



9 listopada 2022 r.

Opinia Rady Polityki Pieniężnej do projektu *Ustawy budżetowej na rok 2023*

Na posiedzeniu 28 września 2022 r. Rada Ministrów przyjęła projekt *Ustawy budżetowej na rok 2023*. Ustawa o Narodowym Banku Polskim (art. 23, Dz. U. z 2022 r. poz. 2025, tekst jednolity) zobowiązuje Radę Polityki Pieniężnej do wydania opinii w sprawie projektu ustawy budżetowej.

Opinia Rady do projektu *Ustawy budżetowej na rok 2023* zawiera ocenę planowanego kształtu polityki fiskalnej, która ma istotne znaczenie ze względu na wzajemne oddziaływanie polityki pieniężnej i fiskalnej w sposób możliwie najbardziej sprzyjający utrzymaniu zrównoważonego wzrostu gospodarczego oraz stabilizacji inflacji na poziomie zgodnym z celem NBP w średnim okresie. Formułując *Opinię*, RPP zwraca uwagę przede wszystkim na założenia makroekonomiczne projektu *Ustawy*, oczekiwane oddziaływanie polityki fiskalnej na gospodarkę, w tym w szczególności dynamikę popytu, a także na perspektywę utrzymania stabilności finansów publicznych.

Podobnie jak w poprzednich latach, projekt *Ustawy* obejmuje jedynie część dochodów i wydatków sektora finansów publicznych w ujęciu ESA 2010. Z ustaw już uchwalonych przez parlament lub przyjętych przez rząd i skierowanych do Sejmu wynika, że część realizowanych w 2022 r. i planowanych na 2023 r. działań rządu będzie finansowana ze środków pozabudżetowych. W związku z tym, obok projektu *Ustawy*, niniejsza opinia opiera się także na innych dokumentach rządowych, w tym w szczególności ocenach skutków regulacji projektów ustaw, zapowiedziach przedstawicieli rządu oraz na szacunkach i prognozach NBP¹.

¹ Prognozy NBP zostały opracowane z uwzględnieniem danych dostępnych do 21 października 2022 r. oraz informacji o planowanych zmianach legislacyjnych ogłoszonych do 7 listopada 2022 r.



I. Założenia makroekonomiczne projektu *Ustawy budżetowej*

W *Uzasadnieniu* do projektu założono, że w przyszłym roku realne tempo wzrostu PKB w Polsce obniży się do 1,7% z 4,6% w bieżącym roku. Zgodnie z założeniami makroekonomicznymi przyjętymi w projekcie *Ustawy*, podstawowym czynnikiem wzrostu gospodarczego w 2023 r. pozostanie popyt krajowy, choć jego wkład do wzrostu PKB wyraźnie obniży się w porównaniu z rokiem bieżącym. W *Uzasadnieniu* wskazano, że realne tempo wzrostu spożycia prywatnego obniży się względem poziomu z 2022 r. w związku z zakładanym pogorszeniem koniunktury gospodarczej oraz sytuacji na rynku pracy w Polsce, w tym możliwym spadkiem przeciętnego zatrudnienia w gospodarce narodowej oraz wzrostem stopy bezrobocia. Popyt konsumpcyjny będzie dodatkowo ograniczany w opinii Ministerstwa Finansów przez dokonane przez NBP zacieśnienie polityki pieniężnej. Zakłada się natomiast, że w kierunku wzrostu realnych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych w 2023 r. będą oddziaływać zmiany podatkowe w ramach programu Niskie Podatki, który wszedł w życie 1 lipca br. (m.in. obniżenie dolnej stawki PIT z 17 do 12 proc.). W projekcie *Ustawy* przyjęto, że w 2023 r. realne tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe przyspieszy w porównaniu z 2022 r., a impulsem do tego przyspieszenia będzie planowane zwiększenie wydatków na obronność oraz rozpoczęcie realizacji projektów z Krajowego Planu Odbudowy. Zgodnie z prognozą Ministerstwa Finansów, dynamika inwestycji prywatnych będzie natomiast ograniczana przez wyraźny wzrost kosztu kapitału w wyniku zacieśnienia polityki pieniężnej. W projekcie przyjęto ponadto, że zmiana zapasów będzie oddziaływać negatywnie w 2023 r. na dynamikę PKB, zaś wkład eksportu netto będzie dodatni.

W opinii NBP realna dynamika PKB w 2023 r. może obniżyć się silniej niż założono w projekcie *Ustawy*, zaś istotnym źródłem obniżenia wspomnianej dynamiki będzie niższe tempo wzrostu w otoczeniu gospodarczym Polski. Wynika ono z oczekiwanego silnego pogorszenia aktywności gospodarczej w krajach strefy euro pod wpływem wysokich cen gazu i energii elektrycznej oraz zacieśnienia polityki pieniężnej przez główne banki centralne. Jednocześnie w ocenie NBP istotnie niższa niż założono w projekcie *Ustawy* może być dynamika nakładów brutto na środki trwałe. W szczególności, w 2023 r. można oczekiwać spadku popytu inwestycyjnego sektora prywatnego, na który – obok wspomnianego spowolnienia wzrostu w otoczeniu zewnętrznym – będą negatywnie oddziaływać wysokie ceny surowców na rynkach światowych i koszty zużycia energii oraz obniżone nastroje przedsiębiorców – w badaniach ankietowych firm w III kw. br. oceny niepewności wzrosły do najwyższego



historycznie poziomu². Pozostałe uwarunkowania dla dynamiki PKB w przyszłym roku przyjęte w projekcie są w znacznym stopniu zgodne z założeniami i wynikami listopadowej projekcji NBP.

W projekcie *Ustawy* przyjęto, że średnioroczna inflacja cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2023 r. obniży się względem 2022 r. i wyniesie 9,8%. Scenariusz makroekonomiczny zaprezentowany w *Uzasadnieniu* zakłada, że w przyszłym roku rząd nie wprowadzi dodatkowych obostrzeń sanitarnych związanych z COVID-19 oraz nie wystąpią nowe szoki podażowe, które oddziaływałyby na ceny żywności i surowców energetycznych na rynkach światowych. Dynamika cen energii będzie kształtować się na podwyższonym poziomie, jednak niższym niż w bieżącym roku. Założono także, że inflacja bazowa w 2023 r. będzie się stopniowo obniżać, na co wpłynie spowolnienie wzrostu gospodarczego oraz opóźniony efekt dotychczasowych podwyżek stóp procentowych NBP. W projekcie *Ustawy* i *Uzasadnieniu* nie wskazano, na jakich założeniach co do przedłużenia Tarczy Antyinflacyjnej oparta jest przyjęta prognoza inflacji na 2023 r.

Założony w *Uzasadnieniu* wskaźnik inflacji CPI na 2023 r. jest niższy od prognozowanego w projekcji NBP, zgodnie z którą w 2023 r. inflacja obniży się jedynie w niewielkim stopniu, pomimo spodziewanego obniżenia dynamiki cen surowców energetycznych i rolnych na rynkach światowych oraz spowolnienia krajowej aktywności gospodarczej. W kierunku podwyższenia prognozowanego wskaźnika inflacji w przyszłym roku będzie bowiem oddziaływało założone w projekcji wygaśnięcie części spośród zmian podatkowych wprowadzonych w ramach tzw. Tarczy Antyinflacyjnej. Natomiast w kolejnych latach można zgodnie z projekcją oczekiwać wyraźnego obniżenia inflacji, analogicznie jak założono w *Uzasadnieniu* do projektu.

Czynnikiem ryzyka wskazanym w *Uzasadnieniu* dla przyjętego scenariusza makroekonomicznego jest przede wszystkim dalszy przebieg agresji zbrojnej Rosji na Ukrainę oraz jej wpływ na gospodarkę krajową i światową, w tym na ceny surowców rolnych i energetycznych. NBP podziela ocenę dotyczącą tego czynnika niepewności. Jednocześnie ważnym czynnikiem niepewności jest skala i trwałość oczekiwanego pogorszenia koniunktury w otoczeniu polskiej gospodarki.

² Szybki monitoring NBP. Analiza sytuacji sektora przedsiębiorstw, NBP, październik 2022 r.



II. Sytuacja finansów publicznych w 2022 r.

Punktem wyjścia dla oceny projektu *Ustawy budżetowej* jest polityka fiskalna prowadzona w 2022 r. Jej kształt istotnie odbiega od założeń sformułowanych jesienią 2021 r. w projekcie ustawy budżetowej. Zasadniczą przyczyną tego stanu rzeczy jest agresja zbrojna Rosji na Ukrainę oraz jej implikacje dla cen surowców energetycznych i żywnościowych. W warunkach niespotykanych zaburzeń na rynkach tych surowców oraz na europejskim rynku energii elektrycznej, przekładających się na silny wzrost inflacji, rząd podjął szereg działań fiskalnych nakierowanych na ograniczenie negatywnego oddziaływania wzrostu cen na gospodarstwa domowe oraz inne podmioty. Działania realizowane w 2022 r. obejmują obniżki części podatków pośrednich³, dopłaty do cen gazu⁴, dopłaty do ciepła systemowego⁵, wsparcie dla przedsiębiorstw energochłonnych⁶, dopłaty do nawozów⁷ oraz wypłatę szeregu świadczeń dla gospodarstw domowych - dodatków osłonowych⁸, dodatków węglowych⁹ oraz dodatków do innych źródeł energii¹⁰. Łączny koszt tych działań w 2022 r. wyniesie według szacunków NBP 2,3% PKB.

Kolejnym elementem polityki fiskalnej będącym konsekwencją wojny są wydatki publiczne na wsparcie dla uchodźców z Ukrainy, spośród których nadal ponad milion osób przebywa w Polsce. Wsparcie to obejmuje m.in. wydatki na transport i zakwaterowanie w pierwszych tygodniach po przybyciu do Polski, świadczenia dla rodzin z dziećmi oraz edukację i ochronę zdrowia¹¹. Zgodnie z szacunkami zawartymi w *Programie Konwergencji. Aktualizacja 2022*, wydatki publiczne na wsparcie dla

³ Ustawa z dnia 9 grudnia 2021 r. o zmianie ustawy o podatku akcyzowym oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 2349, z późn. zm.), rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 17 grudnia 2021 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie towarów i usług, dla których obniża się stawkę podatku od towarów i usług, oraz warunków stosowania stawek obniżonych (Dz. U. poz. 2350), ustawa z dnia 13 stycznia 2022 r. o zmianie ustawy o podatku od towarów i usług (Dz. U. poz. 1137, z późn. zm.).

⁴ Ustawa z dnia 26 stycznia 2022 r. o szczególnych rozwiązaniach służących ochronie odbiorców paliw gazowych w związku z sytuacją na rynku gazu (Dz. U. poz. 202, z późn. zm.), ustawa z dnia 5 sierpnia 2022 r. o zmianie niektórych ustaw w celu wzmocnienia bezpieczeństwa gazowego państwa w związku z sytuacją na rynku gazu (Dz. U. poz. 1723).

⁵ Ustawa z dnia 15 września 2022 r. o szczególnych rozwiązaniach w zakresie niektórych źródeł ciepła w związku z sytuacją na rynku paliw (Dz. U. poz. 1967).

⁶ Ustawa z dnia 29 września 2022 r. o zasadach realizacji programów wsparcia przedsiębiorców w związku z sytuacją na rynku energii w latach 2022-2024 (Dz. U. poz. 2088).

⁷ Rozporządzenie Rady Ministrów z dnia 17 marca 2022 r. zmieniające rozporządzenie w sprawie szczegółowego zakresu i sposobów realizacji niektórych zadań Agencji Restrukturyzacji i Modernizacji Rolnictwa (Dz. U. poz. 642).

⁸ Ustawa z dnia 17 grudnia 2021 r. o dodatku osłonowym (Dz. U. z 2022 r. poz. 1).

⁹ Ustawa z dnia 5 sierpnia 2022 r. o dodatku węglowym (Dz. U. poz. 1692).

¹⁰ Por. przypis 5.

¹¹ Ustawa z dnia 12 marca 2022 r. o pomocy obywatelom Ukrainy w związku z konfliktem zbrojnym na terytorium tego państwa (Dz. U. poz. 583, z późn. zm.).



uchodźców z Ukrainy wyniosą w br. ok. 11 mld zł, tj. 0,4% PKB, przy czym według informacji Ministerstwa Spraw Wewnętrznych i Administracji z dnia 19 października 2022 r., Polska otrzymała dotąd na ten cel z budżetu UE blisko 0,7 mld zł.

Do wzrostu wydatków publicznych w 2022 r. przyczyniają się również wyższe koszty obsługi długu publicznego, które istotnie rosną w ślad za wzrostem stóp procentowych NBP oraz rynkowych stóp krótko- i długoterminowych. Zgodnie z szacunkami Ministerstwa Finansów zawartymi w jesiennej notyfikacji fiskalnej, koszty obsługi długu w ujęciu ESA wzrosną z 1,1% PKB w 2021 r. do 1,7% PKB w 2022 r.

W kierunku wzrostu deficytu finansów publicznych w 2022 r. oddziałują także zmiany legislacyjne zawarte w programie „Polski Ład”, które zostały uwzględnione w ustawie budżetowej na 2022 r. Obejmują one m.in. obniżkę obciążeń podatkiem PIT dla większości podatników (przy jednoczesnej zmianie zasad odliczania składki zdrowotnej)¹², a także nowe świadczenie dla rodzin z małymi dziećmi (Rodzinny Kapitał Opiekuńczy¹³). Natomiast w marcu br. rząd ogłosił program „Niskie Podatki”, wprowadzający dodatkową obniżkę podatków, m.in. poprzez zmniejszenie dolnej stawki podatkowej do 12%, która weszła w życie od połowy br.¹⁴ Według szacunków zawartych w ocenach skutków regulacji ustaw wprowadzających zmiany w ramach wspomnianych powyżej programów, ich łączny wpływ na wynik sektora finansów publicznych w 2022 r. będzie ujemny i wyniesie 1,0% PKB, co jest spójne z szacunkami NBP.

Negatywny wpływ czynników wymienionych powyżej na wynik sektora finansów publicznych w 2022 r. jest w części rekompensowany przez wpływ wyższej od zakładanej inflacji na ten wynik, poprzez stronę dochodową sektora finansów publicznych. Efekt ten znajduje odzwierciedlenie w obserwowanej w br. dynamice dochodów podatkowych. W okresie styczeń-wrzesień br. dochody podatkowe budżetu państwa wzrosły o 12,4% r/r, wobec zakładanego w projekcie ustawy budżetowej na rok 2022 wzrostu o 5,1%¹⁵, pomimo, że projekt ten nie uwzględniał obniżek stawek VAT i akcyzy w ramach Tarczy Antyinflacyjnej oraz obniżki stawek PIT w ramach programu Niskie Podatki. Dało

¹² Ustawa z dnia 29 października 2021 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 2105, z późn. zm.).

¹³ Ustawa z dnia 17 listopada 2021 r. o rodzinnym kapitale opiekuńczym (Dz. U. poz. 2270).

¹⁴ Ustawa z dnia 9 czerwca 2022 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 1265).

¹⁵ Tempo wzrostu dochodów podatkowych planowane w *Uzasadnieniu do projektu Ustawy budżetowej na rok 2022* przyjętego przez Radę Ministrów w dniu 30 września 2021 r. (dochody planowane na 2022 w relacji do przewidywanego wykonania 2021 r.).



to podstawę to założenia w projekcie *Ustawy* na 2023 r., że dochody podatkowe budżetu państwa w 2022 r. zostaną zrealizowane na poziomie wyższym, niż przyjęty w ustawie budżetowej na rok 2022.

Pomimo wyżej wymienionych czynników oddziałujących w kierunku zwiększenia deficytu sektora w 2022 r., według danych GUS w I półroczu br. deficyt w ujęciu ESA pozostawał na umiarkowanie niskim poziomie – w ujęciu odsezonowanym wyniósł 1,0% PKB, wobec deficytu 2,1% PKB w I półroczu 2021 r. W drugim półroczu br. można jednak oczekiwać wyraźnego zwiększenia deficytu – w tym okresie wypłacanych będzie szereg dopłat do nośników energii, a także tzw. 14-ta emerytura. Ponadto, wprowadzenie wspomnianego programu Niskie Podatki od lipca br. negatywnie oddziałuje na dynamikę wpływów z PIT.

Łączny bilans czynników wymienionych powyżej przemawia za wyraźnym wzrostem deficytu sektora finansów publicznych w 2022 r. Zgodnie z szacunkami Ministerstwa Finansów zawartymi w jesiennej notyfikacji fiskalnej, deficyt sektora wzrośnie z 1,8% PKB w 2021 r. do 4,7% PKB w br. W ocenie NBP, podobnie jak w przeszłości, w notyfikacji przyjęto ostrożne założenia, zaś deficyt sektora w br. najprawdopodobniej ukształtuje się w przedziale 3%-4% PKB.

III. Polityka fiskalna w 2023 r.

Wobec prognozowanego utrzymywania się na rynkach surowców energetycznych wysokich cen, również w przyszłym roku podejmowane przez rząd działania ograniczające wzrost kosztów energii dla jej odbiorców, w tym dla gospodarstw domowych i przedsiębiorstw pozostaną kluczowym czynnikiem determinującym kształt polityki fiskalnej, podobnie jak ma to miejsce w wielu innych krajach UE.

Uwzględniając dotychczas ogłoszone działania, w tym w szczególności dopłaty mające na celu ograniczenie cen energii elektrycznej dla gospodarstw domowych, małych i średnich przedsiębiorstw oraz odbiorców wrażliwych¹⁶, wsparcie dla przedsiębiorstw energochłonnych¹⁷, zapowiedziane wygaśnięcie części obniżek podatków pośrednich na

¹⁶ Ustawa z 7 października 2022 r. o szczególnych rozwiązaniach służących ochronie odbiorców energii elektrycznej w 2023 roku w związku z sytuacją na rynku energii elektrycznej (Dz. U. poz. 2127), ustawa z dnia 27 października 2022 r. o środkach nadzwyczajnych mających na celu ograniczenie wysokości cen energii elektrycznej oraz wsparciu niektórych odbiorców w 2023 roku (Dz. U. poz. 2243).

¹⁷ Por. przypis 6.



2023 r.¹⁸, oraz jednorazowy charakter wypłacanych w 2022 r. dodatków węglowych i osłonowych, można oczekiwać, że łączny koszt działań zmniejszy się względem 2022 r. o ok. 0,3 pkt. proc. PKB. Szacunek ten jest obarczony znaczną niepewnością, dotyczącą w szczególności przyszłego kształtowania się cen surowców na rynkach międzynarodowych, a także kształtu planowanego wsparcia dostawców gazu ziemnego w 2023 r.

Ważną zmianą wpływającą na wynik finansów publicznych w 2023 r. będzie zwiększenie nakładów na obronę narodową, zgodnie z przepisami ustawy o obronie Ojczyzny¹⁹. Planowane wydatki budżetu państwa na ten cel wzrosną z 2,2% PKB w br. do 3,0% PKB w przyszłym roku. Ponadto, zgodnie z prognozą długu publicznego przedstawioną w *Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2023-2026* dołączonej do projektu *Ustawy*, w przyszłym roku planowane jest zaciągnięcie przez Fundusz Wsparcia Sił Zbrojnych zobowiązań w wysokości 39,6 mld zł. Środki te mogą posłużyć zwiększeniu łącznych nakładów na obronę narodową w ujęciu kasowym do poziomu przekraczającego ustawowe minimum 3% PKB. Z drugiej jednak strony, zgodnie z zasadą memoriałowej rejestracji wydatków w ujęciu ESA, wydatki za zakup uzbrojenia są rejestrowane w momencie jego dostawy, a zatem zwiększenie wydatków w ujęciu kasowym z opóźnieniem przekłada się na wydatki w ujęciu ESA.

Do wzrostu deficytu w 2023 r. ponownie przyczynią się rosnące koszty obsługi długu publicznego. Zgodnie z założeniami projektu *Ustawy*, średnioroczny poziom stopy referencyjnej NBP w 2023 r. będzie wyższy niż w 2022 r., co przełoży się na wzrost oprocentowania obligacji zmiennokuponowych. Jednocześnie zapadać będą obligacje stałokuponowe emitowane w okresie utrzymywania się niskich długoterminowych stóp procentowych w Polsce i na świecie, zaś nowy dług będzie emitowany przy znacznie wyższych rentownościach. Według prognoz NBP, koszty obsługi długu sektora finansów publicznych w przyszłym roku sięgną 2,4% PKB.

Na dynamikę wydatków publicznych w 2023 r. wpływ będzie miała także wysoka inflacja notowana w bieżącym roku i prognozowana na przyszły rok. Widoczne jest to m.in. w założonym wysokim na tle poprzednich lat nominalnym tempie wzrostu wydatków na bieżące funkcjonowanie instytucji publicznych. Przyjęty w projekcie *Ustawy* limit

¹⁸ Zgodnie z aktualnym stanem prawnym, obniżki te będą obowiązywały do końca 2022 r., natomiast w projekcji listopadowej przyjęto, że przedłużone zostaną obniżone stawki VAT na żywność (zgodnie z deklaracją Premiera z dnia 7 listopada 2022 r.) oraz stawki akcyzy.

¹⁹ Ustawa z 11 marca 2022 r. o obronie Ojczyzny (Dz. U. poz. 655, z późn. zm.).



wydatków bieżących jednostek budżetowych jest o 24,6% wyższy niż zapisany w ustawie budżetowej na rok 2022, zaś bez części budżetowej „Obrona narodowa” (w której wydatki rosą szybciej ze względu na zmiany wskazane powyżej) wzrost ten wynosi 16,5%, co oznacza przyrost relacji tych wydatków do PKB o 0,1 pkt. proc. Wysoka inflacja w 2022 r. przełoży się także na wzrost wydatków na emerytury i renty w 2023 r. – zgodnie z przyjętym przez Radę Ministrów projektem ustawy, wskaźnik waloryzacji tych świadczeń ma wynieść 13,8%, przy czym niższe świadczenia wzrosną w większym stopniu (emerytura minimalna o 16,4%). Według szacunków NBP, wydatki na emerytury i renty – z uwzględnieniem tzw. 13-tej i 14-tej emerytury – wyrażone w relacji do PKB wzrosną w przyszłym roku o ok. 0,6 pkt. proc.

Uwzględniając czynniki wymienione powyżej, w przyszłym roku ponownie można oczekiwać wzrostu deficytu sektora deficytu finansów publicznych. Natomiast deficyt strukturalny, tj. skorygowany o wpływ cyklu i czynniki jednorazowe, według prognoz NBP pozostanie w 2023 r. na poziomie zbliżonym do tegorocznego, co wskazuje na neutralne nastawienie polityki fiskalnej. Jednocześnie, zgodnie z listopadową projekcją NBP, pomimo opisanego powyżej wzrostu deficytu finansów publicznych, realne dochody do dyspozycji gospodarstw domowych w 2023 r. spadną, zaś luka popytowa obniży się do ujemnego poziomu, a zatem nie będzie czynnikiem zwiększającym presję inflacyjną. Wzrost deficytu sektora finansów publicznych w 2023 r. będzie tym samym sprzyjał podtrzymaniu wzrostu gospodarczego, ograniczając ryzyko wystąpienia recesji.

Zgodnie z *Uzasadnieniem* do projektu, deficyt sektora finansów publicznych w ujęciu ESA2010 wyniesie w przyszłym roku 4,5% PKB. W świetle aktualnych prognoz NBP, uwzględniających zapowiedziane w ostatnim czasie działania antyinflacyjne, w szczególności przyjęte przez Radę Ministrów projekty ustaw dotyczące cen prądu, oraz wygaśnięcie części obniżek podatków pośrednich, wskazana prognoza deficytu jest realistyczna.

IV. Dług publiczny i finansowanie potrzeb pożyczkowych

Wraz z dynamicznym ożywieniem polskiej gospodarki po pandemii COVID-19 i towarzyszącą mu wyraźną poprawą wyniku sektora finansów publicznych, w 2021 r. relacja długu publicznego w ujęciu ESA do PKB obniżyła się z 57,2% PKB do 53,8% PKB. W 2022 r., pomimo znaczącego wzrostu deficytu sektora, można oczekiwać dalszego spadku wspomnianej relacji, czemu sprzyjać będzie wysokie tempo wzrostu nominalnego



PKB. Zgodnie ze *Strategią zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2023-2026*, na koniec br. dług publiczny w ujęciu ESA wyniesie 51,7% PKB, zaś państwowy dług publiczny – 40,5% PKB. Natomiast na 2023 r. *Strategia* przewiduje zwiększenie wspomnianych relacji odpowiednio do 53,3% oraz 40,6% PKB, pomimo utrzymującej się podwyższonej inflacji, a w konsekwencji nadal wysokiego tempa wzrostu nominalnego PKB (zgodnie z uzasadnieniem do projektu tempo to wyniesie 9,9%). W tych uwarunkowaniach, źródłem wzrostu relacji długu publicznego do PKB będą wysokie na tle poprzednich lat potrzeby pożyczkowe sektora finansów publicznych.

Zgodnie z *Uzasadnieniem*, potrzeby pożyczkowe netto Skarbu Państwa w 2023 r. wyniosą 110,5 mld zł (3,3% PKB), przy czym wartość netto finansowania pozyskanego na rynku w formie emisji obligacji i zaciągnięcia kredytów ma wynieść 82,6 mld zł (2,5% PKB). Pozostała część potrzeb pożyczkowych ma zostać sfinansowana przede wszystkim z pożyczek z UE (13,5 mld zł) oraz przepływów związanych z rachunkiem walutowym (14,5 mld zł). Oprócz zadłużenia Skarbu Państwa, na 2023 r. planowane są także znaczące potrzeby pożyczkowe innych jednostek sektora finansów publicznych. Zgodnie ze *Strategią*, przyrost zadłużenia Skarbu Państwa w 2023 r. ma wynieść 117,4 mld zł (3,5% PKB), zaś przyrost długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w ujęciu ESA – 207,3 mld zł (6,2% PKB). Na przyrost zadłużenia pozostałych jednostek sektora złoży się przede wszystkim wzrost zobowiązań funduszy ulokowanych w Banku Gospodarstwa Krajowego, tj. Funduszu Przeciwdziałania COVID-19, Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych, Funduszu Pomocy oraz Krajowego Funduszu Drogowego, które mają się zwiększyć o 81,4 mld zł (2,5% PKB).

Również w kolejnych latach, które obejmuje *Strategia*, przewidziany jest wzrost relacji długu publicznego do PKB w ujęciu ESA. Na koniec 2026 r. relacja ta ma wynieść 55,7%. Jednocześnie potrzeby pożyczkowe netto (obliczone jako przyrost długu publicznego ESA w ujęciu nominalnym) mają w tym okresie stopniowo obniżyć się do poziomu 5,6% PKB w 2024 r., 4,0% PKB w 2025 r. oraz 3,1% PKB w 2026 r., a zatem pozostaną na wyraźnie wyższym poziomie niż obserwowany w ostatnich latach (za wyjątkiem 2020 r.).

W warunkach obserwowanego obecnie zacieśnienia polityki pieniężnej przez banki centralne, można oczekiwać utrzymywania się krótko- i długoterminowych stóp procentowych na podwyższonym poziomie w kolejnych latach. W takiej sytuacji warunki finansowania potrzeb pożyczkowych sektora będą prawdopodobnie wyraźnie mniej korzystne, niż obserwowane w poprzedniej dekadzie, co nie będzie sprzyjało utrzymywaniu podwyższonych potrzeb pożyczkowych.



NARODOWY
BANK POLSKI

Planowany na kolejne lata wzrost potrzeb pożyczkowych sektora finansów publicznych wynika w części ze zwiększenia nakładów na obronę narodową, co w obecnej sytuacji geopolitycznej jest dla Polski strategicznym priorytetem. Mając jednak na uwadze przytoczone powyżej uwarunkowania finansowania tych potrzeb, w dłuższej perspektywie pożądane wydaje się podjęcie działań ograniczających inne wydatki publiczne lub zwiększających dochody sektora finansów publicznych, które wraz z powrotem gospodarki na ścieżkę wzrostu zbliżonego do potencjalnego umożliwią przywrócenie spadkowej tendencji relacji długu do PKB.