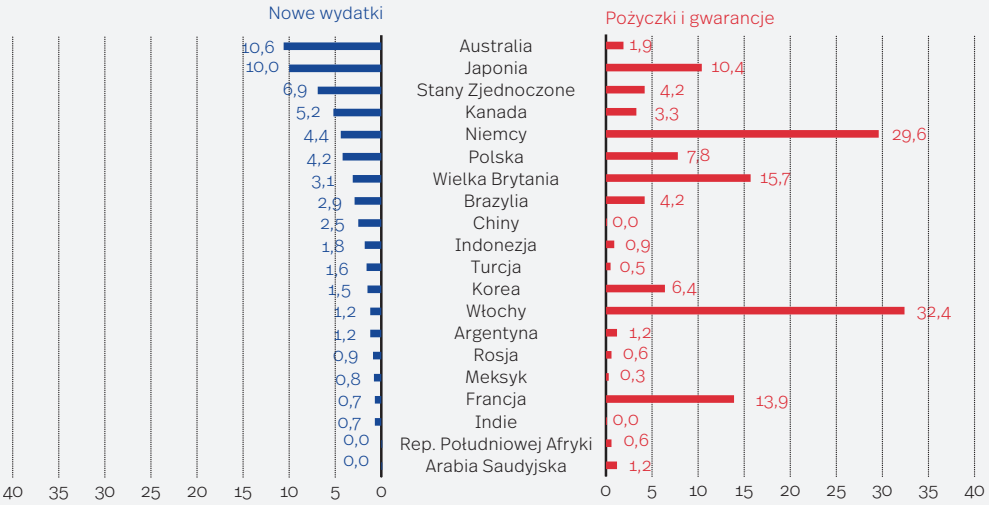
Na początku kwietnia 2020 r. można stwierdzić, że obecna skala odpowiedzi fiskalnej rządów G20 i Polski będzie znacząco wyższa niż przed dekadą. Obecnie wartość ogłoszonych pakietów przekracza już 3000 mld USD, jeżeli chodzi o zadeklarowane nowe wydatki budżetowe oraz 4300 mld USD, jeżeli chodzi o ogłoszone gwarancje rządowe i pożyczki.

↘ **Wykres 9.** **Wielkość pakietów fiskalnych ogłoszonych przez państwa G20 i Polskę w odpowiedzi na kryzys finansowy 2007-09 (w proc. PKB z 2008 r., stan na marzec 2009 r.)**



Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie: Prasad, Sorkin (2009) – dane dla G20; OECD (2009) – dane dla Polski.

↘ **Wykres 10.** **Wielkość pakietów fiskalnych ogłoszonych przez państwa G20 i Polskę w odpowiedzi na kryzys COVID (w proc. PKB z 2019 r., stan na początek kwietnia 2020 r.)**



Uwaga: wykres zaktualizowany po publikacji 1. wersji raportu. Dodano precyzyjniejsze dane uwzględniające podział na nowe wydatki oraz pożyczki i gwarancje. Dane poglądowe, nie należy sumować wartości słupków dla krajów.

Źródło: opracowanie własne PIE na podstawie danych IMF (April 2020 Fiscal Monitor oraz bazy Policy-Responses to COVID-19).

Działania Komisji Europejskiej i Europejskiego Banku Centralnego

Wraz z rozprzestrzenianiem się pandemii koronawirusa w Europie, Komisja Europejska podjęła szereg działań wspierających państwa członkowskie. Niżej przedstawiamy najważniejsze z nich (stan na 6.04.2020) (www3; Komisja Europejska, 2020c).

W obszarze wsparcia dla systemów ochrony zdrowia:

- 3 mld EUR z budżetu Unii Europejskiej przeznaczono na Instrument Wsparcia Kryzysowego (*Emergency Support Instrument*) oraz wspólne zasoby sprzętu medycznego RescEU;
- wspólne zamówienia na maseczki ochronne i inne elementy sprzętu ochrony osobistej oraz zestawy testów. Celem zamówień, w których obecnie uczestniczą wszystkie państwa członkowskie, jest uzyskanie lepszych warunków zakupu niż miałoby to miejsce w przypadku oddzielnych przetargów. Jednocześnie wprowadzono możliwość zakazu wywozu sprzętu ochronnego poza UE (*export authorisation*).

Wsparcie finansowe:

- powołanie nowego instrumentu (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*, SURE) o wartości 100 mld EUR. Środki te mają być przeznaczone na pożyczki dla krajów, które potrzebują dofinansowania programów utrzymania zatrudnienia i ograniczania zwolnień (rozwiązań pozwalających na skrócenie czasu pracy przy lub podobne programy, chroniące przed utratą dochodów i zatrudnienia, w tym dla osób pracujących na własny rachunek). SURE ma wykorzystywać elementy inżynierii finansowej w celu obniżenia kosztu pozyskania kapitału;
- maksymalne uelastycznienie zasad wydatkowania środków z funduszy europejskich, dające możliwość dowolnego dysponowania kwotami przypadającymi na poszczególne państwa (bez ograniczeń w zakresie przesuwania między celami szczegółowymi, regionami czy źródłami finansowania). Zniesiono także obowiązek współfinansowania ze środków krajowych. Inicjatywa ta pozwala na wydanie ok. 37,3 mld EUR w całej UE (www4);
- Europejski Bank Inwestycyjny, w porozumieniu z Komisją, zaproponował środki w wysokości 40 mld EUR na gwarancje pożyczkowe, dodatkową płynność dla banków oraz zakup aktywów w celu ograniczenia ryzyka bankowego (www5);
- dodatkowy 1 mld EUR z budżetu UE w formie gwarancji dla Europejskiego Funduszu Inwestycyjnego, co w efekcie może dać nawet 8 mld środków dla MSP.

Uproszczenia regulacyjne:

- czasowe odejście od reguł wyznaczonych przez Pakt Stabilności i Wzrostu przez wykorzystanie klauzuli dotyczącej recesji. Dzięki temu państwa członkowskie mogą odejść od ścieżki redukcji deficytu ustalonej z Komisją, co w praktyce oznacza zgodę na znaczne deficyty budżetowe (Komisja Europejska, 2020b);
- uproszczenie zasad przyznawania pomocy publicznej (obejmujące dotacje bezpośrednie, gwarancje kredytowe, korzyści

podatkowe, ubezpieczenie kredytów eksportowych i szereg innych tymczasowych środków) (www6).

Rosnące koszty gospodarcze działań podejmowanych w celu przeciwdziałania pandemii COVID-19, a także zewnętrzny i symetryczny charakter szoku, spowodowały powrót do dyskusji o współdzieleniu kosztów przez kraje strefy euro. Podczas kryzysu 2009-2012 tego typu rozwiązania były dyskutowane, a w rezultacie powstał Europejski Mechanizm Stabilności (*European Stability Mechnism*, ESM). Pożyczki z ESM podlegają jednak warunkowości – kraj musi uzgodnić program reform gospodarczych.

W obecnych dyskusjach pojawiają się następujące opcje: wykorzystanie możliwości pożyczkowych ESM; wsparcie EBC w formie programu zakupu obligacji rządowych (obniżenie rentowności); utworzenie nowej agencji (może na bazie ESM) mającej możliwość emisji długu z niskim oprocentowaniem i zasilenie środkami państw członkowskich; jednorazowa emisja długu w celu sfinansowania pomocy dla krajów strefy euro (Claeys, Wolff, 2020).

Do tej pory ma jednak zgody w Radzie Unii Europejskiej na tego typu działania, mimo nacisków krajów Południa (najbardziej obecnie dotkniętych pandemią oraz z najwyższym poziomem długu w relacji do PKB). Holandia, Austria, Finlandia i Niemcy sprzeciwiają się tego typu rozwiązaniom (www7).

EBC[6]

Europejski Bank Centralny w marcu 2020 r. podjął szereg działań mających na celu zapewnienie płynności w europejskim sektorze bankowym, a tym samym oddalenie ryzyka kryzysu finansowego. Przede wszystkim EBC przeznaczy do 870 mld EUR na zakup aktywów, w tym obligacji rządowych, do końca 2020 r. Z jednej strony przyjmie to formę rozszerzenia dotychczasowego programu *asset purchase programme* (APP), a z drugiej – nowego, powołanego w związku z pandemią COVID-19 *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP).

Rozszerzono też programy długoterminowych operacji refinansujących (*long-term refinancing operations*, LTRO) przez obniżenie stopy procentowej pożyczek do -0,75 oraz rozluźnienie kryteriów.

Ponadto złagodzono wymogi dotyczące rezerw kapitałowych.

Działania podejmują też banki centralne poszczególnych krajów i organizacje międzynarodowe. Bank Światowy ogłosił wdrażanie nowych projektów działania nakierowane na przeciwdziałanie skutkom COVID-19 w 25 krajach w wysokości 1,9 mld USD, a łączna wartość środków jakie jest skłonny przeznaczyć na pomoc wynosi 160 mld USD w ciągu 15 miesięcy (www10).

Do 3.04.2020 85 krajów zwróciło się do Funduszu z prośbą o wsparcie finansowe w związku z kosztami pandemii koronawirusa. Międzynarodowy Fundusz Walutowy zadeklarował wykorzystanie swoich możliwości pożyczkowych w wysokości 1 bln USD do wsparcia swoich państw członkowskich. Rozważa też inne opcje, w tym alokację SDR-ów (podobnie jak w kryzysie finansowym 2007-2009), wsparcie operacji typu swap (*swap lines*), dofinansowanie i wykorzystanie funduszu przeznaczone na powstrzymanie skutków katastrof naturalnych (*Catastrophe Containment and Relief Trust*). Proponowane narzędzia obejmują w szczególności programy szybkich pożyczek (*Rapid Credit Facility*, RCF i *Rapid Financing Instrument*, RFI), które umożliwiają uzyskanie pożyczki dla krajów *low-income* i rozwijających się, do 10 mld USD (*low-income countries*, RCF) lub 40 mld USD (*emerging markets*, RFI), i nie wiąże się z uruchomieniem programu reform ani warunkowością ex-post. Wielkość środków dostępnych w tych programach ma zostać podwojona (www11).

[6] Opracowane na podstawie: (www8); (www9).

Wnioski i rekomendacje

Obecny kryzys jest bez precedensu w historii współczesnych systemów gospodarczych. Poprzednie kryzysy oraz stosowane dotychczas narzędzia polityki gospodarczej (fiskalnej, ale też monetarnej), nie dają gotowych recept dla decydentów. Przy formułowaniu programów ratowania gospodarki należy przede wszystkim mieć na uwadze poszczególne etapy kryzysu pandemicznego oraz gospodarczego wywołanego przez COVID-19 i metody walki z nim. Inne narzędzia potrzebne są w krótkim okresie, bieżącej reakcji na *lockdown* i zerwanie łańcuchów produkcji, inne przy rozluźnianiu ograniczeń, jeszcze inne przy przechodzeniu do „nowej normalności" – gospodarki po opanowaniu pandemii.

Panuje konsensus co do działań krótkoterminowych, dlatego pomijamy w rekomendacjach działania już zaplanowane i ogłoszone przez polskie władze, m.in. w ramach Tarczy antykryzysowej (dopłat do wynagrodzeń, zasiłków, odroczeń i anulowania składek społecznych itp.) i elementów luzowania ilościowego przez NBP, które wprowadzono w trybie pilnym. Podobnie nie powielamy tego, że kluczowe jest utrzymanie przez przedsiębiorstwa płynności m.in. dzięki programom PFR finansowanym pośrednio przez NBP.

Bardzo różne są jednak strategie dotyczące wychodzenia z kryzysu i radzenia sobie z jego skutkami. Nietrudno dostrzec źródło tych rozbieżności – cały czas nie jest bowiem jasna skala kryzysu ani najbardziej prawdopodobny jego przebieg. Wiemy, że gospodarka jest zagrożona – zarówno od strony popytowej, jak i podażowej. Zagrożone są płynność firm, rynki finansowe, miejsca pracy, a w perspektywie kolejnych miesięcy – finanse publiczne.

Uważna lektura rekomendacji zgłaszanych w ostatnich tygodniach przez organizacje pracodawców, związki zawodowe, naukowców i ośrodki analityczne dowodzi, że większość uczestników globalnej debaty publicznej prognozuje na podstawie własnych poglądów, interesów, obaw i lęków.

Ekonomiści, do tej pory ostrzegający przed rosnącym długiem publicznym, jeszcze bardziej obawiają się bankructwa państw, zwracający uwagę na prekaryzację pracy jeszcze bardziej domagają się bezpośredniego wsparcia dla pracowników kosztem długu itd. Najbliższe tygodnie będą weryfikować te obawy. Możliwe, że pod koniec II kwartału obudzimy się w nowej rzeczywistości i problemy które postrzegaliśmy jako istotne w I kwartale okażą się błahe w porównaniu z tym, co zastaniemy.

Ważne, aby nie ulegać złudzeniu, że musimy wracać do czasów sprzed kryzysu, że punktem odniesienia jest wyłącznie reset i odbudowa tego, co było. Trzeba się zastanowić, do których elementów wracać nie warto i nie można, w których obszarach kryzys otworzył szansę na trudną modernizację, w warunkach spokoju niemożliwą do zrealizowania. W naszych rekomendacjach wskazujemy działania konieczne do podjęcia w fazie IV i V, ale także na długofalowe cele, które powinny być wyznacznikiem decyzji już dzisiaj.

1. **Nowe podejście do rezerw strategicznych**

Przygotowanie się na kolejne kryzysy będzie wymagało budowy zapasów strategicznych. Kolejna epidemia lub druga fala obecnej sugerują budowanie rezerw materiałów medycznych i ochronnych. Nie chodzi jednak o budowanie rezerw rozumiane wyłącznie jako magazynowanie zasobów,

a raczej o tworzenie warunków organizacyjno-infrastrukturalnych, które pozwolą w odpowiednim momencie zareagować stosownie do potrzeb. O ile gromadzenie nadmiernych zapasów w normalnych czasach nie jest uzasadnione, o tyle nie można zaakceptować sytuacji, w której po ustaniu dostaw z Indii i Chin, w aptekach pojawia się ryzyko braku leków (także podstawowych, przeciwbólowych, do których substancje czynne w większości produkowane są w Azji), a Polska nie jest w stanie produkować wystarczających minimów na własnym terytorium (Chrysoloras, 2020; Słowik, Styczyński, 2020). Epidemia nie jest jedynym kryzysem, którego możemy się spodziewać i budowa rezerw powinna być oparta na rekomendacjach Rządowego Centrum Bezpieczeństwa, *stress* testach i ściśle powiązana z rozbudową potencjału przemysłu.

Pandemia COVID-19 pokazuje również jak istotne miejsce w gospodarce państwa zajmuje przemysł i jak bliska współpraca z firmami zwiększa możliwości szybkiej reakcji. Amerykański Ford, francuski PSA czy niemiecki Volkswagen z dnia na dzień przestawiły część swojej działalności na produkcję krytycznych w obecnym kryzysie respiratorów. Takie zasoby, firmy zdolne do szybkiego przestawienia produkcji na niezbędne w danym momencie produkty, należy w Polsce zidentyfikować i trzymać w gotowości na sytuacje nadzwyczajne.

2. **Wzmocnienie potencjału polskiego przemysłu**

Potencjał polskiego przemysłu powinien być wzmacniamy w wielu aspektach. Pierwszym, bezpośrednio związanym z obszarem zdrowia, jest zwiększanie nakładów na branżę farmaceutyczną i biotechnologiczną, z nastawieniem na własne B+R. Leki i wyroby farmaceutyczne to jedna z dziesięciu polskich branż najwięcej eksportujących (62 proc. produkcji branży przeznaczane jest na eksport)[7]. To również branża o wysokiej wartości dodanej, będąca jednym z możliwych filarów innowacyjnego rozwoju.

W Strategii na rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju biotechnologia jest jednym obszarów polityki przemysłowej zidentyfikowanym jako ten, który powinien być wykorzystany do rozwoju Polski w kolejnych latach. Odbudowa potencjału gospodarczego po zapaści wywołanej COVID-19 tym bardziej będzie wymagać strategicznego podejścia do biotechnologii i większych nakładów na ten sektor.

3. **Inwestycje w kluczową usługę publiczną, jaką jest ochrona zdrowia**

Polska powinna znacząco wzmocnić kluczowe usługi publiczne, przede wszystkim ochronę zdrowia. Podobne rekomendacje formułuje się pod adresem większości krajów (Mazzucato, 2020).

W przypadku polskiej służby zdrowia nie można mówić o „powrocie do normalności". To czas na zmiany, o potrzebie wprowadzenia których wiemy od lat. Do tego system będzie musiał poradzić sobie z konsekwencjami obecnej epidemii, przygotowując się jednocześnie na prawdopodobne kolejne fale tej samej lub inne zagrożenia, o których naukowcy i WHO mówią od lat (np. zagrożenie ze strony bakterii coraz częściej uodporniających się na przestarzałe i nadmiernie stosowane antybiotyki). W pierwszej kolejności powinien zostać wzmocniony potencjał kadrowy, który obecnie stawia Polskę zarówno pod względem liczby, jak i wieku personelu, na ostatnich miejscach w gronie krajów OECD. Trzeba w tym przypadku zrewidować zasady regulujące pracę obcokrajowców w polskim systemie opieki zdrowia i ułatwić zatrudnianie specjalistów z innych krajów, np. Ukrainy.

[7] Zdanie poprawione w dniu 27.04.2020.

Konieczne są wyższe nakłady na system ochrony zdrowia, po to by zwiększyć potencjał jego działania, które będą musiały pochodzić ze zmian w systemie podatkowym i składkowym.

4. **Nowe otwarcie w handlu międzynarodowym**

Pierwszym kanałem, którym skutki epidemii przeniosły się z Chin do Europy, było zerwanie łańcuchów produkcji i wstrzymanie dostaw półproduktów. W nowej normalności firmy będą musiały zwrócić większą uwagę na odporność (*resilience*) swojej sieci dostaw; pojawiają się głosy o konieczności skrócenia łańcuchów dostaw lub o ich przybliżeniu do rynku końcowego. Może to oznaczać zmianę układu sił w światowym handlu, m.in. na korzyść krajów rozwijających się, w tym Europy Centralnej. Z jednej strony mogą pojawiać się nowe zlecenia od dotychczasowych kontrahentów w celu zapełnienia luki po dostawcach z Azji. Z drugiej pojawią się zapewne możliwości wchodzenia na nowe rynki, w miejsce firm, które nie były w stanie kontynuować działania po okresie epidemii. Wykorzystanie tych możliwości zależy od zdolności podtrzymania płynności krajowych firm w najtrudniejszym etapie kryzysu, ale także zapewnienia szybkiego wsparcia finansowego i organizacyjnego dla mających możliwość rozwoju. W praktyce może to oznaczać połączenie dotychczasowych instrumentów grupy PFR z dodatkowymi środkami, np. w formie gwarancji kredytowych na ekspansję zagraniczną.

Takiemu kierunkowi działania będą też sprzyjać regulacje zmierzające w stronę określenia, które branże i które firmy nie mogą być przedmiotem przejęcia zagranicznego. W kryzysie po raz kolejny widać, że „kapitał ma narodowość", a działania takie jak blokada eksportu leków przez Indie czy próby przejęcia kluczowych firm farmaceutycznych przez USA powodują, że kontrola własności zostanie wzmocniona w nowej normalności.

5. **Impuls fiskalny**

Dla szybszego wyjścia z recesji, a także wsparcia sektorów najbardziej dotkniętych ograniczeniami wynikającymi z walki z pandemią, niezbędne będzie przygotowanie odpowiedniego pakietu stymulacyjnego (przy przechodzeniu z fazy IV do V).

Wsparcie powinno być oparte na dwóch obszarach. Pierwszy z nich to wsparcie sektorowe (np. koncepcja *voucherów* na usługi turystyczne krajowe), selektywna obniżka podatków, np. VAT na niektóre usługi (podobnie jak to robią niektóre kraje azjatyckie). Drugi obszar to szerokie wsparcie dla gospodarstw domowych, pozwalające na odbicie wielu drobnych usług, obecnie pozbawionych klientów (np. przez podniesienie wysokości zasiłków dla osób bezrobotnych).

6. **Odsunięcie w czasie konsolidacji finansów publicznych**

Wydatki publiczne związane z działaniami antykryzysowymi wzrosną w dwóch etapach. Pierwszym – na skutek obecnych działań zapisanych w Tarczy antykryzysowej, nakierowanych na utrzymanie zatrudnienia i gotowości firm do wznowienia produkcji. Drugim – przez postulowany przez nas impuls fiskalny na początku fazy V. O ile należy brać te etapy pod uwagę i zachować odpowiednią przestrzeń fiskalną, o tyle doświadczenia poprzednich kryzysów pokazują, że dalej idąca konsolidacja finansów publicznych nie powinna nastąpić zbyt szybko. Nie można stymulować wzrostu, jednocześnie zaciskając pasa. Przy spadającym lub stabilnym PKB jest to nieskuteczne również w tym aspekcie, że nie zmniejsza nawet zadłużenia w relacji do PKB (ekonomiści określają to mianem autodestrukcyjnych polityk fiskalnych (Fatas, Summers, 2018)). Dodatkowo najbliższe kwartały będą

okresem, w którym większość kluczowych partnerów gospodarczych Polski – poczynając od Niemiec – będzie walczyła z recesją. To z kolei oznacza brak możliwości budowania strategii odbicia głównie na korzyściach z eksportu, przy jednoczesnym obniżaniu wydatków wewnętrznych. To, że wiele państw nie powróciło na ścieżki wzrostu sprzed kryzysu 2007-2009 wynika w istotnej mierze z konsekwencji polityk zaciskania pasa w Europie. Dlatego też przy wychodzeniu z ograniczeń i na początku nowej normalności państwo powinno zdecydować się na odważny i duży program stymulacji gospodarki (opisany wcześniej).

7. **Podatki dla rozwoju**

W 2019 r. wprowadzono reformę podatkową obniżającą podatki przez obniżenie poziomu opodatkowania dochodów w pierwszym progu z 18 na 17 proc., a także przygotowano tzw. „mały ZUS" zmniejszający obciążenia składkowe dla firm osiągających najniższe przychody. Nie zmieniono natomiast stawki opodatkowania dochodów w drugim progu (32 proc.).

Wychodzenie z kryzysu gospodarczego to czas, by otworzyć na nowo dyskusję o zbyt niskiej progresywności klina oraz roli składek na ubezpieczenia społeczne w klinie podatkowym w Polsce. Przez jego zmiany można m.in. uzyskać większe środki dla sytemu ochrony zdrowia. Jednocześnie takie działanie pomoże uprościć system podatkowy i obniżyć stopę opodatkowania pracy dla pracowników najmniej zarabiających, by przyspieszyć proces ich powrotu z bezrobocia.

Oprócz tego kluczowe jest przeanalizowanie i zarekomendowanie dalej idących zmian w systemie podatkowym, m.in. przez tzw. „estoński CIT", które będą zachęcać przedsiębiorstwa do inwestycji, a także modernizacji technologicznej (przez automatyzację procesów).

8. **Reforma prawa pracy**

Wychodzenie z kryzysu musi zakładać aktywną politykę rynku pracy, umożliwiającą szybki powrót do aktywności zawodowej przez osoby z sektorów najbardziej dotkniętych. Z kolei problemy, z którymi zetknęły się osoby samozatrudnione lub pracujące na podstawie umów cywilnoprawnych, powinny prowadzić do reform kodeksu pracy. Jest jeszcze zbyt wcześnie na przesądzanie czy zmiany powinny iść w stronę pełniejszego oskładkowania wszystkich typów umów, czy też głębszej reformy i wprowadzenia rozwiązania na wzór jednolitego kontraktu (Arak, Lewandowski, Żakowiecki, 2014). Reforma prawa pracy musi też uwzględniać zmiany technologiczne, które obecny kryzys uwypuklił. Zmusił on wiele firm na świecie do przejścia na tryb pracy zdalnej. W samych Chinach było to ponad 200 mln ludzi. Według Amerykańskiego Biura Pracy 29 proc. zatrudnionych mogłoby pracować zdalnie, ale w zeszłym roku pracę w takiej formie w USA wykonywało 16 proc. osób. W 2018 r. w Unii Europejskiej średnio 5,2 proc. osób zatrudnionych na etatach pracowało z domu, a 8,3 proc. wykonywało w tej formie część obowiązków zawodowych. Do krajów o najwyższym udziale pracy zdalnej należały Holandia (14 proc.) i Finlandia (13,3 proc.), w Polsce pracę zdalną wykonywało 4,6 proc. pracowników. Dzisiaj wiemy, że ten odsetek może być znacznie wyższy przy zachowaniu tej samej efektywności. Prawo pracy powinno uwzględniać dostępność narzędzi technologicznych dla pracowników i pracodawców.

9. **Inwestycje w obszary strategiczne**

Ze względu na potencjalny silny spadek inwestycji prywatnych niezbędne wydaje się podjęcie działań traktowanych jako element szeroko zakrojonego pakietu fiskalnego, który pomoże

gospodarce powrócić na ścieżkę wzrostu. W sytuacji gwałtownego osłabienia wzrostu gospodarczego na skutek szoków podażowych i popytowych, impuls keynesowski jest jak najbardziej pożądany i konieczny.

Postulujemy utworzenie Funduszu Inwestycji Publicznych będącego w gestii Prezesa Rady Ministrów, w celu finansowania działań inwestycyjnych i antykryzysowych w związku ze skutkami gospodarczymi pandemii koronawirusa.

Beneficjentami działań inwestycyjnych powinny być firmy mające rezydencję podatkową w Polsce dla utrzymania i tworzenia miejsc pracy przy jednoczesnej realizacji priorytetowych kierunków przekształceń strukturalnych. Poza inwestycjami centralnymi istotne środki inwestycyjne i antykryzysowe otrzymają także samorządy. Priorytetowe obszary zwiększonych wydatków inwestycyjnych to:

- infrastruktura (m.in. Via Carpathia, Centralny Port Komunikacyjny),
- modernizacja technologiczna szkół i szpitali,
- transformacja energetyczna,
- biotechnologia i farmacja (testy kliniczne realizowane na terenie Polski),
- badania i rozwój w sektorze prywatnym.

10. **Ambitny budżet europejski**

Trwający kryzys związany z pandemią COVID-19 to jednocześnie szereg lokalnych kryzysów zwalczanych przez państwa narodowe we własnych granicach, jak i globalny kryzys o wspólnych źródłach i wspólnych receptach na jego zwalczanie (izolacja społeczna, ratowanie firm i utrzymywanie zatrudnienia). Jest to czas na ambitny i wykraczający poza dotychczasowe ramy budżet unijny na lata 2021-2027, z wiodącą rolą polityki spójności i wspólnej polityki rolnej, które w perspektywie kolejnych lat będą stymulowały rozwój europejskiej gospodarki.

Pozwoli to na oddalenie antyeuropejskich głosów zachęcających państwa do współpracy z Rosją lub Chinami zamiast ze swoimi sąsiadami, motywowanych brakiem europejskiej solidarności. Bliska współpraca państw europejskich jest niezbędna do mierzenia się ze współczesnymi problemami – takimi jak konkurencja USA-Chiny, zmiany klimatyczne czy masowe migracje. Nie możemy dopuścić, by ta pandemia lub jej kolejne fale doprowadziły do implozji UE i pogrążenia Europy we wzajemnych animozjach.

Bibliografia

Ahmad, A., Krumkamp, R., Reintjes, R. (2009), *Controlling SARS: a review on China's response compared with other SARS-affected countries*, "A European Journal Tropical Medicine & International Health", Vol. 14, Iss. 1.

Anderson, J., Bergamini, E., Brekelmans, S., Cameron, A., Darvas, Z., Jiménez, M. (2020), *The fiscal response to the economic fallout from the coronavirus*, https://www.bruegel.org/publications/datasets/covid-national-dataset/ [dostęp: 08.04.2020].

Antonanzas, F. (2013), *The impact of the economic downturn on healthcare in Spain: consequences and alternatives*, „Expert Review of Pharmacoeconomics & Outcomes Research", No. 13(4).

Arak, P., Lewandowski, P., Żakowiecki, P. (2014), *Fikcja zatrudniania w Polsce – propozycje wyjścia z impasu*, https://ibs.org.pl/publications/fikcja-zatrudniania-w-polsce-propozycje-wyjscia-z-impasu-piotr-arak-piotr-lewandowski-piotr-zakowiecki/ [dostęp: 08.04.2020].

Barro, R.J., Ursúa, J.F., Weng, J. (2020), *The coronavirus and the great influenza pandemic: Lessons from the "spanish flu" for the coronavirus's potential effects on mortality and economic activity*, "National Bureau of Economic Research Working Paper", No. 26866, https://www.nber.org/papers/w26866 [dostęp: 04.07.2020].

Baumann, B. (2020), *470.000 Firmen in Deutschland melden Kurzarbeit an*, "der Standard", https://www.derstandard.at/story/2000116373606/470-000-firmen-in-deutschland-melden-kurzarbeit-an [dostęp: 08.04.2020].

BBC (2020), *Coronavirus: Government to pay up to 80 of workers' wages*, https://www.bbc.com/news/business-51982005 [dostęp: 08.04.2020].

Belke, A. (2010), *Driven by the markets? ECB sovereign bond purchases and the securities markets programme*, "Intereconomics", No. 45(6), https://www.intereconomics.eu/contents/year/2010/number/6/article/driven-by-the-markets-ecb-sovereign-bond-purchases-and-the-securities-markets-programme.html [dostęp: 04.08.2020].

Benediktsdóttir S., Eggertsson, G., Þórarinsson, E. (2018), *The Rise, Fall, and Resurrection of Iceland: A Postmortem Analysis of the 2008 Financial Crisis*, "Brookings Papers on Economic Activity", https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2018/02/benediktsdottirtextfa17bpea.pdf [dostęp: 04.04.2020].

Bianchi, F., Comin, D., Kung, H., Kind, T., Matusche, A. (2019), *Slow recoveries through fiscal austerity: New insights in the effects of fiscal austerity*, "ZEW Policy Brief", No. 2.

Blanchard, O., Dell'Ariccia, G., Mauro, P. (2010), *Rethinking Macroeconomic Policy*, IMF Staff Position Note, January.

Blanchard, O. (2020), *„Whatever it takes." Getting into the specifics of fiscal policy to fight COVID-19*, Peterson Institute for International Economics, Washington, https://www.piie.com/blogs/realtime-economic-issues-watch/whatever-it-takes-getting-specifics-fiscal-policy-fight-covid [dostęp: 08.04.2020].

Bundesregierung, Die (2020), *Leichterer Zugang zum Kurzarbeitergeld*, https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/coronavirus/kurzarbeitergeld-1729626 [dostęp: 08.04.2020].

Chrysoloras, N. (2020), *Europe Seen Facing Imminent Risk of Key Medicines Shortage*, https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-04-07/europe-seen-facing-imminent-risk-of-critical-medicine-shortages [dostęp: 09.04.2020].

Claeys, G., Wolff, G.B. (2020), *COVID-19 Fiscal response: What are the options for the EU Council?*, https://www.bruegel.org/2020/03/esm-credit-lines-corona-bonds-euro-area-treasury-one-off-joint-expenditures-what-are-the-options-for-the-eu-council/) [dostęp: 08.04.2020].

Correia, S., Luck, S., Verner, E. (2020), *Pandemics Depress the Economy, Public Health Interventions Do Not: Evidence from the 1918 Flu*, http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3561560 [dostęp: 04.07.2020].

Craven, M., i in. (2020), *COVID-19: Briefing note*, March 30, McKinsey & Company, https://www.mckinsey.com/~/media/McKinsey/Business20Functions/Risk/Our20Insights/COVID201920Implications20for20business/COVID201920March2030/COVID-19-Briefing20note-March-30-2020.ashx [dostęp: 08.04.2020].

Demertzis, M., i in. (2020), *An effective economic response to the Coronavirus in Europe*, Bruegel, https://www.bruegel.org/wp-content/uploads/2020/03/PC062020_ECOFIN_Coronavirus.pdf [dostęp: 08.04.2020].

Departament Skarbu (2016a), *TARP Programs*, Waszyngton, https://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/TARP-Programs/Pages/default.aspx# [dostęp: 04.04.2020].

Departament Skarbu (2016b), *Bank Investment Programs*, Waszyngton, https://www.treasury.gov/initiatives/financial-stability/TARP-Programs/bank-investment-programs/Pages/default.aspx [dostęp: 04.04.2020].

Eichengreen B., Hausmann R., Panizza U. (2003), *Currency mismatches, debt intolerance and original sin: why they are not the same and why it matters*, https://www.researchgate.net/publication/5184629_Currency_Mismatches_Debt_Intolerance_and_Original_Sin_Why_They_are_Not_the_Same_and_Why_it_Matters [dostęp: 09.04.2020].

Enache, C. (2020), *Spain's COVID-19 Economic Response*, https://taxfoundation.org/spain-coronavirus-economic-response/ [dostęp: 04.07.2020].

Eser, F., Amaro, M.C., Iacobelli, S., Rubens, M. (2012), *The use of the Eurosystem's monetary policy instruments and operational framework since 2009*, "EBC Occasional paper series", No. 135, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp135.pdf [dostęp: 04.08.2020].

Euractiv (2020), *Danish corona-hit firms get state aid to pay 75 of salaries*, https://www.euractiv.com/section/coronavirus/news/danish-corona-hit-firms-get-state-aid-to-pay-75-of-salaries/ [dostęp: 08.04.2020].

European Solidarity Manifesto (2013), http://european-solidarity.eu/ [dostęp: 04.08.2020].

Fatás, A., Summers, L.H. (2018), *The permanent effects of fiscal consolidations*, "Journal of International Economics", No. 112.

Feld, L.P., Köhler, E.A. Nientiedt, D. (2015), *Ordoliberalism, pragmatism and the eurozone crisis: How the German tradition shaped economic policy in Europe*, "European Review of International Studies", No. 2(3), s. 48-61.

Figari, F., Fiorio, C.V. (2015), *Fiscal consolidation policies in the context of Italy's two recessions*, "Fiscal Studies", No. 36(4), s. 499-526.

"Financial Times" (2020), *Kurzarbeit: a German export most of Europe wants to buy*, https://www.ft.com/content/927794b2-6b70-11ea-89df-41bea055720b [dostęp: 08.04.2020].

Fuest C., Lohse, M. (2020), *Making the Fight against the Coronavirus Pandemic Sustainable*, IFO Institute, https://www.ifo.de/en/node/54222 [dostęp: 08.04.2020].

Fukushima (2017), *Steps for Revitalization in Fukushima*, http://www.pref.fukushima.lg.jp/uploaded/attachment/250520.pdf [dostęp: 04.04.2020].

Galeotti, A., Surico, P. (2020), *The economics of a pandemic: the case of COVID-19*, London Business School, https://www.dropbox.com/s/wm521646rszpl90/slides_Covid19_final.pdf?dl=0 [dostęp: 08.04.2020].

Giavazzi, F., Pagano, M. (1990), *Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries*, "NBER Macroeconomics Annual", No. 5, s. 75–111. doi: 10.1086/654131.

Government of Japan (2012), *Road to recovery*, http://japan.kantei.go.jp/policy/documents/2012/__icsFiles/afieldfile/2012/03/07/road_to_recovery.pdf [dostęp: 04.04.2020].

GUS (2020a), *Produkt krajowy brutto w 2019 roku – szacunek wstępny*, Warszawa, https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/rachunki-narodowe/roczne-rachunki- narodowe/produkt-krajowy-brutto-w-2019-roku-szacunek-wstepny,2,9.html [dostęp: 08.04.2020].

GUS (2020b), *Informacja o rynku pracy w czwartym kwartale 2019 roku (dane wstępne)*, Warszawa, https://stat.gov.pl/obszary-tematyczne/rynek-pracy/pracujacy-bezrobotni-bierni-zawodowo-wg-bael/informacja-o-rynku-pracy-w-czwartym-kwartale-2019-roku-dane-wstepne,12,40.html [dostęp: 08.04.2020].

Hale, T., Petherick, A., Philips, T., Webster, S. (2020), *Variation in government responses to COVID-19*, https://www.bsg.ox.ac.uk/research/research-projects/oxford-covid-19-government-response-tracker [dostęp: 08.04.2020].

Hsieh, Y.C., Wu, T.Z., Liu, D.P., Shao, P.L., Chang, L.Y., Lu, C.Y., Lee, C.Y., Huang, F.Y., Huang, L.M., (2006), *Influenza pandemics: past, present and future*, "Journal of the Formosan Medical Association", No. 105(1).

Huang, Y., Lin, C., Wang, P., Xu, Z. (2020), *Saving China from the coronavirus and economic meltdown: Experiences and lessons*, https://voxeu.org/article/saving-china-coronavirus-and-economic-meltdown-experiences-and-lessons [dostęp: 08.04.2020].

ILO (2020), *COVID-19 and the world of work: Impact and policy responses*, International Labour Organization, https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---dcomm/documents/briefingnote/wcms_738753.pdf [dostęp: 08.04.2020].

ILO (2011), *A review of global fiscal stimulus*, "EC-IILS Joint Discussion Paper Series", No. 5, International Labour Organization. International Institute for Labour Studies, Geneva, https://www.ilo.org/wcmsp5/groups/public/---dgreports/---inst/documents/publication/wcms_194175.pdf [dostęp: 04.08.2020].

IMF (2012), *Japan 2012 Article Iv Consultation*, https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2016/12/31/Japan-Staff-Report-for-the-2012-Article-IV-Consultation-26135 [dostęp: 08.04.2020].

IMF (2020a), *Remarks by IMF Managing Director Kristalina Georgieva to G20 on Economic Impact of COVID-19*, https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/02/22/pr2061-remarks-by-kristalina-georgieva-to-g20-on-economic-impact-of-covid-19 [dostęp: 08.04.2020].

IMF (2020b), *Policy Responses to COVID-19*, https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19#U [dostęp: 08.04.2020].

IMF (2020c), *Economic Policies for the COVID-19 War*, https://blogs.imf.org/2020/04/01/economic-policies-for-the-covid-19-war/ [dostęp: 04.04.2020].

Isidore, C. (2020), *President Trump says he supports a bailout for Boeing*, https://edition.cnn.com/2020/03/17/business/boeing-bailout-trump/index.html [dostęp: 04.04.2020].

Jaworski, P. (red.) (2020), *Akcja reakcja – stanowisko Instratu i rekomendacje jak reagować na recesję 2020 roku*, Fundacja Instrat, Warszawa, https://instrat.pl/wp-content/uploads/2020/03/Akcja-reakcja-stanowisko-Instratu-i-rekomendacje-jak-reagowaC487-na-recesjC499-2020-r.pdf [dostęp: 08.04.2020].

Johnston, E. (2018), *Fukushima powers toward 100 goal on renewables as grid and cost woes linger*, https://www.japantimes.co.jp/news/2018/03/11/national/fukushima-powers-toward-100-goal-renewables-grid-cost-woes-linger/#:~:targetText=In2020142C20the20prefecture20announced,percent20of20its20electricity20consumption [dostęp: 04.04.2020].

Jordà, Ò., Taylor, A.M. (2016), *The time for austerity: estimating the average treatment effect of fiscal policy*, "The Economic Journal", No. 126(590), s. 219-255.

Jordà, Ò., Singh, S., Taylor, A. (2020), *Longer-Run Economic Consequences of Pandemics*, "Federal Reserve Bank of San Francisco Working Paper" 2020-09, https://www.frbsf.org/economic-research/publications/working-papers/2020/09/ [dostęp: 08.04.2020].

Kalwasiński, M. (2020), *Katastrofalne prognozy dla gospodarki Chin*, bankier.pl, https://www.bankier.pl/wiadomosc/Katastrofalne-prognozy-dla-gospodarki-Chin-7844462.html?fbclid=IwAR1y8ITga10TaxSMSSAC601ifs6k2GaNh4dft68vC-3kypqyPfuNAwomyXY [dostęp: 08.04.2020].

Karlsson, M., Nilsson, T., Pichler, S. (2014), *The impact of the 1918 Spanish flu epidemic on economic performance in Sweden: An investigation into the consequences of an extraordinary mortality shock*, "Journal of Health Economics", No. 36, s. 1-19.

Komisja Europejska (2012a), *Public Finances in EMU*, https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2012/pdf/ee-2012-4.pdf [dostęp: 04.08.2020].

Komisja Europejska (2012b), *State Aid Scoreboard. Report on state aid granted by the EU Member States*, https://ec.europa.eu/competition/state_aid/studies_reports/2012_autumn_en.pdf [dostęp: 04.08.2020].

Komisja Europejska (2019), *Sprawozdanie Komisji do Parlamentu Europejskiego, Rady, Europejskiego Banku Centralnego i Europejskiego Komitetu Ekonomiczno-Społecznego z dnia 17 grudnia 2019 roku*, https://eur-lex.europa.eu/legal-content/PL/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019DC0651&from=EN [dostęp: 08.04.2020].

Komisja Europejska (2020a), *European Economic Forecasts – Winter 2020 (Interim)*, Komisja Europejska, https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip121_en.pdf [dostęp: 08.04.2020].

Komisja Europejska (2020b), *Communication from the Commission to the Council on the activation of the general escape clause of the Stability and Growth Pact*, COM(2020) 123 final, Bruksela 20.03.

Komisja Europejska (2020c), *Communication from the Commission to the European Parliament, the European Council, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions Coronavirus Response Using every available euro in every way possible to protect lives and livelihoods*, COM(2020) 143 final, Bruksela, 02.04.

Krugman, P. (2020), *Notes on Coronacoma Economics*, City University of New York, https://www.gc.cuny.edu/CUNY_GC/media/LISCenter/pkrugman/Notes-on-Coronacoma-Economics.pdf [dostęp: 08.04.2020].

Lebelle, A., Pelloli, M. (2020), *Coronavirus : la prime Macron pour les salariés pourra passer à 2000 euros*, "Le Parisen", http://www.leparisien.fr/economie/coronavirus-la-prime-macron-pour-les-salaries-pourra-passer-a-2000-euros-31-03-2020-8291292.php [dostęp: 08.04.2020].

Leigh, D., Devries, P., Freedman, C., Guajardo, J., Laxton, D., Pescatori, A. (2010), *Will it hurt? Macroeconomic effects of fiscal consolidation*, "World Economic Outlook", No. 93, https://www.elibrary.imf.org/view/IMF081/10685-9781589069473/10685-9781589069473/ch03.xml?lang=en&redirect=true&redirect=true [dostęp: 04.08.2020].

Liang, N., McConnell, M. Swagel, P. (2018), *Responding to the Global Financial Crisis What We Did and Why We Did It Evidence on Outcomes*, https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2018/08/15-Outcomes-Prelim-Disc-Draft-2018.12.11.pdf [dostęp: 08.04.2020].

Mazzucato, M. (2020), *The Covid-19 crisis is a chance to do capitalism differently*, University College London, https://www.ucl.ac.uk/news/2020/mar/opinion-covid-19-crisis-chance-do-capitalism-differently [dostęp: 09.04.2020].

Międzynarodowa Agencja Energetyczna (2017), *Country Analysis Brief: Japan*, Waszyngton, https://www.eia.gov/international/analysis/country/JPN [dostęp: 08.04.2020].

Ministerstwo Finansów (2020), *Zadłużenie Sektora Finansów Publicznych IV kw./2019*, Warszawa, https://www.gov.pl/attachment/6ba6d26f-c84b-41e2-be9e-3ad96baeec40 [dostęp: 08.04.2020].

Ministry of Labour and Social Affairs (2020), *Changes to the rules for temporary layoffs and unemployment benefits*, https://www.regjeringen.no/en/aktuelt/changes-to-the-rules-for-temporary-layoffs-and-unemployment-benefits/id2694346/ [dostęp: 08.04.2020].

Mor, F. (2018), *Bank rescues of 2007-09: outcomes and cost*, House of Commons Library, London, https://commonslibrary.parliament.uk/research-briefings/sn05748/ [dostęp: 04.04.2020].

Mutikani, L. (2020), *U.S. weekly jobless claims blow past six million as coronavirus lockdowns spread*, Thomson Reuters, https://www.reuters.com/article/us-health-coronavirus-usa-layoffs/us-weekly-jobless-claims-blow-past-6-million-mark-idUSKBN21K0FX [dostęp: 08.04.2020].

Nelson, E. (2017), *Five years ago today, Mario Draghi saved the euro*, https://qz.com/1038954/whatever-it-takes-five-years-ago-today-mario-draghi-saved-the-euro-with-a-momentous-speech/ [dostęp: 08.04.2020].

Noy, I., Shields, S. (2019), *The 2003 Severe Acute Respiratory Syndrome Epidemic: A Retroactive Examination of Economic Costs*, "ADB Economics Working Paper Series", No. 591, October.

Odendahl, C., Springord, J. (2020), *The two economic stages of coronavirus*, Centre for European Reform, https://www.cer.eu/publications/archive/bulletin-article/2020/two-economic-stages-coronavirus [dostęp: 08.04.2020].

OECD (2009), *Policy Responses to the Economic Crisis: Investing in Innovation*, https://www.oecd.org/sti/42983414.pdf [dostęp: 04.08.2020].

OECD (2020), *Evaluating the initial impact of COVID-19 containment measures on economic activity*, https://read.oecd-ilibrary.org/view/?ref=126_126496-evgsi2gmqj&title=Evaluating_the_initial_impact_of_COVID-19_containment_measures_on_economic_activity [dostęp: 08.04.2020].

Olsen, H. (2020), *Coronavirus could damage the euro zone*, https://www.washingtonpost.com/opinions/2020/03/13/coronavirus-could-kill-euro-zone/ [dostęp: 04.08.2020].

Prasad, E., Sorkin, I. (2009), *Assessing the G-20 Economic Stimulus Plans: A Deeper Look, Brookings*, https://www.brookings.edu/articles/assessing-the-g-20-stimulus-plans-a-deeper-look/ [dostęp: 14.04.2020].

Rajan, R. (2012), *Linie uskoku*, Kurhaus Publishing, Warszawa.

Rechel, B. (2019), *Funding for public health in Europe in decline?*, "Health Policy", No. 123(1), s. 21-26.

Reuters (2015), *FACTBOX-What has happened to more than 30 bailed-out European banks*, Thomson Reuters, https://uk.reuters.com/article/europe-banks-bailouts/factbox-what-has-happened-to-more-than-30-bailed-out-european-banks-idUKL5N10W0XJ20150821 [dostęp: 04.04.2020].

Romer, D. (2011), *What have we learned about fiscal policy from the crisis. the wake of the crisis*, (w:) Blanchard, O., Romer, D., Spence, M., Stiglitz, J. (Eds.), *In the Wake of Crisis. Prominent economists reconsider the fundamentals of economic policy for a post-crisis world*, MIT Press, Cambridge.

Rudzki, P. (2020), *Francja sporządziła listę firm objętych pomocą*, https://www.rp.pl/Biznes/200329508-Francja-sporzadzila-liste-firm-objetych-pomoca.html [dostęp: 04.04.2020].

Saha, D., von Weizsäcker, J. (2009), *EU stimulus packages. Estimating the size of the European stimulus packages for 2009: an update*, "Bruegel Policy Contribution", No. 2009/02.

Sawulski, J. (2016), *Ulotne finansowanie zagraniczne*, Obserwator Finansowy, https://www.obserwatorfinansowy.pl/bez-kategorii/rotator/ulotne-finansowanie-zagraniczne/ [dostęp: 08.04.2020].

Simou, E., Koutsogeorgou, E. (2014), *Effects of the economic crisis on health and healthcare in Greece in the literature from 2009 to 2013: a systematic review*, „Health Policy", No. 115(2-3).

Słowik, J., Styczyński, P. (2020), *Indie stoją, polscy pacjenci ucierpią. Zaleca się oszczędne gospodarowanie lekarstwami*, https://serwisy.gazetaprawna.pl/zdrowie/artykuly/1467022,leki-substancje-czynne-nie-produkowane-w-indiach-polscy-pacjenci-maja-problem.html [dostęp: 09.04.2020].

Tcherneva, P. (2018), *The Job Guarantee: Design, Jobs, and Implementation*, Levy Economics Institute of Bard College, http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_902.pdf [dostęp: 08.04.2020].

Thomson, S. i in. (2015), *Economic crisis, health systems and health in Europe: impact and implications for policy*, World Health Organization Regional Office for Europe, Copenhagen.

UOB (2020a), *Asia: Assessing Potential Economic Impact From Novel Coronavirus*, Macro Note, February.

UOB (2020b), *Macro Note – Malaysia: Fiscal Shot Of MYR 20bn To Spur Growth*, https://www.uobgroup.com/web-resources/uobgroup/pdf/research/MN_200228.pdf [dostęp: 08.04.2020].

US Department of Transportation (2009), *Cash for Clunkers Wraps up with Nearly 700,000 car sales and increased fuel efficiency, U.S. Transportation Secretary LaHood declares program "wildly successful"*, DOT 133-09, https://web.archive.org/web/20091007021106/http://www.cars.gov/files/08.2620Press20Release.pdf [dostęp: 08.04.2020].

White House (2020), *President Donald J. Trump Is Providing Economic Relief to American Workers, Families, and Businesses Impacted by the Coronavirus*, https://www.whitehouse.gov/briefings-statements/president-donald-j-trump-providing-economic-relief-american-workers-families-businesses-impacted-coronavirus/ [dostęp: 08.04.2020].

World Bank (2019), GDP (current US$), https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.CD [dostęp: 08.04.2020].

Zhang, H., Dolan, C., Meng Jing S., Uyimleshi, J., Dodd, P. (2019), *Bounce Forward: Economic Recovery in Post-Disaster Fukushima, Sustainability*, https://www.mdpi.com/2071-1050/11/23/6736/pdf [dostęp: 04.04.2020].

(www1) https://www.esm.europa.eu/about-us [dostęp: 08.04.2020].

(www2) https://www.economie.gouv.fr/coronavirus-soutien-entreprises# [dostęp: 08.04.2020].

(www3) https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/IP_20_582 [dostęp: 08.04.2020].

(www4) https://tvn24bis.pl/ze-swiata,75/koronawirus-komisja-europejska-do-polski-ma-trafic-7-4-mld-euro,1009037.html [dostęp: 01.04.2020].
(www5) https://www.eib.org/en/about/initiatives/covid-19-response/index.htm [dostęp: 08.04.2020].
(www6) https://ec.europa.eu/competition/state_aid/what_is_new/covid_19.html [dostęp: 08.04.2020].
(www7) https://www.euractiv.com/section/economy-jobs/news/eurogroup-fails-to-progress-on-economic-response-to-pandemic/ [dostęp: 08.04.2020].
(www8) https://www.cepweb.org/the-ecb-response-to-covid-19/ [dostęp: 08.04.2020].
(www9) https://www.ecb.europa.eu/press/blog/date/2020/html/ecb.blog200319~11f421e25e.en.html [dostęp: 08.04.2020].
(www10) https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2020/04/02/world-bank-group-launches-first-operations-for-covid-19-coronavirus-emergency-health-support-strengthening-developing-country-responses [dostęp: 08.04.2020].
(www11) https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/03/vs-some-say-there-is-a-trade-off-save-lives-or-save-jobs-this-is-a-false-dilemma [dostęp: 08.04.2020].

Polski Instytut Ekonomiczny

Polski Instytut Ekonomiczny to publiczny *think tank* gospodarczy, którego historia sięga 1928 roku. Obszary badawcze Polskiego Instytutu Ekonomicznego to przede wszystkim handel zagraniczny, makroekonomia, energetyka i gospodarka cyfrowa oraz analizy strategiczne dotyczące kluczowych obszarów życia społecznego i publicznego Polski. Instytut zajmuje się dostarczaniem analiz i ekspertyz do realizacji Strategii na Rzecz Odpowiedzialnego Rozwoju, a także popularyzacją polskich badań naukowych z zakresu nauk ekonomicznych i społecznych w kraju oraz za granicą.

Polski
Instytut
Ekonomiczny