



– Sektor budowlany stanie się ofiarą tego, co dzieje się gdzie indziej. Mamy co najmniej trzy potężne zagrożenia. Pierwszym jest dalszy wzrost cen surowców i półproduktów. Drugim rynek pracy, problem z pracownikami i wzrost płac. Trzecim problem to kwestia popytu, który jest dużą niewiadomą – mówi prof. WITOLD ORŁOWSKI, ekonomista,

główny doradca ekonomiczny firmy audytorskiej PwC, w rozmowie z Andrzejem Uznańskim.

• Jak postrzega Pan aktualny stan polskiej gospodarki i jaka rysuje się przed nią przyszłość?

-- Trudne pytanie dlatego, że nakładają się na siebie dwa zjawiska. Z jednej strony stan gospodarki jest wynikiem tego, co działo się w Polsce i co będzie miało wpływ na kolejne lata. Z drugiej strony mamy jeszcze efekty pandemii, a obecnie silne skutki wojny w Ukrainie. Oczywiście rządzący bardzo lubią mówić, że wszystko co złe to wojna, a co dobre to oni, ale prawda jest bardziej zniuansowana. Wojna spowodowała coś, co ekonomiści nazywają szokiem podaźowym, czyli ogromną presją na wzrost cen. Jeśli nie ma doprowadzić do urwania się inflacji spod kontroli to wymusza działania oszczędnościowe w gospodarce, przede wszystkim przez NBP i rząd. Efektem jest spowolnienie wzrostu, a może nawet recesja jeśli ta presja jest bardzo silna. Nie wiemy jeszcze, jak jest mocna.

• Gospodarka nadal pędzi...

– To prawda, ale zobaczymy jak będzie dalej, bo ona trochę pędzi rozpędem. Natomiast z całą pewnością mamy negatywne skutki, znacznie zmniejszył się eksport do Rosji, na Białoruś i do Ukrainy. To stanowiło 6% polskiego eksportu, to nie jest nieznacząca część. Pytanie jak to wszystko wpłynie na nastroje inwestycyjne w Polsce. Mamy niezdrowy boom konsumpcyjny wywołany inflacją i zakupami na zapas, żeby uniknąć wzrostu cen. Po pandemii powstał odłożony popyt. Ludzie zaczęli pozbywać się oszczędności. To nie jest zdrowe i nie da utrzymać się na dłuższą metę. Zobaczymy w jakim stanie będzie gospodarka z powodu wojny w Ukrainie. Nie jest powiedziane, że to co się miało stać złego, już się stało.

Gospodarkę, jak już mówiłem, mieliśmy rozpędzoną w niezdrowy sposób. Cały czas nie mamy danych, które by stwierdzały co się w niej dzieje. Zobaczymy co dalej będzie z gazem, ropą naftową – nie tylko z cenami, ale i z tym, czy nie nastąpią dalsze przerwy w dostawach. Gdyby np. nastąpiły przerwy w dostawach do Niemiec, to dla naszego wzrostu gospodarczego byłoby to gorsze niż przerwy w dostawach bezpośrednio do Polski. Te przerwy dzięki działaniom obecnego i poprzednich rządów jesteśmy w stanie ścierpieć bez większych strat. Czekamy na otwarcie nowego gazociągu, ponadto możemy dodatkowo importować gaz np. ze Słowacji. To jest przecież gaz pochodzący z Rosji. Gdyby Rosja ograniczyła dostawy do Niemiec to skończy się uzupełnianie braków w naszych magazynach. Jeśli w Niemczech nastąpiłaby recesja i pojawiły się przerwy w dostawach gazu to przede wszystkim ucierpiałby przemysł, bo jemu w pierwszej kolejności zostaną odcięte lub zmniejszone dostawy. Istnieją stale czające się zagrożenia, nikt dzisiaj nie wie jak będzie to wyglądało. Obecnie mamy tylko odcięte dostawy do Polski i Bułgarii, ale czy nie dojdzie do eskalacji, tego nikt nie wie. Dzisiaj efekty wojny nie wyglądają jeszcze bardzo źle, i oby tak zostało. Ale bardzo szybko może się okazać, że dopiero najgorsze przed nami. Nie mówię o wzroście cen gazu, gdyby nastąpiły przerwy w jego

Gospodarka w cieniu inflacji

dostawach do Niemiec, ale o fizycznej jego dostępności i efektach recesyjnych. Mamy obecnie niezdrową sytuację: duży popyt nie jest kreowany przez inwestycje, jest tworzony przez ogromne wydatki rządowe, w tym rozdawnictwo. Są wydatki, które rząd musi robić np. pomoc dla uchodźców; to są miliardy złotych podobnie jak nasze wydatki obronne, które po cichu, nie czekając na zmianę ustawy, są gwałtownie zwiększane. I o to trudno mieć jakiegokolwiek pretensje, może jedynie do Władimira Putina.

• Musiałaby nastąpić zmiana konstytucji w kwestii prognozy 60%.

– Prawda jest taka, że to nie jest tak, bo konstytucja mówi, że nie wolno złamać długu 60% PKB, może już go przekroczyliśmy. Natomiast zwykła ustawa orzeka co należy robić w sytuacji kiedy jest przekroczone. Tę ustawę można łatwo zmienić. Rząd prowadził przed pandemią politykę stymulowania popytu, który rósł bardzo szybko i przez dodatkowe świadczenia socjalne, i celowe premiowanie wzrostu płac, co wiązało się z deficytem pracowników na rynku pracy. NBP nie sprzeciwiał się temu w żaden sposób, co prowadziło nas w stronę coraz wyższej inflacji. Proces rosnącej inflacji zaczął się jeszcze przed wybuchem pandemii, natomiast ona go niejako przykryła, bo wtedy gwałtownie kilkukrotnie spadły ceny ropy. Inflacja na całym świecie spadła poniżej zera, u nas trzymała się na poziomie 3%. Wydawała się być pod kontrolą, prezes NBP Adam Glapiński mówił, że będzie niższa, ceny wróciły do normalnego poziomu. Inflację w zeszłym roku zaczęliśmy od ok. 2%, a kończyliśmy na poziomie 9%, częściowo dlatego, że rząd w grudniu zaczął obniżać część podatków, żeby na jakiś czas przyhamować inflację. Te działania zostały podjęte za późno, nie dawały szansy na opóźnienie inflacji w krótkim czasie. Na to nałożyło się teraz ogromne wzmocnienie problemu inflacyjnego poprzez wojnę.

Obecnie mamy rzeczywisty problem, patrząc chociażby na branżę konstrukcji stalowych, gdzie cena stali wzrosła ponad dwukrotnie. To zapewne nie jest koniec. Firmy energochłonne będą musiały walczyć z ogromnym wzrostem cen przy jednoczesnym wzroście płac i deficycie pracowników. Rosną ceny żywności, być może jeszcze wzrosną ceny ropy i gazu. A np. gaz jest surowcem dla producentów nawozów sztucznych co przekłada się na rynek żywnościowy. Rząd może powiedzieć, że wszystko jest winą Putina, gdyby nie on nie byłoby inflacji, co jest oczywistą nieprawdą. Byłaby jedynie niższa. Mamy do czynienia ze splotem kilku czynników – efekt prowadzonej przez lata polityki w powiązaniu z wojną w Ukrainie. Mówiąc najkrócej: jak są czasy dobrej koniunktury to należy się spodziewać nadejścia gorszych czasów. Podczas gdy u nas nie przygotowywano się do tego, wręcz zwiększano wydatki, nie robiono żadnych oszczędności.

• **Inflacja w marcu wyniosła 11%, płace w sektorze przedsiębiorstw zatrudniających powyżej 9 osób wzrosły o 12,4%, tzw. inflacja producenta sięga 20% (tj. indeks cen produkcji – po ile firmy sprzedają swoje towary odbiorcom, kooperantom, hurtownikom, dystrybutorom). Możemy już mówić o spirali płacowo-cenowej? A jednak gospodarka pędzi, choć zwalania, czy nie nastąpi przegrzanie napędzające inflację?**

– Nawiążę do tego, co mówili premier Mateusz Morawiecki i prezes Glapiński, że nie jest wcale tak źle z inflacją, bo płace rosną szybciej niż ceny. To jest najgorsze co się może zdarzyć – pogoń płac za cenami. Trudno powiedzieć czy już mamy spiralę inflacyjną. Płace trzeba obserwować, jeśli dynamika spadnie to będzie spowolnienie wzrostu, będzie oznaczało spadek realnych płac i że nie wchodzimy w tę spiralę.

dokończenie na str. 6

dokończenie ze str. 3

Jeśli płace będą stale przyspieszać to będzie oznaczało, że rząd straci kontrolę nad inflacją. Obawiam się tego scenariusza, uważam że jest bardzo prawdopodobny, bo sprzyja mu zarówno ogólna sytuacja jak i cały czas zerowe bezrobocie.

Może wystąpić przegrzanie, to jest rzecz o której ekonomiści zapomnieli przez ostatnie ponad 20 lat. Wystarczy popatrzeć co się dzieje obecnie w Turcji, która miała inflację rok temu jak Polska, a obecnie oficjalnie ok. 70% wedle danych rządowych, ale są ekonomiści którzy wskazują na 100%. To jest ryzyko, które może się u nas pojawić. Rząd ma narzędzia, aby temu przeciwdziałać, tylko trzeba jasno powiedzieć: nastal czas oszczędności, wyrzeczeń i walki z inflacją, a nie opowiadania, że cały czas mamy dużo pieniędzy i świetny jest stan finansów publicznych. I pozostaje jedynie pytanie czy stopy zwiększyć do 6 czy 7%.

• **Czy czeka nas stagflacja, czyli spadek wzrostu gospodarczego przy wysokiej inflacji: obniżenie PKB, dwucyfrowy wzrost cen, pojawi się bezrobocie, spadnie stopa życiowa (Międzynarodowy Fundusz Walutowy obniżył nam prognozę w tym roku z 4,6% do 3,7%)?**

– To cały czas jest bardzo ostrożne działanie. Mamy sytuację niepewności, co kolejna prognoza to jest ona trochę niższa. Jeśli w tym roku sprawy pójdą w złą stronę to będzie 2% PKB, wzrost silnie spowolni. Można też mówić o czarniejszych scenariuszach. Wzrost gospodarczy w Polsce spadnie silnie, jest to niezbędne jeśli rząd i bank centralny nie mają utracić kontroli nad inflacją. Obawiam się, że inflacja dojdzie do przynajmniej 15% w połowie roku, tylko że potem, wbrew temu co mówi obecnie NBP, wcale nie ma żadnej gwarancji, że zacznie się obniżać. I będziemy mieli 8–10. procentowe stopy. Tyle ile będzie niezbędne aby nie doszło do inflacyjnej katastrofy. Ja nie jestem skrajnie pesymistyczny, ale uważam że zakończymy ten rok dwucyfrową inflacją i wzrostem rządu 2% PKB.

• **Jakie jest przełożenie sytuacji gospodarczej na sektor budowlany?**

– Sektor budowlany stanie się ofiarą tego, co dzieje się gdzie indziej. Mamy co najmniej trzy potężne zagrożenia. Pierwszym jest dalszy wzrost cen surowców i półproduktów. Drugim rynek pracy. Obecnie część ekonomistów naiwnie stwierdziła, że skoro mamy imigrantów z Ukrainy, to pewnie poprawi się sytuacja na rynku pracy. Zobaczymy co będzie dalej, ale sporo z nich wróciło do ojczyzny. To oznacza problem z pracownikami i wzrost płac. Trzeci problem – na to nakłada się kwestia popytu, który jest dużą niewiadomą. Jeśli sytuacja w Polsce się unormuje i wróci normalna aktywność inwestycyjna, to zważywszy, że mieliśmy bardzo niskie inwestowanie w minionych latach, to winniśmy zobaczyć dość wysoki popyt. Musimy się liczyć ze scenariuszem innym, że sytuacja będzie na tyle niepewna, że firmy będą się wstrzymywać z inwestowaniem, a przynajmniej nie będą tak intensywnie inwestować jak to było poprzednio.

Mamy dwa scenariusze – dobry i zły, zobaczymy który się spełni. Jeśli będzie np. wzrastać inflacja to ona bardzo zniechęca do inwestowania dlatego, że zwiększa ryzyko w gospodarce. Budownictwo musi być gotowe na różne scenariusze, od umiarkowanie trudnego – problemy tylko z cenami, kosztami, pracownikami – ale nie mamy kłopotu z popytem, a wręcz odwrotnie – popyt rośnie. Gorszy scenariusz to ten, gdy popyt silnie spada, a koszty rosną. Obecnie trzeba być gotowym na oba scenariusze. Można optymistycznie zakładać, że prawdopodobny jest taki scenariusz, gdzie główne problemy będą związane z kosztami, a nie popytem.

• **Nadal utrzymuje się zdecydowanie za niski udział inwestycji w PKB, zwłaszcza przedsiębiorstw prywatnych (ok. 10%), które nie cierpią na brak płynności finansowej (w 2016 r. premier Mateusz Morawiecki zapowiadał 25%, obecnie wynosi ona ok. 18%). Czym to grozi?**

– Inwestycje są najniższe w historii w relacji do PKB, i tu nie ma cienia wątpliwości. Natomiast w sektorze publicznym są one cały czas wysokie, mogłyby gwałtownie wzrosnąć, gdyby Polska zaczęła korzystać z Krajowego Planu Odbudowy, ale z powodów politycznych rząd nie

jest w stanie sięgnąć po te pieniądze. One by nam się przydały z dwóch powodów. Przeciwdziałałyby spowolnieniu wzrostu, dlatego że zwiększyłyby inwestycje, zwłaszcza w budownictwie. Większe wydatki wspierałyby popyt. Ponadto większy napływ euro do Polski wzmocniłby złotego i nie byłoby ryzyka, że będzie się osłabiał, tym samym zwiększając inflację. Te pieniądze są potrzebne jak nigdy i od roku ich nie ma, bo się nie mogą porozumieć ministrowie w ramach rządu.

• **Jak kształtują się finanse państwa, poziom zadłużenia w stosunku do PKB zbliża się do 60%. Dług publiczny rośnie, są liczne wydatki poza budżetem poprzez np. fundusze?**

– Nie mamy żadnych danych, które by pokazywały stan finansów publicznych. Rząd doprowadził do absurdalnej sytuacji, w której pokazywane dane mają się nijak do rzeczywistości. Wskazywała na to NIK jeszcze rok temu. Raportowanie stanu finansów publicznych stało się fikcją. Czy minister finansów powie, że mamy deficyt 100 lub 30 mld zł, bądź bilionową nadwyżkę to nie ma żadnego znaczenia, bo to są liczby wzięte z sufitu dlatego, że część wydatków jest realizowana poza budżetem. Deficyt jest ogromny, ale nie wiemy jaki. Moje podejrzenie jest takie, że być może już przekroczyliśmy 60%, jak będzie dalej zobaczymy. Z długiem jest tak, że póki stopy procentowe są niższe od inflacji to dłużnik na tym zyskuje, dlatego że realna wartość długu spada. I relacja długu, jeśli jest oprocentowany wg stałych stóp procentowych (a wartość naszego długu jest tak oprocentowana) to póki co ten dług nominalnie nie rośnie, PKB nominalnie rośnie bo rosną ceny i relacja jest utrzymywana na niskim poziomie. Wystarczy żeby zaczął się osłabiać złoty i wzrosły ceny, które inwestorzy żądają za polskie obligacje (co się już dzieje) to deficyt będzie rósł. Ceny będą rosły dalej. W pewnym momencie przekroczą poziom inflacji, żeby ta fikcja długu pod kontrolą zniknęła.

Inflacja pomaga ministrowi finansów i rządowi, ale na krótką metę. Są większe wpływy z VAT, część wydatków jest mniejsza np. dotacje dla samorządów – rząd ich nie zwiększa wraz z inflacją, była założona na poziomie 3% i wedle niej będą dofinansowywane samorządy. I niech sobie radzą. A z drugiej strony mamy to, że dług nominalnie w znacznej mierze się nie zmienia (lub w niewielkim stopniu), a odsetki są cały czas dość niskie. W związku z tym przy rosnącym nominalnie PKB relacja do długu nie rośnie szybko, ale tylko do czasu, aż wszyscy zrozumiemy jaka jest sytuacja i inwestorzy nie zbuntują się i przestaną kupować obligacje oprocentowane na 5%, kiedy inflacja wynosi kilkanaście. Już w zeszłym roku rząd zaczął sprzedawać obligacje, które na początku mają stałą stopę, a od kolejnego roku mają mieć stopę taką jak inflacja plus, czyli automatycznie oprocentowanie gwałtownie wzrosło. Bez programu stabilizacji finansów publicznych się nie obejdzie.

• **Mamy wojnę na Ukrainie. Czy ekonomiczna konfrontacja z Rosją będzie bolesna, działa tam ponad tysiąc polskich firm, na Ukrainie blisko 2,5 tys.; zostaną wycofane z rosyjskiego rynku, będą zamykane zakłady, zwalniani pracownicy?**

– Niestety to jest prawda. W Ukrainie mamy wielkie załamanie gospodarcze. Wojna się prędzej czy później skończy i nastąpi odbudowa; polskie firmy mogą w niej uczestniczyć (finansowana będzie w znacznej mierze z pieniądze z Zachodu). Ci którzy mają tam fabryki są uzależnieni od tamtejszego rynku konsumpcyjnego, to mają oczywiście problemy. PKB tam gwałtownie spadło. Z drugiej strony pojawiają się duże możliwości wzrostu, i ci którzy są na miejscu będą mogli bardziej niż inni skorzystać z możliwości rozwoju. Natomiast z Rosją sprawa jest niewiadoma, jak daleko posunie się eskalacja wojny gospodarczej Zachodu z Rosją. Podejrzewam, że to nie jest koniec tego co już się stało. Ucierpią na tym polskie firmy. Jeśli dodać do tego, że Rosja jest krajem bezprawia to można powiedzieć, iż polskie firmy w Rosji będą miały znaczne problemy. W Polsce żeby komuś zakazać działalności trzeba powołać się na podstawę prawną, a w Rosji wystarczy dekret i jutro może być znacjonalizowany cały majątek firm zagranicznych. Nie sądzę, żeby aż do tego doszło, natomiast polskie firmy muszą się z tym liczyć. Wszystkim, którzy tam są zalecałbym maksymalną ostrożność.

• **Dziękuję za rozmowę.**