

## Covid – czarny łabędź koniunktury w perspektywie najbliższych 2 lat (rozważania słuchaczy Programu MBA)

### Streszczenie

Na prognozę 2021 roku stało się jasne, że pandemia Covid-19 to czarny łabędź<sup>1</sup> światowej gospodarki, który uruchomił nieoczekiwane najbardziej dystopijny scenariusz rozwoju koniunktury. Wprawdzie już od 2018 roku, po blisko dziesięciu latach dobrej koniunktury świat oczekiwał zwrotu w cyklu koniunkturalnym, to jednak nikt nie mógł przypuszczać, że zapalnikiem kolejnego kryzysu będzie koronawirus i tzw. lock down. Rok 2020 gospodarka światowa kończy z ujemnym wynikiem, a w niektórych gospodarkach recesja odnotowała nienotowane nigdy wcześniej rozmiary. Na tle takiej scenarii ważne staje się pytanie o możliwe perspektywy rozwoju recesji w globalnej gospodarce. Ekonomiści, eksperci i analitycy licytują się aktualnie w sprawie czasu trwania koronakryzysu i jego modelu. Podczas gdy jedni uważają, że gospodarka szybko odbije i recesja przebiegnie w modelu V-kształtnym, inni, defetystycznie zakładają, że musimy się przygotować na długotrwały i głęboki kryzys gospodarczy o rozmiarach i skutkach nieznanymi dotychczas (model L-kształtnej recesji)<sup>2</sup>. Celem tego artykułu jest próba odpowiedzi na pytanie o najbardziej prawdopodobny scenariusz rozwoju aktualnej fazy cyklu koniunkturalnego. Artykuł stawia sobie więc za zadanie próbę odpowiedzi na pytanie czy koniunktura odbije szybko i recesja przebiegnie w modelu V-kształtnym, czy – jak twierdzą pesymiści – należy się przygotować na długotrwały i głęboki kryzys gospodarczy o nieznanym konsekwencjach. Odpowiedzi tej, autorka poszukuje w rozważaniach słuchaczy programu Executive MBA Zachodniopomorskiej Szkoły Biznesu. Konwencja tego artykułu nawiązuje do serii jemu podobnych<sup>3</sup>, publikowanych już na łamach „Firma i Rynek” i polega na demonstracji poglądów i wypowiedzi słuchaczy, wyrażonych w postaci esejów na temat: Kryzys Covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie? – perspektywy 2021-2022. Wydaje się, że forma eseju doskonale sprawdza się jako płaszczyzna zaprezentowania punktu widzenia, doświadczeń czy refleksji autorów, a nawet pozwala na budowanie prognoz czy projekcji. Całość zgromadzonego materiału została uporządkowana, zredagowana i opatrzona przez redaktora odpowiednimi komentarzami i konkluzjami i jest publikowana za zgodą autorów.

### Słowa kluczowe

Kryzys pandemiczny, kryzys Covid, koronakryzys, czarny łabędź, recesja, kryzys właściwy, lock down gospodarki, recesja V-kształtna, recesja U-kształtna, recesja W-kształtna, recesja L-kształtna

### Wprowadzenie – o skali i zasięgu koronakryzysu

Pandemia w swoich dwóch falach i związane z nią okresowe i selektywne lub całkowite „lockdowny” zde-tonowały w 2020 roku poważny kryzys gospodarczy w skali całej gospodarki światowej. To kryzys o globalnej sile rażenia, kryzys o konsekwencjach, które prawdopodobnie będą determinowały koniunkturę gospodarczą

<sup>1</sup> Czarny łabędź to termin stosowany w naukach ekonomicznych, oznaczający nieoczekiwane zdarzenie, którego (prawie) nikt nie jest w stanie przewidzieć. Tego rodzaju wydarzenia mają często ogromny wpływ na świat i negatywnie oddziałują na gospodarkę oraz społeczeństwo. Charakterystycznym jest fakt, że często da się po czasie logicznie wyjaśnić przyczyny i początek czarnego łabędzia. Termin ten symbolizuje też w pewnym zakresie bezsensowność i nieprawdziwość przewidywań opartych na minionych doświadczeniach (i modelach). Termin czarny łabędź używany był powszechnie w Londynie w XVI wieku. Stanowił metaforę opisującą fenomeny, które z punktu widzenia żyjących wówczas ludzi nie istniały. Kiedy w 1697 roku holenderscy badacze z Willemem de Vlaminghiem na czele odkryli istnienie czarnych łabędzi w zachodniej Australii, termin stracił swoje pierwotne znaczenie. W XIX wieku brytyjski filozof i ekonomista John Stuart Mill używał terminu czarny łabędź w kontekście podrabiania pieniędzy. Termin w obecnym znaczeniu upowszechnił się po tym, jak libańsko-amerykański naukowiec i trader Nassim Nicholas Taleb użył go w 2007 roku w swojej książce zatytułowanej „The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable”.

<sup>2</sup> Więcej na temat możliwego modelu przebiegu koronakryzysu: A. Zelek, V jak Victoria czy L jak lichota – czyli globalna gospodarka po koronakryzysie, FIRMA i RYNEK – Zeszyty Naukowe ZPSB nr 2020/02 (58); <https://www.zpsb.pl/uczelnia/wydawnictwo-naukowe-zpsb/firma-i-rynek/aktualny-numer/>.

<sup>3</sup> To już 5 edycja artykułu w tej konwencji badawczej.

w najbliższych 3-5 latach. I choć głębokość spadku PKB w poszczególnych rejonach i krajach świata jest dość zróżnicowana, to jednak warto zaznaczyć, że globalny PKB w 2020 roku spadł najprawdopodobniej o ok. 3 proc.<sup>4</sup> (warto przypomnieć, że w kryzysowym, 2008 roku PKB świata spadło o 1 proc.)<sup>5</sup>. Na tym tle można już dzisiaj skonstatować, że koronakryzys okazał się znacznie łagodniejszy niż prognozy najbardziej pesymistyczne, ale też jest znacznie głębszy niż te najbardziej optymistyczne. Jedną z najostrzejszych prognoz przedstawił Bank Światowy, który w połowie 2020 roku awizował spadek światowego PKB nawet powyżej 5 proc.<sup>6</sup> Agencja Fitch przedstawiała z kolei nieco łagodniejszy scenariusz, sugerując spadek światowego PKB na 1,9 proc. Inne ośrodki uspokajały, że wielkiego kryzysu nie będzie. Na przykład analitycy Agencji Ratingowej S&P zapowiadali, że przez dwa kwartały 2020 odczujemy recesję, ale finalnie globalne PKB miało wzrosnąć 1 proc.<sup>7</sup>

Cytowane doniesienia wskazują jak bardzo niepodane na analizy i prognozy były wydarzenia roku 2020. Po drugim, krytycznie złym dla gospodarki światowej kwartale, w drugiej połowie roku narastał optymizm. Pesymistyczne projekcje dotyczące gospodarki łagodniały wraz z napływającymi doniesieniami o skuteczności szczepionek i ich inauguracji w ostatnich dniach grudnia. Niestety, końcówka roku przyniosła też wiele niepokoju związanego z zagrożeniem tzw. trzeciej fali pandemii. W efekcie, aktualnie nie ma realnej możliwości budowania wiarygodnych predykcji. Aktualnie jesteśmy w stanie jedynie obserwować przebieg pandemii i weryfikować przewidywania w systemie kroczącym oraz wstępnie antycypować dalszy przebieg kryzysu covidowego.

Na podstawie dostępnych na przełomie lat 2020 i 2021 statystyk można jednak analizować skalę i głębokość recesji wywołanej Covidem w pierwszej połowie 2020 roku (zob. rys. 1).

Według danych Bankier.pl, w efekcie koronakryzysu, na końcówce roku 2020 „Chiny odbijają, Europa tonie w różnym tempie”<sup>8</sup>. Podczas gdy Państwo Środka zanotowało w II kwartale 2020 wzrost PKB o 11,5 proc. k/k oraz 3,2 proc. r/r. (w I kw. spadek PKB wyniósł 10 proc. PKB k/k)<sup>9</sup>, kraje Europy odniosły najpotężniejsze ciosy właśnie w II kwartale. Przykład może stanowić Wielka Brytania (-20,4 proc.), czy Włochy, gdzie w drugim kwartale PKB spadł o 12,4 proc., lecz już w pierwszym kwartale obniżył się o 5,4 proc. Podobny „dwutakt” obserwowano np. we Francji (-5,9 proc. i -13,8 proc.) czy Hiszpanii (-5,2 proc. i -18,5 proc.). Dla porównania, w Polsce w pierwszym kwartale PKB spadł tylko nieznacznie (-0,4 proc.), a dopiero w drugim mocno się obniżył (-8,9 proc.). Pomiędzy tymi skrajnościami znalazły się Niemcy, gdzie pierwszy kwartał przyniósł spadek o 2 proc., zaś dopiero drugi o ponad 10 proc.

Według Goldman Sachs, w najbardziej pesymistycznym scenariuszu gospodarka UE ma się w 2020 roku obkurczyć o ok. 16 proc., a za najbardziej realną prognozę przyjęto 9-10 proc. na minusie. Wydaje się, że przyjmując dane za pierwsze trzy kwartały 2020 roku oraz fakt, że IV kwartał był wyjątkowo recesyjny, można uznać, że projekcja Goldman Sachs znajduje swoje potwierdzenie w rzeczywistości.

W trzecim kwartale 2020 roku gospodarka światowa odnotowała znaczącą poprawę, co dawało podstawy do wiary w scenariusz V (szybkiego odbicia). Był to czas odbudowy po wyniszczających miesiącach lockdownów spowodowanych pandemią COVID-19. Pod względem dynamiki PKB, w większości gospodarek odnotowano wzrost PKB w ujęciu kwartał do kwartału, jednak nadal spadek w ujęciu rok do roku. Pod względem dynamiki k/k, Polskie PKB odnotowało wzrost o ponad 7 proc. podczas gdy inne kraje UE średnio poprawiły ten wynik o ok. 4,5 proc.

<sup>4</sup> Brak jeszcze wiarygodnych statystyk za rok 2020 – szacunek bazuje na wynikach na koniec III kwartału 2020 i uwzględnia powszechny lockdown gospodarek w IV kwartale.

<sup>5</sup> The Great Lockdown: Worst Economic Downturn Since the Great Depression, <https://blogs.imf.org/2020/04/14/the-great-lockdown-worst-economic-downturn-since-the-great-depression/> [data dostępu: 25/08/2020]

<sup>6</sup> The Global Economic Outlook During the COVID-19 Pandemic: A Changed World, <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2020/06/08/the-global-economic-outlook-during-the-covid-19-pandemic-a-changed-world> [data dostępu: 25/08/2020]

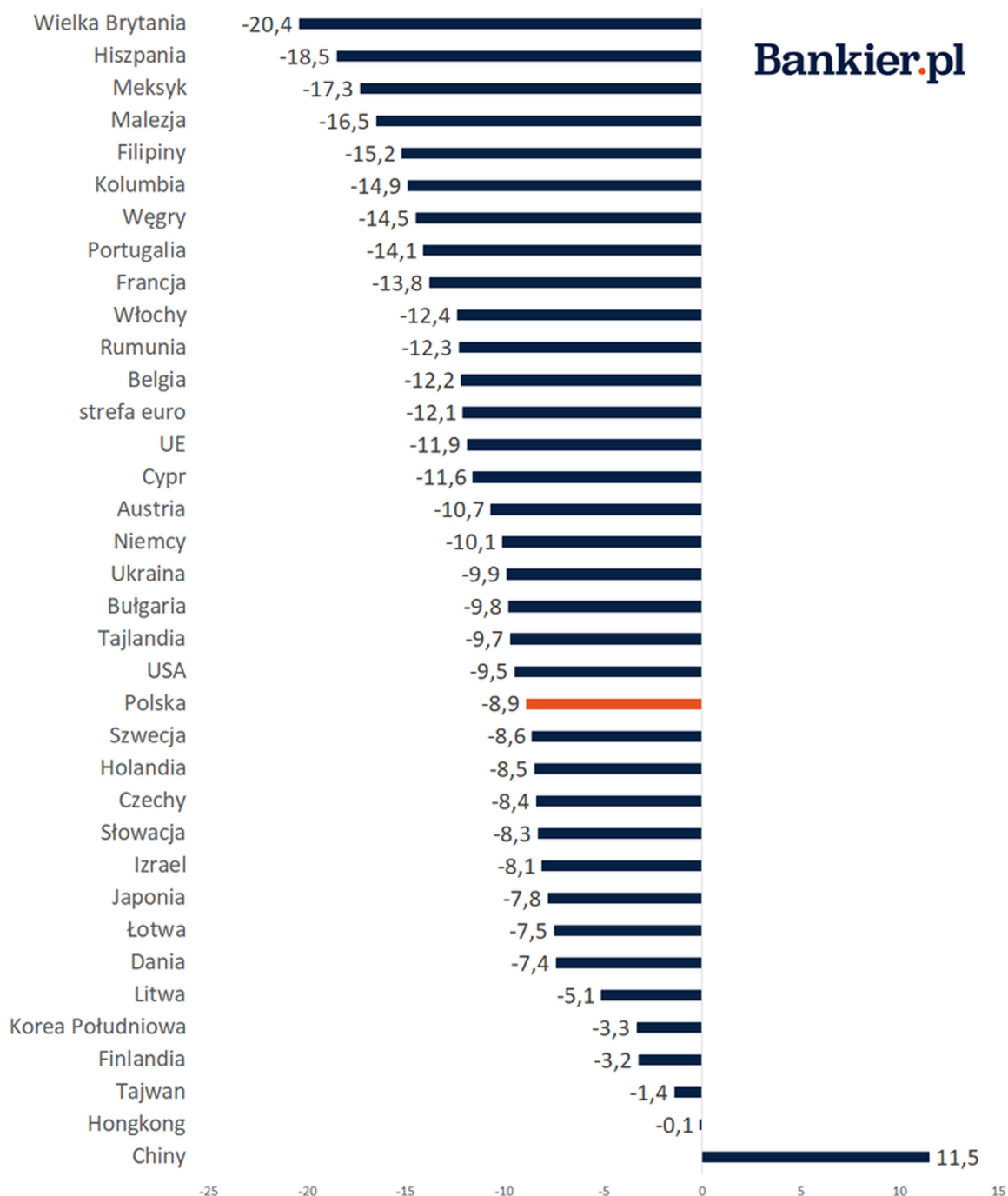
<sup>7</sup> Dane na podstawie: P. Rosik, Będzie zwykła recesja gospodarcza czy wielki kryzys? <https://strefainwestorow.pl/artykuly/gospodarka/20200422/koronakryzys-prognozy-ekonomistow> [data dostępu: 3/09/2020]

<sup>8</sup> M. Żuławiński, Tak koronakryzys zjadał PKB w różnych krajach; <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Tak-koronakryzys-zjadal-PKB-w-roznych-krajach-Lista-7946422.html>, [data dostępu: 24/01/2021]

<sup>9</sup> M. Kalwasiński, Chiny – kryzys i po kryzysie; <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Chiny-kryzys-i-po-kryzysie-7926337.html>, [data dostępu: 24/01/2021]

## Pandemia a Produkt Krajowy Brutto na świecie

Dynamika PKB w II kw. 2020 r. (kwartał do kwartału)



Rys. 1. Efekt recesyjny pandemii – dynamika PKB za II kwartał 2020 (k/k)

Źródło: M. Żuławiński, Tak koronakryzys zjadał PKB w różnych krajach; <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Tak-koronakryzys-zjadał-PKB-w-roznych-krajach-Lista-7946422.html> [data dostępu: 24/01/2021]

Niestety w kolejnym, czwartym kwartale roku nie można już liczyć na powtórkę tego scenariusza - czwarty kwartał bowiem obfitował w kolejne restrykcje, obostrzenia i dezaktywację gospodarki i konsumpcji. Potwierdzają to korekty prognoz Goldman Sachs dla gospodarki światowej oraz krajów UE. W listopadzie 2020, analitycy Goldman Sachs znacznie obniżyli prognozy PKB dla najważniejszych gospodarek świata. Największa zmiana dotyczy strefy euro - eksperci obniżyli swoje prognozy za IV kw. z plus 9,1 proc. do minus 8,7 proc. W skali całego roku spadek ma wynieść 7,2 proc., z czego najbardziej uciepić ma Hiszpania oraz Francja

(odpowiednio -11,6 proc. i -9,2 proc. w 2020 r.)<sup>10</sup>. Dla gospodarki amerykańskiej z kolei, przewidywania skądą spadek PKB w 2020 roku na 3,5 proc. Jedyną rosnącą gospodarką, to według Goldman Sachs Chiny, które mają zakończyć rok koronawirusa z wynikiem 2 proc. PKB na plusie.

Tymczasem, ci sami analitycy dużo łaskawiej szacują głębokość recesji pandemicznej w Polsce niż sam rząd. Podczas, gdy oficjalne projekcje Ministerstwa Finansów, za prawdopodobny scenariusz przyjęły spadek PKB w 2020 roku o 4,6 proc., to Goldman Sachs w ostatniej korekcie swoich prognoz z listopada ustalił finalny wynik na poziomie -2,3 proc. Ta korekta przewidywań jest zaskakująca, bo w związku z drugą falą epidemii Covid-19 i przywróceniem przez rząd wielu antyepidemicznych ograniczeń aktywności ekonomicznej, ekonomiści ostatnio rewidowali swoje prognozy w dół<sup>11</sup>.

### **Koronakryzys a inne kryzysy**

Obok analizy skali i zasięgu kryzysu pandemicznego, niezwykle istotna jest analiza jego przebiegu w czasie, z uwzględnieniem faz recesywnej i pro-wzrostowej. Ten, niezwykle ciekawy aspekt podkreśla T. Walaszczyk, który dokonuje komparacji trzech wielkich kryzysów: tego z lat 1929 – 1933, kryzysu finansowego 2008-2010 oraz aktualnego<sup>12</sup>:

*„Czym różnił się wstrząs gospodarczy wywołany pandemią COVID-19, która dotknęła świat na początku roku 2020, od poprzednich kryzysów? Otóż był zupełnie inny od wstrząsów spowodowanych kryzysem finansowym w latach 2007-2008 i Wielkiego Kryzysu z lat 30. XX wieku. (...) Po pierwsze, dynamika spadku produkcji po wybuchu pandemii COVID-19 jest znacznie większa i postępuje on szybciej niż w przypadku Wielkiego Kryzysu i kryzysu bankowego w roku 2008. Dzieje się tak dlatego, że obecna pandemia wywołała szok zarówno podaży, jak i popytowy. Ten pierwszy nastąpił w wyniku zakłóceń łańcuchów dostaw, które wymusiły na przedsiębiorstwach wstrzymanie produkcji. Innym objawem koronakryzysu stały się wstrząsy popytowe – w lockdownie konsumenci nie mogli realizować swoich zakupów, pracownicy borykali się ze spadkiem dochodów, a spowodowany tym spadek nastrojów rynkowych („animal spirits”) skłonił konsumentów i przedsiębiorstwa do zaniechania konsumpcji i zaniechania, a przynajmniej odłożenia inwestycji w czasie<sup>13</sup>.*

*W efekcie, pandemia spowodowała negatywny szok zarówno popytowy, jak i podaży, prowadząc do zmniejszenia wielkości produkcji przemysłowej w niespotykanym dotąd tempie. Połączenie zdecydowanych działań rządów z działaniami sektora bankowego umożliwiło jednakże szybsze odbicie gospodarcze w porównaniu z poprzednimi dwoma kryzysami. W znanym artykule z 2010 roku, Eichengreen i O'Rourke<sup>14</sup> porównali rozwój produkcji przemysłowej po dwóch wielkich wstrząsach: kryzysie bankowym, który doprowadził do Wielkiego Kryzysu z lat 30. XX wieku i kryzysie, który wywołał Wielką Recesję w latach 2008-2009. Eichengreen i O'Rourke zauważyli, że skala spadków produkcji przemysłowej, które nastąpiły po poprzednich dwóch kryzysach, była początkowo zbliżona. Różnica w ich przebiegu wystąpiła po około 10 miesiącach. Podczas Wielkiej Recesji stosunkowo szybkie odbicie miało miejsce po 10 miesiącach. Takie ożywienie nie nastąpiło jednak w przypadku Wielkiego Kryzysu – spadek produkcji pogłębiał się przez kolejne 25 miesięcy, po czym zaczęło się trwałe jej ożywienie”.*

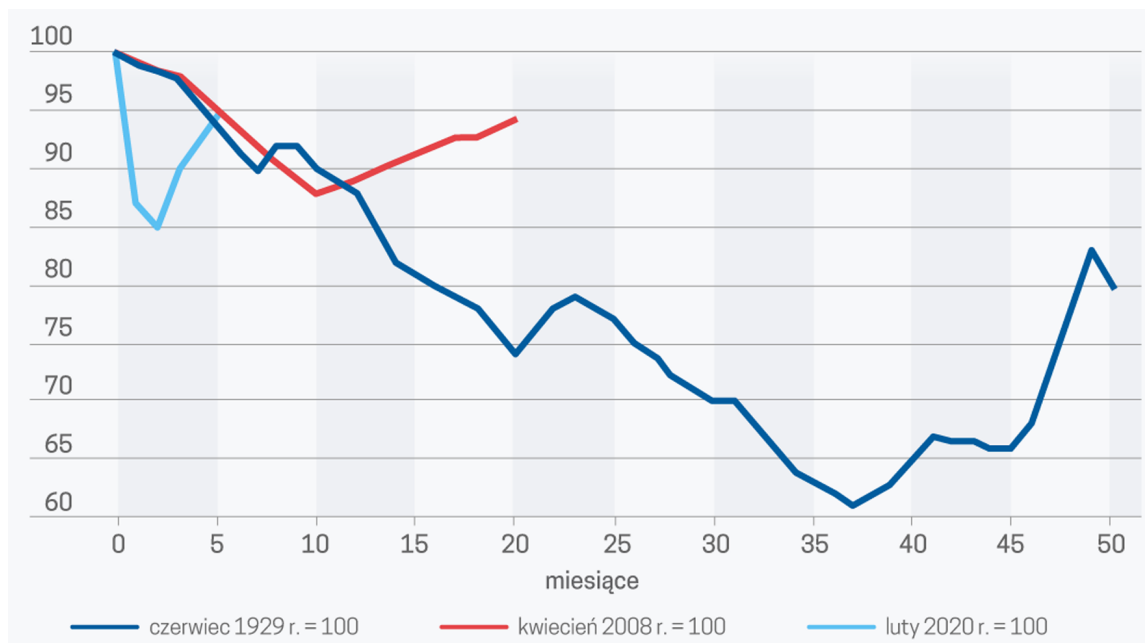
<sup>10</sup> Goldman Sachs znacznie obniża prognozy dot. PKB; <https://biznes.interia.pl/gospodarka/news-goldman-sachs-znacznie-obniza-prognozy-dot-pkb,nld,4844737#utm>, [data dostępu: 12/01/2021]

<sup>11</sup> Goldman Sachs: hurraoptymistyczne prognozy dla Polski; <https://www.rp.pl/Gospodarka/201119804-Goldman-Sachs-hurraoptymistyczne-prognozy-dla-Polski.html>, [data dostępu: 21/01/2021]

<sup>12</sup> T. Walaszczyk, Fragment eseju zaliczeniowego pt. Kryzys covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie? Interwencjonizm antykryzysowy.

<sup>13</sup> Baldwin, R and B Weder di Mauro (2020), Economics in the time of Covid-19, a VoxEU.org eBook, London: CEPR Press; cyt. za: T. Walaszczyk, Fragment eseju... op. cit.

<sup>14</sup> Eichengreen, B and K O'Rourke (2010), "A tale of two depressions: What do the new data tell us? February 2010 update", VoxEU.org, 8 March; cyt. za: T. Walaszczyk, Fragment eseju... op. cit.



**Rys. 2. Zmiana wskaźnika globalnej produkcji przemysłowej w czasie trzech wielkich kryzysów**

Źródło: Paul de Graw, Opowieść o trzech kryzysach,

<https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/trendy-gospodarcze/opowiesc-o-trzech-kryzysach/>, [data dostępu: 24/01/2021]

### Kryzys covidowy w polskim wydaniu

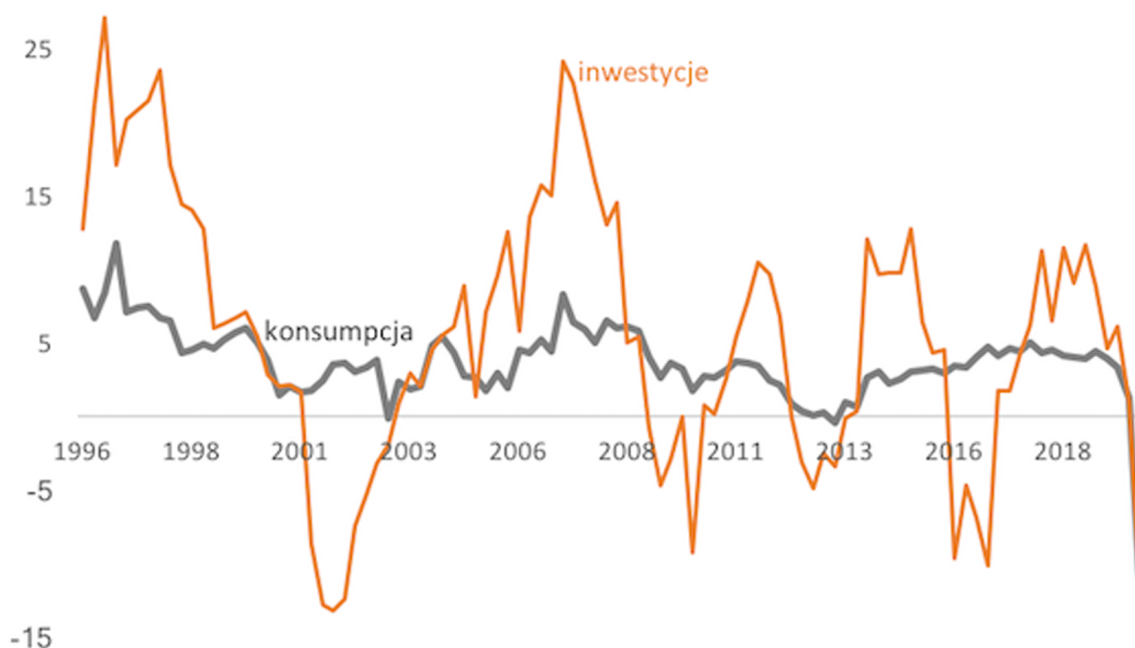
Wiele emocji wywołują próby oceny odporności polskiej gospodarki na kryzys Covid. Co oczywiste, w przestrzeni publicznej dominuje przekonanie, wzmacniane przez wypowiedzi rządowe o nadzwyczajnej wręcz rezystancji naszej gospodarki wobec koronakryzysu. Niestety, w opiniach respondowanych słuchaczy MBA trudno o tak optymistyczne postrzeganie aktualnej kondycji polskiej gospodarki. Na przykład J. Krzanowska, wskazuje, że Polska wchodziła w kryzys już istotnie osłabiona, więc Covid jako czarny łabędź zdemaskował słabe fundamenty gospodarki i wywołał potężne skutki recesyjne<sup>15</sup>:

*„Mając w tle cztery lata niestabilnej sytuacji walut i zamrożone stopy procentowe przez RPP na niskim poziomie przez rządy PiS, obniżenie stopy referencyjnej do rekordowo niskiego poziomu 0,5% (dane NBP) w reakcji na pandemię przy inflacji powyżej 2,5% celu inflacyjnego od połowy 2019 roku wywołało kontrowersje i nadal przeraża w kontekście jednoczesnego załamania wydatków na konsumpcję i na inwestycje. Konsumpcja od 2015 r. była największą składową PKB, a inwestycje wykazywały spadkową tendencję od 2017 r. (bankier.pl), obawy o przyszłość rosły nawet bez pandemicznej zapaści. Reakcją na szok był rekord spadku PKB w Polsce po II kw. 2020 o 8,2% (dane GUS). Deficyt budżetowy i dług publiczny znajdują się na poziomach znacznie przekraczających progi Traktatu z Maastricht, kredyty drożeją”.*

Faktycznie, istotne załamanie konsumpcji w Polsce w 2020 roku wydaje się być zupełnie nadzwyczajne i zakłóca tendencję, na którą zwraca uwagę J. Krzanowska, uzależnienia polskiej koniunktury od poziomu i dynamiki konsumpcji. W istocie, polityka społeczna i postulaty inkluzywności wzrostu gospodarczego w Polsce, w ostatnich 5 latach poważnie naruszyły równowagę w dekompozycji PKB na niekorzyść procesów inwe-

<sup>15</sup> J. Krzanowska, Fragment eseju zaliczeniowego pt. Kryzys covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie?

stycyjnych. Niestety inwestycje w Polsce w ostatniej dekadzie spadły z poziomu ok. 24 proc. PKB do poniżej 18 proc., a w ostatnim pięcioleciu wykazywały dodatkowo niebezpieczną niestabilność (zob. rys. 3).



**Rys. 3. Inwestycje i konsumpcja w Polsce – dynamika r/r**

Źródło: <https://spotdata.pl/blog/2020/09/01/historia-dwoch-krzywych-co-sie-spotkaly-i-wkrotce-rozejda/> [data dostępu: 3/09/2020]

Koronakryzys wywołał bezprecedensowe w zasadzie zjawisko, polegające na jednoczesnym, głębokim spadku konsumpcji i inwestycji. Warto zauważyć, że w Polsce potransformacyjnej nie mieliśmy nigdy do czynienia z taką koincydencją. Ten wątek określa w swoich wypowiedziach jako najważniejszy i determinujący koniunkturę P. Budzyński, twierdząc, że ewentualne projekcje przyszłej koniunktury należy rozważać pod kątem dwóch najważniejszych „driver’ów” gospodarki<sup>16</sup>:

*„Jako pierwszy, popyt i konsumpcja. Oczywiście ze względu na kolejne obostrzenia „serwowane” przez rząd, zdecydowanie widoczny jest spadek obrotów firm handlowych w wielu branżach. Jednakże, po początkowym szoku, widoczne są zwiększone obroty firm, które (a) zawsze związane były obszarem e-commerce lub (b) dostosowały swoje kanały sprzedaży towarów lub usług do nowych realiów. (...)*

*Drugi „driver” to wartość inwestycji. W tym zakresie jest kilka pytań. Czy e-commerce jest w stanie przynieść odpowiednie oszczędności i czy potencjalne oszczędności zostaną wydane na inwestycje? Czy wzrost e-commerce pokryje spadek związany z blokadą standardowych kanałów sprzedaży? Jak czas restrykcji wykorzystały firmy, inwestując czy oszczędzając? Jak na gospodarkę wpłyną inwestycje państwowe związane z ożywianiem gospodarki? Czy w Polsce pojawią się nowe inwestycje związane z branżą IT, która aktualnie notuje duże wzrosty? W 2020r widać znaczący spadek inwestycji prywatnych, co w przypadku kilku branż może oznaczać także nadmiar gotówki, który może być skierowany właśnie na rozwój. Firmy poszukują także możliwości dywersyfikacji miejsc gdzie wytwarzana są produkty, aby minimalizować ryzyko obostrzeń w jednym kraju”.*

<sup>16</sup> P. Budzyński, Fragment eseju zaliczeniowego pt. Kryzys covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie?

Jednocześnie, autor ten konkludując wykazuje spory optymizm i wierzy w duży potencjał wzrostu konsumpcji i inwestycji po covidzie<sup>17</sup>:

*„Podsumowując, ogólny spadek PKB i jednoczesne skurczenie się gospodarki w 2020r jest niezaprzeczalnym faktem. Pojawienie się szczepionki na początku 2021r, lepsze niż przewidywania dane odnośnie popytu, szanse na wzrost inwestycji powodują, że z optymizmem patrzę na polską gospodarkę w najbliższych latach. Będzie to okupione głębszym kryzysem w części branż, które nie miały szans na zmianę modeli działania lub było to niemożliwe. Ogólnie najbliższe 2 lata wolałbym nazwać „korektą” lub „spadkiem” bardziej niż głęboką recesją”.*

Mniej optymistyczne opinie i słabsza wiara w szybkie odbicie towarzyszy, kolejnemu słuchaczowi Programu MBA, M. Malanowskiemu, który odnosząc się do danych makroekonomicznych zwraca uwagę na zagrożenie tzw. podwójnej recesji, czyli modelu „W”. Ten autor sugeruje, że powrót na ścieżki wzrostu możliwy będzie dopiero w 2022 roku<sup>18</sup>:

*„Dane statystyczne jasno pokazują odbicie i ożywienie gospodarcze zarówno w Polsce, jak i w światowej gospodarce. Zaczęły się szczepienia, które pozwalają z optymizmem patrzeć w przyszłość. Jasno więc rysuje się perspektywa V. Jednakże niepewność co do dalszego przebiegu pandemii oraz fakt, że dotychczasowy interwencjonizm spowodował znaczne zadłużenie poszczególnych państw zmusza do powstrzymania się od dużego optymizmu. Nie wszyscy wyjdą z kryzysu silni. Pewnym jest, że branże: turystyczna, rozrywkowa oraz transport nie przetrwają w obecnej formie. W Polsce problemem będzie brak pracowników co przełoży się na obniżkę PKB. Bardziej prawdopodobne jest ożywienie w kształcie litery W – kolejna korekta przed nami. Czekajmy na rok 2022, który przyniesie trwałe odbicie”.*

Na tle tej ostatniej opinii, warto zaznaczyć, że w istocie, o ile konsumpcja w warunkach powrotu do normalności powinna stosunkowo szybko odbić, o tyle inwestycje mogą pozostać w ujemnym trendzie na znacznie dłużej. Problem niedoborowych procesów inwestycyjnych w Polsce wydaje się być dzisiaj najpoważniejszym wyzwaniem, a jednocześnie zagrożeniem dla polskiej gospodarki. To właśnie stagnujące inwestycje mogą oddalić Polskę od scenariusza V-kształtnego odbicia. Wydaje się, że kolejny, rządowy program inwestycji pn. Nowy Ład sprawy nie załatwia, podobnie jak poprzedni program pn. Strategia Odpowiedzialnego Rozwoju pozostał ambitną zapowiedzią i tylko zapowiedzią. Nie powiodły się w Polsce rządowe programy inwestycyjne. Czy tym razem będzie inaczej? Być może wzmocnienie inwestycji przyniosą fundusze unijne, desygnowane na odbudowę gospodarki po koronakryzysie. Należy zaznaczyć jednak, że krytyczne znaczenie dla przyszłej koniunktury ma nie tyle wartość tak finansowanych inwestycji, co ich ukierunkowanie sektorowe. Zachodzą, podkreślane w wielu wypowiedziach słuchaczy MBA wątpliwości, czy polityka inwestycyjna rządu będzie racjonalna i uwzględni realne potrzeby stymulacji gospodarki.

### **Konsekwencje koronakryzysu w dłuższej perspektywie**

Jednym z bardzo ważnych wątków – według respondowanych słuchaczy Programu MBA – jest kontekst zmian, jakie wywoła koronakryzys w ekonomii, zarządzaniu, czy procesach społecznych i ekonomicznych. Co ciekawe, słuchacze MBA bardzo często sugerują, że niektóre zmiany są nieuniknione i z dużym prawdopodobieństwem zmienią oblicze wielu branż, firm czy gospodarek. Wiele z tych zmian czy tendencji będą miały pozytywne oddziaływanie na gospodarkę, inne mogą utrwalić swoje negatywne skutki.

W tym kontekście, dość ciekawy aspekt porusza w swojej wypowiedzi P. Flisikowski, który zapowiada, że biznes będzie prosperował, rozwijał się z dużo większą ostrożnością niż dotychczas<sup>19</sup>:

<sup>17</sup> Tamże

<sup>18</sup> M. Malanowski, Fragment eseju zaliczeniowego pt. Kryzys covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie?

<sup>19</sup> P. Flisikowski, Fragment eseju zaliczeniowego pt. Kryzys covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie?

*„(...) kryzys Covid spowodował chwilowe spowolnienie gospodarcze, ale też wymusił na firmach głębszą analizę ryzyka prowadzenia działalności, szczególnie na rynkach globalnych”.*

Ta zapowiedź może niepokoić w kontekście obiektywnych potrzeb gospodarki w zakresie dynamicznego wzrostu inwestycji. Jeśli P. Flisikowski się nie myli, może oznaczać to, że przedsiębiorstwa i przedsiębiorcy nauczeni doświadczeniem kryzysu Covid będą intencjonalnie zwiększać udział kapitału rezerwowego, oszczędności ostrożnościowych, redukując tym samym fundusze na inwestycje. Taka zapowiedź może oznaczać dalszą redukcję stopy inwestycji w Polsce (a przynajmniej jej stagnację) i ograniczać potencjał wzrostu gospodarczego.

Jeszcze więcej niepokoju z punktu widzenia zagrożeń dla procesów inwestycyjnych może przynosić zapowiedź M. Borkowskiej, która awizuje liczne bankructwa w wielu sektorach i trwałe zmiany w modelach handlowych i modelach pracy (wirtualizacja)<sup>20</sup>:

*„Moim zdaniem wiele firm całkowicie upadnie, co już ma miejsce. Firmy z sektorów m.in. gastronomicznych, rozrywkowych, sportowych, które zostały najboleśniej dotknięte przez pandemię częściowo zbankrutują. Warto też zauważyć potencjał wynikający z tego, że spora część handlu i usług przeniosła się do internetu. Ludzie zaczęli częściej korzystać z handlu w sieci, część usług która do tej pory odbywała się tylko stacjonarnie też odnalazła się w internecie. Okazuje się, że mnóstwo ludzi może pracować tylko on-line, bez potrzeby przemieszczania się do biur”.*

Co ciekawe, M. Borkowska wskazuje te zjawiska jako dość niebezpieczne – bankructwa, brak popytu na pomieszczenia biurowe, handlowe, itp. Faktycznie, w tym świetle omawiane zmiany mogą przynieść skutek antyinwestycyjny.

Z kolei, P. Budzyński o podobnych kwestiach rozmyśla w bardziej optymistycznym tonie i sugeruje, że zmiany w modelach operacyjnych i dystrybucyjnych, z jakimi mamy do czynienia w warunkach pandemii, w przyszłości przyniosą firmom skutki pozytywne, na przykład w postaci obniżki niektórych kategorii kosztów operacyjnych<sup>21</sup>:

*„Stawiam tezę, że kryzys wcale nie musi być tak głęboki jak wieszczą czarne scenariusze. Wiele rozwiązań wypracowanych na potrzeby związane z ograniczeniem wpływu obostrzeń na biznes zostanie z nami w przyszłości, ograniczając koszty operacyjne firm. Jednocześnie klient zostanie przyzwyczajony do nowych kanałów sprzedaży, które i tak stawały się co raz bardziej popularne ze względu na zmianę pokoleniową. Dzisiejsi 40-50 latkowie sprawnie posługują się nowymi technologiami i chętnie wybierają kontakt zdalny zamiast wizyty w salonie sprzedaży. Oznacza to, że część branż straci, część zyska, ale jest szansa, że bilans dla gospodarki będzie dodatni”.*

Trzeba zaakcentować, że w wielu wypowiedziach słuchaczy MBA znajduje się sporo rozważań w optyce makroekonomicznej, dotyczących zmian, a nawet zwrotów w doktrynach polityki ekonomicznej. Respondowani zwracają uwagę na konieczność zredefiniowania głównych kierunków polityki gospodarczej w skali globalnej. Obok postulatów naprawy gospodarek po pandemii, pojawiają się dezyderaty związane z eliminacją niepożądanych zjawisk społecznych i gospodarczych, takich jak: bezrobocie, rozwarstwienie społeczne, wzrost zadłużenia obywateli, itp... Te troski towarzyszą poglądom J. Krzanowskiej, która uznaje pogłębiającą się polaryzację społeczno – gospodarczą za jeden z najdotkliwszych skutków obecnego kryzysu. Twierdzi ona, że bankructwa przedsiębiorstw oraz związana z nimi utrata pracy i dochodów, przyczynią się do silniejszego rozwarstwienia społecznego<sup>22</sup>:

*„Polaryzacja rysuje się zatem coraz bardziej kontrastowo. Bankructwa i bezrobocie nawet przy sześcioletnim „tarczach” są wyraźnie obecne, ludzie są pozbawieni oszczędności, często ciężko im spłacać zadłużenia, a wzrost fiskalizmu nadejdzie nieuchronnie. Doprowadzone do śmierci wybrane branże*

<sup>20</sup> M. Borkowska, Fragment eseju zaliczeniowego pt. Kryzys covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie?

<sup>21</sup> P. Budzyński, ... op.cit.

<sup>22</sup> J. Krzanowska, ... op.cit.



*i zmuszeni do przebranzowienia się właściciele/pracownicy w większości nie wrócą już do swoich zawodów, niektóre zanikną bezpowrotnie. Na procent PKB, jakie branże te generowały, nie będzie można już liczyć w przyszłości. Nieodwracalność to zatem drugie imię covidowego kryzysu na wielu płaszczyznach. (...) Znajdujemy się więc w punkcie rozwarstwienia gospodarczego i społecznego”.*

Wydaje się, że kolejna wypowiedź P. Flisikowskiego nawiązuje do tych samych kwestii. Ten autor w celu eliminacji zjawisk polaryzacyjnych odważnie domaga się realizacji modelu wzrostu zrównoważonego, inkluzywnego<sup>23</sup>:

*„Wskazując również na napięte nastroje panujące wśród społeczeństw z powodu przedłużających się obostrzeń, warto byłoby rozważyć pojęcie zrównoważonego rozwoju i ekonomicznej inkluzywności. Czas dojsć do wniosków, że wzrost PKB nie stanowi celu samego w sobie. Ten ogromny kryzys powinien pchnąć narody do podjęcia działań w celu minimalizacji rozwarstwienia społeczno-ekonomicznego, które powinno poprowadzić nas do wzrostu gospodarczego”.*

W końcu dość defetystyczne zapowiedzi wynikają z opinii kolejnego słuchacza MBA – M. Oszczyka, który szkicuje alarmujący scenariusz dla światowych i krajowych finansów po Covidzie. Ten autor zwraca szczególną uwagę na rozmach i skalę generowanego aktualnie długu publicznego w skali poszczególnych gospodarek, jak i w skali globalnej. Faktycznie, trwa dzisiaj licytacja rządów „kto da więcej”. Jednocześnie, w świecie w zasadzie panuje zgoda co do tego, że gospodarka wymaga stymulacji finansowej a pakiety pomocowe mają zadecydować o tempie powrotu gospodarki na ścieżki wzrostu. To bardzo kosztowna rekonwalescencja, która będzie obciążać gospodarkę światową na bardzo długo, na wiele, wiele lat po koronawirusie. M. Oszczyk tak przedstawia swój punkt widzenia w tej kwestii<sup>24</sup>:

*„(...) Pod szyldem walki z covid-19 rząd zadłuża się, wydając pieniądze na lewo i prawo, a dług publiczny się kumuluje. Z biegiem czasu inwestorzy nie będą chcieli kupić obligacji bo są one tak nisko oprocentowane, że ich rentowność osłabi inflacja. Gdy będzie brakowało kupców na obligacje rządowe, w ich rolę wcieli się Bank Centralny, który podobnie jak w Japonii zacznie skupować dług, kreując walutę na bieżąco, tak naprawdę bez pokrycia. Tego typu działania stosowane w krajach trzeciego świata skutkowały wywołaniem hiperinflacji. Natomiast teraz jest to powszechnie stosowany zabieg na poziomie globalnym. Taka polityka prowadzi do tzw. rolowania długu, gdzie długi spłaca się kolejnymi długami. Bank Centralny może bezkarnie emitować pieniądź. Tak właśnie stało się w Japonii, która jest jednym z najbardziej zadłużonych krajów świata, a większość tego długu jest w rękach Japońskiego Banku Centralnego.*

*(...) Sądzę, że w Polsce zadzieje się podobnie, a cała ta gra dąży do tego by zostawić na rynku tylko dwóch pracodawców – korporacje i rząd. Doprowadzi to w dłuższej perspektywie do tego, że długi przedsiębiorców będą skupowane, własność prywatna przestanie istnieć, a większość aktywów na świecie będzie należała do banków. W Europie Europejski Bank Centralny tego typu mechanizm stosuje przy skupowaniu długów takich krajów jak Włochy czy Hiszpania, a te kraje są w sensie technicznym bankrutami. Prowadzi to do możliwości kreowania polityki i wpływu na politykę przez Banki Centralne. Mechanizmy te dążą do tego by poszczególne kraje traciły kontrolę nad walutą krajową i nad stopami procentowymi. To bankierzy z Banków Centralnych sterują sytuacją na rynkach finansowych”.*

Choć opinie M. Oszczyka wydają się być ekstremalne i wpisują się w nurt powszechnego spisku światowej finansjery, nie można odmówić mu w pewnych racji. Oczywiście, że należy uznać za wysoko niepokojące aktualne praktyki pogłębiania długu publicznego. Trzeba zwrócić uwagę, że rządy otrzymują dzisiaj społecz-

<sup>23</sup> P. Flisikowski, ...op.cit.

<sup>24</sup> M. Oszczyk, Fragment eseju zaliczeniowego pt. Interwencjonizm antykryzysowy – o możliwych skutkach programów walki z kryzysem covid.

ne przyzwole nie do dysponowania funduszami takiej wartości o jakich, w „normalnych czasach” mogli by tylko pomarzyć. Nie można przyjąć dość optymistycznego założenia, że wszystkie te – finansowane z długu publicznego – przedsięwzięcia zostaną zaprojektowane i wykonane w sposób racjonalny i uczciwy. Można mieć wątpliwości, a nawet obiekcje, czy alokacja sektorowa, przedmiotowa i podmiotowa środków z funduszy odbudowy będzie optymalnie służyć stymulowaniu koniunktury. Czym większa skala tego typu programów stymulacyjnych, tym większe prawdopodobieństwo pojawienia się licznych nadużyć i nieprawidłowości, o ryzyku finansowym przedsięwzięć już nie wspominając.

### Covid jako czarny łabędź – konkluzje

Zaprezentowane w niniejszym artykule dane, poglądy, opinie i projekcje odnośnie do recesji wywołanej pandemią Covid ilustrują nie tylko jej bezprecedensowe skalę, zasięg i głębokość, ale również wskazują na bardzo wysoką niepewność co do dalszego przebiegu cyklu koniunkturalnego. Na tle danych faktograficznych, jak i w oparciu o rozważania słuchaczy MBA staje się jasne, że jakiegokolwiek próby predykcji warunków koniunkturalnych w perspektywie najbliższych dwóch – trzech lat są skazane na bardzo wysoki szacunek błędności. Niemniej, warto podjąć próbę skatalogowania głównych wniosków z przeprowadzonego postępowania badawczego. Konkluzje te dotyczą zarówno interpretacji sytuacji makroekonomicznej z roku 2020, sytuacji bieżącej, jak i perspektywy średniookresowej przyszłości.

- (1) Analiza komparatywna kryzysu covidowego, kryzysu finansowego (2008) oraz Wielkiego Kryzysu Gospodarczego wskazuje na wyraźne różnice w przebiegu i morfologii tych zdarzeń jako faz cyklu koniunkturalnego;
- (2) Z tego względu, próby stosowania bezpośrednich przeniesień co do stosowanych polityk anty-recesyjnych w omawianych trzech przypadkach kryzysów mogą być zawodne (a jednak takie są stosowane i leżą u podstaw budowy programów stymulujących odbudowę gospodarki światowej po pandemii);
- (3) Mimo faktu, że w dyskursie na temat modelu tej recesji covidowej, słuchacze MBA często antycypują jej V-kształtność, to jednak wielu z nich wskazuje na zagrożenia scenariuszem W-kształtności (podwójna recesja), a nawet U-kształtności (długookresowy kryzys);
- (4) W analizie możliwych długoterminowych konsekwencji lub oddziaływań koronakryzysu, słuchacze MBA wskazują zarówno na zmiany pozytywne, jak i negatywne, które spowodowane pandemią i „lockdownem”, będą uwalniały i utrwały swoje skutki w długim okresie;
- (5) Wśród konsekwencji o pozytywnym, długookresowym wpływie na gospodarkę, biznes i społeczeństwo, słuchacze MBA najczęściej wymieniają:
  - a. Bardziej zrównoważone podejście do ryzyka i niepewności w biznesie;
  - b. Zmiany w organizacji pracy i w procesach operacyjnych, optymalizujące koszty;
  - c. Dynamiczny rozwój elektronicznych kanałów dystrybucyjnych;
  - d. Ugruntowaniu przekonania o potrzebie wzrostu zrównoważonego z poszanowaniem zasad inkluzywności społecznej i ekonomicznej;
- (6) Po stronie negatywnych skutków pandemii w długiej perspektywie, słuchacze MBA alarmują o:
  - a. Licznych bankructwach i destabilizacji na rynku pracy;
  - b. Zbliżaniu się kolejnego, potężnego kryzysu zadłużeniowego, który będzie obciążał gospodarkę krajową przez długie dziesięciolecia i tym samym będzie ograniczał potencjały ich wzrostu;
  - c. Wzrastającej presji inflacyjnej i potencjalnych kryzysach walutowych;
  - d. Pogłębianiu się polaryzacji ekonomiczno-społecznej, która rodzi ryzyka destabilizacji politycznej i gospodarczej w przyszłości.

Reasumując powyższe wnioski, należy podkreślić, że pandemia koronawirusa stała się czarnym łabędziem koniunktury gospodarczej nie tylko w roku 2020, ale będzie determinować perspektywę wzrostu gospodarki światowej w dłuższym okresie. Jak każdy czarny łabędź, koronakryzys pozostanie na długo nie tylko w pamięci cywilizacji XXI wieku, ale również na długo określi przyszłe kierunki rozwoju

społeczno-gospodarczego, a nawet doprowadzi do realnych zwrotów w dominujących doktrynach ekonomicznych.

### Bibliografia

- Baldwin, R and B Weder di Mauro (2020), Economics in the time of Covid-19, a VoxEU.org eBook, London: CEPR Press
- Borkowska M., Fragment eseju zaliczeniowego pt. Kryzys covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie?
- Budzyński P., Fragment eseju zaliczeniowego pt. Kryzys covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie?
- de Graw P., Opowieść o trzech kryzysach; <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/makroekonomia/trendy-gospodarcze/opowiesc-o-trzech-kryzysach/>
- Eichengreen, B and K O'Rourke (2010), "A tale of two depressions: What do the new data tell us? February 2010 update", VoxEU.org, 8 March
- Flisikowski P., Fragment eseju zaliczeniowego pt. Kryzys covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie?
- Goldman Sachs znacznie obniża prognozy dot. PKB; <https://biznes.interia.pl/gospodarka/news-goldman-sachs-znacznie-obniza-prognozy-dot-pkb,nld,4844737#utm>
- Goldman Sachs: hurraoptymistyczne prognozy dla Polski; <https://www.rp.pl/Gospodarka/201119804-Goldman-Sachs-hurraoptymistyczne-prognozy-dla-Polski.html>
- Kalwasiński M., Chiny – kryzys i po kryzysie; <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Chiny-kryzys-i-po-kryzysie-7926337.html>
- Krzanowska J., Fragment eseju zaliczeniowego pt. Kryzys covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie? <https://spotdata.pl/blog/2020/09/01/historia-dwoch-krzywych-co-sie-spotkaly-i-wkrotce-rozejda/>
- Malanowski M., Fragment eseju zaliczeniowego pt. Kryzys covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie?
- Oszczyk M., Fragment eseju zaliczeniowego pt. Interwencjonizm antykryzysowy – o możliwych skutkach programów walki z kryzysem covid.
- Rosik P., Będzie zwykła recesja gospodarcza czy wielki kryzys? <https://strefainwestorow.pl/artykuly/gospodarka/20200422/koronakryzys-prognozy-ekonomistow>
- Taleb N. N., The Black Swan: The Impact of the Highly Improbable, Madcat Library, 2008.
- The Global Economic Outlook During the COVID-19 Pandemic: A Changed World, <https://www.worldbank.org/en/news/feature/2020/06/08/the-global-economic-outlook-during-the-covid-19-pandemic-a-changed-world>
- Walaszczyk T., Fragment eseju zaliczeniowego pt. Kryzys covid – długotrwała recesja czy szybkie odbicie? Interwencjonizm antykryzysowy.
- Zelek A., V jak Victoria czy L jak lichota – czyli globalna gospodarka po koronakryzysie, FIRMA i RYNEK – Zeszyty Naukowe ZPSB nr 2020/02 (58); <https://www.zpsb.pl/uczelnia/wydawnictwo-naukowe-zpsb/firma-i-rynek/aktualny-numer/>.
- Żuławiński M., Tak koronakryzys zjadał PKB w różnych krajach; <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Tak-koronakryzys-zjadal-PKB-w-roznych-krajach-Lista-7946422.html> wania aktualnych doniesień na temat reakcji gospodarki na koronakryzys.

## **Covid – the economic black swan in the next 2 years (considerations of MBA students)**

### **Summary**

On the threshold of 2021, it became clear that the Covid19 is a black swan of the global economy that launched the unexpectedly most dystopian economic scenario. Although from 2018, after nearly ten years of good times, the world expected a return in the business cycle, no one could have imagined that the next crisis would be triggered by the coronavirus and the so-called lock down policy. The global economy ends 2020 with a negative result, and in some economies the recession has hit unprecedented

levels. On that background, it is raising an important question about the possible prospects for the development of the recession in the global economy. Economists, experts and analysts are currently competing over the duration of the coronavirus recession and its model and morphology. While some believe that the economy will bounce back quickly and the recession will take place in the V-shaped model, others defeatistically assume that we must be prepared for a long and deep economic crisis with dimensions and effects hitherto unknown (L-shaped recession model). The main aim of this article is to answer the question about the most likely scenario for the development of the current phase of the business cycle. The article therefore attempts to answer the question whether the economic situation will rebound quickly and the recession will take place in the V-shaped model, or - as pessimists claim - one should prepare for a long and deep economic crisis with unknown consequences. The author looks for this answer in the considerations of the students of the Executive MBA Program in the West Pomeranian Business School. The convention of this article refers to a series of similar ones, already published in „Firma i Rynek” and consists in demonstrating the views and statements of the audience, expressed in the form of essays on: Covid crisis - long recession or quick rebound? - prospects for 2021-2022. It seems that the form of the essay is perfect as a platform for presenting the point of view, experiences or reflections of the authors, and even allows to build forecasts or projections. All the collected material has been ordered, edited and provided by the editor with appropriate comments and conclusions and – obviously - is published with the consent of the authors.

**Keywords**

Pandemic crisis, recession, economic crisis, corona-crisis, black swan, lock down of the economy, V-shaped recession, U-shaped recession, W-shaped recession, L-shaped recession