
ALERT GOSPODARCZY

10

gap.



open
eyes
economy
summit

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

Funkcjonowanie przedsiębiorstw w okresie epidemii i ich restrukturyzacja

Przedsiębiorstwa tworzą 75% wartości dodanej brutto w Polsce, w tym 30 p.p. to efekt działania mikrofirm, a prawie 25 p.p. - firm dużych. Pozostałe ponad 20 p.p. wartości dodanej tworzą firmy małe i średnie. Od działalności przedsiębiorstw, ich zdolności do konkurowania i standingu finansowego, zależy wzrost polskiej gospodarki i perspektywy jej rozwoju. Nie działają one jednak w próżni, a w określonym otoczeniu instytucjonalnym, w tym regulacyjnym, administracyjnym i politycznym, a ostatnio – zdrowotnym. Jako część gospodarki światowej uczestniczą w globalnych łańcuchach wartości (GVC).

Badania prowadzone przez różne instytucje po ogłoszeniu stanu epidemii, a także bezpośrednie rozmowy z przedsiębiorcami wskazywały, że duże firmy mogą utracić płynność w ciągu 3-6 miesięcy (uwzględniając posiadane kredyty obrotowe), a mikroprzedsiębiorstwa mogą nie przetrwać miesiąca. Uruchamiane przez rząd kolejne Tarcze Antykryzysowe miały wesprzeć przede wszystkim najmniejsze firmy, głównie w utrzymaniu zatrudnienia (m.in. zwolnienie wynagrodzeń pracowników ze składek na FUS, dofinansowanie wynagrodzeń w przypadku przestoju ekonomicznego lub obniżonego wymiaru czasu pracy, a także pożyczka w wysokości 5 tys. zł). **Wstępne dane dotyczące bezrobocia rejestrowanego w marcu i kwietniu wskazują, że wzrosło ono „jedynie” o ok. 55 tys. osób, co może wskazywać, że większości firm udało się utrzymać zatrudnienie. Należy jednak pamiętać, że osoby zwalniane, które pracowały na umowach o pracę, mają z reguły 1-3 miesięczne okresy wypowiedzenia, a tym samym nie rejestrują się jeszcze w urzędach**

pracy. Rzeczywista liczba zwolnień może być znacznie większa.

Potwierdzają to dane dotyczące spadku zatrudnienia w przedsiębiorstwach 10+ w kwietniu br. W stosunku do lutego br. ubyło prawie 190 tys. etatów.

Stan epidemii i jego następstwa będą wywierać istotny wpływ na warunki funkcjonowania przedsiębiorstw. Wyzwaniem dla działających w Polsce przedsiębiorstw będzie szok recesyjny, którego nigdy de facto nie przechodziły, wywołany nakazowym (administracyjnym) zamknięciem gospodarki i większości struktur organizacyjnych państwa, zarówno na poziomie centralnym, jak i regionalnym oraz lokalnym. Szczególnie trudno będzie odbudowywać się popyt gospodarstw domowych - badania koniunktury konsumenckiej wskazują na głęboką zmianę w nastawieniu gospodarstw domowych do wydatków i silny wzrost obaw związanych z możliwością utraty pracy.

Głęboka recesja wystąpi u wszystkich naszych głównych partnerów gospodarczych. Spadną znacząco obroty handlu zagranicznego. Szereg państw będzie prowadzić politykę protekcyjną, jawnie lub ukrycie faworyzując „swoje” przedsiębiorstwa, doprowadzając w ten sposób do defensywnego skracania międzynarodowych powiązań kooperacyjnych (insourcing). W przypadku państw UE oznacza to podważanie i redukcję wspólnego rynku. To dla polskiej gospodarki byłoby szczególnie groźne. Poziom zewnętrznej niepewności i skala zagrożeń będą nieporównywalnie większe, niż w okresie po wybuchu i rozlaniu się globalnego kryzysu finansowego.

Niekorzystne staną się też makroekonomiczne uwarunkowania prowadzenia działalności gospodarczej, co będzie się objawiać nierównowagą i strukturalnym niedopasowaniem na rynku pracy, presją kosztowo-płacową, nasilaniem się inflacji, zmiennością kursu

złotego. Te zjawiska wystąpią nawet w przypadku płytkiej (rzędu 2-3 proc. spadku PKB) i stosunkowo krótkiej recesji (dwa-trzy kwartały).

Taki scenariusz wydaje się dzisiaj najbardziej prawdopodobny, o czym napisaliśmy w poprzednim Alercie (AG9, zob. www.oees.pl/dobrzewiedziec). Nie można jednak wykluczyć scenariusza bardziej niekorzystnego. Ostatnie dane dotyczące produkcji sprzedanej przemysłu zdają się być sygnałem ostrzegawczym. Głębsza recesja będzie się wiązać z wystąpieniem głębokich i gwałtownych zmian strukturalnych w gospodarce oraz zmian zachowań konsumentów, nie tylko związanych ze znaczącą utratą dochodów realnych.

W tych warunkach część firm będzie zmuszona do ogłoszenia upadłości, wystąpienia z wnioskiem o postępowanie układowe i restrukturyzację. Ten proces już się zaczął. Trudno oszacować, jaka może być jego skala. Jednak należy pamiętać, że efektem będą rosnące zatory płatnicze w sektorze przedsiębiorstw, a w bankach rosnące rezerwy na niespłacone kredyty zmniejszające nie tylko rentowność ich działalności, ale przede wszystkim obniżające wskaźniki adekwatności i wskaźniki płynnościowe (LCR).

Szczególnie zagrożone upadłością są przedsiębiorstwa w następujących działach naszej gospodarki, w tym również firmy będące dla nich dostawcami komponentów: górnictwo i wydobywanie, przemysł samochodowy, produkcja mebli, produkcja maszyn i urządzeń, produkcja urządzeń elektrycznych, transport i gospodarka magazynowa. Większość tych działów stanowi o dynamice polskiego eksportu.

Nie wolno się przy tym dać zwieść oficjalnym danym o liczbie upadłości. Przede wszystkim dlatego, że proces upadłości wymaga czasu. Nawet wtedy, gdy sądy pracują normalnie. A dzisiaj tak nie jest, bo od dwóch miesięcy ich praca zamarła. Tak więc rzeczywistą skalę upadłości

poznamy najwcześniej za kilka miesięcy. Nie będzie to jednak dotyczyć spółek z udziałem skarbu państwa. One mogą liczyć na różne formy pomocy publicznej, w tym niedopuszczalne.

Zagrożenie upadłością dotyczy w pierwszej kolejności przedsiębiorstw mikro i małych. Martwi jednak systematycznie rosnący od wielu kwartałów poziom zagrożenia upadłością w przypadku przedsiębiorstw średnich. To one bowiem, w większości o kapitale krajowym, powinny szczególnie mocno dynamizować i unowocześniać naszą gospodarkę, i umiędzynarodawiając swoją działalność zmieniać formułę jej konkurencyjności – z kosztowo-cenowej na innowacyjno-jakościową.

Trzeba pamiętać, że większość przedsiębiorstw poniosła straty nie tylko z powodu braku lub ograniczenia sprzedaży. Firmy muszą bowiem ponosić koszty stałe, niezależnie od tego czy mają przychody, czy nie. A teraz czeka je kolejne dodatkowe koszty związane z uruchomieniem działalności.

Stan epidemii dla pewnej grupy przedsiębiorstw okazał się szansą. Jego beneficjentami były na pewno firmy logistyczne (przynajmniej część z nich), nastąpił bowiem bardzo silny wzrost sprzedaży online (w wyniku zamknięcia części placówek handlowych, a także w wyniku ograniczania przez konsumentów ryzyka zarażenia). Na pewno duża część klientów pozostanie przy tej formie zakupów i dostaw, a kolejni będą dołączać. Oznacza to, że przedsiębiorstwa dostarczające na rynek dobra finalne muszą się do tego dostosować i rozbudować e-commerce, jeśli chcą te zmiany wykorzystać. Niezbędna będzie także lepsza segmentacja klientów i dostosowanie do niej polityki cenowej. Zyskali również producenci środków sanitarnych i odzieży ochronnej, a także przedstawiciele branży IT – dzięki większemu popytowi na sprzęt

i oprogramowanie wykorzystywane do zdalnej pracy oraz nauki, a także producenci gier.

Wraca teraz temat zakazu handlu w niedzielę. Badania pokazują coraz silniejsze oczekiwanie społeczne jego zniesienia. Również przedsiębiorcy dostrzegają w tym szansę na choćby częściowe zrekompensowanie strat z ostatnich miesięcy. Ponadto, koronawirus zmienił sytuację na rynku pracy, bo o ile redukcja liczby miejsc pracy w momencie wprowadzania zakazu handlu w niedzielę była łatwa do przyjęcia z uwagi na niskie bezrobocie, to obecnie nie byłoby to już tak akceptowalne. **Tymczasowe odejście - przynajmniej do końca 2020 r. - od zakazu handlu w niedzielę jest potrzebne gdyż pozwoliłoby uniknąć upadłości wielu przedsiębiorstw i utrzymania dziesiątek tysięcy miejsc pracy, oraz zwiększenia wpływów do budżetu w tak trudnym czasie.**

Polskie przedsiębiorstwa po pandemii będą potrzebowały restrukturyzacji. Część z nich będzie wymagała restrukturyzacji finansowej ze względu na straty wywołane pandemią, których skala może uniemożliwiać im kontynuowanie działalności w niezminionej formie. Wiele innych będzie musiała zmienić model biznesowy, gdyż pandemia na trwałe zmieni strukturę popytu, jak również rozkład kosztów w poszczególnych sektorach.

Wbrew obiegowym opiniom łańcuchy dostaw nie ulegną trwałemu skróceniu. Bardziej prawdopodobne jest ich rozproszenie (ten sam komponent będzie wytwarzany w większej liczbie miejsc, co z kolei będzie oznaczało, że wzrośnie liczba podmiotów zaangażowanych w produkcję dla różnych, konkurujących ze sobą łańcuchów wartości). Proces wytwórczy i zarządzanie jego logistyką stanie się więc jeszcze bardziej złożony niż dotychczas.

Jeżeli chodzi o koszty, to będą one podnoszone przez konieczność/chęć zabezpieczenia się przed kolejną pandemią i jej następstwami.

Nie chodzi tu wyłącznie o prawdopodobny wzrost pożądanego poziomu płynności czy stanu zapasów, ale też m.in. o nakłady na ograniczenie ryzyka zarażenia, np. przez zwiększenie fizycznego dystansu między klientami/pracownikami. W wielu krajach koszty podniosą się także na skutek wzrostu ciężarów podatkowych lub inflacji.

Dla przeprowadzenia koniecznej restrukturyzacji przedsiębiorstw wskazane jest:

- uproszczenie procedur i regulacji w zakresie podstawowych działań restrukturyzacyjnych, upadłości i likwidacji, fuzji i przejęć, zasilenia w kapitał i podziału przedsiębiorstw;
- przygotowanie koncepcji instytucjonalnego wsparcia działań antykryzysowych, np. utworzenie tzw. „bad banku” lub/i wprowadzenie pozasądowego postępowania restrukturyzacyjnego.

Restrukturyzację mogą opóźnić polityka fiskalna i pieniężna oraz banki – osłabione przez wstrząs wywołany pandemią oraz politykę regulacyjno-podatkową sprzed kryzysu. Wsparcie publiczne może trafić nie tylko do zdrowych firm osłabionych w następstwie pandemii, ale też do przedsiębiorstw, które nie byłyby w stanie kontynuować działalności i bez niej. Poza tym, duże emisje obligacji skarbowych będą zapewniać bankom strumień dochodów bez restrukturyzacji portfela kredytów, angażowania kapitału, zmniejszenia płynności aktywów oraz ponoszenia kosztów identyfikacji zyskownych projektów.

Duży dług publiczny, łagodząc wszystkie główne problemy banków (pogorszenie się jakości portfela

kredytów, zmniejszenie ich kapitałów, wzrost zapotrzebowania na płynność, zawężenie możliwości osiągnięcia dochodów przy wysokich kosztach ich identyfikacji) będzie sprzyjać odwlekaniu restrukturyzacji.

Podobny skutek będzie miała obniżka stóp procentowych niemal do zera – chociażby dlatego, że przy takim ich poziomie niemal każdy podmiot staje się zdolny do obsługi zadłużenia.

Problemy będzie zaostrezzać wadliwie ukierunkowana i utrwalana interwencja państwa w mechanizm rynkowy. Może ona prowadzić między innymi do jego upaństwowiania (etatyzmu), zwodniczo nazywanego patriotyzmem gospodarczym. Głównym narzędziem tej strategicznej i doktrynalnej orientacji może się okazać Polski Fundusz Rozwoju, wspomagany przez Narodowy Bank Polski, banki państwowe i największe spółki skarbu państwa.

Z tego punktu widzenia szanse gospodarcze Polski upatrujemy po przeciwnej stronie – w prywatnej przedsiębiorczości i mechanizmie rynkowym, bez działania w którym nie ma innowacyjności odnoszonej do potrzeb konsumentów, pracowników i obywateli. Nie może być też mowy o systematycznym wzroście jakości kapitału ludzkiego i rozwijaniu nowoczesnych kompetencji. Kluczowym kryterium sukcesu polskiej gospodarki w zakresie popandemicznej regeneracji jej potencjału będzie przede wszystkim to, czy przedsiębiorstwa prywatne zaczną inwestować, nie tylko w kilku rosnących dziś szybko sektorach. To warunek zdynamizowania eksportu. Bez wysokiej dynamiki inwestycji prywatnych i eksportu nie można będzie trwale wprowadzić polskiej gospodarki na ścieżkę wzrostu. **Sama konsumpcja krajowa już nie wystarczy do podtrzymania wzrostu PKB. Dlatego rząd powinien pracować nad przygotowaniem instrumentów podatkowych wspierających decyzje**

inwestycyjne przedsiębiorstw, w tym nad tzw. podatkiem estońskim.

Alert Gospodarczy to inicjatywa think tanku Open Eyes Economy oraz Kolegium Gospodarki i Administracji Publicznej Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.

Wszystkie alerty eksperckie dostępne są na:
www.oees.pl/dobrzewiedziec