

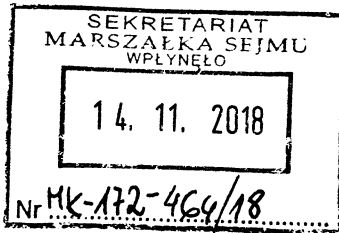
**NBP**

**Narodowy Bank Polski**

**Prezes  
Adam Glapiński**

GP-WP-AD-0001-7/18/1294/2018

Warszawa, 13 listopada 2018 r.



Pan  
Marek Kuchciński

Marszałek Sejmu  
Rzeczypospolitej Polskiej

*Szanowny Panie Marszałku*

W załączeniu przekazuję „Opinię Rady Polityki Pieniężnej do projektu Ustawy budżetowej na rok 2019” przyjętą przez Radę w dniu 6 listopada 2018 r.

*z szacunkiem*

A large, stylized handwritten signature in black ink, likely belonging to Adam Glapiński.

6 listopada 2018 r.

## Opinia Rady Polityki Pieniężnej do projektu *Ustawy budżetowej na rok 2019*

Na posiedzeniu 25 września 2018 r. Rada Ministrów przyjęła projekt *Ustawy budżetowej na rok 2019*. Ustawa o Narodowym Banku Polskim (art. 23, Dz. U. z 2017 r. poz. 1373) zobowiązuje Radę Polityki Pieniężnej do wydania opinii w sprawie projektu ustawy budżetowej.

Opinia Rady do projektu *Ustawy budżetowej na rok 2019* zawiera ocenę planowanego kształtu polityki fiskalnej, co ma istotne znaczenie ze względu na potrzebę koordynacji polityki pieniężnej i fiskalnej w sposób możliwie najbardziej sprzyjający utrzymaniu zrównoważonego wzrostu gospodarczego i stabilizacji inflacji w pobliżu średniookresowego celu NBP. 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 2019* 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%. Prognoza dynamiki wzrostu gospodarczego jest zbieżna z wynikami projekcji listopadowej NBP, natomiast prognoza inflacji jest niższa od scenariusza bazowego projekcji.

Zgodnie z założeniami makroekonomicznymi przyjętymi w *Uzasadnieniu*, podstawowym czynnikiem wzrostu gospodarczego w 2019 r. pozostanie popyt krajowy, w tym przede wszystkim spożycie indywidualne. Do jego wzrostu przyczynią się rosnące dochody do dyspozycji gospodarstw domowych, będące konsekwencją korzystnej sytuacji na rynku pracy. Projekcja NBP również przewiduje kontynuację pozytywnego oddziaływania tego czynnika na dynamikę popytu konsumpcyjnego w przyszłym roku,

przy czym tempo wzrostu spożycia indywidualnego w projekcji jest nieco wyższe niż przyjęto w *Uzasadnieniu*. Zgodnie z projektem *Ustawy*, czynnikiem wzrostu popytu krajowego w przyszłym roku będą też rosnące nakłady brutto na środki trwałe, których dynamika utrzyma się na relatywnie wysokim poziomie. Ma się do tego przyczynić kontynuacja ożywienia inwestycji sektora instytucji rządowych i samorządowych, która częściowo związana będzie z rosnącą absorpcją funduszy unijnych. W projekcie założono również, że w przyszłym roku przyspieszy dynamika inwestycji sektora prywatnego wspieranych przez utrzymującą się dobrą koniunkturę w kraju oraz u głównych partnerów handlowych Polski, wysoki stopień wykorzystania zdolności produkcyjnych oraz niski koszt kapitału. Zgodnie ze scenariuszem bazowym projekcji listopadowej NBP czynniki te będą zwiększać tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe w przyszłym roku, choć prognozowana przez NBP dynamika inwestycji jest niższa niż założono w projekcie *Ustawy*. W *Uzasadnieniu* założono także, że wkład eksportu netto do wzrostu PKB w 2019 r. pozostanie nieznacznie ujemny w związku z założonym utrzymaniem się relatywnie wysokiego wzrostu popytu krajowego, co jest zgodne z wynikami projekcji listopadowej.

Zakładana w projekcie *Ustawy* średnioroczna inflacja cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2019 r. jest nieco wyższa niż prognozowana na bieżący rok. W *Uzasadnieniu* przyjęto, że wyższej inflacji będzie sprzyjała dalsza poprawa sytuacji na rynku pracy, znajdująca odzwierciedlenie w obniżającej się stopie bezrobocia oraz utrzymującej się relatywnie wysokiej nominalnej dynamice wynagrodzeń. Podobną ocenę przedstawiono w projekcji NBP. Jednocześnie w projekcie *Ustawy* założono, że w 2019 roku nie wystąpią szoki podażowe na światowych rynkach surowców energetycznych i żywności. W świetle najnowszej projekcji NBP obserwowany w ostatnich miesiącach wzrost cen surowców energetycznych na rynkach światowych oraz wzrost hurtowych cen energii elektrycznej w Polsce może spowodować, że w 2019 r. inflacja ukształtuje się na poziomie wyższym od założonego w *Uzasadnieniu*. Należy jednak podkreślić, że skala wzrostu cen energii oraz jego przełożenia na dynamikę ogólnego poziomu cen w gospodarce jest obciążona niepewnością.

Podobnie jak w poprzednich latach, scenariusz makroekonomiczny przyjęty w projekcie *Ustawy* obciążony jest czynnikami ryzyka. Wskazano, że szczególnym czynnikiem ryzyka dla prognozowanego tempa wzrostu gospodarczego oraz dynamiki cen dóbr konsumpcyjnych jest prognozowana wielkość podaży pracy. NBP podziela ocenę, że w przypadku nasilenia się problemów z dalszym zwiększaniem zatrudnienia,

ograniczeniu mogą ulec możliwości produkcyjne przedsiębiorstw, co może oddziaływać w kierunku osłabienia tempa wzrostu PKB. Konieczność oferowania wyższych wynagrodzeń w celu pozyskania pracowników może jednocześnie skutkować wyższą inflacją. Można jednak oczekiwać, że wysoki popyt na pracę przełoży się na dalszy wzrost aktywności zawodowej, co będzie łagodziło napięcia na rynku pracy. Jednocześnie, czynnikiem wspierającym krajowy rynek pracy będzie utrzymujący się napływ pracowników z zagranicy, choć szacunek jego skali jest obciążony niepewnością związaną m.in. ze zmianami w polityce migracyjnej innych państw UE.

## II. Sytuacja finansów publicznych w 2018 r.

Punktem wyjścia dla oceny polityki fiskalnej opisanej w projekcie *Ustawy budżetowej* jest sytuacja finansów publicznych w bieżącym roku. Rok 2018 będzie prawdopodobnie kolejnym, w którym nastąpi obniżenie deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych (ESA 2010) w relacji do PKB. Obniżenie deficytu w bieżącym roku jest w znacznej mierze związane z pozytywnym oddziaływaniem korzystnej koniunktury na finanse publiczne, w tym na dochody sektora. Dochody z tytułu podatków i składek na ubezpieczenie społeczne wzrosły w I półroczu br. o 8,9% r/r, a zatem w tempie przewyższającym dynamikę nominalnego PKB. Tak wysokie tempo wzrostu dochodów podatkowych, przy braku podwyżek stawek podatkowych, może wynikać z dwóch czynników. Po pierwsze, w okresach szybkiego wzrostu gospodarczego wpływy podatkowe rosną szybciej od odpowiadających im baz podatkowych. Drugim możliwym czynnikiem jest poprawa ściągальności podatków. Wzrost ściągальności podatków wystąpił w 2017 r. w odniesieniu do dochodów z podatku od towarów i usług, które wzrosły wówczas (w ujęciu memoriałowym) o 14,9%. W 2018 r. prawdopodobnie również następuje poprawa ściągальności podatków, jednak ze względu na duże wahania dynamiki wpływów pomiędzy poszczególnymi miesiącami, ocena skali tego zjawiska będzie możliwa po zakończeniu roku.

Pozytywny wpływ koniunktury gospodarczej, w tym w szczególności dobrej sytuacji na rynku pracy, jest także widoczny w kształtowaniu się wydatków na świadczenia społeczne pieniężne, które w I półroczu br. wzrosły w umiarkowanym tempie (o 5,9% r/r), pomimo oddziaływania obniżenia ustawowego wieku emerytalnego.

Ograniczeniu deficytu finansów publicznych sprzyja także umiarkowana dynamika pozostałych wydatków bieżących sektora. Dotyczy to w szczególności wydatków

na wynagrodzenia (wzrost o 3,2% r/r w I półroczu br.). Silnie rosła natomiast nakłady na inwestycje publiczne, przede wszystkim jednostek samorządu terytorialnego. W I półroczu br. tempo wzrostu nakładów brutto na środki trwałe w sektorze instytucji rządowych i samorządowych wyniosło 24,2% r/r.

Wobec powyższych uwarunkowań łączny wzrost wydatków ogółem sektora instytucji rządowych i samorządowych bez środków UE (środki te są ujmowane w równych kwotach po stronie dochodowej i wydatkowej, bez wpływu na wynik sektora) – według prognoz NBP – wyniesie w 2018 r. 5,7% r/r, a zatem będzie zbliżony do wzrostu nominalnego PKB. Przy jednocześnie wyższym wzroście dochodów podatkowych doprowadzi to prawdopodobnie do obniżenia deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych w bieżącym roku do poziomu poniżej 1% PKB, czyli najniższego od 1995 r., tj. od kiedy są dostępne dane w ujęciu ESA.

### III. Polityka fiskalna w 2019 r.

Oczekiwane zarówno w projekcie *Ustawy* jak i w projekcji NBP utrzymywanie się korzystnej koniunktury, mimo prognozowanego obniżenia dynamiki PKB w 2019 r., będzie nadal oddziaływało pozytywnie na sytuację finansów publicznych. Szczególnie istotny dla dochodów podatkowych i składkowych będzie prognozowany dalszy wzrost liczby pracujących oraz utrzymanie zbliżonego do 2018 r. tempa wzrostu wynagrodzeń.

Osiągnięciu dobrego wyniku sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2019 r. będzie także sprzyjała polityka fiskalna zarysowana w projekcie *Ustawy*. Przyjęty w projekcie limit deficytu budżetu państwa na poziomie 28,5 mld zł, jest w relacji do PKB (1,3%) wyjątkowo niski na tle poprzednich lat.

Założona w projekcie kwota dochodów podatkowych jest spójna z prognozami NBP. Zgodnie z aktualnym stanem prawnym, łączny bilans zmian obciążeń podatkowych w 2019 r. będzie bliski zera<sup>1</sup>. W szczególności, do zwiększenia dochodów podatkowych sektora przyczyni się wprowadzenie opłaty emisyjnej i zamrożenie progów w podatku dochodowym od osób fizycznych, zaś w kierunku ich obniżenia będzie oddziaływało

---

<sup>1</sup> W 2019 r. nastąpi wyraźny wzrost dochodów z tytułu sprzedaży praw do emisji CO<sub>2</sub> (rejestrowanych wg metodologii ESA2010 jako podatki pośrednie) w ujęciu memoriałowym, nie będzie on jednak efektem zwiększenia obciążeń podatkowych, ale obserwowanego w 2018 r. wzrostu cen tych praw.

obniżenie stawki CIT dla małych firm oraz rozszerzenie ulgi w tym podatku na działalność innowacyjną.

Po stronie wydatkowej finansów publicznych w 2019 r. można oczekiwać wzrostu większości kategorii w tempie zbliżonym do nominalnego PKB. Jednocześnie, zgodnie z prognozą NBP, w 2019 r. nadal istotnie rosły będą inwestycje publiczne, choć ich dynamika się obniży. W 2017 r. ich nominalne tempo wzrostu przekroczyło 20% i podobnego wzrostu można także oczekiwać w br. Jest to związane z szybko rosnącą absorpcją środków UE po 2016 r., w którym wykorzystanie wspomnianych środków było wyjątkowo niskie ze względu na lukę pomiędzy perspektywami unijnymi. W 2018 r. poziom absorpcji jest już jednak na tyle wysoki, że dynamika jego wzrostu prawdopodobnie się obniży<sup>2</sup>. Ograniczająco na dynamikę inwestycji publicznych mogą także oddziaływać bariery podażowe, w szczególności dotyczące dostępności pracowników w sektorze budowlanym.

W 2019 r. przyspieszą natomiast wydatki sektora instytucji rządowych i samorządowych na wynagrodzenia. W okresie 2010-2018 tzw. kwota bazowa determinująca płace znacznej części pracowników sektora nie wzrastała oraz następował systematyczny spadek funduszu płac sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB. Projekt *Ustawy* na 2019 r. przewiduje waloryzację kwoty bazowej wskaźnikiem prognozowanej inflacji oraz wyższy wzrost płac dla niektórych grup pracowników sektora, w tym służb mundurowych, nauczycieli i wykładowców akademickich. W konsekwencji, w 2019 r. można oczekiwać wzrostu relacji funduszu płac sektora instytucji rządowych i samorządowych do PKB. W efekcie, wyższe będzie także nominalne tempo wzrostu spożycia rządowego.

Obok spożycia publicznego i inwestycji publicznych, trzecią istotną kategorią wydatków są świadczenia społeczne pieniężne. W 2019 r. można oczekiwać niewielkiego spadku relacji tej kategorii wydatków do PKB, pomimo wzrostu kwot świadczeń rodzinnych od listopada 2018 r. w związku z dokonywaną co trzy lata weryfikacją wysokości tych świadczeń. Podobnie jak w 2018 r., obniżeniu dynamiki wydatków na świadczenia społeczne sprzyjać będą rosące dochody do dyspozycji gospodarstw domowych oraz zwiększająca się aktywność zawodowa.

---

<sup>2</sup> Według szacunków NBP, wykorzystanie środków UE przeznaczonych na finansowanie inwestycji publicznych wyniesie w samym 2018 r. 14,3% dostępnej alokacji w ramach perspektywy finansowej 2014-2020, zaś w ujęciu narastającym poziom wykorzystania na koniec br. osiągnie 34,2%.

Według prognoz NBP, opisane powyżej zmiany oznaczają, że nastawienie polityki fiskalnej w 2019 r. będzie zbliżone do neutralnego. W warunkach pozytywnego oddziaływania koniunktury na finanse publiczne, będzie to prowadziło do dalszego niewielkiego spadku deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2019 r.

#### 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>3</sup>, może oddziaływać w kierunku niewielkiego zmniejszenia skali oczekiwanego spowolnienia wzrostu gospodarczego oraz nieco wyższej inflacji w Polsce w 2019 r.

Głównym czynnikiem oddziałującym w kierunku wyższej dynamiki PKB będzie szybszy niż w bieżącym roku wzrost spożycia publicznego. Oczekiwane przyspieszenie dynamiki spożycia publicznego w 2019 r. będzie wynikało przede wszystkim ze wspomnianego powyżej wzrostu funduszu płac w sektorze finansów publicznych. Zmiana ta będzie także oddziaływała w kierunku niewielkiego przyspieszenia dynamiki konsumpcji indywidualnej, ale efekt ten będzie rekompensowany za sprawą kontynuacji zamrożenia progów podatku PIT oraz wprowadzenia daniny solidarnościowej.

Zaplanowane na przyszły rok zmiany w polityce fiskalnej będą również wspierać wzrost inwestycji w sektorze przedsiębiorstw. Wyższej dynamice nakładów brutto na środki trwałe przedsiębiorstw będą sprzyjać zmiany w zakresie podatku CIT, polegające m.in. na wprowadzeniu ulg podatkowych z tytułu prowadzenia działalności badawczo-rozwojowej, jak również dotacje na podejmowanie działań mających na celu ograniczenie emisji gazów cieplarnianych związanych z transportem drogowym.

Symulacje NBP wskazują, że zaplanowane zmiany będą również oddziaływały w kierunku niewielkiego zwiększenia inflacji w 2019 roku.

---

<sup>3</sup> Symulacje przeprowadzono przy założeniu braku dostosowań po stronie polityki monetarnej. Scenariusz neutralnej polityki fiskalnej definiowany jest jako brak zmian stawek podatkowych oraz wzrost wydatków dyskrejonalnych sektora instytucji rządowych i samorządowych w tempie wzrostu nominalnego potencjalnego PKB.

## V. Poziom nierównowagi fiskalnej w 2019 r. i spójność z regułami fiskalnymi

Zgodnie z informacjami przedstawionymi w *Uzasadnieniu* do projektu, celem Rządu pozostaje wspieranie inkluzywnego wzrostu gospodarczego przy prowadzeniu polityki budżetowej w ramach ograniczeń wynikających zarówno z prawa krajowego, jak i unijnego, takich jak w szczególności stabilizująca reguła wydatkowa, limit 3% PKB dla deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz podejmowanie wysiłków w celu osiągnięcia wyniku strukturalnego sektora finansów publicznych na poziomie co najmniej –1% PKB (tzw. cel średniookresowy<sup>4</sup>).

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB powinien pozostać w 2019 r. znacznie poniżej progu 3%, dzięki przewidywanemu utrzymaniu się korzystnej sytuacji gospodarczej przy nastawieniu polityki fiskalnej zbliżonym do neutralnego. Zgodnie z *Uzasadnieniem* do projektu, deficyt ten może wynieść 1,7% PKB, przy czym szacunek ten oparty jest na założeniu realizacji wydatków na maksymalnym poziomie zgodnym ze stabilizującą regułą wydatkową. Prognozy NBP, uwzględniające realizację wydatków na poziomie niższym od limitu wydatkowego, wskazują, że ujemne saldo sektora finansów publicznych w 2019 r. będzie prawdopodobnie znacząco niższe od wielkości przedstawionej w projekcie.

Według szacunków NBP, poziom deficytu strukturalnego w 2019 r., podobnie jak w 2018 r., ukształtuje się na poziomie zbliżonym do wspomnianego powyżej średniookresowego celu budżetowego, ale nadal go przekraczającym. Szacunki te są przy tym obarczone niepewnością, której źródłem jest konstrukcja tej miary nierównowagi fiskalnej, opartej na wielkościach nieobserwowalnych i technicznym założeniu o stałej wielkości elastyczności poszczególnych kategorii dochodów i wydatków względem cyklu koniunkturalnego. Zgodnie z *Uzasadnieniem* osiągnięcie celu średniookresowego wymagać będzie utrzymywania dyscypliny wydatkowej oraz kontynuacji działań mających na celu uszczelnienie systemu podatkowego. Dyscyplina wydatkowa w finansach publicznych będzie sprzyjała utrzymaniu równowagi makroekonomicznej w dłuższym okresie, wspierając tym samym zrównoważony wzrost gospodarczy oraz umożliwiając wykorzystanie polityki fiskalnej do stymulowania aktywności gospodarczej w sytuacji silnego osłabienia koniunktury.

---

<sup>4</sup> Osiągnięcie przyjętego przez Polskę tzw. celu średniookresowego (*Medium-Term Budgetary Objective*) spójnego z unijnym Paktem Stabilności i Wzrostu powinno pozwolić utrzymać deficyt nominalny sektora finansów publicznych poniżej wartości referencyjnej 3% PKB nawet w sytuacji istotnego pogorszenia koniunktury.

## VI. Dług publiczny i finansowanie potrzeb pożyczkowych

Prognozy przedstawione w *Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2019-2022*, stanowiącej załącznik do *Ustawy*, przewidują obniżenie relacji państwowego długu publicznego (PDP) do PKB z 48,5% na koniec 2017 r. do 47,0% na koniec 2018 r. i 46,6% na koniec 2019 r. W podobnym tempie ma następować również redukcja długu sektora instytucji rządowych i samorządowych (ESA2010) – zgodnie z założeniami *Strategii* ma on wynieść 49,2% PKB w 2018 r. i 48,9% PKB w 2019 r., wobec 50,7% PKB w 2017 r.

Prognozy NBP również wskazują na systematyczny spadek zadłużenia sektora finansów publicznych w relacji do PKB w horyzoncie projekcji. Realizacji tego scenariusza będzie sprzyjać utrzymywanie się wyższego nominalnego tempa wzrostu gospodarczego od średniego oprocentowania długu publicznego. Szacunki NBP wskazują, że w latach objętych projekcją, tj. 2018-2020, różnica pomiędzy tymi wielkościami będzie bliska 3 punktów procentowych.

Zgodnie z założeniami *Ustawy* potrzeby pożyczkowe netto Skarbu Państwa w 2019 r. wyniosą 46,0 mld zł (2,1% PKB), zaś potrzeby pożyczkowe brutto – 163,7 mld zł (7,3% PKB). Niska na tle poprzednich lat kwota potrzeb pożyczkowych netto wynika z założonego niskiego poziomu deficytu. Jednocześnie, zaplanowana kwota uwzględnia realizację deficytu budżetowego na poziomie limitu ustawowego, zatem rzeczywista wielkość potrzeb pożyczkowych w kolejnym roku może okazać się niższa. Przewidywany poziom potrzeb pożyczkowych netto w 2018 r. wynosi 39,7 mld zł wobec zapisanej w *Uzasadnieniu* do projektu *Ustawy budżetowej* na 2018 r. kwoty 63,3 mld zł.