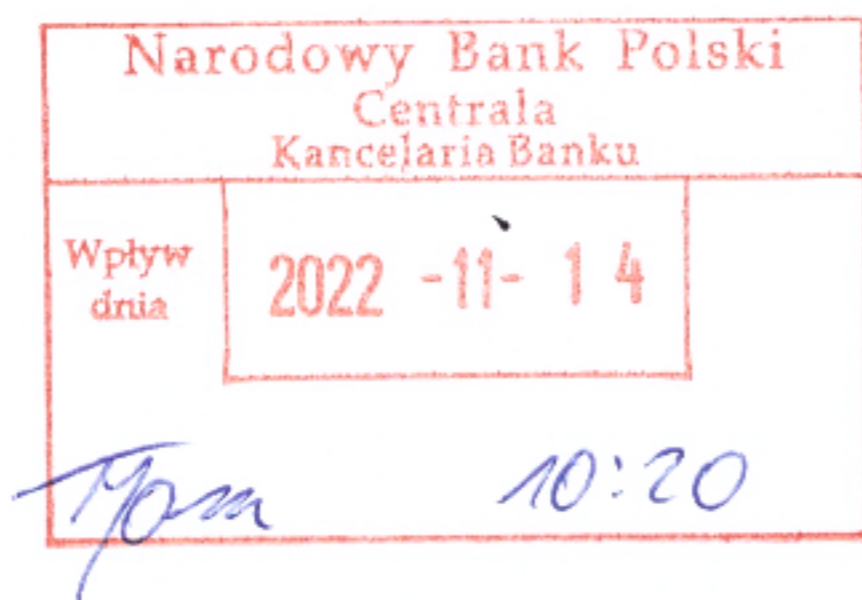


Warszawa, 14.11.2022



Pan

Prof. Adam Glapiński

Przewodniczący

Rady Polityki Pieniężnej

Szanowny Panie Przewodniczący,

W załączeniu, zgodnie ze złożonym na posiedzeniu RPP w dniu 9 listopada br. oświadczeniem w przedmiocie zgłoszenia zdania odrębnego odnośnie do przyjętej przez większość Rady „Opinii Rady Polityki Pieniężnej do projektu Ustawy budżetowej na rok 2023”, przekazuję podpisane przeze mnie i przez Joannę Tyrowicz, członka RPP, zdanie odrębne w celu załączenia go do protokołu z posiedzenia RPP w dniu 9 listopada br. oraz przekazania Radzie Ministrów i Ministrowi, zgodnie z art. 23. ust 1. pkt 2 ustawy o Narodowym Banku Polskim.

Z poważaniem,

Ludwik Kotęcki

Warszawa, 9.11.2022 r.

Zdanie odrębne Ludwika Koteckiego i Joanny Tyrowicz, członków Rady Polityki Pieniężnej do opinii Rady Polityki Pieniężnej do projektu Ustawy budżetowej na rok 2023 z dnia 9 listopada 2022 r.

Zgodnie z § 9. 4. Regulaminu Rady Polityki Pieniężnej zgłaszamy zdanie odrębne do opinii Rady Polityki Pieniężnej do projektu Ustawy budżetowej na rok 2023. Nasze zdanie odrębne dotyczy treści tej opinii. Opinia do projektu Ustawy budżetowej na rok 2023 w kształcie przyjętym przez Radę nie uwzględnia wielu aspektów projektowanej na 2023 r. polityki budżetowej, które w szczególności będą miały wpływ na skuteczność polityki pieniężnej i inflację w przyszłym roku. W załączeniu przedstawiamy najważniejsze poprawki do opinii, które nie zostały uwzględnione w uchwalonej Opinii Rady.

Ludwik Kotecki



Joanna Tyrowicz



Zdanie odrębne do „**Opinii Rady Polityki Pieniężnej do projektu Ustawy budżetowej na rok 2023**”, złożone na posiedzeniu Rady Polityki Pieniężnej w dniu 9 listopada br. przez Ludwika Koteckiego i Joannę Tyrowicz, członków Rady.

tekst jednolity\*

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 **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 perspektywy utrzymania stabilności finansów publicznych.

Podobnie jak w poprzednich latach, projekt *Ustawy* obejmuje jedynie część dochodów i wydatków sektora finansów publicznych. **W efekcie budżet państwa traci odpowiednią rangę związaną z jego konstytucyjnym szczególnym charakterem oraz centralną pozycją w systemie finansów publicznych. Projekt ustawy budżetowej na rok 2023 został przygotowany zgodnie ze zmodyfikowaną w połowie 2022 r. stabilizującą regułą wydatkowej, która w efekcie zmian przestała spełniać jej pierwotną funkcję antycyklicznego stabilizatora finansów publicznych.** 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. **Zmniejsza to przejrzystość finansów publicznych i ogranicza zasadę jawności finansów publicznych wyrażoną w ustawie o finansach publicznych.** 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 NBP.

## 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 **nieznacznym** 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*, tj. **do 0,7%**, zaś istotnym źródłem obniżenia wspomnianej dynamiki będzie niższe tempo wzrostu w

---

\* Uwagi ze zdania odrębnego są zaznaczone pogrubioną czcionką.

otoczeniu gospodarczym Polski. Wynika ono z oczekiwanego **obniżenia** aktywności gospodarczej w krajach strefy euro 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 poziomu. **Istotnym zagrożeniem dla zakładanego tempa wzrostu nakładów brutto na środki trwałe jest także ryzyko opóźnienia realizacji projektów finansowanych ze środków z Krajowego Planu Odbudowy.** 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* wysokość prognozy dochodów z VAT i akcyzy wskazują, że przyjęto, że obniżka opodatkowania podstawowych produktów żywnościowych i nośników energii (elementy tzw. Tarczy Antyinflacyjnej) nie zostanie przedłużona na przyszły rok. W *Uzasadnieniu* nie wskazano założeń, które dały podstawę do prognozy inflacji na 2023 r. Jednocześnie wskazuje się, że tempo wzrostu cen konsumpcyjnych osiągnie cel inflacyjny NBP w końcu horyzontu prognozy budżetowej, tj. w 2026 r., później o rok niż w projekcji NBP.**

Ścieżka inflacji CPI zaprezentowana w *Uzasadnieniu* jest znacznie niższa niż wskazuje projekcja NBP, co tworzy w 2023 r. – podobnie jak w 2022 r. – przestrzeń do renty senioralnej w ustawie budżetowej. Ścieżka w *Uzasadnieniu* jest niższa, pomimo że w „Projekcji inflacji i PKB” przyjęto, że część zmian podatkowych wprowadzonych w ramach tzw. Tarczy Antyinflacyjnej (m.in. obniżenie stawek VAT na podstawowe produkty spożywcze) będzie obowiązywać również w 2023 r. Jeśli te instrumenty zostaną wycofane, przestrzeń do renty senioralnej dalej się powiększy, a inflacja średnioroczna będzie wyższa od zaprezentowanej w *Uzasadnieniu* o dodatkowe około 2-3 pkt. proc.

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.

## 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*. **Rząd** podjął szereg działań fiskalnych nakierowanych na ograniczenie negatywnego oddziaływania wzrostu cen **nośników energii** na gospodarstwa domowe oraz inne podmioty. Działania realizowane w 2022 r. obejmują obniżki części podatków pośrednich, dopłaty do cen gazu, dopłaty do ciepła systemowego, wsparcie dla przedsiębiorstw energochłonnych, dopłaty do nawozów oraz wypłatę szeregu świadczeń dla gospodarstw domowych - dodatków osłonowych, dodatków węglowych oraz dodatków do innych źródeł energii. Łączny koszt tych działań w 2022 r. wyniesie według szacunków NBP 2,3% PKB.

Kolejnym elementem polityki fiskalnej są wydatki publiczne na wsparcie dla uchodźców z Ukrainy. 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 zdrowia. Zgodnie z szacunkami zawartymi w Programie Konwergencji. Aktualizacja 2022 z kwietnia 2022 r., wydatki

publiczne na wsparcie dla uchodźców z Ukrainy wyniosą w br. ok. 11 mld zł, tj. 0,4% PKB. Nie jest oczywiste, o jaką kwotę dofinansowania Polska wystąpiła do Unii Europejskiej. 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 **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.* oraz ogłoszonego w marcu br. programu „Niskie Podatki”. Obniżenie opodatkowania pracy (połączone z efektywnym zwiększeniem składki zdrowotnej) będzie miało ujemny wpływ na wynik sektora finansów publicznych (ok. 1,0% PKB).

Negatywny wpływ czynników wymienionych powyżej na wynik sektora finansów publicznych w 2022 r. jest po stronie dochodowej w części rekompensowany przez wpływ wyższej od zakładanej inflacji. 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%, 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 to podstawę do 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. W drugim półroczu br. można jednak oczekiwać wyraźnego zwiększenia deficytu – w tym okresie wypłacana jest szereg dopłat do nośników energii, a także tzw. 14-ta emerytura. **Także program Niskie Podatki w praktyce oddziałuje na finanse publiczne od lipca br.**

Łączny bilans powyższych czynników 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. **Takie procykliczne kształtowanie się polityki budżetowej w bieżącym roku, możliwy wzrost deficytu o ponad 90 mld zł, zdecydowanie osłabia działania skierowane na walkę z inflacją.**

### III. Polityka fiskalna w 2023 r.

**Biorąc pod uwagę zbyt optymistyczne w opinii NBP założenia dotyczące wzrostu gospodarczego w przyszłym roku, niedoszacowanie inflacji, a także przyjęcie bardzo wysokich, niespotykanych w tej fazie cyklu koniunkturalnego w jakim najprawdopodobniej znajdzie się polska gospodarka w 2023 r., elastyczności dochodów budżetowych względem bazy podatkowej, należy przyjąć, że dochody budżetu państwa zostały przeszacowane o około 0,4% PKB. W przypadku ewentualnego przedłużenia obniżek podatków pośrednich na 2023 roku, dochody budżetu państwa będą o 1,1% PKB niższe niż założono w projekcie *Ustawy*.**

**Jak wynika z analizy projektu budżetu na rok 2023 oraz ustawy o szczególnych rozwiązaniach służących realizacji ustawy budżetowej na rok 2023, zakłada się - podobnie jak czyniono to już w projektach budżet państwa na kilka poprzednich lat – wykorzystanie różnych instrumentów pozabudżetowego finansowania wielu zadań państwa lub finansowania zadań poprzez przekazywanie obligacji Skarbu Państwa. Rozwiązanie takie zaniża faktyczny deficyt budżetowy i tworzy iluzję zgodności projektu *Ustawy budżetowej* ze *Stabilizującą Regułą Wydatkową*.**

Wobec prognozowanego utrzymywania się na rynkach surowców energetycznych cen wyższych niż w 2021 roku, 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. **Przedstawiciele rządu ogłaszają pomysły nowych instrumentów wspierających gospodarstwa domowe, małe i średnie przedsiębiorstwa oraz odbiorców wrażliwych, a także przedsiębiorstwa energochłonne. Te instrumenty nie zostały uwzględnione w projekcie Ustawy. Wstępne szacunki NBP wskazują, że te instrumenty mogą zwiększyć wydatki budżetowe o dodatkowe co najmniej ok. 0,5% 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 Ojczyzny. 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.

Do wzrostu deficytu w 2023 r. ponownie przyczynią się rosnące koszty obsługi długu publicznego. Zgodnie z *Uzasadnieniem*, 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, **z ryzykiem, że będą one wyższe.**

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 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 rosną szybciej ze względu na zmiany wskazane powyżej) wzrost ten wynosi 16,5%, co oznacza przyrost relacji tych wydatków do PKB o 0,2 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. 0,7 pkt. proc.

Uwzględniając czynniki wymienione powyżej, w przyszłym roku ponownie można oczekiwać wzrostu deficytu sektora deficytu finansów publicznych, w tym w ujęciu strukturalnym. 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. **W przypadku realizacji takiego scenariusza, wzrost deficytu sektora finansów publicznych w 2023 r. będzie sprzyjał podtrzymaniu wzrostu gospodarczego, ograniczając ryzyko wystąpienia recesji. Nie będzie jednak sprzyjał on koniecznemu w przyszłym roku ograniczeniu inflacji.**

Zgodnie z *Uzasadnieniem* do projektu, deficyt sektora finansów publicznych w ujęciu ESA wyniesie w przyszłym roku 4,5% PKB. W świetle aktualnych prognoz NBP, uwzględniających zapowiedziane w ostatnim czasie, **choć nieuwzględnione w projekcie Ustawy działania, w szczególności przyjęte przez Radę Ministrów projekty ustaw dotyczące cen prądu, oraz wygaśnięcie części obniżek podatków pośrednich, wskazana prognoza deficytu jest realistyczna. Wynika to z przerzucenia części kosztów tych nowych działań na sektor prywatny.**

#### 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 wysokiej inflacji, a w konsekwencji nadal wysokiego tempa wzrostu nominalnego PKB (zgodnie z **Uzasadnieniem** do projektu tempo to wyniesie 9,9%). 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). **Jednocześnie dopuszcza się zwiększenie udziału długu publicznego nominowanego w walutach obcych, co pociąga za sobą zwiększanie kosztów obsługi długu publicznego i ryzyka kursowego w sektorze finansów publicznych.** 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). **Planowany poziom potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa wynosi 260,7 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). **W efekcie różnica pomiędzy wielkością długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w ujęciu ESA (tzw. długu EDP) a państwowym długiem publicznym (PDP), obliczanym według metodologii krajowej, powiększy się do 421,8 mld zł w 2023 r.**

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%, **a różnica pomiędzy wielkością długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w ujęciu ESA (tzw. długu EDP) a państwowym długiem publicznym (PDP), obliczanym według metodologii krajowej, powiększy się do 638,3 mld zł.** Jednocześnie potrzeby pożyczkowe netto (obliczone jako przyrost długu publicznego ESA w ujęciu nominalnym) mają w tym okresie stopniowo obniżać 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.

W warunkach obserwowanego obecnie zacieśnienia polityki pieniężnej przez banki centralne, **odpływu kapitału z rynków krajów rozwijających się oraz wzrostu ryzyk specyficznych dla Polski**, 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. **Założony w projekcie Ustawy budżetowej na rok 2023 limit kosztów obsługi długu Skarbu Państwa wynoszący 66,0 mld zł, tj. 2,0% PKB oraz przyjęcie założenia w Strategii, że kolejnych latach koszty obsługi długu będą się utrzymywały poniżej 2% PKB wydaje się w tym kontekście zbyt optymistyczny. Prawdopodobieństwo realizacji części z zaprezentowanych w dokumencie zagrożeń dla realizacji Strategii jest znacznie wyższe niż w poprzednich latach.**

Planowany na kolejne lata wzrost potrzeb pożyczkowych sektora finansów publicznych wynika w części ze zwiększenia nakładów na obronę narodową. Mając 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.