

Czas gołębi: ostrożna walka Niemców z inflacją

Sebastian Płóciennik

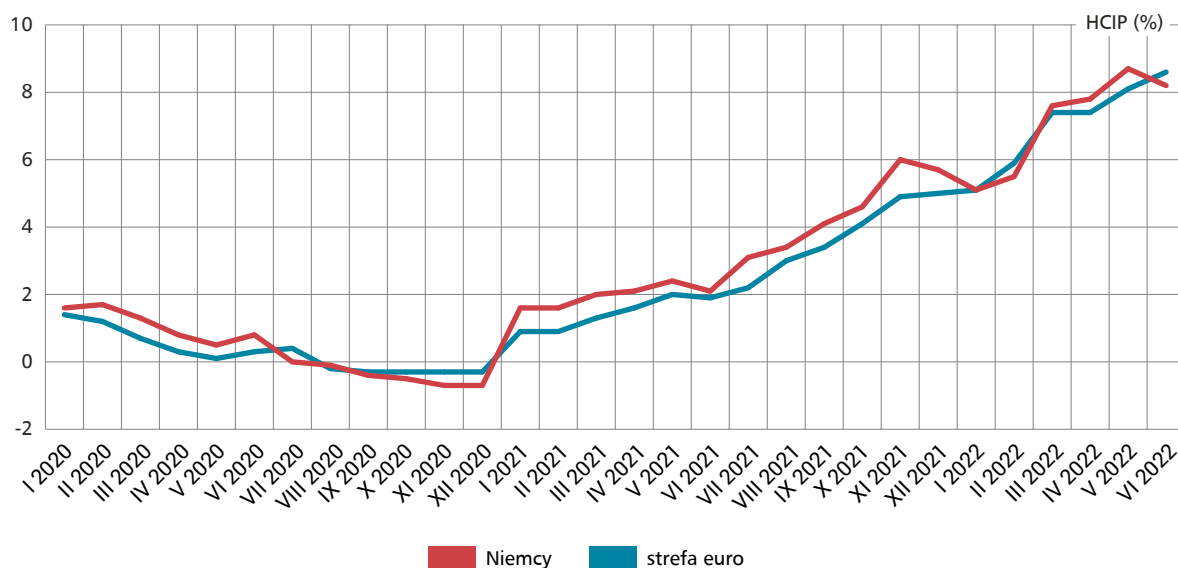
Zgodnie z popularnym stereotypem o rygorystycznym finansowym Niemców ich reakcja na inflację powinna opierać się na twardej polityce pieniężnej, cięciu wydatków publicznych i zamrożeniu płac – nawet za cenę przejściowej recesji i wzrostu bezrobocia. Działania podejmowane w obliczu obecnego gwałtownego wzrostu cen niezbyt pasują do tego „jastrzębiego” wizerunku. Ton w polityce gospodarczej nadają dziś raczej niechętnie zduszaniu popytu „gołębie”, forsujące interwencje w kształtowanie cen na rynku oraz ochronę dochodów mniej zamożnych obywateli. Presja inflacyjna szybko jednak nie ustąpi, dlatego rząd RFN czekają jeszcze ostre spory o metody walki ze wzrostem cen. Szansą na kompromis między SPD, Zielonymi i FDP może być wzmocnienie działań podaźowych, nakierowanych na obniżanie kosztów i zwiększanie dostępności dóbr. Wśród nich znajdują się zarówno inwestycje w dywersyfikację źródeł energii, cyfryzację i usługi publiczne, jak i szeroko pojęta deregulacja, obejmująca ograniczanie biurokracji oraz większe otwarcie na imigrację.

Inflacja w Niemczech, mierzona unijnym wskaźnikiem HICP, osiągnęła w maju br. 8,7% (zob. Wykres 1) – poziom, który ostatnio widziano zimą 1973/1974 r., w ostrej fazie kryzysu naftowego. Mimo pewnej stabilizacji, a nawet niewielkiego obniżenia tempa wzrostu cen w czerwcu i lipcu, mało kto spodziewa się uspokojenia sytuacji, a pesymistyczne scenariusze zakładają nawet 10-procentową inflację jesienią.

Wzrost cen budzi coraz większy niepokój w społeczeństwie. Według badania ośrodka McKinsey w czerwcu aż 48% Niemców uważało inflację za największe zagrożenie dla ich dobrostanu – oznacza to wzrost o 8 pp. w porównaniu z kwietniem. Jedynie 24% respondentów za poważniejszy problem uznawało wojnę w Ukrainie, a tylko 4% – powrót pandemii COVID-19¹.

¹ *European Consumer Sentiment Survey: How current events in Europe are shaping consumer behavior Insights from Germany*, McKinsey & Company, 2022, mckinsey.com.

Wykres 1. Wskaźnik HCIP w strefie euro i w Niemczech w latach 2020–2022



Źródło: Eurostat.

Źródło inflacji: popyt czy podaż?

Kluczowe znaczenie ma w tym kontekście spór o to, czy obecny wzrost cen wynika z nadmiernego popytu, czy niedomagań podaży, a więc braku określonych dóbr na rynku. Zwolennicy pierwszego podejścia twierdzą, że jest on skutkiem dekady bardzo niskich stóp procentowych i „luzowania ilościowego”, do których dołożyły się nowe błędy banków centralnych. Nie doceniły one skali odbicia po pandemii i „odłożonego” popytu, dezorganizacji łańcuchów podaży w wyniku lockdownów, a także konsekwencji gospodarczych wojny w Ukrainie. Gdy ceny zaczęły rosnąć, było już za późno na skuteczne przeciwdziałanie. Według interpretacji popytowej największe zagrożenie niosą dziś oczekiwania płacowe: w obliczu rosnących cen pracownicy będą się domagać podwyżek, co może doprowadzić do kolejnej fali inflacji. Prawdopodobieństwo takiego scenariusza zwiększają wciąż bardzo niskie bezrobocie (5,5%) i toczące się negocjacje związków zawodowych z organizacjami pracodawców – np. w Lufthansie podwyżki wynagrodzeń sięgną w tym roku 19%.

Konkurencyjne spojrzenie na źródła inflacji każe patrzeć na to zjawisko głównie od strony podażowej – w końcu zawirowania pandemii i wojna na Ukrainie wywołały gwałtowny wzrost cen zwłaszcza na rynkach energii, żywności i półproduktów istotnych dla przemysłu. Zwolennicy tego punktu widzenia twierdzą, że kwestia popytu ma znaczenie wtórne, skoro po pierwsze – w pierwszej połowie roku nie zanotowano wyraźnego wzrostu płac, po drugie – nastroje konsumentów i tak się pogarszają, co sygnalizuje recesję w kolejnych kwartałach, a po trzecie – braki dotyczą dóbr, na które popyt jest dość sztywny, więc jego duszenie niewiele da. Problem leży raczej w strukturze rynków: w branżach, gdzie panuje niewielka konkurencja, pojawiły się próby spekulacyjnego podbijania cen i marż, co dodatkowo zwiększyło presję inflacyjną.

Narzędzia przeciw inflacji

Powyższy spór przekłada się na dyskusję o tym, w jaki sposób radzić sobie z inflacją. Ci, którzy widzą ryzyko po stronie popytu, apelują o zacieśnienie polityki monetarnej – czyli o wzrost stóp procentowych – które zniechęciłoby do zakupów i zmniejszyło presję na wzrost cen. Podobną „jastrzębią” logikę można zastosować w przypadku polityki budżetowej – ograniczenie wydatków państwa również zmniejszyłoby popyt w gospodarce i odbiło się na tempie inflacji.

Zwolennicy interpretacji podażowej właściwie abstrahują od interwencji na poziomie makro. W ich ocenie należy wdrożyć dobrze skrojone regulacje fiskalne zniechęcające do podwyższania cen czy wręcz administracyjne blokowanie podwyżek (np. poprzez ceny maksymalne), a w skrajnych przypadkach – reglamentację. Ponadto – zamiast osłabiać gospodarkę restrykcjami wymierzonymi w popyt – lepiej zintensyfikować działania na rzecz zwiększania dostępności drożących dóbr, czyli np. szukać alternatywnych źródeł energii lub inwestować w rozwój własnych, odnawialnych.

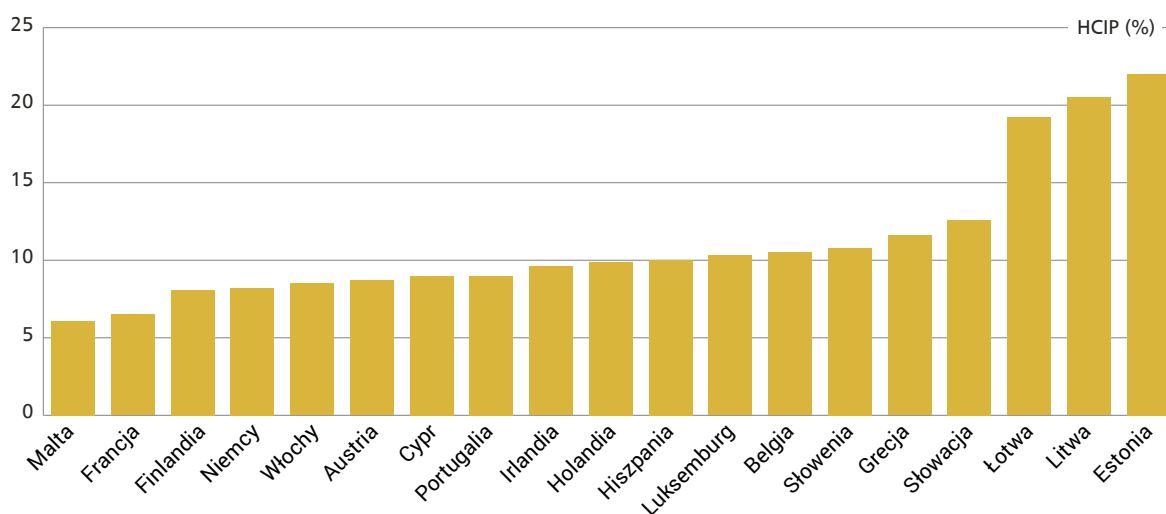
Ograniczenia: instytucje i polityka

Festiwal pomysłów poskramiają jednak argumenty instytucjonalne – nie ze wszystkich narzędzi dostępnych w przeszłości, a rozważanych przez ekonomistów, można aktualnie skorzystać. Niemcy są dziś zupełnie inną gospodarką niż w latach siedemdziesiątych, w trakcie ostatniej tak wysokiej fali wzrostu cen – nieporównywalnie bardziej zintegrowaną z resztą Europy, ograniczoną ponadnarodowymi instytucjami oraz własnymi zasadami konstytucyjnymi.

Najwyraźniej widać to w polityce pieniężnej. Od ponad dwóch dekad ustalanie poziomu stóp procentowych to domena Europejskiego Banku Centralnego, a nie Bundesbanku. Problem polega na tym, że EBC musi w swoich działaniach uwzględniać sytuację w całym obszarze euro: zarówno we Francji, gdzie inflacja jest niższa niż w Niemczech (6,5%), jak i w państwach bałtyckich, które doświadczają obecnie 20-procentowego wzrostu cen (zob. Wykres 2).

Kierunek dyskusji o sposobach walki z coraz większą drożyzną wyznaczają ponadto pytania na wskroś polityczne – o to, kto najbardziej odczuwa jej obecne skutki oraz kto ma ponieść gros kosztów dezinflacji, zwłaszcza ewentualnych cięć wydatków i spadku dynamiki PKB. Odpowiedź na pierwsze z nich nie budzi większych kontrowersji – najbardziej poszkodowanymi są mniej zamożni obywatele, szczególnie narażeni na rosnące ceny energii i żywności. Według badań instytutu DIW z Berlina przy rocznej inflacji na poziomie 7,1% wzrost obciążeń dla dolnego decyla dochodowego gospodarstw domowych będzie pięciokrotnie wyższy niż dla górnego. Dzieje się tak, gdyż biedniejsi Niemcy wydają na energię, mieszkanie i żywność ponad 60% dochodów, a bogatsi – tylko 40%. Zignorowanie tych danych podczas projektowania polityki antyinflacyjnej byłoby nie tylko sprzeczne z zasadą solidarności społecznej, lecz także zwyczajnie groźne dla stabilności politycznej RFN. Ruchy antysystemowe otwarcie przyznają, że liczą na „Wutwinter” – zimowe protesty rozgoryczonych spauperyzowanych obywateli.

Wykres 2. Wskaźnik HCIP w państwach członkowskich strefy euro w czerwcu 2022 r.



Źródło: Eurostat.

Łagodnie wobec popytu

Wymienione wyżej uwarunkowania sprawiły, że reakcja na aktualną inflację tylko w umiarkowanym stopniu odnosi się do popytu. Widać to szczególnie w polityce pieniężnej, która na razie ograniczyła się do lipcowego podwyższenia przez EBC stóp procentowych o 0,5%. Zdecydowały o tym nie tylko wątpliwości co do popytowego źródła inflacji, lecz także obawy o stabilność finansową państw południa strefy euro. Ostrzejsza reakcja banku mogłaby doprowadzić do drastycznego wzrostu rentowności obligacji i powrotu kryzysu zadłużeniowego. Pomimo niewielkiej zmiany stóp szefowa EBC Christine Lagarde i tak postanowiła uruchomić dodatkowy program skupu papierów dłużnych, co ma zapobiec turbulencjom na rynkach. Zwolennicy zaostrzenia polityki monetarnej w Niemczech przyjęli ten krok niechętnie. Ostatecznie, jak twierdzą, pozwoli on krajom południa na utrzymanie, a nawet zwiększenie wydatków, a więc trudno go uznać za posunięcie antyinflacyjne.

Więcej przestrzeni do forsowania restrykcji daje RFN polityka budżetowa, wciąż pozostająca w gestii narodowej. Minister finansów

» Walka z inflacją nie będzie walką z popytem: polityka pieniężna EBC pozostaje ostrożna, a obawy przed recesją zniechęcają do cięć wydatków publicznych.

Christian Lindner dąży do przywrócenia „hamulca długu” – reguły konstytucyjnej forsującej równowagę budżetu, zawieszanej w 2020 r. na czas walki z kryzysem pandemicznym – i reklamuje go jako środek walki z inflacją. Powrót tego mechanizmu rzeczywiście ograniczyłby ambicje wydatkowe resortów i wpłynąłby studząco na oczekiwania dotyczące dalszego wzrostu cen. Problem polega jednak na tym, że w obliczu nadchodzącej recesji i potrzeb inwestycyjnych państwa pryncypialne podejście Lindnera ma minimalne szanse na poparcie SPD i Zielonych. Bardziej prawdopodobne jest, że „hamulec długu” stanie się kartą przetargową liberałów w sporze z Zielonymi w sprawie dalszego wytwarzania energii w elektrowniach atomowych.

Fiskalizm, płace, zasiłki

Klarownego pomysłu na zduszenie popytu trudno doszukać się również w sferze podatków. Dyskusja w tej dziedzinie toczy się raczej wokół ochrony dochodów. Liberałowie zaproponowali dostosowanie progów podatkowych do inflacji i ograniczenie w ten sposób „zimnej progresji”. SPD i Zieloni uważają jednak, że takie rozwiązanie wspierałoby najbardziej zamożną część społeczeństwa. Lepszym wyjściem byłoby według nich utrzymanie „zimnej progresji” i przeznaczenie wyższych przychodów podatkowych na bezpośrednie, celowane wsparcie finansowane dla biedniejszych gospodarstw domowych.

Kolejne narzędzie rozważane w ramach polityki fiskalnej to opodatkowanie firm. FDP twierdzi, że konieczne jest obniżenie danin, by zachęcić przedsiębiorstwa do inwestowania i zrekompensować im rosnące płace i koszty energii. Pozostałe partie koalicji podnoszą pomysł podatku od nadmiernych zysków, który miałby zniechęcić spółki – głównie z sektora energetycznego – do podwyższania cen i marż, a przy okazji stanowiłby źródło finansowania wydatków budżetowych (*Übergewinnsteuer*). Minister Lindner uważa co prawda, że taka danina trwale „zniekształci” rynki i zniechęci biznes do innowacji, lecz w obliczu rosnących zysków niektórych firm – np. RWE podwyższył tegoroczną prognozę o 1,5 mld euro – liberałom będzie coraz trudniej blokować wprowadzenie tej regulacji.

Dyskretna kontrola płac

Wobec trudnych do przewyciężenia sporów wokół narzędzi podatkowych rząd zaczął poszukiwać innych metod wpływu na poziom inflacji. Na szczególną uwagę zasługuje idea negocjacji z partnerami społecznymi znana pod nazwą „zgodnego działania” (*Konzertierte Aktion, KA*). Jej punktem wyjścia ma być dyskusja o płacach, ale przed inicjatywą stoi tak naprawdę cel dużo ambitniejszy: koordynacja polityki gospodarczej w obliczu kryzysów.

KA ma długą tradycję: pierwszy raz przeprowadził ją w 1967 r. socjaldemokratyczny minister gospodarki Karl Schiller. Nigdy jednak nie przybrała charakteru permanentnego: w minionych dekadach jej kolejne wersje uruchamiano w sytuacjach nadzwyczajnych. Obecna – „antyinflacyjna” – edycja KA rozpoczęła się 4 lipca od spotkania stron w Urzędzie Kanclerskim. Rozmowy będą kontynuowane jesienią, gdy pojawi się więcej danych nt. skali kryzysu, który czeka Niemcy. Jeśli rząd ma zamiar powstrzymać w ten sposób wzrost płac, to czeka go niełatwe zadanie. Związki zawodowe, np. IG Metall, już zapowiedziały, że będą się domagać 8-procentowego zwiększenia wynagrodzeń. Odrzuciły przy tym propozycję Olafa Scholza, by podwyżki – które przecież podbiłyby oczekiwania inflacyjne – zastąpić jednorazowym nieopodatkowanym dodatkiem kompensacyjnym.

Próby „dogadania się” ze związkami zawodowymi i pracodawcami w sprawie ograniczenia wzrostu płac nie powinny dziwić, jeśli

» Rząd ma ofertę dla partnerów społecznych: będziemy chronić dochody najbiedniejszych, ale wy musicie ograniczyć wzrost płac.

spojrzy się na skalę planowanych działań osłonowych dla mniej zamożnych obywateli. W planach legislacyjnych znalazły się zwiększenie zasiłku mieszkaniowego (*Wohngeld*) i zasiłków na dzieci (*Kindergeld*) oraz przekształcenie „zabezpieczenia podstawowego”, znanego pod nazwą Hartz IV, w „zasiłek obywatelski” – wyższy o przynajmniej 50 euro i, dzięki ograniczeniu sankcji za odmowę podjęcia zatrudnienia, bliższy idei minimalnego dochodu gwarantowanego. Wszystkie te narzędzia tak naprawdę wspierają popyt, więc trzeba je raczej uznać za element strategii ograniczania szkód wywołanych inflacją niż jej samej.

Interwencje na rynkach

Bardziej antyinflacyjne ostrze mają realizowane przez rząd interwencje w funkcjonowanie rynków najbardziej narażonych na wzrost cen. Sztandarowym przykładem tego podejścia jest obowiązująca od 1 czerwca do 1 września obniżka podatku od paliw (tzw. *Tankrabatt*) – dzięki niej cena litra benzyny spadła o 35 eurocentów. Podobną funkcję spełnia – również zapowiedziany na razie na okres od czerwca do września – bilet miesięczny na komunikację lokalną i regionalną *9-Euro-Ticket* (w cenie 9 euro). Dzięki niemu osoby dojeżdżające do pracy dysponują alternatywą dla coraz droższych podróży samochodem. Do wspomnianych instrumentów należałoby dodać powściągliwość służb publicznych w przeliczaniu rosnących kosztów na klientów, jak również stabilność cen w segmentach rynku kontrolowanych przez państwo (to 12,5% koszyka konsumpcji). Bez tych posunięć, jak oblicza instytut IW z Kolonii, inflacja już w czerwcu przekroczyłaby 10%².

Inflacja w długim okresie: kompromis podażowy

W dotychczasowej strategii RFN wobec najpoważniejszego od dekad szoku inflacyjnego trudno doszukać się pomysłu na ograniczanie popytu: rząd szuka raczej punktowych interwencji w rynek oraz dąży do osłonięcia obywateli przed skutkami rosnących cen. Ten kierunek działania wynika niewątpliwie z przekonania rządzących o podażowych źródłach inflacji. Niemcy obawiają się również spadku PKB w drugiej połowie 2022 r., co nie zachęca do dodatkowego schładzania popytu. Dodatkowo spory w koalicji rządowej nie sprzyjają szybkiemu wypracowaniu wspólnego stanowiska, np. w sprawie podatków.

Mieszkańcy RFN muszą się przygotować na to, że inflacja pozostanie z nimi na dłużej – i to z wielu powodów. Gospodarka światowa będzie przez następne lata „spalać” monetarny nawis stworzony przez dekadę bardzo ekspansywnej polityki pieniężnej. Dłużej potrwa także stabilizowanie

² M. Fremerey, S. Gerards Iglesias, D. Schläger, *Staatlich administrierte Preise dämpfen Inflation in Deutschland*, „IW-Kurzbericht”, nr 64, Institut der deutschen Wirtschaft, 3.08.2022, iwkoeln.de.

rynków energii i wypieranie drożących paliw kopalnych przez tańsze OZE. Znaczącym impulsem inflacyjnym będzie wprowadzenie od października „opłaty gazowej”, nałożonej na konsumentów w celu wsparcia dystrybutorów tego surowca. Dodatkowo doświadczenie zakłóceń podaźowych w trakcie pandemii oraz narastająca rywalizacja między Zachodem a Chinami oraz Rosją mogą doprowadzić do deglobalizacji i przenoszenia produkcji do „państw przyjaznych” – co przyniesie podniesienie cen. Proinflacyjnie zadziała także wzrost kosztów pracy spowodowany starzeniem się społeczeństw i spadkiem zasobów siły roboczej.

Jednocześnie narastać będą spory o metody walki z inflacją. Za ich przedsmak można uznać trwającą dyskusję o możliwościach przedłużenia *9-Euro-Ticket* na kolejne miesiące. Ministerstwo finansów twierdzi, że w perspektywie nadchodzącego kryzysu budżetu państwa nie stać na wydawanie kolejnych 2,5 mld euro i promowanie, jak to ujął Lindner, „mentalności gratisów”. FDP zwraca również uwagę na to, że wsparcie w tej formie uprzywilejowuje mieszkańców dobrze skomunikowanych miast, a sama kolej nie ma wystarczająco dużego taboru, by poradzić sobie ze wzrostem liczby podróżnych. Zieloni twierdzą z kolei, że bilet jest szansą na przyspieszenie transformacji energetycznej i przyczynia się do obniżenia emisji CO₂. Podobnych sporów należy się spodziewać w kontekście cen paliw i żywności oraz podatków.

W obliczu utrzymującej się presji cenowej, do której za chwilę dołączy problem stagnacji w gospodarce, partie koalicji muszą wypracować kompromis w sprawie polityki antykryzysowej. Jego osiągnięcie będzie łatwiejsze, jeśli częścią porozumienia staną się długoterminowe działania podaźowe – czyli nastawione na obniżanie kosztów produkcji i zwiększanie dostępności drożących dóbr. Pierwsze założenia są właśnie wdrażane na rynku energii w formie dywersyfikacji dostawców, zachęt fiskalnych do oszczędzania, zwiększania inwestycji we własne odnawialne źródła energii oraz jej magazynowanie. Polityka podaźowa wyjdzie jednak daleko poza sferę energetyki – obejmie również zawieranie nowych umów handlowych, zwiększenie imigracji, przyspieszenie cyfryzacji, wspieranie nowych technologii, a także upraszczanie procedur biurokratycznych. Każdy z tych czynników będzie sprzyjał obniżaniu kosztów firm, a co za tym idzie – stabilizacji cen. Nie ma wątpliwości, że przy okazji posunięcia te przyniosą istotne zmiany strukturalne. Pod hasłem strategicznej dezinflacji może się więc dokonać głęboka przebudowa niemieckiego modelu gospodarczego.