



5 listopada 2024 r.

Opinia Rady Polityki Pieniężnej do projektu *Ustawy budżetowej na rok 2025*

W dniu 28 września 2024 r. Rada Ministrów przyjęła projekt *Ustawy budżetowej na rok 2025*. 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 opinie 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 na 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 2024 r. i planowanych na 2025 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, zapowiedziach przedstawicieli rządu oraz na szacunkach i prognozach NBP dotyczących dochodów i wydatków sektora finansów publicznych w ujęciu ESA 2010.

I. Założenia makroekonomiczne projektu *Ustawy*

W *Uzasadnieniu* do projektu *Ustawy budżetowej na rok 2025* założono, że w przyszłym roku PKB w Polsce zwiększy się w ujęciu realnym o 3,9% po wzroście o 3,1% w bieżącym roku. Zgodnie z założeniami przyjętymi w projekcie *Ustawy*, głównym źródłem wzrostu gospodarczego w 2025 r. pozostanie spożycie prywatne, którego dynamika będzie zbliżona do tegorocznej. W *Uzasadnieniu* wskazano, że do wzrostu spożycia przyczyni się odłożony w czasie efekt zmian legislacyjnych istotnie podnoszących dochody do dyspozycji gospodarstw domowych w br., w tym podwyżki wynagrodzeń dla



nauczycieli, pracowników urzędów państwowych i służb mundurowych oraz zwiększenie kwoty świadczenia wychowawczego „Rodzina 500 plus” do 800 zł. W tym samym kierunku ma oddziaływać wprowadzenie programu „Aktywny Rodzic”, wypłaty renty wdowiej oraz korzystna sytuacja na rynku pracy. W projekcie *Ustawy* przyjęto, że w 2025 r. realne tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe przyspieszy w porównaniu z 2024 r. Zgodnie z *Uzasadnieniem* głównym czynnikiem wspierającym wzrost inwestycji będzie dodatkowy popyt związany z ożywieniem gospodarczym w kraju i za granicą, założone przez rząd obniżki stóp procentowych, kumulacja napływu środków w ramach Krajowego Planu Odbudowy oraz wydatki na obronność. W *Ustawie* przyjęto ponadto, że wpływ zmiany zapasów na wzrost PKB w przyszłym roku będzie bliski neutralnemu, a wkład eksportu netto do wzrostu ukształtuje się na lekko ujemnym poziomie.

W opinii NBP realne tempo wzrostu PKB w 2024 i 2025 r. może być nieco niższe niż założono w *Ustawie*. W szczególności, „Projekcja inflacji i PKB” z listopada br. wskazuje na niższe tempo wzrostu spożycia gospodarstw domowych przy oczekiwanym w tym horyzoncie wyraźnym spadku dynamiki dochodów do dyspozycji w ujęciu realnym. Taki scenariusz uzasadniają dane dotyczące dynamiki sprzedaży detalicznej w okresie lipiec-wrzesień br. wskazujące na wysokie prawdopodobieństwo obniżenia rocznej dynamiki tej kategorii w stosunku do odnotowanej w II kw. br. Podobnie jak w projekcie *Ustawy*, listopadowa projekcja NBP zakłada znaczny wzrost dynamiki inwestycji. W opinii NBP eksport netto ukształtuje się natomiast na wyraźnie ujemnym poziomie, ze względu na jego antycykliczny charakter oraz utrzymujące się niskie tempo aktywności gospodarczej w strefie euro.

W projekcie *Ustawy* przyjęto, że średnioroczna inflacja cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2025 r. wzrośnie do 5,0% (wobec 3,7% w br.), co wynika w istotnej mierze z założonego wzrostu cen energii. W *Uzasadnieniu* wskazano jednak, że prognozy cen energii obarczone są bardzo dużą niepewnością. Jednocześnie wypowiedzi przedstawicieli rządu sygnalizują, że rozważane jest przedłużenie działań osłonowych w zakresie cen energii. Czynnikiem zwiększającym inflację w przyszłym roku będzie także uwzględnione w projekcie ustawy budżetowej podwyższenie stawek akcyzy na alkohol i wyroby tytoniowe.

Czynnikami ryzyka wskazanymi w *Uzasadnieniu* dla scenariusza makroekonomicznego jest przede wszystkim możliwość wolniejszego wzrostu w otoczeniu zewnętrznym Polski w warunkach podwyższonego poziomu niepewności oraz zaostrzenie i przedłużanie się wojny na Ukrainie. Kształtowanie się koniunktury za granicą, w tym ryzyka związane



z przedłużającą się stagnacją gospodarczą w Niemczech, oraz sytuacja geopolityczna są także głównymi źródłami niepewności dla prognoz NBP. Jednocześnie czynnikiem niepewności jest tempo i skala wykorzystania środków z Krajowego Planu Odbudowy.

II. Sytuacja sektora finansów publicznych w 2024 r.

Punktem wyjścia dla oceny projektu *Ustawy* jest polityka fiskalna prowadzona w 2024 r. Zgodnie z notyfikacją fiskalną opublikowaną przez Eurostat w dniu 22 października br. deficyt sektora finansów publicznych w relacji do PKB wyniósł w 2023 r. 5,3%. W *Uzasadnieniu* do projektu *Ustawy* Ministerstwo Finansów ocenia, że w 2024 r. deficyt ten wzrośnie do poziomu 5,7% PKB. W ocenie NBP, poziom deficytu w bieżącym roku może okazać się nieco wyższy. Wskazują na to m.in. aktualnie dostępne dane o sytuacji sektora publikowane przez Eurostat – w I półroczu br. deficyt w ujęciu ESA wyniósł 3,9% PKB, wobec deficytu 2,2% PKB w tym samym okresie ub.r.¹

Pogorszenie wyniku sektora w bieżącym roku jest przede wszystkim wynikiem dyskrejonalnych decyzji rządu i parlamentu. W bieżącym roku miały miejsce znaczące podwyżki świadczeń z programu „Rodzina 500 plus” oraz wynagrodzeń nauczycieli, wykładowców akademickich i pracowników państwowej sfery budżetowej. Według szacunków NBP, wspomniane podwyżki łącznie przełożą się na wzrost wydatków sektora o 1,9 pkt. proc. PKB w porównaniu z 2023 r. Jednocześnie, należy zwrócić uwagę, że wspomniane podwyżki wynagrodzeń w sektorze publicznym przyczyniają się do wysokiego tempa wzrostu funduszu płac w całej gospodarce, co z jednej strony podwyższa dynamikę dochodów gospodarstw domowych i popytu w gospodarce, a z drugiej przekłada się na szybki wzrost dochodów sektora finansów publicznych ze składek na ubezpieczenie społeczne. W pierwszym półroczu br. składki te wzrosły nominalnie o 14,4%, zaś w całym roku można oczekiwać, że ich relacja do PKB wzrośnie o 0,9 pkt. proc.

Oprócz zmian legislacyjnych, obserwowany w bieżącym roku wzrost deficytu sektora jest w części związany z efektami wcześniejszych globalnych szoków cenowych, które z opóźnieniem powiększają niektóre kategorie wydatków publicznych. Dotyczy to wydatków podlegających ustawowej waloryzacji, w tym w szczególności emerytur i rent, których wzrost wynikający z waloryzacji wyniósł w br. 12,12%, co wyraźnie przekracza

¹ Wynik sektora za I półrocze odniesiony do PKB w I półroczu, wartości nieodsezonowane.



tempo wzrostu nominalnego PKB. Ponadto, koszty obsługi długu publicznego w br. mają wzrosnąć o 0,2 pkt. proc. PKB względem 2023 r.

Po skokowym wzroście wydatków na obronę narodową w 2023 r., związanym z podwyższeniem minimalnego poziomu wydatków obronnych zapisanych w ustawie o obronie Ojczyzny do 3% PKB, w 2024 r. następuje dalszy wzrost tych wydatków w relacji do PKB. W szczególności dotyczy to wydatków inwestycyjnych w tym obszarze, które zgodnie ze *Średniookresowym Planem Budżetowo-Strukturalnym* (dalej: ŚPBS) przyjętym przez rząd 8 października br., mają w bieżącym roku wynieść w ujęciu memoriałowym 0,7% PKB. Według szacunków NBP inwestycje całego sektora finansów publicznych finansowane ze źródeł krajowych wzrosną w bieżącym roku o 0,2 pkt. proc. PKB względem 2023 r., natomiast inwestycje ogółem, łącznie ze środkami UE (które zgodnie z zasadami ESA nie mają wpływu na wynik sektora), pozostaną niezmiennie w relacji do PKB.

Wskazane powyżej zmiany oddziałujące w kierunku wyższego deficytu sektora są w części rekompensowane czynnikami go pomniejszającymi. Najważniejszym z nich jest spadek wydatków na rządowe wsparcie dla gospodarstw domowych, przedsiębiorstw, jednostek użyteczności publicznej i rolników związane z wysokimi cenami surowców energetycznych w następstwie rosyjskiej agresji zbrojnej na Ukrainę. Według szacunków NBP koszt netto tych działań (tj. koszt pomniejszony o odpisy na Fundusz Wypłaty Różnicy Ceny) obniży się w 2024 r. o blisko 0,5 pkt. proc. PKB względem poprzedniego roku. Innym istotnym czynnikiem oddziałującym w kierunku zmniejszenia luki w finansach publicznych w br. jest wzrost dochodów z PIT, związany m.in. z wygaśnięciem jednorazowego efektu podwyższonych zwrotów w ramach rozliczenia rocznego w 2023 r. Wzrost dochodów z tego źródła w 2024 r. można szacować na 0,6 pkt. proc. PKB.

Pewnym czynnikiem ryzyka dla oszacowania deficytu sektora finansów publicznych w 2024 r. są koszty usuwania skutków powodzi z września br. oraz udzielenia wsparcia osobom poszkodowanym. Wydaje się jednak, że ponoszone w bieżącym roku koszty będą ograniczone, tj. nie przekroczą 0,1% PKB, oraz że przynajmniej w części mogą zostać sfinansowane przesunięciami środków z innych celów w ramach budżetu państwa.

Łącznie, według prognoz NBP, wskazane czynniki przyczynią się do wzrostu deficytu sektora finansów publicznych w 2024 r. do poziomu bliskiego 6% PKB.



III. Polityka fiskalna w 2025 r.

Projekt *Ustawy* przewiduje spadek deficytu sektora finansów publicznych w ujęciu ESA z 5,7% PKB w 2024 r. do 5,5% PKB w 2025 r. W ocenie NBP, deficyt sektora w obu tych latach może być wyższy, na co wpłyną opisane poniżej czynniki kształtujące dochody i wydatki sektora.

Po stronie dochodowej finansów publicznych, w ocenie NBP w 2025 r. można oczekiwać obniżenia dochodów krajowych sektora w relacji do PKB, przy nieznacznym wzroście dochodów ogółem, łącznie ze środkami UE, które nie mają wpływu na wynik sektora. Skala zmian legislacyjnych po stronie dochodowej sektora jest niewielka. Projekt *Ustawy* uwzględnia podwyżkę stawek akcyzy na wyroby tytoniowe i alkohol, ale planowane wpływy z akcyzy ogółem w 2025 r. w relacji do PKB pozostaną na zbliżonym poziomie do br., a zatem nie będą przyczyniały się do poprawy wyniku. W kierunku obniżenia dochodów sektora finansów publicznych w przyszłym roku będzie oddziaływało wygaśnięcie gazowej składki na Fundusz Wyплаты Różnicy Ceny, wprowadzonej na 2024 r. w celu sfinansowania dopłat do cen energii. Zgodnie z ŚPBS, dochody z tego tytułu w 2024 r. wyniosły ok. 0,4% PKB.

Projekt przewiduje na przyszły rok znaczący wzrost dochodów z VAT – o 16,9%, co oznacza wzrost ich relacji do PKB o 0,6 pkt. proc. Wydaje się jednak, że wymienione w *Uzasadnieniu* zmiany legislacyjne dotyczące tego podatku – w tym wprowadzenie Krajowego Systemu e-Faktur (KSEF) oraz podniesienie od II kw. 2024 r. stawki VAT na żywność – nie dają podstaw, by oczekiwać tak dużej skali wzrostu dochodów. Tym bardziej, że z *Uzasadnienia* wynika, że Ministerstwo Finansów oczekuje wzrostu nominalnego spożycia prywatnego, stanowiącego główną część bazy podatkowej dla tego podatku, o ok. 9,5%. Warto zwrócić uwagę, że w projekcie *Ustawy budżetowej na rok 2024* również zakładano, że nastąpi poprawa ściągalsności VAT, tymczasem w *Uzasadnieniu* do projektu Ministerstwo Finansów szacuje, że dochody z tego źródła będą w 2024 r. o 17,4 mld zł niższe od planu.

W kierunku pomniejszenia dochodów sektora w ujęciu ESA w 2025 r. będzie także oddziaływał spadek dochodów ze sprzedaży uprawnień do emisji CO₂ (według szacunków NBP o ok. 0,2 pkt. proc. PKB względem 2024 r.), który jest związany ze zmniejszaniem się puli uprawnień oraz obniżeniem się ich cen w 2024 r.²

² W ujęciu memoriałowym dochody ze sprzedaży uprawnień są rejestrowane z opóźnieniem, przez co spadek dochodów w ujęciu kasowym w 2024 r. będzie wpływał na wynik ESA w 2025 r.



Relacja krajowych wydatków publicznych sektora do PKB może w ocenie NBP w 2025 r. obniżyć się w stopniu zbliżonym do zmniejszenia krajowych dochodów sektora, przy czym na relację tę będzie oddziaływał szereg zmian o różnym kierunku oddziaływania.

Czynnikiem powiększającym wydatki publiczne będą koszty wynikające z przyjętych w ostatnim czasie aktów prawnych i nowych inicjatyw rządowych. Obejmują one wprowadzenie programu Aktywny Rodzic, świadczenia wspierającego dla osób niepełnosprawnych, dodatku dopełniającego do rent socjalnych, rent wdowich oraz uwzględnione w projekcie *Ustawy* środki na nowy program mieszkaniowy. Według szacunków NBP, wymienione zmiany powiększą deficyt sektora w 2025 r. o 0,5 pkt. proc. PKB i przyczynią do utrzymania wydatków na świadczenia społeczne w relacji do PKB na poziomie z 2024 r., to jest 16,9%.

W przyszłym roku można oczekiwać kontynuacji wzrostu wydatków na obronę narodową, przy czym ze względu na harmonogram dostaw uzbrojenia i zasady rejestrowania wydatków na ten cel w rachunkach narodowych, skala wzrostu wydatków w ujęciu memoriałowym będzie mniejsza niż kasowym. Zgodnie z *Uzasadnieniem* do projektu wydatki budżetu państwa oraz Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych w ujęciu kasowym wzrosną z 4,3% PKB w 2024 r. do 4,7% PKB w 2025 r. Natomiast zgodnie z *ŚPBS* wydatki na obronę narodową w ujęciu ESA wyniosą 2,6% PKB w 2024 r. oraz 2,8% PKB w 2025 r.

Obok wydatków na obronę narodową, w projekcie *Ustawy* planowany jest relatywnie wysoki wzrost wydatków bieżących jednostek budżetowych w innych obszarach – wydatki te po odliczeniu części budżetowej „Obrona narodowa” rosną względem ustawy budżetowej na rok 2024 o 11,5%, a zatem w tempie wyraźnie przewyższającym nominalny wzrost PKB. Takie kształtowanie się tej kategorii wydatkowej jest jedną z przyczyn, dla których w 2025 r. można oczekiwać dalszego wzrostu spożycia publicznego w relacji do PKB – w 2023 r. relacja ta wyniosła 18,6% PKB, w 2024 r. wzrośnie według szacunków NBP do 20,2% PKB, zaś w 2025 r. do 20,4%.

Wspomniane zmiany powiększające deficyt w znacznej mierze zniwelują korzystny wpływ na wynik sektora wynikający z dalszego zmniejszenia kosztów wsparcia związanego z wysokimi cenami energii. Największym składnikiem tego wsparcia w 2024 r. są dopłaty do cen energii elektrycznej, które zgodnie z aktualnym stanem prawnym będą obowiązywały do końca br. Przedstawiciele rządu zapowiedzieli ich możliwe przedłużenie i wskazali, że koszty tego przedłużenia są częściowo uwzględnione w projekcie *Ustawy*, jednak do momentu zamknięcia projekcji listopadowej nie zapadła



formalna decyzja w tej sprawie. W związku z tym, w scenariuszu bazowym projekcji założono brak dopłat do cen energii w 2025 r., co oznacza, że wydatki na wsparcie związane z wysokimi cenami energii spadną o 0,9 pkt. proc. PKB. względem 2024 r.

W 2025 r. można oczekiwać wzrostu inwestycji publicznych – o ok. 0,2 pkt. proc. PKB względem 2024 r. – jednak w ocenie NBP, ze względu na strukturę tego wzrostu, nie będzie on oddziaływał negatywnie na wynik sektora. Wzrosną bowiem przede wszystkim inwestycje finansowane ze środków UE, co będzie związane z przyspieszeniem wykorzystania funduszy z polityki spójności po znaczącym spadku w 2024 r., związanym z zakończeniem perspektywy finansowej 2014-2020. Można oczekiwać, że w kierunku wzrostu ich absorpcji w przyszłym roku będą dodatkowo oddziaływać uproszczone zasady wykorzystania środków przekierowanych na odbudowę infrastruktury zniszczonej w czasie powodzi we wrześniu br. Ponadto, w 2025 r. można oczekiwać wzrostu inwestycji finansowanych w ramach Krajowego Planu Odbudowy, ale jak wskazano powyżej, skala wykorzystania środków z tego programu jest obciążona dużą niepewnością, ponieważ w wielu komponentach KPO nabory projektów nadal trwają lub dopiero są planowane, zaś inwestycje w części dotacyjnej KPO muszą zostać zakończone do sierpnia 2026 r. Natomiast inwestycje krajowe wzrosną w przyszłym roku prawdopodobnie w niewielkim stopniu, pomimo wspomnianego planowanego wzrostu dostaw sprzętu wojskowego. W 2025 r. można bowiem oczekiwać spadku inwestycji samorządowych finansowanych z Rządowego Funduszu Polski Ład: Program Inwestycji Strategicznych, na co wskazuje załączony do projektu *Ustawy plan finansowy Funduszu Przeciwdziałania COVID-19*³.

Szczególnym czynnikiem ryzyka dla wyniku sektora finansów publicznych w przyszłym roku jest sytuacja w sektorze ochrony zdrowia. W bieżącym roku nakłady na ten cel okazały się wyraźnie wyższe od planowanych – przyjęty we wrześniu ub.r. plan finansowy NFZ na 2024 r. przewidywał koszty świadczeń opieki zdrowotnej w wysokości 157,6 mld zł i nadwyżkę NFZ na poziomie 0,8 mld zł, zaś po ostatniej zmianie tego planu z września br. planowany poziom tych kosztów wynosi 177,1 mld zł, zaś deficyt funduszu 12,3 mld zł. Wskazuje to, że założone w projekcie planu finansowego NFZ na 2025 r. (z lipca br.) koszty świadczeń medycznych w wysokości 183,6 mld zł ponownie mogą okazać się zbyt niskie, generując w ten sposób deficyt NFZ w 2025 r. Dodatkowym

³ Plan FPC na 2024 r. (według informacji opublikowanych przez Bank Gospodarstwa Krajowego) przewiduje wydatki na inwestycje z tego programu w 2024 r. na 36,8 mld zł, zaś plan na 2025 r. załączony do *Uzasadnienia* do projektu przewiduje wydatki w wysokości 22,5 mld zł.



ryzykiem dla sytuacji finansowej NFZ w przyszłym roku jest zapowiedź obniżenia składki zdrowotnej dla przedsiębiorców.

W świetle wskazanego powyżej możliwego kształtowania się dochodów i wydatków sektora, prognozy NBP wskazują, że deficyt sektora w 2025 r., w tym deficyt strukturalny, może pozostać na bardzo wysokim poziomie. Tymczasem, wyraźne zmniejszenie deficytu w 2025 r., w tym deficytu strukturalnego, byłoby pożądane w świetle wysokiego poziomu nierównowagi fiskalnej oraz objęcia Polski w lipcu br. procedurą nadmiernego deficytu, a także sprzyjałoby ograniczeniu presji inflacyjnej. W konsekwencji, zaplanowany kształt polityki fiskalnej ogranicza przestrzeń dla potencjalnego poluzowania polityki pieniężnej. Brak wyraźnego obniżenia deficytu strukturalnego jedynie w niewielkiej części wynika przy tym ze zwiększenia wydatków na obronę narodową, a w części jest efektem przyjmowanych w ostatnim czasie zmian legislacyjnych skutkujących zwiększeniem wydatków w innych obszarach, których skala jest większa niż podejmowanych działań na rzecz ograniczenia nadmiernego deficytu sektora finansów publicznych.

IV. Dług publiczny i finansowanie potrzeb pożyczkowych

Zgodnie z szacunkami zawartymi w *Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2025-2028*, relacja państwowego długu publicznego (PDP) do PKB ma znacząco wzrosnąć na koniec 2024 r. w porównaniu z poprzednim rokiem (z 39,0%⁴ do 43,3%). Podobnie, choć w szybszym tempie, ma wzrosnąć relacja zadłużenia sektora finansów publicznych do PKB w ujęciu ESA2010 (z 49,7%⁵ do 54,6%). Tak znaczny przyrost wspomnianej relacji jest przede wszystkim konsekwencją wysokiego deficytu sektora, ale także planowanego wzrostu zadłużenia funduszy ulokowanych w BGK⁶ (o 1,2 pkt. proc. PKB, w tym Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych o 0,8 pkt. proc. PKB) oraz zadłużenia z tytułu pożyczek w ramach Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (KPO, o 0,5 pkt. proc. PKB)⁷.

⁴ Wartość uwzględniająca rewizję danych o PKB w 2023 r. opublikowaną przez GUS w październiku br., a nieuwzględnioną w *Strategii*.

⁵ Wartość uwzględniająca rewizję danych o PKB w 2023 r. opublikowaną przez GUS w październiku br., a nieuwzględnioną w *Strategii*.

⁶ Fundusz Przeciwdziałania COVID-19, Fundusz Pomocy, Krajowy Fundusz Drogowy, Fundusz Wsparcia Sił Zbrojnych.

⁷ Ze względu na relatywnie niskie zaawansowanie inwestycji z KPO, oraz duży udział sektora przedsiębiorstw w inwestycjach finansowanych z części pożyczkowej, wydaje się że pożyczki z KPO jedynie w niewielkim stopniu będą finansowały deficyt sektora finansów publicznych w 2024 r.



Zgodnie z *Uzasadnieniem*, zarówno potrzeby pożyczkowe netto jak i brutto budżetu państwa mają znacząco wzrosnąć w 2025 r. Potrzeby pożyczkowe netto mają wynieść 366,7 mld zł (9,2% PKB), wobec przewidywanego wykonania w 2024 r. na poziomie 215,6 mld zł (5,9% PKB). Wskazana kwota potrzeb pożyczkowych netto jest jednak zaburzona przez ujęcie w wydatkach budżetu państwa dotacji dla Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 (FPC) i Polskiego Funduszu Rozwoju S.A. (PFR; rządowy program „Tarcz Finansowych”) na wykup zapadającego zadłużenia tych podmiotów o łącznej wartości nominalnej 59,0 mld zł. Po korekcie o ten czynnik, planowane potrzeby pożyczkowe netto wyniosłyby 307,7 mld zł (7,7% PKB), co nadal jednak stanowi wyjątkowo wysoką wartość na tle historycznym. Planowany poziom potrzeb pożyczkowych brutto wynosi zaś 553,0 mld zł (13,9% PKB) wobec kwoty przewidywanego wykonania w 2024 roku 425,2 mld zł (11,7% PKB).

Zarówno w 2024 r., jak i w 2025 r., finansowanie zagraniczne ma odpowiadać za relatywnie dużą część potrzeb pożyczkowych Skarbu Państwa, co wynika m.in. z możliwości korzystania z części pożyczkowej unijnego Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności. Jednocześnie jednak skala potrzeb pożyczkowych netto, które mają zostać sfinansowane na rynku krajowym, ma po raz kolejny wzrosnąć. W 2023 r. wartość emisji netto skarbowych papierów wartościowych na tym rynku wyniosła 82,5 mld zł (2,4% PKB), w 2024 r. ma wynieść 156,0 mld zł (4,3% PKB), zaś w 2025 r. 246,2 mld zł, a po korekcie o wspomniany wcześniej wykup zapadających obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa – 187,2 mld zł (4,7% PKB).

Załączona do projektu *Strategia* jest pierwszą, która przewiduje wzrost relacji długu publicznego do PKB w ujęciu ESA powyżej 60% PKB (ma to nastąpić w 2026 r.). Zatrzymanie narastania tej relacji planowane jest dopiero na rok 2028. Natomiast państwowy dług publiczny⁸, do którego odnoszą się ograniczenia zapisane w ustawodawstwie krajowym, w tym w Konstytucji RP, również ma stopniowo rosnąć do 2027 r., osiągając wówczas poziom 47,5% PKB. Ważnym czynnikiem odpowiadającym za wzrost relacji długu w ujęciu ESA jest przy tym planowane utrzymanie znaczących potrzeb pożyczkowych Funduszu Wsparcia Sił Zbrojnych (FWSZ). Zadłużenie tego Funduszu ma przyrastać w latach 2025-2027 szybciej niż w 2024 r. Na koniec 2028 r.

⁸ Kwota, o której mowa w art. 38a pkt 3 ustawy o finansach publicznych (zobowiązania wyrażone w walutach obcych przeliczone po średniej arytmetycznej średnich kursów każdej z walut obcych, uwzględnia także pomniejszenie PDP o kwotę wolnych środków służących finansowaniu potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w kolejnym roku budżetowym).



Strategia zakłada zadłużenie FWSZ na poziomie 6,0% PKB (wobec 1,6% PKB na koniec 2024 r.).

Warunkiem realizacji przedstawionej w *Strategii* ścieżki relacji długu publicznego do PKB, a w szczególności planowanego na 2028 r. zatrzymania dalszego narastania tej relacji, będzie przeprowadzenie dostosowania fiskalnego o dużej skali. Zgodnie z ŚPBS, planowane w horyzoncie *Strategii* dostosowanie ma opierać się po stronie dochodowej w głównej mierze na zamrożeniu parametrów podatkowych w PIT oraz dalszych podwyżkach akcyzy. Z kolei po stronie wydatkowej, obok wygaszania działań osłonowych związanych z wysokimi cenami energii i utrzymania wysokości nominalnych niektórych świadczeń społecznych, ma nastąpić ograniczenie spożycia publicznego (o ok. 0,2 pkt. proc. PKB rocznie w latach 2026-2028), które nie jest poparte zapowiedzią konkretnych działań obniżających wydatki. Zgodnie z zapisami *Planu* uszczegółowienie ścieżki konsolidacyjnej po stronie wydatkowej ma zostać przedstawione w momencie opracowywania kolejnych projektów ustaw budżetowych.

Podsumowując, zgodnie z informacjami przedstawionymi w *Strategii* w najbliższych latach nastąpi istotny wzrost relacji długu publicznego do PKB, który tylko w części wynika z konieczności ponoszenia zwiększonych wydatków na obronę narodową. W dłuższym okresie, systematyczny wzrost relacji długu publicznego może rodzić ryzyka dla stabilności makroekonomicznej. Z tego względu, dla zahamowania tej tendencji oraz zachowania odporności polskiej gospodarki na zewnętrzne szoki pożądane jest podejmowanie działań zmierzających do ograniczenia deficytu sektora finansów publicznych.