

7 listopada 2017 r.

## Opinia Rady Polityki Pieniężnej do projektu *Ustawy budżetowej na rok 2018*

Na posiedzeniu 26 września 2017 r. Rada Ministrów przyjęła projekt *Ustawy budżetowej na rok 2018*. Artykuł 23 Ustawy o Narodowym Banku Polskim (Dz. U. z 2017 r. poz. 1373) zobowiązuje Radę Polityki Pieniężnej do wydania opinii w sprawie projektu ustawy budżetowej. Formułując niniejszą opinię Rada Polityki Pieniężnej wypełnia to zobowiązanie.

Ocena planowanego kształtu polityki fiskalnej jest istotna ze względu na potrzebę koordynacji polityki makroekonomicznej państwa, w tym polityki fiskalnej i pieniężnej. Formułując *Opinię*, RPP zwraca uwagę przede wszystkim na założenia makroekonomiczne projektu *Ustawy*, oczekiwane oddziaływanie polityki fiskalnej na gospodarkę oraz perspektywy utrzymania stabilności finansów publicznych.

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

W *Uzasadnieniu* do projektu *Ustawy budżetowej na rok 2018* założono, że realne tempo wzrostu PKB w Polsce wyniesie 3,8% w przyszłym roku, przy średniorocznej inflacji cen towarów i usług konsumpcyjnych na poziomie 2,3%. Powyższe prognozy są zbieżne z wynikami projekcji listopadowej NBP.

Zgodnie z założeniami makroekonomicznymi przyjętymi w *Uzasadnieniu* podstawowym czynnikiem wzrostu gospodarczego w 2018 r. pozostanie popyt krajowy. Do wzrostu popytu w największym stopniu przyczyni się rosnące spożycie indywidualne. Wzrostowi konsumpcji prywatnej będzie sprzyjać systematyczny wzrost dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych wynikający z utrzymywania się bardzo dobrej sytuacji na rynku pracy oraz wzrostu wydatków na świadczenia społeczne. W *Uzasadnieniu* wskazano, że wzrost PKB w przyszłym roku będzie wspierany również przez wzrost nakładów brutto na środki trwałe. Złoży się na to w dużym stopniu istotne zwiększenie inwestycji sektora instytucji rządowych i samorządowych finansowanych częściowo rosnącymi środkami z funduszy unijnych. W projekcie *Ustawy* założono również, że w przyszłym roku przyspieszą inwestycje sektora prywatnego. Przyczynią się do tego: dobra sytuacja finansowa polskich przedsiębiorstw, wysoki stopień wykorzystania zdolności

produkcyjnych oraz utrzymujący się na relatywnie niskim poziomie koszt kapitału. Perspektywy wzrostu spożycia indywidualnego, jak i inwestycji przedstawione w *Uzasadnieniu* są zbieżne z oceną NBP.

Zakładany w projekcie *Ustawy* poziom średniorocznej inflacji CPI w 2018 r. jest zgodny z oczekiwaniami NBP zawartymi w projekcji listopadowej. Za nieco wyższą niż w bieżącym roku prognozowaną dynamiką cen konsumenta przemawia założona w obu scenariuszach wyższa niż w 2017 r. presja popytowa i kosztowa w polskiej gospodarce. W *Uzasadnieniu* przyjęto, że w przyszłym roku nadal będzie rosło zatrudnienie, choć wolniej niż w bieżącym roku. Jednocześnie nadal będzie się obniżać bezrobocie, przez co wzrośnie nominalna dynamika wynagrodzeń. NBP również oczekuje, że wyżej wymienione czynniki będą oddziaływały w kierunku wyższej dynamiki wynagrodzeń oraz cen konsumpcyjnych. Jednocześnie w ocenie NBP ograniczająco na inflację będzie oddziaływała niska dynamika cen za granicą oraz stabilizacja cen surowców na rynkach światowych.

Podobnie jak w poprzednich latach, scenariusz makroekonomiczny przyjęty w projekcie *Ustawy* obarczony jest czynnikami ryzyka. W *Uzasadnieniu* wskazano, że istotnym ryzykiem dla prognozowanej dynamiki wzrostu gospodarczego jest potencjalny wpływ zmian w ustawowym wieku emerytalnym na decyzje Polaków uprawnionych do przejścia na emeryturę dotyczące dłuższego pozostania na rynku pracy. NBP podziela ocenę, że wpływ obniżenia wieku emerytalnego na kształtowanie się podaży pracy w 2018 r. jest obciążony niepewnością. Gdyby znacząca część osób uprawnionych do przejścia na emeryturę opuściła rynek pracy, wówczas miałoby to negatywny wpływ na potencjał produkcyjny gospodarki. Można jednak oczekiwać, że wysoki popyt na pracę oraz przyspieszenie wzrostu wynagrodzeń będą zachęcać wiele osób w wieku emerytalnym do pozostania na rynku pracy. Jednocześnie w kierunku zwiększenia podaży pracy będzie nadal oddziaływał wzrost aktywności zawodowej wśród osób, które nie osiągnęły wieku emerytalnego. Napięcia na rynku pracy nadal łagodzić będzie znacząca liczba pracowników z zagranicy. W ocenie NBP powyższe czynniki będą wpływać także na kształtowanie się dynamiki wynagrodzeń w 2018 r. W odniesieniu do inflacji czynnikiem ryzyka jest – zdaniem NBP – możliwość innego niż założono kształtowania się cen na światowych rynkach surowców i żywności.

## II. Sytuacja finansów publicznych w 2017 r.

Punktem wyjścia dla oceny polityki fiskalnej opisanej w projekcie *Ustawy budżetowej* jest sytuacja finansów publicznych w bieżącym roku<sup>1</sup>. Ma ona obecnie szczególne znaczenie, ponieważ deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2017 r. będzie prawdopodobnie znacznie niższy od zakładanego w uzasadnieniu do projektu ustawy budżetowej na bieżący rok oraz wcześniejszych prognoz NBP i innych ośrodków. Na możliwość znacząco niższego deficytu tego sektora w 2017 r. wskazuje nadwyżka w całym sektorze finansów publicznych (w ujęciu ESA) w pierwszym półroczu br.<sup>2</sup>, a także utrzymywanie się nadwyżki budżetu państwa w ujęciu kasowym w pierwszych trzech kwartałach br.

Wyraźna poprawa sytuacji finansów publicznych w 2017 r. wynika przede wszystkim z dwóch czynników – sprzyjającej sytuacji makroekonomicznej oraz uszczelnienia systemu podatkowego, głównie w zakresie podatku VAT.

Korzystna koniunktura gospodarcza wpływa pozytywnie na finanse publiczne poprzez istotny wzrost dochodów podatkowych, który dodatkowo jest zwiększany przez poprawę ściągłości podatków (dochody podatkowe budżetu państwa wzrosły w okresie styczeń-wrzesień br. o 15,2% r/r). Jednocześnie dobra sytuacja na rynku pracy przyczynia się do wyraźnego wzrostu wpływów Funduszu Ubezpieczeń Społecznych z tytułu składek (wzrost o 8,1% r/r w I półroczu br.<sup>3</sup>) oraz spadku wydatków na zasiłki dla bezrobotnych (w okresie styczeń-sierpień br. o 13,7% r/r) oraz zasiłki i świadczenia przedemerytalne (w okresie styczeń-wrzesień br. o 4,6% r/r). Dynamikę wydatków ogranicza także relatywnie niski wskaźnik waloryzacji emerytur będący skutkiem ujemnej dynamiki cen w ubiegłym roku. Jednocześnie w przeciwnym kierunku oddziałują całoroczne koszty finansowania programu Rodzina 500 Plus, obniżenie od października br. wieku emerytalnego oraz wypłaty rekompensat z tytułu utraty prawa do bezpłatnego węgla. Mimo kosztów związanych z wprowadzeniem tych zmian ustawowych, wydatki

---

<sup>1</sup> Ocena polityki fiskalnej formułowana w Opinii RPP odnosi się nie tylko do budżetu państwa oraz dołączonych do niego planów finansowych innych jednostek sektora, ale opiera się także o prognozy NBP dotyczące 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 tego sektora.

<sup>2</sup> W pierwszych dwóch kwartałach 2017 r. wynik sektora instytucji rządowych i samorządowych w ujęciu ESA wyniósł 1,8 mld zł, podczas gdy w poprzednich latach saldo sektora w pierwszym półroczu zawsze było ujemne.

<sup>3</sup> Informacja o świadczeniach pieniężnych z Funduszu Ubezpieczeń Społecznych oraz niektórych świadczeniach z zabezpieczenia społecznego, II kwartał 2017 r.

społeczne w relacji do PKB – według aktualnych szacunków NBP – wzrosną jedynie nieznacznie względem ubiegłego roku.

Drugim zasadniczym źródłem poprawy sytuacji finansów publicznych w 2017 r. jest uszczelnienie systemu podatkowego, w szczególności w zakresie podatku VAT. W okresie styczeń-wrzesień br. dochody z VAT wzrosły o 23,4%. Tempo wzrostu tych dochodów w I kw. wyniosło 40,6%, przy czym było one podwyższone przez przesunięcia zwrotów VAT pomiędzy 2016 a 2017 r. Natomiast w kolejnych sześciu miesiącach, roczne tempo wzrostu wpływów z VAT wyniosło 15,5%, a zatem nadal znacznie przekraczało dynamikę bazy podatkowej. Przy braku zmian stawek podatkowych świadczy to o wzroście ściągальności VAT, czyli ograniczeniu tzw. luki VAT, stanowiącej różnicę pomiędzy wielkością całkowitych wpływów możliwych do uzyskania przy danym poziomie stawek VAT a zrealizowanymi dochodami (wyrażoną w relacji do wpływów możliwych do uzyskania). Zgodnie z szacunkami publikowanymi przez Komisję Europejską<sup>4</sup>, w okresie po światowym kryzysie gospodarczym, tj. w latach 2010-2015, luka ta dla Polski wynosiła przeciętnie 24,0%, podczas gdy średnio w UE było to 17,0%. Według przybliżonych szacunków NBP, w latach 2016-2017 r. luka VAT w Polsce uległa zmniejszeniu łącznie o ponad 9 pkt. proc.

Oprócz wpływu czynników wspomnianych powyżej, pozostałe główne elementy składowe polityki fiskalnej w bieżącym roku są zbieżne z oczekiwaniami formułowanymi przed rokiem w *Opinii RPP do projektu Ustawy budżetowej na rok 2017*. Ważnym elementem polityki fiskalnej w 2017 r. jest wzrost inwestycji publicznych po ich głębokim spadku w 2016 r., związanym z luką absorpcji środków UE pomiędzy dwoma perspektywami finansowymi. Znaczna część publicznych nakładów brutto na środki trwałe jest realizowana w IV kwartale roku, stąd skala ich wzrostu w całym 2017 r. nadal jest obarczona niepewnością. Dane za pierwsze półrocze br. wskazują jednak, że następuje ożywienie inwestycji. W skali całego sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrost wydatków na inwestycje jest jednocześnie, zgodnie z oczekiwaniami, w znacznym stopniu rekompensowany przez niską dynamikę wydatków na bieżące koszty funkcjonowania sektora rządowego, czyli spożycie publiczne. W pierwszym półroczu br. spożycie publiczne wzrosło jedynie o 3,6% w ujęciu nominalnym i 1,7% w ujęciu realnym, co oznacza spadek udziału tej kategorii w PKB.

---

<sup>4</sup> European Commission (2017), Study and Reports on the VAT Gap in the EU-28 Member States: 2017 Final Report, Brussels: European Commission.

Uwzględniając wszystkie powyżej opisane czynniki, NBP szacuje, iż w 2017 r. nastąpi obniżenie deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB z 2,5% w 2016 r. do poziomu poniżej 2%. Jak wspomniano powyżej, poprawa wyniku sektora jest w części efektem pozytywnego oddziaływania cyklu gospodarczego. Skala tej poprawy jest jednak na tyle znacząca, że w świetle prognoz NBP również saldo skorygowane o wpływ cyklu koniunkturalnego, tj. deficyt strukturalny finansów publicznych, ulegnie w br. poprawie.

### III. Polityka fiskalna w 2018 r.

W ocenie RPP, wynikający z projektu *Ustawy* kształt polityki fiskalnej realizowanej w 2018 r. będzie w znacznej mierze zbliżony do obserwowanego w br. Na dochody finansów publicznych nadal będą oddziaływały korzystne uwarunkowania makroekonomiczne, przy braku znaczących zmian obciążeń podatkowych<sup>5</sup> i planowanym wprowadzeniu kolejnych rozwiązań uszczelniających system podatkowy. Natomiast po stronie wydatkowej nastąpi dalszy wzrost publicznych nakładów brutto na środki trwałe, w tym na współfinansowanie środków unijnych z perspektywy 2014-2020. Wzrosną także wydatki na świadczenia społeczne, w związku z obniżeniem wieku emerytalnego. Zwiększone wydatki we wspomnianych kategoriach będą jednak w znacznym stopniu rekompensowane poprzez kontynuację ograniczania wzrostu spożycia publicznego.

W 2018 r. sektor finansów publicznych pozostanie pod korzystnym wpływem uwarunkowań makroekonomicznych, w tym bardzo dobrej sytuacji na rynku pracy. Utrzymujący się wysoki wzrost funduszu płac w gospodarce będzie przekładał się na większe dochody ze składek na ubezpieczenia społeczne i podatku dochodowego od osób fizycznych, a pośrednio także na wpływy z opodatkowania konsumpcji. Wzrost świadczeń społecznych w relacji do PKB w 2018 r. będzie natomiast ograniczany przez wzrost nominalnego PKB, który ma być wyraźnie wyższy niż prognozowane na przyszły rok wskaźniki waloryzacji świadczeń społecznych.

---

<sup>5</sup> W dniu 30 października Rada Ministrów przyjęła przedstawiony przez Ministra Rodziny, Pracy i Polityki Społecznej projekt ustawy o zmianie ustawy o systemie ubezpieczeń społecznych i niektórych innych ustaw, który przewiduje zniesienie od 2018 r. górnego limitu składek na ubezpieczenia emerytalne i rentowe. Wejście w życie tej ustawy, której skutki dla finansów publicznych zostały oszacowane na 5,2 mld zł rocznie, stanowiłoby znaczącą zmianę obciążeń podatkowych i składkowych. Zmiana ta nie została jednak uwzględniona w projekcie *Ustawy budżetowej na rok 2018*, a zatem nie jest przedmiotem niniejszej *Opinii*.

W projekcie *Ustawy* nie przewidziano znaczących zmian łącznego poziomu obciążeń podatkowych i składkowych stanowiących dochody sektora instytucji rządowych i samorządowych<sup>6</sup>. Uwzględniono natomiast efekty kontynuacji działań uszczelniających system podatkowy w obszarach wszystkich najważniejszych kategorii podatków. Priorytetem pozostaje ograniczenie luki VAT, które polegać ma m.in. na rozbudowie systemu obsługującego Jednolity Plik Kontrolny (JPK) oraz objęciu obowiązkiem przekazania danych w formie elektronicznej wszystkich podatników VAT. W projekcie *Ustawy* przyjęto również, że w 2018 r. zacznie obowiązywać tzw. mechanizm podzielnej płatności VAT (ang. *split payment*) oraz przepisy przeciwdziałające wykorzystywaniu sektora finansowego do wyłudzeń skarbowych (system teleinformatyczny izby rozliczeniowej – STIR), a także rozpocznie się proces wdrażania systemu elektronicznych kas fiskalnych on-line. Zgodnie z projektem *Ustawy*, w 2018 r. planowany jest również szereg zmian w przepisach o podatkach dochodowych (CIT i PIT), utrudniających stosowanie tzw. agresywnej optymalizacji podatkowej<sup>7</sup>.

Wyniki analiz NBP wskazują, że w świetle znaczącej poprawy ściągłości VAT odnotowanej w latach 2016-2017, przestrzeń do dalszego zwiększania dochodów z tego tytułu jest ograniczona. Założona w projekcie *Ustawy* prognoza wpływów z VAT na poziomie 166,0 mld zł jest jednak na tyle ostrożna, że jej zrealizowanie może okazać się możliwe bez dalszej znaczącej poprawy ściągłości tego podatku. Jest to związane ze sprzyjającymi uwarunkowaniami makroekonomicznymi oraz przyjętym w *Uzasadnieniu* do projektu ostrożnym założeniem odnośnie do przewidywanego wykonania wpływów z VAT w 2017 r.<sup>8</sup>

Według prognoz NBP, tempo wzrostu wydatków całego sektora instytucji rządowych i samorządowych, pomniejszonych o wydatki finansowane ze środków UE, wyniesie w 2018 r. 6,1%, a zatem będzie zbliżone do tempa wzrostu nominalnego PKB. Taki wzrost

---

<sup>6</sup> Wśród zmian legislacyjnych, które zgodnie z projektem *Ustawy*, będą determinowały poziom dochodów sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2018 r. znalazły się m.in.: zróżnicowanie kwoty wolnej w podatku dochodowym od osób fizycznych obowiązujące od rozliczenia za 2017 r., utrzymanie progów skali PIT na poziomie z ub.r., rozszerzenie zakresu ulg podatkowych na działalność innowacyjną, objęcie akcyzą płynu do papierosów elektronicznych i wyrobów nowatorskich. Wpływ poszczególnych zmian na dochody sektora jest jednak niewielki, a ich łączny bilans bliski zeru.

<sup>7</sup> Pakiet zmian w podatkach dochodowych mający na celu ograniczenie stosowania agresywnej optymalizacji podatkowej obejmuje m.in. regulacje dotyczące tworzenia kontrolowanych spółek zagranicznych i tzw. „niedostatecznej kapitalizacji”, zasady wyodrębniania źródła przychodów w ustawie CIT oraz przepisy regulujące funkcjonowanie podatkowych grup kapitałowych.

<sup>8</sup> Dane o realizacji budżetu państwa w okresie styczeń-wrzesień 2017 r. wskazują, że w całym br. wpływy prawdopodobnie przekroczą założoną kwotę 153,5 mld zł.

wydatków sektora będzie wypadkową relatywnie niskiego tempa wzrostu limitu wydatków budżetu państwa założonego w projekcie *Ustawy* (3,2% względem limitu na 2017 r.) oraz silniejszego wzrostu wydatków innych jednostek sektora.

Podobnie jak w 2017 r., do podwyższenia dynamiki wydatków sektora przyczyni się wzrost inwestycji publicznych finansowanych poza budżetem państwa, częściowo związany z rosnącą absorpcją środków unijnych w ramach perspektywy 2014-2020. Na podstawie publikowanych przez Ministerstwo Rozwoju danych o umowach podpisanych z beneficjentami na wykorzystanie tych środków oraz rządowych planów inwestycji drogowych i kolejowych, można oczekiwać, że w 2018 r. dynamika wydatków publicznych na nakłady brutto na środki trwałe utrzyma się na poziomie zbliżonym do notowanego w br.

Drugim czynnikiem zwiększającym dynamikę wydatków sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2018 r. będzie niższy wiek emerytalny, obowiązujący od 1 października br. Wyniki analiz NBP wskazują, że wzrost liczby świadczeniobiorców będący konsekwencją tej zmiany przełoży się na wzrost wydatków Funduszu Ubezpieczeń Społecznych o 0,4% PKB w 2018 r.

Czynnikiem oddziałującym w kierunku ograniczenia nierównowagi finansów publicznych będzie ponownie niskie tempo wzrostu kosztów bieżących funkcjonowania sektora rządowego, czyli spożycia publicznego. Na podstawie porównania planowanych wydatków w projekcie *Ustawy* do odpowiadających im kwot w *Ustawie budżetowej na rok 2017*, NBP szacuje, że w 2018 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 3,4%<sup>9</sup>. Dynamika spożycia rządowego w 2018 r. ograniczana będzie m.in. przez utrzymanie zamrożenia płac w sferze budżetowej oraz zaplanowany niski wzrost wydatków bieżących jednostek budżetowych.

Według prognoz NBP taki kształt polityki fiskalnej przełoży się w 2018 r. na utrzymanie deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych na poziomie bliskim prognozowanego na 2017 r. Przy sprzyjającym oddziaływaniu cyklu gospodarczego na finanse publiczne oznacza to możliwość stabilizacji lub nieznacznego wzrostu deficytu

---

<sup>9</sup> W analizie tej nie uwzględniono wydatków jednostek zarządzających gospodarką wodną ze względu na brak możliwości uzyskania porównywalności wydatków pomiędzy 2017 r. a 2018 r. po utworzeniu PGW Polskie Wody, nowej instytucji, która zacznie funkcjonować od początku 2018 r. Wśród przydzielonych PGW Wody Polskie obowiązków znajdują się zadania realizowane dotąd przez jednostki sektora samorządowego.

strukturalnego, a zatem politykę fiskalną zbliżoną do neutralnej. Prognozy NBP nie uwzględniają przy tym dalszej poprawy ściągłości podatków, która – jeśli nastąpi – będzie oddziaływała w kierunku obniżenia deficytu strukturalnego.

#### IV. Ocena skutków makroekonomicznych polityki fiskalnej

Wyniki symulacji przeprowadzonej przez NBP wskazują, że polityka fiskalna opisana w części III. *Opinii*, w porównaniu do scenariusza braku zmian w polityce fiskalnej<sup>10</sup>, będzie miała zbliżony do neutralnego wpływ na wzrost gospodarczy i inflację w Polsce w 2018 r. W kierunku wyższej dynamiki PKB będzie oddziaływał głównie szybszy wzrost nakładów brutto na środki trwałe oraz, w mniejszym stopniu, spożycia indywidualnego. Jednocześnie, niska dynamika spożycia publicznego będzie ograniczała wzrost inwestycji i konsumpcji.

Przeprowadzona symulacja wskazuje, że polityka fiskalna w kształcie przewidzianym w projekcie *Ustawy* będzie oddziaływała pozytywnie na nakłady brutto na środki trwałe sektora publicznego. Związane jest to ze zwiększeniem w 2018 r., w porównaniu ze scenariuszem braku zmian w polityce fiskalnej, wydatków sektora instytucji rządowych i samorządowych na inwestycje drogowe i kolejowe oraz wydatków jednostek samorządu terytorialnego na krajowy wkład do projektów współfinansowanych ze środków UE. Przyspieszenie dynamiki publicznych nakładów brutto na środki trwałe oraz szybsze tempo wzrostu gospodarczego powinno przyczynić się również do zwiększenia nakładów na inwestycje prywatne.

Zaplanowane na przyszły rok zmiany w polityce fiskalnej będą wspierać również wzrost spożycia indywidualnego, choć wpływ tej kategorii na koniunkturę będzie mniejszy niż w przypadku inwestycji publicznych. Wyższej dynamice konsumpcji prywatnej będą sprzyjać podejmowane przez rząd działania zwiększające dochody do dyspozycji gospodarstw domowych. Obejmują one wzrost wydatków na świadczenia społeczne, będący konsekwencją obniżenia od 1 października br. wieku emerytalnego oraz podwyższenie kwoty wolnej od podatku dochodowego od osób fizycznych dla najmniej zarabiających od stycznia 2017 r. W kierunku ograniczenia wzrostu spożycia indywidualnego będzie natomiast oddziaływać zamrożenie w przyszłym roku płac części

---

<sup>10</sup> Symulacje przeprowadzono przy założeniu braku dostosowań po stronie polityki monetarnej. Scenariusz braku zmian polityki fiskalnej definiowany jest jako brak zmian stawek podatkowych oraz wzrost wydatków dyskrejonalnych sektora instytucji rządowych i samorządowych w tempie wzrostu nominalnego potencjalnego PKB.

pracowników sektora rządowego oraz progów podatku PIT. Jednocześnie, ograniczenie tempa wzrostu funduszu płac w sektorze publicznym przełoży się na niższą dynamikę spożycia zbiorowego.

Wspomniane powyżej efekty zmian w polityce fiskalnej będą także oddziaływały w kierunku wyższego wskaźnika inflacji w 2018 r., jednak skala tego wpływu będzie nieznacząca.

## V. Poziom nierównowagi fiskalnej w 2018 r. i spójność z regułami fiskalnymi

Zgodnie z informacjami przedstawionymi w *Uzasadnieniu* do projektu, celem polityki fiskalnej jest wspieranie inkluzywnego wzrostu gospodarczego przy uwzględnieniu ograniczeń wynikających z prawa krajowego i unijnego, w szczególności stabilizującej reguły wydatkowej oraz limitu 3% PKB dla deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych. Mechanizm działania reguły powinien przy tym pozwolić w średnim okresie na osiągnięcie przez wynik sektora instytucji rządowych i samorządowych średniookresowego celu budżetowego, określonego w *Wieloletnim Planie Finansowym Państwa* na poziomie -1% PKB.

Zgodnie z *Uzasadnieniem* do projektu, deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2018 r. może wynieść 2,7% PKB przy zastrzeżeniu, że wielkość ta została określona przy uwzględnieniu poziomu wydatków zgodnego z maksymalnymi limitami, wynikającymi ze stabilizującej reguły wydatkowej. Oznacza to, że przytoczona wielkość nie stanowi prognozy, ani celu, lecz pewnego rodzaju górnego limitu deficytu.

Prognozy NBP, uwzględniające realizację wydatków na poziomie niższym od limitu wydatkowego, wskazują, że deficyt sektora w 2018 r. może ukształtować się na poziomie zbliżonym do 2017 r., a zatem niższym od poziomu wskazanego w *Uzasadnieniu*. Oznaczałoby to, że deficyt w relacji do PKB byłby nadal znacząco niższy od limitu 3% wynikającego z europejskich reguł fiskalnych. Należy przy tym zaznaczyć, że polska gospodarka, podobnie jak jej otoczenie, będzie się w przyszłym roku prawdopodobnie znajdowała w fazie dobrej koniunktury, korzystnie oddziałującej na stan finansów publicznych. Według szacunków NBP, deficyt strukturalny pozostanie w 2018 r. na poziomie bliskim 2% PKB, a zatem wyższym od wspomnianego powyżej średniookresowego celu budżetowego. Osiągnięcie tego celu w średniej perspektywie pozwoliłoby na zapewnienie odpowiedniego pola manewru dla prowadzenia

antycyklicznej polityki fiskalnej w razie spowolnienia gospodarczego, bez ryzyka nadmiernego wzrostu długu publicznego.

## VI. Dług publiczny i finansowanie potrzeb pożyczkowych

*Strategia zarządzania długiem sektora finansów publicznych na lata 2018-2021*, stanowiąca załącznik do projektu *Ustawy*, przewiduje obniżenie relacji państwowego długu publicznego (PDP) do PKB z 52,1%<sup>11</sup> na koniec 2016 r. do 51,7% na koniec 2017 r. oraz utrzymanie wspomnianej relacji na tym poziomie na koniec 2018 r. Natomiast dług sektora instytucji rządowych i samorządowych ma się obniżyć z 54,4% PKB w 2016 r. do 53,8% PKB w 2017 r., a w kolejnym roku wzrosnąć do 54,2% PKB.

Prognozy NBP wskazują na prawdopodobny spadek relacji długu publicznego do PKB, zarówno w 2017 r., jak i w 2018 r. Sprzyjać temu będzie wyjątkowo korzystna na tle poprzednich lat różnica pomiędzy tempem wzrostu gospodarczego, a średnim oprocentowaniem długu publicznego. W całym horyzoncie projekcji NBP, tj. w latach 2017-2019, różnica ta przekracza 2,5 pkt. proc., co oznacza, że dla ustabilizowania relacji długu publicznego do PKB wystarczyłoby ujemne saldo pierwotne finansów publicznych<sup>12</sup> w wysokości 1,3% PKB. Tymczasem już w latach 2015-2016 deficyt pierwotny obniżył się do poziomu 0,7-0,8% PKB, zaś w 2017 roku można oczekiwać dalszego jego spadku.

Projekt *Ustawy* przewiduje, że w 2018 r. potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa wyniosą 63,3 mld zł (3,1% PKB), zaś potrzeby pożyczkowe brutto – 181,7 mld zł (8,8% PKB). Zaplanowana kwota potrzeb pożyczkowych netto jest najniższa od wielu lat, przy czym należy pamiętać, że plan ten uwzględnia realizację deficytu budżetowego na poziomie limitu ustawowego, a zatem również stanowi raczej górny limit potrzeb pożyczkowych, niż prognozę ich realizacji. Przewidywany poziom potrzeb pożyczkowych netto w 2017 r. wynosi 53,8 mld zł, wobec zapisanej w *Uzasadnieniu* do projektu *Ustawy budżetowej na rok 2017* kwoty 79,0 mld zł.

Skala przyrostu długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2018 r. będzie zależała od przyjętego sposobu sfinansowania wykupu obligacji infrastrukturalnych<sup>13</sup>

<sup>11</sup> W dniu 23.10.2017 Główny Urząd Statystyczny opublikował skorygowany szacunek produktu krajowego brutto za 2016 r. Przy jego uwzględnieniu, relacja państwowego długu publicznego do PKB na koniec 2016 r. wyniosła 51,9%, zaś relacja długu sektora instytucji rządowych i samorządowych – 54,1% PKB.

<sup>12</sup> Saldo pierwotne to wynik finansów publicznych pomniejszony o koszty obsługi długu publicznego.

<sup>13</sup> Obligacje wyemitowane przez BGK w imieniu Krajowego Funduszu Drogowego (KFD). Zadłużenie z tego tytułu znajdujące się w posiadaniu sektora prywatnego nie stanowi części państwowego długu publicznego,

znajdujących się w portfelu Funduszu Rezerwy Demograficznej (FRD) oraz dalszego przeznaczenia środków z tego wykupu. *Uzasadnienie* do projektu przewiduje pozostawienie środków pochodzących z wykupu obligacji (ok. 9,5 mld zł<sup>14</sup>) w Funduszu Rezerwy Demograficznej (FRD). Przy takim rozwiązaniu, wpływ na poziom długu publicznego będzie zależał od tego, czy FRD zainwestuje te środki w instrumenty dłużne wyemitowane przez jednostki sektora instytucji rządowych i samorządowych – co oznaczałoby konsolidację zadłużenia – czy też w inne kategorie aktywów.

Czynnikiem obniżającym potrzeby pożyczkowe w 2018 r. będzie przenoszenie z OFE do FUS środków zgromadzonych przez osoby w wieku przedemerytalnym w ramach tzw. „suwaka bezpieczeństwa”. Przywrócenie powszechnego wieku emerytalnego 65 lat dla mężczyzn i 60 lat dla kobiet od października 2017 r. przyczyni się do wzrostu wpływów FUS z tego tytułu<sup>15</sup>. Wpływy te mają wynieść ok. 5,1 mld zł w 2017 r. i 7,7 mld zł w 2018 r., wobec ok. 3,5 mld zł w 2016 r. Środki te nie poprawiają przy tym wyniku sektora instytucji rządowych i samorządowych<sup>16</sup>, ale przyczynią się do mniejszej skali przyrostu zadłużenia sektora, niż wynikałoby z wielkości deficytu.

---

ale jest składnikiem zadłużenia sektora instytucji rządowych i samorządowych w ujęciu ESA. Natomiast obligacje znajdujące się w portfelu FRD ulegają konsolidacji, a zatem nie powiększają zadłużenia sektora.

<sup>14</sup> Wykup (ok. 8,8 mld zł) i odsetki (ok. 0,7 mld zł).

<sup>15</sup> Wzrost wpływów FUS z tytułu tzw. suwaka bezpieczeństwa będzie wynikał z: i) objęcia kolejnych grup ubezpieczonych, w związku z obniżeniem powszechnego wieku emerytalnego, ii) przyspieszeniem wpływów w przypadku ubezpieczonych już objętych suwakiem bezpieczeństwa w związku ze skróceniem okresu pozostałego do osiągnięcia powszechnego wieku emerytalnego, iii) przekazania całych środków zgromadzonych w OFE dla osób, które wystąpią z wnioskiem o przyznanie emerytury.

<sup>16</sup> W ujęciu ESA2010 środki te są traktowane jako transakcja finansowa i nie stanowią dochodu sektora instytucji rządowych i samorządowych w momencie ich przekazania przez OFE. W celu zapewnienia neutralności transferu aktywów z OFE w ramach tzw. suwaka bezpieczeństwa dla wyniku sektora, wydatkom na świadczenia emerytalne finansowanym ze środków pochodzących z OFE, przypisuje się umownie proporcjonalnie po stronie dochodów składki na ubezpieczenie społeczne. Por. *Ex-ante consultation on registration in GFS and in national accounts of the transactions connected with the pension reform (according to ESA95 and ESA2010 methodologies)*, Eurostat, pismo z 20 czerwca 2014 r. [http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2990403/PL-Ex-ante-advice-Transac-conn-w-pension-reform\\_2013.pdf/85fb911c-4a79-4eeb-b6ac-ec9542b2d688](http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2990403/PL-Ex-ante-advice-Transac-conn-w-pension-reform_2013.pdf/85fb911c-4a79-4eeb-b6ac-ec9542b2d688)