



Polska: Oświadczenie Podsumowujące Misję z Artykułu IV z roku 2023.

(Tłumaczenie robocze. Oficjalną wersją jest wersja angielska.)

Oświadczenie końcowe opisuje wstępne ustalenia personelu MFW na koniec oficjalnej wizyty pracowników („misji”). Misje są podejmowane w ramach regularnych (zwykle corocznych) konsultacji na mocy [Artykułu IV](#) statutu MFW, w kontekście wniosku o wykorzystanie zasobów MFW (pożyczka od MFW), w ramach dyskusji nad programami monitorowanymi przez personel lub w ramach innego monitoringu sytuacji gospodarczej.

Władze wyraziły zgodę na publikację tego oświadczenia. Poglądy wyrażone w niniejszym oświadczeniu są poglądami pracowników MFW i niekoniecznie odzwierciedlają poglądy Rady Dyrektorów MFW. Na podstawie wstępnych ustaleń tej misji personel przygotowuje raport, który po zatwierdzeniu przez kierownictwo zostanie przedstawiony Radzie Dyrektorów MFW w celu omówienia i podjęcia decyzji.

Waszyngton, DC – 24 marca 2023:

Misja Międzynarodowego Funduszu Walutowego odwiedziła Warszawę w dniach 14-24 marca 2023 roku w kontekście corocznych konsultacji w ramach Artykułu IV statutu MFW.

Po silnym ożywieniu gospodarczym po pandemii, gospodarka polska została dotknięta skutkami agresji Rosji na Ukrainę, co przyczyniło się do wysokiej inflacji i spowolnienia wzrostu. Dzięki godnym uznania wysiłkom władz i społeczeństwa, Polska przyjęła 1 milion uchodźców z Ukrainy. Głównym wyzwaniem polityki gospodarczej jest obecnie obniżenie inflacji do celu NBP bez nadmiernego osłabiania wzrostu gospodarczego.

- W krótkim okresie polityka fiskalna powinna wspierać wysiłki banku centralnego na rzecz obniżenia inflacji, unikając poluzowania fiskalnego w tym roku. W razie potrzeby, przyszłe działania osłonowe związane z cenami energii powinny być lepiej ukierunkowane do grup najbardziej zagrożonych i dopuszczać większą rolę sygnałów cenowych w celu promowania oszczędności energii.*
- Z zadowoleniem należy przyjąć zapowiedziany przez władze zamiar ograniczenia roli funduszy pozabudżetowych. Wydatki realizowane obecnie ze środków funduszy pozabudżetowych powinny zostać przeniesione do budżetu, aby poprawić ich przejrzystość i umożliwić kontrolę parlamentarną i społeczną.*
- Władze powinny stworzyć w budżecie miejsce na planowany wzrost wydatków na obronność. Posiadanie dużej przestrzeni do luzowania polityki fiskalnej dobrze przysłużyło się Polsce w czasie pandemii i szoku cenowego na rynku energii. Biorąc pod uwagę utrzymującą się dużą niepewność, bardzo ważne będzie zachowanie buforów w polityce fiskalnej.*
- Polityka pieniężna powinna reagować na zmieniające się warunki i napływające dane. Narodowy Bank Polski (NBP) powinien być przygotowany na dalsze podwyżki stóp procentowych, jeśli będzie to konieczne aby obniżyć inflację do celu do końca 2025 roku.*
- O ile banki powinny kontynuować proces dobrowolnej restrukturyzacji walutowych kredytów hipotecznych, władze powinny rozważyć także inne opcje polityki w tym obszarze, które pomogą wyeliminować niepewność, jaką dla sektora bankowego jest ryzyko prawne związane z hipotekami walutowymi. Instytucje odpowiedzialne za sektor finansowy powinny monitorować*

wyzwania dla zdolności banków do kredytowania gospodarki. Kosztowne wakacje kredytowe nieukierunkowane na osoby potrzebujące takiego wsparcia nie powinny być przedłużane.

Podobnie jak w innych krajach Europy, polska gospodarka stoi w obliczu wyzwań związanych z agresją Rosji na Ukrainę. Chociaż udało się uniknąć niedoborów energii, wzrost gospodarczy znacznie zwolnił w drugiej połowie 2022 roku, ponieważ wysoka inflacja obniżyła płace realne, a zacieśnienie polityki pieniężnej spowolniło sektor budownictwa mieszkaniowego, podczas gdy popyt zewnętrzny osłabł. Spowolnienie utrzyma się na początku 2023 roku, a stopniowe ożywienie rozpocznie się w drugiej połowie roku. Przewiduje się, że wzrost PKB w 2023 roku wyniesie 0,3 proc., w porównaniu z 4,9 proc. w roku 2022.

Pomimo obecnych wyzwań, średniookresowe perspektywy wzrostu gospodarczego pozostają korzystne. Cykliczne ożywienie prognozowane jest w latach 2024 i 2025, kiedy dynamika PKB osiągnie odpowiednio 2,4 i 3,7 proc. Przewiduje się, że wzrost gospodarczy przekroczy 3 proc. rocznie w średnim okresie, ponieważ negatywne skutki starzenia się społeczeństwa będą równoważone większymi inwestycjami, częściowo finansowanymi z dotacji w ramach Next Generation EU, co podkreśla znaczenie spełnienia kamieni milowych uzgodnionych z UE. Przewiduje się, że nawet po wygaśnięciu szoków cenowych w handlu zagranicznym, niewielki deficyt na rachunku obrotów bieżących utrzyma się w średnim okresie ze względu na znaczne potrzeby inwestycyjne Polski. Rezerwy walutowe banku centralnego są znaczne i oczekuje się, że pozostaną wystarczające, dla zabezpieczenia przed wstrząsami zewnętrznymi i niestabilnymi warunkami rynkowymi.

Niepewność dotycząca perspektyw pozostaje niezwykle wysoka. Eskalacja wojny na Ukrainie lub nasilenie zawirowań w sektorze bankowym w gospodarkach rozwiniętych może spowodować wzrost awersji do ryzyka i osłabienie popytu zewnętrznego. Dodatkowo, inflacja może pozostać wysoka dłużej niż oczekiwano. Z drugiej strony, Polska ma potencjał do skorzystania z ewentualnego wzrostu inwestycji związanego z nearshoringiem. Trwały wzrost imigracji również zwiększyłby konkurencyjność Polski i przyspieszył średniookresowy wzrost gospodarczy.

Po ekspansji fiskalnej w 2022 r. i przy wciąż wysokiej inflacji władze powinny unikać poluzowania polityki budżetowej w 2023 r. Deficyt fiskalny sektora instytucji rządowych i samorządowych wzrósł z 1,9 proc. PKB w 2021 roku do 3,1 proc. PKB szacowanych na 2022 rok. Poluzowanie fiskalne wynikało z reformy podatku dochodowego od osób fizycznych (PIT) oraz przejściowej obniżki podatków od żywności i energii („Tarcza Antyinflacyjna”). O ile poluzowanie fiskalne zwiększyło presję inflacyjną, „Tarcza Antinflacyjna” pomogła ograniczyć wzrost wskaźnika inflacji ogółem. W przyszłości oczekiwane jest, że deficyt ponownie wzrośnie, osiągając 4,5 procent PKB w 2023 roku, z powodu spowolnienia gospodarczego i wyższych kosztów odsetkowych. Podczas gdy dług sektora instytucji rządowych i samorządowych pozostanie stabilny na poziomie około 50 proc. PKB, zaostrenie pozycji fiskalnej w 2023 roku. wspomogłoby wysiłki banku centralnego na rzecz obniżenia inflacji. Polityka fiskalna powinna co najmniej unikać dalszego poluzowania, chyba że zmaterializują się poważne ryzyka.

Jeśli Polska stanie w obliczu dodatkowych wstrząsów energetycznych, polityka powinna koncentrować się przede wszystkim na ochronie najsłabszych i zachęcaniu do oszczędzania energii. Chociaż środki mające na celu ochronę gospodarki przed wysokimi cenami energii mogły być odpowiednie, powinny one mieć charakter tymczasowy i zmierzać w kierunku lepszego ukierunkowania uwzględniającego dochody gospodarstw domowych i ryzyko ubóstwa energetycznego. Ponadto powinny pozwolić na większą rolę sygnałów cenowych w poprawie oszczędności energii i wspieraniu energii odnawialnej. „Tarcza energetyczna” z 2023 roku to krok w dobrym kierunku w odniesieniu do energii elektrycznej, ponieważ zamrożone ceny są stosowane za zużycie energii tylko do określonego poziomu, co pozwala na większe podwyżki cen powyżej tego poziomu.

Aby uwzględnić dodatkowe wydatki na obronę, władze powinny znaleźć oszczędności, aby zapobiec wzrostowi zadłużenia w perspektywie średnioterminowej. Duża przestrzeń fiskalna pozwoliła na znaczne wsparcie gospodarki zarówno w czasie pandemii, jak i kryzysu energetycznego. Polska stoi obecnie w obliczu nowej presji fiskalnej w postaci zwiększonych wydatków na obronę, niższych dochodów z PIT i wyższych stóp procentowych. Przewiduje się, że w średnim okresie deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych przekroczy poziom około 3 procent PKB, który stabilizowałby dług na poziomie około 50 proc. PKB. Utrzymanie długu na ścieżce stopniowego spadku pozwoliłoby na zachowanie przestrzeni fiskalnej, koniecznej do przeciwdziałania przyszłym wstrząsom, długoterminowej presji związanej ze starzeniem się społeczeństwa oraz transformacją energetyczną. Aby stworzyć przestrzeń fiskalną, władze mogłyby rozważyć reformę podatku od nieruchomości w celu zwiększenia dodatkowych dochodów lub ograniczenia wydatków poprzez lepsze ukierunkowanie świadczeń socjalnych i podniesienie wieku emerytalnego. Ten ostatni krok wspierałby również wzrost gospodarczy poprzez ograniczenie stopniowego spadku siły roboczej. Rezygnacja z polegania na funduszach pozabudżetowych i włączenie wszystkich wydatków w proces budżetowy również wspierałoby kontrolę nad polityką fiskalną.

Chociaż inflacja prawdopodobnie spadnie znacząco w 2023 roku, przewiduje się, że osiągnie górną granicę dopuszczalnych odchyłeń od celu inflacyjnego dopiero pod koniec 2025 r.

Duży wzrost inflacji wynikał głównie z globalnych cen energii i żywności. Stabilizacja tych cen wpłynie na przewidywany w najbliższym czasie spadek inflacji z 16,6 proc. na koniec 2022 roku do 7,2 proc. na koniec 2023 roku, pozostając na wysokim poziomie średnio 11,9 proc. w 2023 roku. Jednak dalszy spadek inflacji do celu będzie wymagał obniżenia inflacji bazowej, która w większym stopniu zależy od czynników krajowych. Biorąc pod uwagę napięty rynek pracy, Misja MFW przewiduje się, że spadek inflacji bazowej będzie długotrwały, z prawie 11 proc. w 2023 roku do ponad 7 proc. w 2024 roku. Inflacja ogółem spadnie do 3,6 proc. na koniec 2025 r., w pobliżu górnej granicy dopuszczalnych odchyłeń od celu.

Rada Polityki Pieniężnej (RPP) NBP powinna być przygotowana na dalsze podwyżki stóp procentowych, jeśli będzie to konieczne do obniżenia inflacji do celu do końca 2025 roku.

RPP odpowiednio podniosła stopy procentowe w latach 2021-22, po czym od października 2022 roku. utrzymuje główną stopę procentową na poziomie 6,75 proc. Zaostrzenie polityki skutecznie osłabiło aktywność gospodarczą poprzez kanały stóp procentowych i kredytowy. Jednak wpływ już osiągniętego zacieśnienia i wynikające z niego tempo dezinflacji są trudne do przewidzenia. W rezultacie polityka pieniężna powinna nadal reagować na zmieniające się dane i warunki. Biorąc pod uwagę strukturalny niedobór siły roboczej w Polsce, spadek dynamiki płac może być wolniejszy niż prognozowano, hamując tempo spadku inflacji bazowej. Nawet jeśli inflacja cen żywności i energii będzie systematycznie spadać, RPP powinna wznowić zacieśnianie polityki pieniężnej, jeśli kluczowe wskaźniki – dynamika inflacji bazowej, wzrost płac i tempo wzrostu gospodarczego – nie spowalniają zgodnie z przewidywaniami. Dalsza ekspansja fiskalna może również wymagać dodatkowego zacieśnienia polityki pieniężnej. W związku z tym RPP powinna prowadzić konsekwentną politykę informacyjną, wskazując że obecnie koncentruje się na utrzymaniu restrykcyjnej polityki pieniężnej, dając jasno do zrozumienia, że dyskusja o obniżkach stóp jest przedwczesna.

Chociaż sektor bankowy pozostaje stabilny i dobrze skapitalizowany, wyzwania prawne i regulacyjne mogą ograniczać zdolność banków do wspierania gospodarki. Udział kredytów zagrożonych pozostaje niski, kapitał w całym sektorze jest wysoki, a wyższe stopy procentowe wspierają zyski. Niemniej jednak sektor nadal stoi w obliczu wyzwań, które zmniejszają rentowność i mogą ograniczać jego zdolność do udzielania kredytów gospodarce w średnim okresie. Po pierwsze, wakacje kredytowe dla kredytów hipotecznych, z których mogli korzystać kredytobiorcy niezależnie od dochodów czy faktycznej trudnej sytuacji finansowej, były dla banków kosztowne i nie powinny być przedłużane. Zamiast tego, w razie potrzeby, władze mogłyby zwiększyć skalę istniejących programów, które zapewniają skuteczne wsparcie kredytobiorcom znajdującym się w

trudnej sytuacji. Po drugie, niekorzystne warunki rynkowe utrudniły niektórym bankom emitowanie instrumentów dostępnych do umorzenia lub konwersji długu w przypadku restrukturyzacji i uporządkowanej likwidacji, zgodnie z wymogami MREL. W przypadku braku poprawy w dostępie do rynku banki te mogą być zmuszone do pokrycia wymogu środkami własnymi na początku 2024 r. Ponadto ryzyko prawne dotyczące walutowych kredytów hipotecznych nadal jest źródłem podwyższonej niepewności w sektorze bankowym. Chociaż postępy w dobrowolnej konwersji walutowych kredytów hipotecznych na złote są zachęcające i powinny być kontynuowane, władze powinny przeanalizować inne opcje działania, które pomogą wyeliminować niepewność w tym obszarze.

Strategia energetyczna powinna odpowiadać na potrzebę dekarbonizacji przy jednoczesnym zapewnieniu bezpieczeństwa energetycznego Polski. Osiągnięcie celów transformacji energetycznej będzie wymagało istotnych działań, zwłaszcza w sektorze energetycznym. Oczekuje się, że spodziewana aktualizacja strategii energetycznej zaproponuje znaczny wzrost udziału energii odnawialnej i zmniejszoną rolę gazu ziemnego jako paliwa przejściowego. Odblokowanie rozwoju odnawialnych źródeł energii zależy od ograniczenia barier regulacyjnych i zapewnienia równych warunków działania w celu przyciągnięcia inwestorów prywatnych. Priorytetem powinno być również wycofywanie się z węgla w produkcji energii elektrycznej i bezpośrednio przez gospodarstwa domowe. Osiągnięcie celów dekarbonizacji w ramach polityk UE będzie wspierane z funduszy unijnych, ale dodatkowe działania mogą być potrzebne, a władze zachęca się do rozważenia roli opodatkowania emisji dwutlenku węgla.

Należy kontynuować skuteczne działania władz na rzecz integracji uchodźców z Ukrainy. Ukraińska diaspora w Polsce oraz ofiarność Polaków była znaczną pomocą dla uchodźców. Ponadto, władze wdrożyły skuteczną politykę wspierania uchodźców, w tym wsparcie finansowe i bezpośredni dostęp do systemów opieki zdrowotnej i edukacji. Ponadto uchodźcom przyznano pełne prawa do pracy, a ukraińskim przedsiębiorstwom – prawa operacyjne w Polsce. W przyszłości władze mogłyby zapewnić uchodźcom możliwości dalszego szkolenia w celu przekwalifikowania i podnoszenia kwalifikacji, nauki języka polskiego a także dostępu do przystępnej cenowo opieki nad dziećmi. Wysiłki na rzecz uznawania ukraińskich licencji zawodowych w Polsce dodatkowo sprzyjałyby dalszej integracji wykwalifikowanych pracowników.

Misja dziękuje władzom i innym partnerom za doskonałe dyskusje.

Rzeczpospolita Polska: Wybrane Wskaźniki Ekonomiczne, 2022–28							
	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028
	Szacowane		Prognozy				
Aktywność i ceny							
PKB (zmiana w proc.) 1/	4.9	0.3	2.4	3.7	3.4	3.1	3.1
Luka popytowa (procent potencjalnego PKB)	1.9	-0.8	-1.3	-0.7	-0.2	-0.1	0.0
Inflacja CPI (w proc.)							
Średnioroczna	14.4	11.9	6.1	4.1	3.4	2.9	2.5
Koniec okresu	16.6	7.2	5.0	3.6	3.3	2.5	2.5
Stopa bezrobocia (średnia wg. metodologii BAEL)	2.9	3.2	3.5	3.4	3.4	3.4	3.4
Finanse Publiczne (proc. PKB) 2/							
Saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych	-3.1	-4.5	-3.8	-4.0	-4.2	-3.9	-3.5
Cyklicznie dostosowane saldo sektora instytucji rządowych i samorządowych	-4.1	-4.0	-3.2	-3.6	-4.1	-3.8	-3.5
Saldo pierwotne sektora instytucji rządowych i samorządowych	-1.7	-2.7	-2.0	-2.0	-2.1	-1.7	-1.3
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	49.6	50.7	51.7	52.4	53.6	54.1	54.5
Bilans Płatniczy							
Saldo rachunku bieżącego, procent PKB	-3.2	-2.4	-2.1	-2.0	-2.0	-2.0	-2.0
Dług zagraniczny, procent PKB	48.4	45.7	43.4	41.1	39.6	38.6	38.4
<i>Memo:</i>							
Nominalny PKB (miliardy złotych)	3067.7	3440.7	3745.5	4053.8	4343.6	4616.4	4891.0
Źródła: władze polskie i szacunki MFW.							
1/ Realny PKB według cen roku bazowego 2015.							
2/ Według ESA2010.							