



IDEA anti COVID-19 #17

Jak probudit ekonomiku: Zklidnit, rozehrát, s něčím se rozloučit¹

KVĚTEN 2020

Filip Matějka

Shrnutí

- Květnem roku 2020 se blíží čas probouzení ekonomiky. Hlavní cíle ekonomických opatření se musí začít proměňovat a jít ruku v ruce se selektivním uvolňováním plošných restrikcí.
- Jakými principy se řídit? Na co si dát pozor, aby se vládou avizovaná státní pomoc přesměrování stamiliardy korun neproměnila v největší mrhání financemi za několik desetiletí?
- Ekonomická krize bude v příštích měsících unikátní svou obrovskou nejistotou a rozsahem problémů s platební morálkou. Státní pomoc, která přijde pozdě, či nebude předem jasné, kdo ji dostane a kdo ne, může situaci výrazně zhoršit. Indexy volatility a nejistoty jsou daleko výše, než byly i při finanční krizi před deseti lety. Nevíme, jestli se bude epidemie vracet, v jaké podobě, ani jak budou reagovat vlády. Útlum ekonomické aktivity v příštích měsících bude pravděpodobně z více než poloviny způsoben právě vysokou nejistotou, kterou musíme velmi cíleně snižovat.
- Zásahy státu do ekonomiky musí postupně oslabovat. Svět se trochu změní. Nebude vhodné jen ze sentimentu držet při životě podniky, které byly dříve užitečné, ale v novém světě nebudou nějakou dobu fungovat (např. aerolinky či služby pro cestování do zahraničí). Zatímco při umělých omezujících opatřeních trhy nefungují a nejsou dobrým ukazatelem toho, která firma bude posléze společensky prospěšná, volné trhy musíme postupně využívat více a více.

¹ Tato studie reprezentuje pouze názory autora, a nikoli oficiální stanovisko Národohospodářského ústavu AV ČR, v. v. i. či Centra pro ekonomický výzkum a doktorské studium UK v Praze (CERGE). Poděkování za užitečné připomínky a podněty k pracovní verzi patří Danielu Münichovi, Filipu Pertoldovi, Jakubu Kastlovi, Petru Sedláčkovi, Janu Švejnarovi, Štěpánu Jurajdovi, Danuši Nerudové, Janu Burešovi, Janu Žemličkovi, Rastislavu Rehákov, Michalu Šoltésovi. Veškeré případné nepřesnosti a chyby jdou na vrub autora. Studie byla vydána i díky podpoře Nadace Experientia a Akademie věd České republiky v rámci programu Strategie AV21.

1. Snížit nejistotu

- Urychleně dokončit a ujasnit krátkodobá opatření státní podpory.
- Připravit se na návrat epidemie: vypracovat scénáře státních zásahů a vylepšit státní krizovou koordinaci dobrovolníků i podniků, které pružně reagují na akutní potřeby.
- Výrazně více investovat do kapacity laboratorního testování.

2. Povzbudit platební morálku

- Urychleně vyjasnit zásahy státu do majetkoprávních vztahů mezi soukromníky. Například odklady plateb nájmů.
- Zvážit zkrácení školních prázdnin a využít jindy neproduktivních letních měsíců.

3. Poskytnout likviditu dlouhodobě užitečným firmám a sektorům – více rozhodování o nutné restrukturalizaci nechat opět na trzích

- Přejít od dotačních programů k úvěrovým. Využívat motivací firem, lépe cílit pomoc.
- Preferovat spíše mladé, malé a střední podniky.

4. Chytře povzbudit poptávku státními nákupy

- Cílit hlavně tam, kde trhy nejsou efektivní. Např. státní infrastruktura (digitalizace), životní prostředí, riziko mladých firem, investice na dlouhodobý horizont.
- Částečně decentralizovat rozhodování. Například využít již připravených projektů obcí.
- Majetkové vstupování státu do podniků používat až jako poslední možnost. Původní vlastníci posléze musí držet minimální podíl a neměli by být vyplaceni.

5. Podpořit mezinárodní spolupráci

- Okamžitě otevřít hranice s podobně zasaženými sousedy. Pomoci ostatním zemím.

6. Nerozptylovat se ničím, co nesouvisí se současnou krizí

- Nedělat trvalé změny ekonomických pravidel, například daní z převodu nemovitosti.
- Nerozhodovat o stavbě nových jaderných elektráren.

Fáze zmražení: zaměstnanost a likvidita

V průběhu března a dubna 2020 jsme si naordinovali zmražení ekonomiky a související ekonomická opatření [1, 2, 3]. Nucené uzavření mnoha provozů způsobilo výjimečně hluboký propad, a proto hlavní cíle ekonomických opatření státu byly následující:

- Poskytnout likviditu firmám i domácnostem.
- Udržet zaměstnanecké vztahy a další ekonomické vazby, které by se znovu budovaly dlouho.
- Nerozšířit problémy ekonomiky do finančního sektoru.

Ne vše se do konce dubna povedlo, opatření mají často podstatně menší rozsah podpory a složitější charakter, než měla mít, k mnoha potřebným podnikům a domácnostem se pomoc ještě nedostala. Některá opatření nesměřují k výše uvedeným cílům, jako například návrh na zrušení daně z nabytí nemovitosti nebo opatření situaci dále znepréhledňující, jako například možnost odkladu placení nájmu až o půl roku. Na druhou stranu hlavní směr, kterým vládní opatření postupují, je zatím vesměs vhodný.

Fáze otevírání: nejistota, platební morálka a chytré povzbuzování

S květnem 2020 se blíží probouzení ekonomiky. Hlavní cíle i opatření se musí proměňovat. Ve střednědobém horizontu je tato krize unikátní obrovským rozsahem nejistot. Například autoři [5] odhadují, že až 60 % ekonomického poklesu bude způsobeno vysokou nejistotou.

Restriktci ekonomického života uvalujeme sami buď z úrovní vlád nebo osobních rozhodnutí. Hodnoty indexů volatility a nejistot jsou výše, než kdy byly, daleko výše než při finanční krizi před deseti lety [5]. Očekávání ohledně poklesu HDP se mezi domácnostmi v USA také liší více než jindy [4]. Nevíme, co bude za pár měsíců – nevíme, jestli se bude epidemie vracet a v jaké podobě, ani jak na to budou reagovat vlády. Dlouhodobější útlum ekonomické aktivity bude zcela jistě výrazně ovlivněn právě výší nejistoty [5, 13, 14]. Navíc, na pojistném trhu se samozřejmě nebude možno pro případ takových agregátních šoků pojistit.

Zatímco při vládních omezujících opatřeních trhy nefungují a nejsou dobrým ukazatelem toho, která firma bude posléze společensky prospěšná, časem bychom měli vrátit volnému trhu jeho roli a využívat ji více a více. Svět se do budoucna jistě trochu změní, nebude vhodné ze sentimentu držet při životě některé dříve užitečné podniky, které v novém světě nebudou nějakou dobu fungovat (možná například služby pro cestování do zahraničí). Jiné firmy naopak vzniknou nebo budou po těžkém období zase ziskovými. Je tedy třeba postupně přecházet od dotačních programů k úvěrovým, nechat trh bank více rozhodovat o očekávané budoucí ziskovosti takových podniků.

Hlavní cíle fáze probouzení

- 1. cíl** Snižovat nejistotu.
- 2. cíl** Povzbuzovat platební morálku a obnovovat efektivitu trhů.
- 3. cíl** Poskytovat likviditu dlouhodobě užitečným, respektive životaschopným firmám.
- 4. cíl** Chytře krátkodobě povzbuzovat poptávku státními nákupy.
- 5. cíl** Podpořit mezinárodní spolupráci.
- 6. cíl** Nerozptylovat se ničím, co nesouvisí se současnou krizí.

1. cíl: Snižovat nejistotu

Snižování nejistoty je nyní podceňováno, ale pro střednědobý horizont bude naprosto zásadní. Podniky stále neví, jaké přesně budou jejich závazky, neví, jaký nájem budou muset platit, ani kolik prostředků dostanou z programů *Covid úvěr*. Nikdo neví, jestli přijde druhá vlna epidemie. Některé epidemiologické a mezinárodně-ekonomické nejistoty nebudeme schopni ovlivnit, ale jelikož jsou dopady každého zvýšení nejistoty obrovské, měli bychom udělat alespoň následující:

- Urychleně dokončit a ujasnit krátkodobá opatření podpory jednotlivců i firem. Pozdní pomoc není užitečná. Počáteční zmatení o formě pomoci je dokonce škodlivé. Během příštích dvou měsíců května a června dopracovat podmíněné scénáře, jak by vláda postupovala v případě návratu epidemie. Podnikatelé budou potřebovat dopředu vědět, jaké přesné povinnosti či pomoci by je za konkrétního vývoje epidemie čekaly.
- Výrazně více investovat do kapacity laboratorního testování a komplexní chytré karantény (IDEA anti COVID-19 [#11](#), [#14](#)) a chytrého testování [#5](#), [#8](#)). To umožní sledovat dynamiku epidemie a držet ji na uzdě schopností včasné reakce, přesně cílenými restrikcemi, a tak neomezovat chod ekonomiky plošnými restrikcemi, a zároveň to sníží nejistotu jednotlivců ohledně nákazy v jejich okolí.
- Vylepšit státní krizovou koordinaci dobrovolníků i podniků, které pružně reagují na akutní potřeby. Státní aparát není tak pružný, nemůže hned začít sám plnit všechny decentralizované služby, které jsou v nové situaci třeba. Mnoho dobrovolníků i podniků zareagovalo úžasně rychle, ale stát často nebyl schopen je ani efektivně koordinovat, motivovat ani využívat. Nemůžeme po našem státním aparátu chtít, aby vše dělal sám, ale efektivní koordinaci bychom brzy zvládnout mohli.
- Zapracovat na digitalizaci a koordinaci státní správy, aby byla již na podzim připravenější. To nám umožní případnou pomoc v budoucnu daleko lépe cílit – pomoc bude levnější a rychlejší, a navíc dopadne tam, kde přesně bude potřeba.

2. cíl: Povzbuzovat platební morálku a obnovovat efektivitu trhů

Platební morálka a efektivita trhů zásadně souvisí s výší nejistoty ohledně likvidity, ale i závazků. Například firmy blízké insolvenční často nemohou platit ani dodavatelům, dokud nebudou přesně vědět, jaké mají závazky k pronajímatelům. Pokud by činily jinak, někoho svou platbou upřednostnily, jednatelé by mohli být právně zodpovědní. Platební morálka bude velkým problémem příštích měsíců. Proto je třeba ji povzbuzovat, a je to velmi důležité:

- Urychleně vyjasnit ohlášené zásahy státu do vztahů mezi soukromými subjekty a dále se takových zásahů vyvarovat. Např. odložení placení nájemného.

3. cíl: Poskytovat likviditu dlouhodobě životaschopným firmám

Poskytování likvidity v nastupující fázi musí více spoléhat na tržní principy, které budou podobnější těm, jaké nás čekají v budoucnu:

- **Přejít od dotačních programů k úvěrovým**
 - Například od *kurzarbeitu*² k odkladům plateb pojistného³ či DPH (nezaplacené peníze jsou ty nejrychleji získané), rozšířit program *Covid úvěry*.
- **Využívat motivací firem i jednotlivců, abychom cílili jen na ty, kdo pomoc potřebují nejvíce a u koho je zároveň pro společnost taková pomoc přínosná.**
 - Například neposkytovat odklady odvodů bez jakékoliv penalizace ani bezúročné půjčky. Takových by využili všichni. Drobné úroky či penále však bude ráda platit firma, která má potenciál v budoucnu zase prosperovat.
- **Preferovat spíše mladé, malé a střední podniky:**
 - Mladé a menší firmy jsou zásadní pro inovace, růst a konkurenci v jednotlivých odvětvích [6, 7], a současnou krizí jsou velmi zasaženi.⁴
 - Jelikož jsou velké firmy bankami také lépe prověřitelné, tak procentuální výše státních garancí by měla klesat s velikostí úvěru

² IDEA anti COVID-19 #13.

³ IDEA anti COVID-19 #3.

⁴ Viz připravovaná studie IDEA anti COVID-19 Petra Sedláčka.

4.cíl: Chytře povzbuzovat poptávku státními nákupy

Povzbuzování poptávky státními nákupy může být užitečné, ale mělo by se řídit níže uvedenými principy. První tři principy a typy opatření jsou přednější či levnější. Fiskální multiplikátory se totiž velmi liší dle situace. Nejvyšší jsou v době finančních krizí [8], ve které zatím nejsme. V současné situaci budou fiskální multiplikátory pravděpodobně maximálně kolem hodnoty 1 (bude záležet na vývoji platební morálky). V dobách oslabených veřejných financí, což není dnes případ Česka, mohou být tyto multiplikátory i negativní [8]. Zadlužení Česka je velmi nízké, cca 30 % HDP, ale pokud bude mít vláda problémy s upisováním státních dluhopisů, musíme si na tuto situaci dát pozor. Vládní fiskální stimulační opatření musí být dobře načasovaná, poměrně krátkodobá, a hlavně musí cílit jen tam, kde volný trh selhává.

Proto:

- Cílit povzbuzování jen na sektory, na které v dané chvíli nejsou z epidemiologických důvodů uvalena omezující opatření.
- Decentralizovat rozhodování. Jediná složka státu není schopna efektivně posoudit, jaké projekty jsou vhodné. Na rozhodování o tisícovkách projektů nemá centrální vláda kapacitu. Efektivní rozhodování je jedna z výhod decentralizovaných volných trhů [9]. Pokud už budeme chtít obejít trhy, tak lze ve velkém využít rozhodování obcí, zvláště jejich již připravených projektů. Fiskální multiplikátory na lokálních úrovních jsou pravděpodobně vyšší než na celonárodních [10, 11]. Nevýhodou takového přístupu je ale například nevyužití úspor z rozsahu při vypisování mnoha lokálních zakázek. Pokud ale mají obce připravené projekty, které potřebují, bylo by vhodné toho využít. Také lze doporučit vyvinout systém, který do velkých státních zakázek postupně pustí co nejvíce menších firem, vyzkoušet a vychovat si nové dodavatele.
- Cílit hlavně tam, kde tržní mechanismy nejsou zcela efektivní. V takové situaci může být zásah státu společensky vhodný, i když trhy již fungují. Pokud budeme chtít státní stimulaci ekonomiky, držme se známých ekonomických poznatků (viz např. teoremy blahobytu [12]), z nichž vyplývá:

- Zásadní je existence externalit. Stát může úspěšně nakupovat či investovat tam, kde transakce mezi dvěma účastníky ignorují vliv na ostatní. Typicky jde o investice do životního prostředí, infrastruktury státu (digitalizace) či systému vzdělávání.
- Stát může suplovat roli pojišťovny proti riziku pro mladé a vznikající firmy; stát má možnosti rizika diverzifikovat mnohem snadněji a levněji a firemní startupy budou pro růst v době restrukturalizace zásadní.
- Koordinace uvnitř sektoru: cílit na moderní sektory, které se mohou rozvinout jenom při využití výhod a úspor z rozsahu.
- Dlouhodobý horizont (společenské diskontování je nižší než u tržních aktérů, firem a podnikatelů). Zaměřit se na investice s dlouhodobějším dopadem.
- Majetkové vstupování státu do firem volit až jako poslední možnost. Smysl má navíc pouze ve výjimečných případech, kdy pro vlastníky je hodnota přeživší firmy daleko menší než pro společnost (existence externalit), z důvodů vlivu na mnoho dalších firem, bezpečí, zdraví či jiného. Nesmí se tak dít v sektorech s vysokou konkurencí, kdy lze zboží či služby upadajícího podniku snadno nahradit jiným (např. České aerolinie). Zároveň musí nová majetková struktura odrážet to, že bez pomoci státu by podnik nepřežil. Podíl na vlastnictví původních majitelů musí být posléze nulový či velmi malý, případně mohou vlastníci získat opci na pozdější zpětný nákup původní podílu za vyšší cenu, než byl vklad státu na záchranu.
- Zvážit zkrácení školních prázdnin a využít jindy neproduktivních letních měsíců.
 - Červenec a srpen jsou naší zásobou pro nutnost navýšení produkce; v případě potřeby je možné zahájit školní rok o několik týdnů dříve a nabídku a poptávku tak zkoordinovat k dřívějšímu růstu.

5. cíl: Podpořit mezinárodní spolupráci

Mezinárodní spolupráce je pro naši ekonomickou prosperitu i bezpečnost naprosto zásadní. Jsme nevelká země s ekonomikou postavenou na principech otevřenosti. Bez mezinárodního obchodu bychom zažili obrovský ekonomický pád. Mezinárodní spolupráce nám rovněž poskytuje bezpečí. Spolupráce více jednotek (jednotlivců, podniků, zemí) je nejdůležitější právě v době velké nejistoty – když nevíme, která jednotka bude nejvíce zasažena – umožňuje rozložit riziko. Nevíme, jestli za pár měsíců nebudeme největší pomoc potřebovat právě my. I kdybychom byli naprosto pragmatičtí, tak je důležité pomáhat, když alespoň trochu můžeme, aby nám ostatní pomohli, když to zase budeme nejvíce potřebovat my. Spolupráce a velkorysost v pomoci by měly být mezi našimi základními hodnotami.

- Okamžitě otevřít hranice s podobně zasaženými sousedy.
- Pomoci ostatním zasaženým zemím.

6. cíl: Nerozptylovat se ničím, co nesouvisí se současnou krizí

Všechny diskutované cíle bude nesmírně těžké splnit stejně jako zvolit pro jejich dosažení optimální řešení. O to spíše se nesmíme nechat zlákat řešením dalších, nesouvisejících problémů. Řešení každého dalšího neakutního problému bere pozornost a čas, které pak jinde chybí. Politici musí veškerou svoji energii věnovat důležitým akutním rozhodnutím, jiná dlouhodobá rozhodnutí jistě lze o pár měsíců odložit. Stejně tak ale i veřejnost má omezenou mentální kapacitu a nemůže sledovat a kontrolovat rozhodování ohledně jiných než těch nejpálčivějších témat. Z toho plyne doporučení pro vládu:

- Nenavrhovat a nedělat trvalé změny daňového systému či jiných ekonomických pravidel. Například rušení daní z nabytí nemovitosti.
- Nerozhodovat o stavbě nových jaderných elektráren.

Pokud bychom se těmito doporučeními neřídili, tak bychom mohli nadělat velké nevratné chyby. Na vizionářská témata bude jednoduše čas později. Nyní hasíme náš hořící dům, pokrývače na zničenou střechu nebo dokonce nové auto vybírejme, až bude oheň pryč.

Reference

- [1] “Baldwin, R. “Keeping the lights on: Economic medicine for a medical shock.”VoxEU.org, CEPR Policy Portal “
- [2] Matějka, Filip: „Ekonomický šok, jaký svět neviděl: ekonomiku musíme rychle zmrazit a pak ji znovu probudit“, IDEA anti COVID-19, březen 2020.
- [3] Münich, Daniel: „Pomoc státu na udržení zaměstnanosti: rychle, jednoduše, ekonomicky“, IDEA anti COVID-19, březen 2020.
- [4] Dietrich, A, K Kuester, G. Müller and R Schoenle (2020), “News and uncertainty about COVID -19: Survey Evidence and short-run economic impact”, mimeo.
- [5] Baker, S. R., Bloom, N., Davis, S. J., & Terry, S. J. (2020). Covid-induced economic uncertainty (No. w26983). National Bureau of Economic Research.
- [6] Haltiwanger, J., Jarmin, R. and J. Miranda (2013), “Who Creates Jobs? Small Versus Large Versus Young“, The Review of Economics and Statistics, Vol. 95, Issue 2 (May 2013), pp. 347-361.
- [7] Sedláček, Petr: „Nově a nedávno založené firmy v době pandemie“, připravovaná studie IDEA anti COVID-19, květen 2020.
- [8] Corsetti, Giancarlo, and Gernot J. Müller. Fiscal multipliers: lessons from the great recession for small open economies. Finanspolitiska rådet, 2015.
- [9] Hayek, Friedrich August. "The use of knowledge in society." The American economic review 35.4 (1945): 519-530.
- [10] Acconcia, Antonio, Giancarlo Corsetti, and Saverio Simonelli. "Mafia and public spending: Evidence on the fiscal multiplier from a quasi-experiment." American Economic Review 104.7 (2014): 2185-2209.
- [11] Romer, Christina. "Fiscal policy in the crisis: lessons and policy implications." IMF Fiscal Forum, April. Vol. 18. 2012.
- [12] Mas-Colell, Andreu; Whinston, Michael D.; Green, Jerry R. (1995), "Chapter 16: Equilibrium and its Basic Welfare Properties", Microeconomic Theory, Oxford University Press, ISBN 978-0-19-510268-0
- [13] Henrik Müller (2020). COVID-19: Governments must avoid creating additional uncertainty. Dostupné zde <https://voxeu.org/article/covid-19-governments-must-avoid-creating-additional-uncertainty>
- [14] Sylvain Leduc and Zheng Liu (2020). The Uncertainty Channel of the Coronavirus. Available at: <https://www.frbsf.org/economic-research/files/el2020-07.pdf>.

Studie série IDEA anti Covid

- [# 16](#) „*Makroekonomická politika v časech koronavirové epidemie*“, IDEA anti COVID-19, duben 2020, Autoři: Marek Kapička, Michal Kejak, Ctirad Slavík
- [# 15](#) „*Serologické testy na protilátky covid-19: K čemu nám mohou být dobré*“, IDEA anti COVID-19, duben 2020, Autorka: Ludmila Matysková
- [# 14](#) „*Využití technologie Bluetooth pro trasování šíření covid-19*“, IDEA anti COVID-19, duben 2020, Autoři: Ole Jann, Pavel Kocourek, Jakub Steiner
- [# 13](#) „*Kurzarbeit: zahraniční zkušenosti s dotováním zkrácené pracovní doby*“, IDEA anti COVID-19, duben 2020, Autoři: Nikolas Mittag, Filip Pertold
- [# 12](#) „*Dodržování zákazů v době koronaviru: vymáhání musí být cílené efektivně*“, IDEA anti COVID-19, duben 2020, Autor: Libor Dušek
- [# 11](#) „*Sběr osobních údajů pro chytré trasování COVID-19: Jak lidi motivovat a neodradit*“, IDEA anti COVID-19, duben 2020, Autor: Ole Jann (odborný překlad Ludmila Matysková)
- [# 10](#) „*Jak komunikovat vládní krizová opatření? Často je opakovat*“, IDEA anti COVID-19, duben 2020, Autoři: Václav Korběl, Vladimír Novák, Michal Šoltés, Lukáš Tóth
- [# 9](#) „*Jak komunikovat s veřejností? Poznatky behaviorální ekonomie v boji proti COVID-19*“, březen 2020, IDEA anti COVID-19, Autor: Vojtěch Bartoš
- [# 8](#) „*Přehled zahraničních testovacích praxí: ekonomicko-statistická perspektiva*“, IDEA anti COVID-19, březen 2020, Autoři: Jakub Steiner, Jan Kulveit, Ludmila Matysková, Ole Jann, Pavel Kocourek a Vladimír Novák
- [# 7](#) „*Přístup domácností k nákaze a vládním opatřením: Aktuálně z terénu*“, IDEA anti COVID-19, březen 2020, Autoři: Václav Korběl, Vladimír Novák, Michal Šoltés, Lukáš Tóth
- [# 6](#) „*Lekce behaviorální ekonomie v prevenci: jak také bojovat s COVID-19*“, IDEA anti COVID-19, březen 2020, Autoři: Michal Bauer a Julie Chytilová
- [# 5](#) „*Testování na Covid-19: pozor na více škod než užitku*“, březen 2020, IDEA anti COVID-19, březen 2020, Autoři: Jan Kulveit a Jakub Steiner
- [# 4](#) „*Insolvence v časech koronaviru: návrh dočasných změn insolvenčního zákona*“, IDEA anti COVID-19, březen 2020, Autor: Tomáš Richter
- [# 3](#) „*Pomoc státu firmám na udržení zaměstnanosti: rychlá, jednoduchá, ekonomicky smysluplná*“, IDEA anti COVID-19, březen 2020, Autor: Daniel Münich
- [# 2](#) „*Ekonomický šok, jaký svět neviděl: ekonomiku musíme rychle zmrazit a pak ji znovu probudit*“, IDEA anti COVID-19, březen 2020, Autor: Filip Matějka
- [# 1](#) „*Ekonomie společenského odstupu pro každého: případ Covid 19*“, IDEA anti COVID-19, březen 2020, Autor: Kevin Bryan