



7 listopada 2023 r.

## **Opinia Rady Polityki Pieniężnej do projektu *Ustawy budżetowej na rok 2024***

W dniu 28 września 2023 r. Rada Ministrów przyjęła projekt *Ustawy budżetowej na rok 2024*. Zgodnie z ustawą o Narodowym Banku Polskim (art. 23, Dz. U. z 2022 r. poz. 2025, tekst jednolity), Prezes NBP przekazuje Radzie Ministrów i Ministrowi Finansów w imieniu Rady Polityki Pieniężnej opinię w sprawie projektu ustawy budżetowej.

Formułując niniejszą *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 perspektywy 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 treści projektu *Ustawy* i uzasadnienia do niej, oraz z innych obowiązujących ustaw wynika, że część realizowanych w 2023 r. i planowanych na 2024 r. działań rządu będzie finansowana ze środków pozabudżetowych. W związku z tym, obok projektu *Ustawy*, niniejsza opinia opiera się także na innych dokumentach, w tym w szczególności ocenach skutków regulacji projektów ustaw oraz na szacunkach i prognozach NBP dotyczących dochodów i wydatków sektora finansów publicznych w ujęciu ESA 2010.

Rozważając możliwe oddziaływanie polityki fiskalnej na procesy makroekonomiczne w 2024 r., należy mieć na uwadze, że ze względu na wybory parlamentarne, które odbyły się 15 października br. oraz trwający proces wyłaniania rządu, ostateczny kształt polityki fiskalnej, która będzie realizowana w przyszłym roku obarczony jest niepewnością.

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

W *Uzasadnieniu* do projektu *Ustawy budżetowej na rok 2024* założono, że w przyszłym roku realne tempo wzrostu PKB w Polsce zwiększy się do 3,0% z 0,9% w bieżącym roku. Zgodnie z założeniami makroekonomicznymi przyjętymi w projekcie *Ustawy*,



podstawowym czynnikiem wzrostu gospodarczego w 2024 r. będzie popyt krajowy, którego dynamika w roku bieżącym ukształtuje się na ujemnym poziomie. W *Uzasadnieniu* wskazano, że w przyszłym roku nastąpi wzrost spożycia prywatnego, do czego przyczyni się zakładana poprawa koniunktury na rynku pracy. Jednocześnie pozytywnie na realne dochody do dyspozycji gospodarstw domowych będzie oddziaływać obniżająca się inflacja. Popyt konsumpcyjny będzie dodatkowo wspierany przez waloryzację świadczenia wychowawczego oraz wzrost płacy minimalnej w 2024 roku. W projekcie *Ustawy* przyjęto, że w 2024 r. realne tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe przyspieszy w porównaniu z 2023 r. Zgodnie z *Uzasadnieniem* głównym czynnikiem wspierającym wzrost inwestycji ogółem będą inwestycje publiczne. W projekcie *Ustawy* przyjęto ponadto, że zmiana zapasów będzie miała neutralny wpływ na dynamikę PKB w przyszłym roku, zaś wkład eksportu netto obniży się, również osiągając poziom zbliżony do zera.

W ocenie NBP zakładane realne tempo wzrostu PKB w 2024 r. jest zgodne z oczekiwanym kształtowaniem się tej zmiennej uwzględnionym w „Projekcji inflacji i PKB” z listopada br. Natomiast dynamika PKB w roku bieżącym może obniżyć się silniej niż założono w projekcie *Ustawy* ze względu na przyjęte w listopadowej „Projekcji inflacji i PKB” niższe tempo wzrostu w otoczeniu gospodarczym Polski. Wynika ono z oczekiwanego w projekcji NBP silniejszego pogorszenia aktywności gospodarczej w krajach strefy euro. Jednocześnie projekcja inflacji i PKB z listopada uwzględnia głębsze cykliczne dostosowanie zapasów przez firmy.

W projekcie *Ustawy* przyjęto, że średnioroczna inflacja cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2024 r. wyraźnie obniży się względem 2023 r. i wyniesie 6,6%. Założona w *Uzasadnieniu* ścieżka inflacji CPI jest zgodna co do kierunku zmian z prognozami NBP, które wskazują, że do obniżenia inflacji w przyszłym roku przyczyni się spadek wszystkich jej głównych składowych – inflacji bazowej, dynamiki cen energii i żywności. W kierunku niższej inflacji cen konsumenta będzie oddziaływać obniżona presja popytowa oraz wygasanie wpływu wcześniejszych silnych impulsów kosztowych, będących skutkiem m.in. rosyjskiej agresji zbrojnej na Ukrainę.

Czynnikiem ryzyka dla przyjętego w *Uzasadnieniu* scenariusza makroekonomicznego jest sytuacja w otoczeniu polskiej gospodarki. Szczególnie istotne w tym kontekście są ryzyka związane z kształtowaniem się koniunktury u głównych partnerów handlowych Polski, w tym w Niemczech. Na koniunkturę w otoczeniu polskiej gospodarki może mieć także wpływ sytuacja geopolityczna, w tym poprzez jej potencjalne oddziaływanie na handel międzynarodowy oraz ceny surowców. Jednocześnie kształtowanie się krajowej



koniunktury oraz przebieg procesów inflacyjnych w przyszłym roku obarczone są niepewnością wynikającą z możliwych zmian w zakresie polityki fiskalnej oraz dalszego rozwoju sytuacji na rynku pracy.

## II. Sytuacja finansów publicznych w 2023 r.

Punktem wyjścia dla oceny projektu *Ustawy* jest polityka fiskalna prowadzona w 2023 r. W *Uzasadnieniu* do projektu *Ustawy* oraz w jesiennej notyfikacji fiskalnej, Ministerstwo Finansów szacuje, że deficyt sektora finansów publicznych wzrośnie z poziomu 3,7% PKB w 2022 r. do 5,6% PKB w 2023 r., co w ocenie NBP jest realistyczną prognozą. Kluczowym uwarunkowaniem zmiany wyniku sektora finansów publicznych w 2023 r. jest obserwowane spowolnienie gospodarcze w bieżącym roku przekładające się na wyhamowanie wzrostu dochodów podatkowych, a tym samym pogorszenie składnika cyklicznego wyniku budżetowego. Według szacunków NBP, skala tego pogorszenia wynosi blisko 1 pkt. proc. PKB i stanowi najważniejsze źródło oczekiwanego wzrostu deficytu sektora finansów publicznych w ujęciu ESA. Natomiast szacowany deficyt strukturalny finansów publicznych rośnie w umiarkowanym stopniu, przy czym wzrost ten można niemal w całości wyjaśnić wzrostem kosztów obsługi długu publicznego. To oznacza z kolei, że szacowany pierwotny deficyt strukturalny finansów publicznych utrzymuje się w 2023 r. na poziomie zbliżonym do poprzedniego roku.

Na opisane powyżej kształtowanie wyniku sektora finansów publicznych w bieżącym roku składa się szereg zmian w polityce fiskalnej, spośród których część oddziałuje w kierunku poprawy wyniku, a część – jego pogorszenia. Do tej pierwszej grupy należą niższe niż w ubiegłym roku koszty działań osłonowych podjętych w związku z nadzwyczajnym wzrostem cen surowców, w szczególności energetycznych (tzw. Tarcza Antyinflacyjna). W 2022 r. działania te obejmowały m.in. obniżki stawek VAT na energię elektryczną, paliwa i żywność, a także dopłaty do cen gazu ziemnego, wypłatę dodatków osłonowych, węglowych oraz wsparcie dla rolników. Ich łączny koszt wyniósł według szacunków NBP 1,9% PKB. W 2023 r. stawki VAT powróciły do wcześniejszych poziomów (poza stawką VAT dotyczącą podstawowej żywności), zaś głównym narzędziem łagodzącym wzrost cen są dopłaty do cen energii elektrycznej i gazu ziemnego, przy czym wydatki te są w części finansowane z odpisów wnoszonych przez producentów energii i gazu. Koszt netto tych działań można szacować na 1,1% PKB. Do poprawy wyniku sektora w bieżącym roku przyczyni się również brak ponoszonych



w 2022 r. przez Bankowy Fundusz Gwarancyjny jednorazowych kosztów przymusowej restrukturyzacji (0,2% PKB).

W kierunku wyższego deficytu w 2023 r. oddziałuje natomiast dokonane w połowie 2022 r. obniżenie niższej stawki podatku dochodowego od osób fizycznych, którego konsekwencją były wysokie zwroty w ramach rozliczenia rocznego tego podatku za 2022 r. W wyniku tych zmian można szacować, że łączne wpływy z PIT w 2023 r. w relacji do PKB będą o ok. 0,2 pkt. proc. niższe niż rok wcześniej. Po stronie wydatkowej finansów publicznych wyraźnie rosną wydatki na świadczenia emerytalno-rentowe (o ok. 0,6 pkt. proc. PKB), w efekcie wysokiego wskaźnika waloryzacji świadczeń (wzrost o 14,8%) oraz decyzji Rady Ministrów o zwiększeniu w 2023 r. wysokości tzw. 14-tej emerytury.

### III. Polityka fiskalna w 2024 r.

Istotnym źródłem niepewności w polityce fiskalnej w 2024 r. jest kwestia przedłużenia działań osłonowych chroniących podmioty gospodarcze przed skutkami wysokich wzrostów cen energii i żywności (tzw. Tarcza Antyinflacyjna).

Z zapisów zawartych w projekcie *Ustawy* i uzasadnieniu można wnioskować, że projekt ten zakłada zakończenie funkcjonowania głównych rozwiązań składających się na Tarczę Antyinflacyjną z końcem 2023 r. W bieżącym roku nadal obowiązuje dokonane w 2022 r. obniżenie stawki VAT na podstawowe artykuły spożywcze z 5% do 0%. Projekt *Ustawy* nie zawiera informacji o ewentualnym przedłużeniu tej obniżki na 2024 r., ale założony wzrost dochodów z VAT w przyszłym roku o 20,4% uwzględnia – zgodnie z wypowiedziami przedstawicieli Ministerstwa Finansów – powrót do wcześniejszej stawki. Biorąc pod uwagę, że zgodnie z projekcją NBP nominalne tempo wzrostu spożycia indywidualnego (stanowiącego główną część bazy podatku VAT) ma wynieść 8,9% r/r, nawet uwzględniając podwyżkę stawki VAT na żywność – która może zwiększyć dynamikę dochodów z VAT o ok. 4 pkt. proc. – prognoza ta może być trudna do zrealizowania. W uzasadnieniu do projektu *Ustawy* wskazano, że prognoza dochodów z VAT uwzględnia pozytywny wpływ rozwiązań zawartych w ustawie z dnia 16 czerwca 2023 r. o zmianie ustawy o podatku od towarów i usług oraz niektórych innych ustaw (Dz. U. poz. 1598), która wprowadza regulacje dotyczące obligatoryjnego fakturowania w Krajowym Systemie e-Faktur. Zmiany te powinny wpłynąć na zwiększenie dyscypliny podatkowej, jednak biorąc pod uwagę znaczące ograniczenie tzw. luki VAT w latach 2016-2018, skala dalszej poprawy ściągłości tego podatku jest obarczona niepewnością.



Poza wspomnianą obniżką VAT, drugim kluczowym elementem Tarczy Antyinflacyjnej obowiązującym w 2023 r. są dopłaty do cen energii elektrycznej i gazu ziemnego dla gospodarstw domowych oraz wybranych innych podmiotów. Zgodnie z ustawami wprowadzającymi te rozwiązania, będą one obowiązywały do końca br. Wprawdzie w bieżącym roku sytuacja na rynkach surowców energetycznych ustabilizowała się, jednak rynkowe ceny energii elektrycznej pozostają na wyraźnie wyższym poziomie, niż notowany przed wybuchem rosyjskiej agresji zbrojnej na Ukrainę. W związku z tym, nie można wykluczyć, że dla uniknięcia skokowego wzrostu taryf dla gospodarstw domowych, wspomniane rozwiązania będą kontynuowane w 2024 r. Jak dotąd jednak nie rozpoczęły się prace legislacyjne nad ewentualnym przedłużeniem rozwiązań obowiązujących w 2023 r., nie ma również o tym mowy w projekcie *Ustawy budżetowej na rok 2024*.

Wygaśnięcie wymienionych powyżej rozwiązań istotnie oddziaływałoby w kierunku poprawy wyniku sektora finansów publicznych w 2024 r. – jak wspomniano powyżej, koszt netto tych rozwiązań w 2023 r. można szacować na 1,1% PKB.

Kolejnym czynnikiem, który zgodnie z zapisami projektu *Ustawy* będzie oddziaływał w kierunku obniżenia deficytu sektora w przyszłym roku, są zmiany kształtowania się wpływów z podatku dochodowego od osób fizycznych. Wygaśnięcie bowiem obserwowany w bieżącym roku jednorazowy efekt wysokich zwrotów w ramach rozliczenia rocznego za 2022 r. oraz – przy utrzymaniu progów podatkowych na niezmiennym poziomie – nastąpi wzrost efektywnej stawki opodatkowania. Według szacunków NBP, łącznie przyczyni się to do wzrostu dochodów sektora w 2024 r. w relacji do PKB o co najmniej 0,6 pkt. proc. PKB.

Natomiast w stronę wyższego deficytu sektora w 2024 r. będą oddziaływały zmiany w wydatkach sektora na świadczenia społeczne pieniężne. Według szacunków NBP, relacja tych wydatków do PKB wzrośnie w przyszłym roku o 1,0 pkt. proc. PKB. Główną przyczyną tego wzrostu będzie zwiększenie wysokości świadczenia wychowawczego z 500 zł do 800 zł, co zwiększy wspomnianą relację o ok. 0,6 pkt. proc. PKB. Ponadto, w warunkach prognozowanej dezinflacji, wskaźnik waloryzacji emerytur i rent w 2024 r. będzie wyższy od przewidywanej inflacji, a także od oczekiwanego wzrostu nominalnego PKB. W efekcie, wydatki na emerytury i renty przyczynią się do wzrostu wspomnianej relacji o ok. 0,3 pkt. proc. PKB.



Kolejną kategorią wydatków publicznych, która będzie oddziaływała w kierunku wyższego deficytu sektora są koszty związane z zatrudnieniem. Zaplanowana w projekcie *Ustawy* kwota wydatków na wynagrodzenia w państwowej sferze budżetowej jest o 13,4% wyższa niż w *Ustawie budżetowej na rok 2023* po nowelizacji. Uwzględniając zapisy projektu *Ustawy*, według szacunków NBP, wydatki sektora na wynagrodzenia i pochodne wzrosną w przyszłym roku o 0,3 pkt. proc. PKB.

Zgodnie z prognozami NBP, pozostałe kategorie dochodów i wydatków sektora finansów publicznych nie będą w 2024 r. podlegały znaczącym zmianom. Jednocześnie można szacować, że wpływ cyklu koniunkturalnego na poziom wyniku budżetowego będzie ograniczony, ale nadal negatywny.

Podsumowując wszystkie zmiany wymienione powyżej, przy założeniu realizacji projektu *Ustawy* przyjętego przez rząd, oraz wygaśnięcia fiskalnych działań osłonowych wprowadzonych w latach 2022-2023 w odpowiedzi na zewnętrzne szoki cenowe, w 2024 r. można oczekiwać spadku deficytu sektora finansów publicznych w relacji do PKB, w tym również w ujęciu strukturalnym.

Ze względu jednak na wskazaną wcześniej możliwość wprowadzenia zmian w polityce fiskalnej, w tym w zakresie Tarczy Antyinflacyjnej, oczekiwana poprawa wyniku sektora jest obarczona niepewnością.

#### IV. Dług publiczny i finansowanie potrzeb pożyczkowych

Zgodnie z szacunkami zawartymi w *Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2024-2027*, relacja państwowego długu publicznego (PDP) do PKB ma obniżyć się na koniec 2023 r. w porównaniu z poprzednim rokiem (z 39,4%<sup>1</sup> do 37,9%). Z kolei relacja zadłużenia sektora finansów publicznych w ujęciu ESA2010 ma pozostać na tym samym poziomie, co na koniec 2022 r. (49,3%), co będzie wypadkową relatywnie wysokiego tempa wzrostu nominalnego PKB oraz pogorszenia wyniku sektora finansów publicznych (o 1,9 pkt. proc. PKB) i planowanego wzrostu zadłużenia Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych (1,0 pkt. proc. PKB).

---

<sup>1</sup> Wartość przeliczona po rewizji danych o PKB w 2022 r. opublikowanej przez GUS w październiku br., a nieuwzględnionej w *Strategii*.



Zgodnie z *Uzasadnieniem*, potrzeby pożyczkowe netto Skarbu Państwa w 2024 r. wyniosą 225,4 mld zł (6,0% PKB), co jest wysokim poziomem na tle poprzednich lat. Wartość netto finansowania pozyskanego na rynku w formie emisji obligacji i zaciągnięcia kredytów ma wynieść 197,8 mld zł (5,2% PKB), zaś pozostała część potrzeb pożyczkowych ma zostać sfinansowana w głównej mierze ze środków pochodzących z pożyczek z UE (28,6 mld zł). Planowane jest utrzymanie znaczących potrzeb pożyczkowych innych jednostek sektora finansów publicznych, choć w mniejszej skali niż w 2023 r. W szczególności, w *Strategii* planowany jest 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 78,9 mld zł (2,1% PKB, wobec 2,1% PKB zakładanych na 2023 r.). Również w kolejnych latach, które obejmuje *Strategia*, przewidziany jest wzrost relacji długu publicznego do PKB w ujęciu ESA. W horyzoncie zawartej w niej prognozy (tj. do 2027 r.) relacja ta ma wzrosnąć do 58,7% PKB.

W latach 2022-2023 nastąpił znaczący wzrost średniego oprocentowania długu publicznego, będący konsekwencją wzrostu krótko- i długoterminowych stóp procentowych w Polsce oraz w innych krajach rozwiniętych. Wartość średniego oprocentowania długu publicznego w ujęciu ESA wzrosła z poziomu nieco ponad 2% w 2021 r. do blisko 5% w br. Przyjmując aktualne oczekiwania rynków finansowych co do dalszego kształtowania się rynkowych stóp procentowych, w 2024 r. można oczekiwać stabilizacji średniego oprocentowania zadłużenia.

Dostępne prognozy wskazują, że pomimo wspomnianego wzrostu średniego oprocentowania długu publicznego, w ujęciu realnym będzie ono pozostawało poniżej tempa wzrostu potencjalnego polskiej gospodarki. Będzie to czynnikiem ograniczającym ryzyka dla stabilności długu publicznego w dłuższym okresie. Jednocześnie jednak biorąc pod uwagę prognozy wzrostu relacji długu publicznego do PKB, dla zahamowania tej tendencji pożądane jest podjęcie działań zmierzających do ograniczenia pierwotnego deficytu strukturalnego sektora finansów publicznych.