

09.11.2016

## Opinia Rady Polityki Pieniężnej do projektu *Ustawy budżetowej na rok 2017*

Ocena planowanego kształtu polityki fiskalnej ma kluczowe znaczenie ze względu na potrzebę koordynacji polityki pieniężnej i fiskalnej w sposób możliwie najbardziej sprzyjający utrzymywaniu gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu i stabilizowaniu dzięki temu inflacji wokół wyznaczonego średniookresowego celu.

### I. Założenia makroekonomiczne projektu *Ustawy budżetowej*

Scenariusz makroekonomiczny przedstawiony w projekcie *Ustawy budżetowej na rok 2017* zakłada, że wzrost PKB w ujęciu realnym w Polsce wyniesie w przyszłym roku 3,6%, przy średniorocznej inflacji CPI kształtującej się na poziomie 1,3%. Powyższe prognozy są zbieżne z wynikami projekcji listopadowej NBP. Zapisy *Uzasadnienia* wskazują również, że założona w projekcie *Ustawy* struktura wzrostu gospodarczego w 2017 r. jest zbliżona do bazowego scenariusza projekcji NBP.

Założenia makroekonomiczne projektu *Ustawy* wskazują, że podstawowym czynnikiem wzrostu w 2017 r. pozostanie popyt krajowy. Silniejszy wzrost popytu w dużym stopniu wynikać będzie z przyspieszenia dynamiki spożycia indywidualnego, która w przyszłym roku ma wynieść 4,1%. Zgodnie z *Uzasadnieniem* do projektu wyższej dynamice konsumpcji sprzyjać będzie wyraźny wzrost dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych, wynikający z dalszej poprawy sytuacji na rynku pracy, utrzymywanie się niskiej dynamiki cen podnoszącej wzrost dochodów w ujęciu realnym, a także ze zwiększenia pomocy państwa dla rodzin z dziećmi w ramach programu „Rodzina 500 plus”. Te same czynniki są brane pod uwagę także przez NBP przy formułowaniu prognozy co do szybkiego wzrostu spożycia prywatnego w przyszłym roku w skali zbliżonej do podanej w *Uzasadnieniu*. Prognozy przedstawione w *Uzasadnieniu* wskazują, że wzrost PKB w 2017 r. będzie wspierany również, podobnie jak wskazuje to projekcja listopadowa NBP, przez wzrost nakładów brutto na środki trwałe, który zgodnie z *Uzasadnieniem* ma przyspieszyć do 5,9%. Sprzyjać temu ma istotne zwiększenie skali inwestycji sektora instytucji rządowych i samorządowych, co także jest kierunkowo

zbieżne z prognozą NBP. Ponadto czynnikami wspierającymi aktywność inwestycyjną sektora prywatnego są zarówno w opinii MF, jak i NBP utrzymujący się niski koszt kapitału i relatywnie szybki wzrost popytu konsumpcyjnego. W świetle zapisów *Uzasadnienia*, spożycie publiczne także będzie miało dodatni wkład do wzrostu PKB w przyszłym roku, w skali zbliżonej do scenariusza bazowego projekcji listopadowej NBP. Założenia projektu *Ustawy* są także zgodne z projekcją NBP w zakresie oczekiwanego przełożenia się relatywnie szybkiej odbudowy popytu krajowego prognozowanej na 2017 r. na ujemny wkład eksportu netto do wzrostu gospodarczego, co wynika z antycyklicznego charakteru tej kategorii.

W *Uzasadnieniu* do projektu *Ustawy* założono, że w przyszłym roku średnioroczna inflacja CPI ukształtuje się na poziomie 1,3%, zbliżonym do aktualnych oczekiwań NBP zawartych w projekcji listopadowej. Za niską prognozowaną dynamiką cen konsumenta przemawia między innymi założona relatywnie niska presja popytowa, powodująca stosunkowo powolny wzrost presji kosztowej w gospodarce.

W ocenie NBP, w przyszłym roku nastąpi przyspieszenie inflacji CPI w ujęciu r/r. Wzrost wskaźnika inflacji wynikać będzie przede wszystkim z wygasania wpływu niskich cen surowców. NBP podziela pogląd MF, że wzrostowi wskaźnika inflacji będzie sprzyjać sytuacja na rynku pracy.

Przyjęty w projekcie *Ustawy* scenariusz makroekonomiczny, zakładający przyspieszenie w 2017 r. wzrostu PKB i inflacji obarczony jest wieloma czynnikami ryzyka. *Uzasadnienie* wskazuje, że niepewność dotyczy w szczególności sytuacji gospodarczej w otoczeniu polskiej gospodarki, zwłaszcza w Unii Europejskiej.

## II. Polityka fiskalna w 2017 r.

Ocena polityki fiskalnej przedstawiana w *Opinii RPP* jest efektem analizy nie tylko budżetu państwa oraz dołączonych do niego planów finansowych innych jednostek, ale wynika także z prognoz NBP dotyczących sytuacji finansowej całego sektora instytucji rządowych i samorządowych w ujęciu ESA 2010. Na sytuację makroekonomiczną, a w konsekwencji uwarunkowania polityki pieniężnej, oddziałują bowiem wszystkie podmioty sektora.

Projekt *Ustawy* nie przewiduje istotnych zmian łącznego poziomu obowiązujących w 2017 r. obciążeń podatkowych i składkowych stanowiących dochody sektora instytucji

rządowych i samorządowych<sup>1</sup>. Najważniejszą możliwą zmianą w tym zakresie jest planowane wprowadzenie nowej wersji podatku od handlu wielkopowierzchniowego. Ostateczny kształt tego podatku nie został określony, ale założona kwota dochodów budżetowych (ok. 0,05% PKB<sup>2</sup>) sugeruje, że nie wpłynie on istotnie na restrykcyjność polityki fiskalnej. Na restrykcyjność polityki fiskalnej nie powinny także wpłynąć zmiany mające na celu zwiększenie efektywności systemu podatkowego. Efekty tych działań mają wprawdzie być znaczące (spodziewane zwiększenie wpływów o ponad 10 mld zł), jednak co do zasady, ich wpływ na aktywność gospodarczą powinien być ograniczony<sup>3</sup>.

Wyniki analiz NBP wskazują, że w świetle kompleksowego charakteru przeprowadzonych zmian, dotychczas obserwowanych ich efektów oraz doświadczeń innych krajów, oczekiwania dotyczące poprawy ściągłości VAT są uzasadnione, jednak skala tych efektów jest nadal obarczona niepewnością. Natomiast przy założeniu uzyskania spodziewanych dodatkowych dochodów z tytułu zwiększenia efektywności systemu podatkowego, zapisana w projekcie *Ustawy* kwota dochodów budżetu państwa jest spójna z przyjętymi założeniami makroekonomicznymi.

Limit wydatków budżetu państwa przyjęty w projekcie *Ustawy* jest o 4,4% wyższy od limitu na rok 2016, natomiast w odniesieniu do wydatków pierwotnych budżetu państwa, które są bardziej miarodajne z punktu widzenia oceny prowadzonej polityki fiskalnej, tempo wzrostu wynosi 5,2%. W ocenie NBP, tempo wzrostu wydatków całego sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2017 r.<sup>4</sup> będzie wyższe, ze względu na wzrost wydatków inwestycyjnych poza budżetem państwa.

Kategorią, w przypadku której można oczekiwać szczególnie wysokiego wzrostu wydatków publicznych w 2017 r., są nakłady brutto na środki trwałe, co jest związane z cyklem wykorzystania funduszy UE w ramach perspektywy 2014-2020. Na podstawie

---

<sup>1</sup> Na dochody sektora w 2017 r. wpłynie kilka zmian legislacyjnych, dotyczących m.in. utrzymania niezmiennych progów w podatku dochodowym dla osób fizycznych, obniżenia stawki podatku CIT dla małych firm, oraz rozszerzenia zakresu ulg podatkowych na działalność innowacyjną. Efekty pojedynczych zmian są jednak niewielkie, zaś łączny bilans bliski zera.

<sup>2</sup> W projekcie *Ustawy* w pozycji „pozostałe dochody podatkowe” założono wpływy z opodatkowania handlu wielkopowierzchniowego w kwocie 1,2 mld zł, natomiast przy omówieniu stabilizującej reguły wydatkowej dodatkowe dochody z tego tytułu szacowane są na 0,972 mld zł. Można wnioskować, że różnica ta wynika z przyjęcia założenia, że nowy podatek będzie stanowił koszt uzyskania przychodu przy ustalaniu podstawy wymiaru podatku CIT. Oznacza to, że w ujęciu netto, dochody budżetu wzrosłyby o drugą ze wspomnianych kwot.

<sup>3</sup> Zmiany mające na celu zwiększenie ściągłości podatków dotyczą przede wszystkim wyeliminowania wyłudzeń podatku VAT przez wyspecjalizowane podmioty, wykorzystujące do tego celu fikcyjne transakcje. W tym kontekście, rozwiązania te nie powinny negatywnie oddziaływać na normalny obrót gospodarczy.

<sup>4</sup> Tempo wzrostu wydatków skorygowane o wpływy ze sprzedaży częstotliwości telekomunikacyjnych, które zgodnie z zasadami ESA są rejestrowane jako ujemny wydatek.

doświadczeń z poprzedniej perspektywy oraz publikowanych przez Ministerstwo Rozwoju danych o umowach podpisywanych z beneficjentami można oczekiwać, że po okresie relatywnie niskiego wykorzystania środków unijnych w bieżącym roku, w 2017 r. absorpcja funduszy wyraźnie wzrośnie. Spośród podmiotów sektora finansów publicznych będzie to dotyczyło w szczególności jednostek samorządu terytorialnego. Zgodnie z informacją zawartą w projekcie *Ustawy* wzrosnąć mają również nakłady na realizację Programu Budowy Dróg Krajowych – z 17,7 mld zł zaplanowanych w *Ustawie budżetowej na rok 2016* do poziomu 23,1 mld zł w 2017 r. Według szacunków NBP relacja publicznych nakładów na środki trwałe do PKB wzrośnie w 2017 r. o blisko 0,5 pkt. proc., przy czym większość tego przyrostu będą stanowiły wydatki finansowane ze środków unijnych.

W 2017 r. można także oczekiwać wzrostu wydatków sektora na świadczenia społeczne, przede wszystkim dlatego, że będzie to pierwszy pełny rok wypłacania świadczeń wychowawczych „Rodzina 500 plus”. Do wzrostu wydatków przyczyni się także podwyższenie najniższej emerytury, zastosowanie minimalnej kwoty waloryzacji świadczeń emerytalno-rentowych oraz uwzględnione w projekcie *Ustawy* obniżenie wieku emerytalnego od IV kwartału 2017 r. Jednocześnie jednak w kierunku obniżenia dynamiki tej kategorii wydatków będzie oddziaływał wyjątkowo niski bazowy wskaźnik waloryzacji, będący konsekwencją deflacji w 2016 r.– według szacunków Ministerstwa Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej wyniesie on 100,73%<sup>5</sup>. Łącznie czynniki te przełożą się na wzrost wydatków sektora instytucji rządowych i samorządowych na świadczenia społeczne o 5,3%, wobec wzrostu o 10,2% w 2016 r.

Podobnie jak w latach poprzednich, w 2017 r. czynnikiem oddziałującym w kierunku ograniczenia nierównowagi finansów publicznych będzie niskie tempo wzrostu kosztów bieżących funkcjonowania sektora rządowego czyli spożycia publicznego. Na podstawie porównania planowanych wydatków w projekcie *Ustawy* i odpowiadających im kwot w *Ustawie budżetowej na rok 2016*, NBP szacuje, że w 2017 r. tempo wzrostu wydatków bieżących, składających się na spożycie publiczne, wyniesie w odniesieniu do budżetu państwa oraz jednostek, których plany finansowe są do niego załączone 3,1%. Do ograniczenia dynamiki spożycia rządowego przyczyni się w szczególności wyjątkowo niski wzrost (o 1,0%) części oświatowej subwencji ogólnej dla jednostek samorządu terytorialnego związany z podwyższeniem wieku szkolnego.

---

<sup>5</sup> Projekt ustawy o zmianie ustawy o emeryturach i rentach z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych oraz niektórych innych ustaw.

Na podstawie wielkości dochodów i wydatków zaplanowanych w projekcie *Ustawy*, można oczekiwać wzrostu deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2017 r. Według szacunków NBP w 2016 r. wynik sektora w ujęciu ESA2010 może ukształtować się na poziomie nieco niższym niż założony w jesiennej notyfikacji fiskalnej (2,6% PKB), zaś w 2017 r. może osiągnąć poziom zbliżony do założonego w projekcie *Ustawy* (2,9% PKB). Wzrost deficytu będzie wynikał w istotnej mierze z wygaśnięcia czynnika jednorazowego w postaci wpływów ze sprzedaży częstotliwości telekomunikacyjnych, który poprawił wynik finansów publicznych w 2016 r. o 9,2 mld zł (0,5% PKB).

Szacunki NBP wskazują, że w 2017 r. wzrośnie także, choć w mniejszym stopniu niż deficyt nominalny, deficyt strukturalny finansów publicznych czyli miara nierównowagi fiskalnej skorygowana o wpływ czynników jednorazowych oraz cyklu gospodarczego. Pierwszy z tych składników będzie oddziaływał w kierunku pogorszenia wyniku budżetowego, w związku z brakiem jednorazowych wpływów ze sprzedaży częstotliwości telekomunikacyjnych, które wystąpiły w 2016 r. Natomiast czynniki cykliczne – ze względu na oczekiwany wzrost PKB w tempie przewyższającym tempo potencjalne – będą sprzyjały poprawie wyniku budżetowego.

### III. Ocena skutków makroekonomicznych polityki fiskalnej

W 2017 r. szczególnym uwarunkowaniem dla polityki gospodarczej w Polsce będzie oczekiwane wyraźne przyspieszenie wykorzystania funduszy unijnych, po silnym zmniejszeniu ich wykorzystania w 2016 r. (pewnym przybliżeniem skali tego obniżenia jest spadek wydatków budżetu środków europejskich w okresie styczeń-wrzesień 2016 r. o 32% r/r). Znacząca część tych funduszy jest wykorzystywana przez sektor instytucji rządowych i samorządowych oraz ujmowana w dochodach i wydatkach sektora, ale zgodnie z zasadami ESA nie wpływa na jego wynik. Dla przejrzystego zilustrowania oddziaływania na gospodarkę z jednej strony krajowej polityki fiskalnej, a z drugiej zmian w poziomie wykorzystania środków unijnych, przeprowadzono osobne symulacje obydwu tych zjawisk.

Zgodnie z wynikami symulacji przeprowadzonej przez NBP opisane w części II *Opinii* zmiany w polityce fiskalnej, w porównaniu do scenariusza neutralnej polityki fiskalnej<sup>6</sup>,

---

<sup>6</sup> Symulacje przeprowadzono przy założeniu braku dostosowań po stronie polityki monetarnej. Scenariusz neutralnej polityki fiskalnej definiowany jest jako brak zmian stawek podatkowych oraz wzrost wydatków dyskrejonalnych sektora instytucji rządowych i samorządowych w tempie wzrostu nominalnego potencjalnego PKB.

mogą wpłynąć na niewielkie przyspieszenie wzrostu gospodarczego w Polsce w 2017 r., przy bliskim neutralnym oddziaływaniu na inflację cen konsumenta. Na poprawę koniunktury w kraju złoży się przede wszystkim przyspieszenie wzrostu inwestycji oraz, w mniejszym stopniu, konsumpcji indywidualnej.

Przeprowadzona symulacja wskazuje, że polityka fiskalna w kształcie zaplanowanym w projekcie *Ustawy* będzie oddziaływała pozytywnie na nakłady brutto na środki trwałe sektora publicznego. Związane jest to z uwzględnionym zwiększeniem w 2017 r. wydatków z budżetu państwa na inwestycje drogowe i kolejowe oraz wydatków jednostek samorządu terytorialnego na wkład krajowy do projektów współfinansowanych ze środków UE.

Zaplanowana na przyszły rok polityka fiskalna będzie wspierać również wzrost konsumpcji indywidualnej, choć wpływ tej kategorii na poprawę koniunktury będzie mniejszy niż w przypadku inwestycji publicznych. Przyspieszeniu spożycia prywatnego będą sprzyjać uwzględnione w projekcie *Ustawy* działania zwiększające dochód do dyspozycji gospodarstw domowych. Obejmują one wzrost wydatków na świadczenia wychowawcze w ramach programu „Rodzina 500 plus”, a także zmianę zasad waloryzacji świadczeń emerytalno-rentowych oraz podwyższenie świadczeń minimalnych. Przyspieszenie wzrostu konsumpcji jest jednak częściowo ograniczane przez zamrożenie w 2017 r. progów podatku PIT.

Wyniki symulacji NBP wskazują, że zmiany w polityce fiskalnej pozostaną w dużej mierze neutralne dla potencjału polskiej gospodarki.

Uwzględniając powyższe uwarunkowania, zaplanowana na przyszły rok polityka fiskalna może mieć bliski neutralnego wpływ na inflację cen konsumenta. Wobec neutralnego oddziaływania przyjętych w *Ustawie budżetowej* zmian na potencjał polskiej gospodarki, niewielkie zwiększenie presji popytowej, wynikające głównie z przyspieszenia wzrostu inwestycji publicznych i spożycia indywidualnego, może być w części ograniczane przez wzrost wydatków na dotacje dla producentów, w szczególności górnictwa i rolnictwa. Dotacje te mogą obniżać poziom cen dóbr oraz usług dla konsumentów zarówno bezpośrednio, jak i poprzez spadek kosztów także w innych branżach.

Celem drugiego scenariusza opracowanego przez NBP jest ukazanie wpływu oczekiwanego zwiększenia absorpcji środków Unii Europejskiej na koniunkturę gospodarczą. Do symulacji wykorzystano scenariusz bazowy projekcji listopadowej

z modyfikacją polegającą za założeniu, że w przyszłym roku zostanie utrzymany udział środków unijnych w stosunku do nominalnego PKB na poziomie z 2016 r. Wyniki analizy wskazują, że wzrost wykorzystania funduszy europejskich w przyszłym roku będzie miał pozytywny wpływ na wzrost gospodarczy w Polsce. Zwiększona absorpcja środków UE nie powinna natomiast istotnie wpłynąć na inflację cen konsumenta.

Zgodnie z wynikami przeprowadzonej symulacji, na poprawę koniunktury w kraju w przyszłym roku, w stosunku do scenariusza zakładającego utrzymanie udziału transferów unijnych do PKB na poziomie z 2016 r., w największym stopniu wpłynie istotny wzrost nakładów brutto na tworzenie kapitału sektora publicznego. Przyspieszenie wzrostu gospodarczego w przyszłym roku będzie wynikało także, choć w mniejszym stopniu, ze zwiększonego wykorzystania funduszy unijnych współfinansujących nakłady na środki trwałe przedsiębiorstw.

Wyniki symulacji wskazują, że zwiększone w 2017 r. wykorzystanie środków UE, poprzez odbudowę kapitału zarówno prywatnego jak i publicznego, będzie oddziaływało na poprawę produktu potencjalnego. Wyższa produktywność polskiej gospodarki ograniczy wpływ na ceny konsumenta zwiększonej presji popytowej wynikającej z szybszego wzrostu nakładów brutto na środki trwałe. Zwiększone wykorzystanie środków unijnych w przyszłym roku nie będzie zatem miało istotnego wpływu na procesy inflacyjne w kraju.

#### IV. Poziom nierównowagi fiskalnej w 2017 r. i spójność z regułami fiskalnymi

Zgodnie z informacjami przedstawionymi w *Uzasadnieniu* do projektu, celem polityki budżetowej jest utrzymanie stabilności finansów publicznych, przy jednoczesnym wspieraniu wzrostu gospodarczego. W perspektywie 2017 r. projekt *Ustawy* ma zapewnić utrzymanie deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych poniżej 3% PKB, zaś w kolejnych latach działanie stabilizującej reguły wydatkowej powinno sprzyjać ograniczaniu wyniku strukturalnego sektora finansów publicznych do poziomu celu średniookresowego wynoszącego dla Polski -1% PKB.

Prognozy NBP wskazują, że planowany na 2017 r. wynik sektora wynoszący 2,9% PKB jest spójny z przyjętym kształtem polityki fiskalnej oraz aktualnymi prognozami makroekonomicznymi, a tym samym możliwy do osiągnięcia. Jednocześnie przestrzeń do ewentualnego wzrostu deficytu w ramach wartości referencyjnej, w razie nieoczekiwanych negatywnych szoków, jest niewielka.

Od 2014 r. tworzenie projektu ustawy budżetowej podlega ograniczeniom wynikającym z działania stabilizującej reguły wydatkowej. Reguła ta określa dopuszczalne tempo wzrostu wydatków publicznych<sup>7</sup> w zależności od tego, czy dług publiczny (definiowany jako państwowy dług publiczny pomniejszony o kwotę wolnych środków na rachunkach Ministerstwa Finansów i uwzględniający wartość zadłużenia zagranicznego przeliczoną według kursu średniorocznego) oraz deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych przekraczają wartości progowe określone w ustawie o finansach publicznych<sup>8</sup> oraz od tego, jaka jest faza cyklu koniunkturalnego. Przy obecnym stanie finansów publicznych, tj. w sytuacji, gdy deficyt nie przekracza 3% PKB, dług publiczny znajduje się w przedziale pomiędzy 43% a 48% PKB<sup>9</sup>, a tempo wzrostu PKB jest zbliżone do potencjału, wydatki publiczne powinny rosnać w tempie nie wyższym niż średniookresowe tempo wzrostu PKB pomniejszone o 1,5 pkt. proc. Zgodnie uzasadnieniem do projektu ustawy wprowadzającej regułę, takie tempo wzrostu wydatków powinno zapewnić poprawę salda strukturalnego finansów publicznych o ok. 0,5 pkt. proc. PKB rocznie.

Przedstawiony projekt *Ustawy* spełnia wymogi stabilizującej reguły wydatkowej, a jednocześnie można na jego podstawie wnioskować, że w 2017 r. nie nastąpi poprawa wyniku strukturalnego, lecz utrzyma się on na poziomie zbliżonym do 3% PKB, a zatem znacznie powyżej celu średniookresowego. Wynika to przede wszystkim z konstrukcji reguły, w której dla obliczenia dopuszczalnego nominalnego tempa wzrostu wydatków, realne tempo wzrostu PKB przemnażane jest przez cel inflacyjny NBP. Tymczasem odniesieniem dla planowanych kwot wydatków jest prognozowana inflacja.

## V. Dług publiczny i finansowanie potrzeb pożyczkowych

Prognozy przedstawione w *Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych na lata 2017-2020*, stanowiącej załącznik do projektu *Ustawy*, wskazują, że relacja państwowego długu publicznego do PKB będzie wzrastała z 49,0% na koniec 2015 r. do 51,4% na koniec 2016 r. oraz 52,3% na koniec 2017 r. Wzrost relacji długu w 2016 r. wynika w części

---

<sup>7</sup> Reguła obejmuje swoim zakresem większość wydatków publicznych, w tym przede wszystkim wydatki budżetu państwa, funduszy celowych zarządzanych przez ZUS i KRUS, Fundusz Pracy, fundusze celowe w BGK, NFZ i jednostki samorządu terytorialnego.

<sup>8</sup> Por. art. 112aa ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz.U. z 2009 r., Nr 157, poz. 1240; z późniejszymi zmianami).

<sup>9</sup> Przy wyznaczaniu limitu wydatkowego na 2017 r. uwzględnia się relację długu publicznego (państwowego długu publicznego pomniejszonego o kwotę wolnych środków na rachunkach Ministerstwa Finansów i uwzględniającego wartość zadłużenia zagranicznego przeliczoną według kursu średniorocznego) do PKB na koniec 2015 r., tj. 47,3%.



z czynników o charakterze przejściowym, takich jak deflacja i osłabienie kursu złotego. Natomiast w 2017 r. głównym źródłem jej wzrostu będzie deficyt pierwotny finansów publicznych, który po raz pierwszy od 2012 r. przekroczy poziom 1% PKB.

Przy deficycie pierwotnym na takim poziomie uniknięcie wzrostu relacji długu publicznego do PKB wymagałoby szczególnie korzystnego kształtowania różnicy pomiędzy tempem wzrostu gospodarczego a średnim oprocentowaniem długu publicznego, tj. by tempo wzrostu przewyższało oprocentowanie zadłużenia o co najmniej 2 pkt. proc. W przeszłości uwarunkowania tego rodzaju występowały w Polsce jedynie w okresach bardzo wysokiego tempa wzrostu nominalnego PKB. W okresie po 2000 r. były to lata 2004, 2006-2008 i 2011. Prognozy NBP wskazują, że w 2018 r. możliwy jest powrót do sytuacji, w której tempo wzrostu PKB znacznie przewyższa oprocentowanie zadłużenia, przy czym tym razem będzie to wynikało głównie z wyjątkowo niskich stóp procentowych na globalnym rynku obligacji.

Projekt *Ustawy* przewiduje, że w 2017 r. potrzeby pożyczkowe netto Skarbu Państwa wyniosą 79,0 mld zł (4,1% PKB), zaś potrzeby pożyczkowe brutto – 178,5 mld zł (9,2% PKB). Potrzeby pożyczkowe netto będą tym samym wyższe, niż ich przewidywana realizacja w 2016 r. (64,7 mld zł<sup>10</sup>, 3,5% PKB). Wzrost potrzeb pożyczkowych jest w głównej mierze efektem wygaśnięcia dwóch czynników jednorazowych – wspomnianych wcześniej wpływów ze sprzedaży częstotliwości telekomunikacyjnych oraz wyjątkowo wysokiej wpłaty z zysku NBP.

---

<sup>10</sup> Kwota potrzeb pożyczkowych w 2016 r. może okazać się wyższa w konsekwencji nowelizacji ustawy budżetowej na rok 2016 (*Ustawa z dnia 20 października 2016 r. o zmianie ustawy budżetowej na rok 2016*, Dz.U. z 2016 r., poz. 1759), w ramach której limit deficytu budżetu środków europejskich został zwiększony o 9,0 mld zł.