

Prof. dr hab. Witold M. Orłowski

Niezależny Ośrodek Badań Ekonomicznych NOBE
Szkoła Biznesu Politechniki Warszawskiej

**Ekspertyza nr 304
(IP-106 G)**

Opinia na temat projektu Ustawy Budżetowej na rok 2005

Syntetyczna ocena

- Założenia makroekonomiczne budżetu są poprawne i przy obecnym stanie wiedzy nie budzą większych wątpliwości.
- Pewne ryzyko wiąże się tylko z silniejszym niż zakładano wzmocnieniem złotego. Nie powinno ono jednak wpłynąć negatywnie na deficyt.
- Dochody budżetowe założone zostały w sposób wiarygodny, choć możliwa jest nieco niższa realizacja dochodów z VAT. Stosunkowo wysoka dynamika dochodów jest zrozumiała w świetle zmian w strukturze podatków pośrednich, związanych z akcesją do UE.
- Wydatki budżetowe rosną wyraźnie wolniej od PKB, co jest odbiciem wysiłku rządu na rzecz poprawy równowagi budżetowej. Mimo tych wysiłków brak jest zasadniczej poprawy w dziedzinie struktury wydatków, możliwej jedynie w przypadku przeprowadzenia głębokich reform strukturalnych.
- Przyjmując budżet na rok 2005 w takim kształcie należy zdawać sobie sprawę, że przeważająca część działań na rzecz reform strukturalnych polskich finansów publicznych ciągle czeka na realizację w kolejnych latach.
- Deficyt ulega zmniejszeniu i powinien być bez kłopotów sfinansowany na rynku. Należy jednak pamiętać, że pewna część poprawy deficytu to po prostu efekt cykliczny (efekt lepszej koniunktury), który nie poprawia w trwały sposób sytuacji finansów publicznych.

Uwarunkowania oceny budżetu

Budżet na rok 2005 konstruowany jest w warunkach obiektywnie korzystnych zarówno w porównaniu z latami spowolnienia gospodarczego 2001-02, jak w porównaniu z latami 2003-04. Główne czynniki warunkujące ocenę projektu budżetu na rok 2005 są następujące:

- Wzmocnieniu i utrwaleniu uległy trendy wzrostu gospodarczego, zwłaszcza w odniesieniu do popytu krajowego; w związku z tym należy liczyć się z pozytywnym efektem koniunkturalnym, tzn. ze spadkiem deficytu budżetowego, szybszym niż wynika to ze zmian deficytu strukturalnego.
- W roku 2005 ożywieniu nie powinien jeszcze towarzyszyć wyraźniejszy wzrost nierównowagi gospodarczej, wynikającej z nadmiernej dynamiki popytu. Jest to wynikiem istnienia dużej, narosłej w okresie spowolnienia luki popytowej oraz prawdopodobnej kontynuacji dobrych wyników eksportu. Mimo tego, ze względu na stosowaną przez NBP strategię bezpośredniego celu inflacyjnego, jest możliwe i prawdopodobne stosunkowo silne zaostrzenie polityki pieniężnej.
- Ogólna poprawa w ocenach sytuacji gospodarczej Polski powoduje, że możliwy staje się powrót do silnych tendencji wzmocnienia się waluty krajowej oraz do spadku długookresowych stóp procentowych (co nie musi oznaczać spadku ceny kredytu dla przedsiębiorstw).

- Budżet skonstruowano przy założeniu, że wdrożona zostanie jedynie część z kroków proponowanych w tzw. planie Hausnera. Oznacza to, że skala reform o charakterze strukturalnym jest ograniczona.

Spośród powyższych czterech czynników trzy ułatwiają konstrukcję budżetu, natomiast czwarty utrudnia sytuację.

Sytuacja makroekonomiczna Polski

Gospodarka wyraźnie weszła w fazę przyspieszonego wzrostu, choć ciągle jeszcze brak potwierdzenia typowego dla tej fazy cyklu koniunkturalnego znacznego przyspieszenia popytu inwestycyjnego.

Główne zjawiska, które będą wpływać na sytuację gospodarczą w roku 2005 są następujące:

- poprawie uległa polityka fiskalna. Rząd opanował sytuację budżetową i uspokoił rynek. W rezultacie poznikały całkowicie panikarskie oceny (jeszcze częste pół roku temu, mówiące niejednokrotnie o grożącym bezpośrednio ryzyku kryzysu na skalę argentyńską), a na rynku z czasem pojawiają się najprawdopodobniej ponownie trendy spadku długookresowych stóp procentowych;

- NBP zareagował stosunkowo ostrożnie na zwiększoną presję inflacyjną, mającą u podstaw głównie szoki podażowe. Mimo tego jest prawdopodobnie jedynie kwestią czasu, kiedy stosowanie się do strategii bezpośredniego celu inflacyjnego, przy założonym obecnie celu 2.5% (+/-1%), zaowocuje znacznym wzrostem krótkookresowych stóp procentowych i silnym wzmocnieniem się złotego. Do sytuacji takiej nie musiałoby dojść, gdyby NBP zmienił swój średniookresowy cel inflacyjny; jest to jednak bardzo mało prawdopodobne;

- sytuacja zewnętrzna kształtuje się w sposób niepokojący. Oczekiwane ożywienie gospodarcze w Zachodniej Europie, następujące znacznie wolniej niż sądzono, jest poważnie zagrożone wzrostem cen ropy naftowej. Słaby popyt zewnętrzny wraz z prawdopodobnie mocniejszym złotym, ograniczy opłacalność polskiego eksportu. Jednocześnie jednak wzrost eksportu będzie się najprawdopodobniej kontynuowany, głównie na skutek generalnego wzrostu konkurencyjności i wydajności pracy (zwłaszcza w sektorach silnie penetrowanych przez inwestycje zagraniczne);

- stosunkowo niskie zyski przedsiębiorstw oraz prawdopodobny wzrost ceny pieniądza na rynku, będzie wpływać hamująco na plany inwestycyjne polskich przedsiębiorstw. W rezultacie, wzrost inwestycji będzie prawdopodobnie wolniejszy niż byłoby to możliwe. Czynnikiem niesprzyjającym decyzjom inwestycyjnym może też być niepewność polityczna, związana z wyborami parlamentarnymi. Nie wydaje mi się jednak, aby czynnik ten miał odgrywać znaczącą rolę w ocenach perspektyw gospodarczych ze strony przedsiębiorstw.

W rezultacie, oczekuję następującego przebiegu procesów gospodarczych:

- wzrost PKB wyniesie w roku 2005 ok.5%, a więc mniej więcej tyle, ile założono przy konstrukcji budżetu. W przyszłych latach dynamika wzrostu ukształtuje się zapewne na poziomie między 4 a 5% rocznie;

- nieco inna niż założono w ustawie może natomiast okazać się struktura popytu, stojąca za takim wzrostem PKB. Zgodnie z moimi ocenami, nieco szybszy może okazać się wzrost spożycia, a wolniejszy wzrost inwestycji. Uważam również, że mniejsza od zakładanej może okazać się dynamika eksportu, co przy wzrastającym imporcie może doprowadzić do silniejszego ujemnego wpływu eksportu netto na PKB niż się przyjmuje w ustawie;

- inflacja pozostanie na stosunkowo wysokim poziomie, do połowy roku utrzymując się powyżej 4%. W maju-czerwcu powinno natomiast nastąpić obniżenie się wskaźnika inflacji do ok. 3-3.5% (jest to efekt statystyczny wygaśnięcia – we wskaźniku 12-miesięcznym – jedn orazowych szoków podażyowych z roku 2004). W końcu roku 2005 mogą pojawić się za to pierwsze sygnały dotyczące wzrostu inflacji popytowej i płacowej, wpływając na decyzje NBP odnośnie dalszego wzrostu krótkookresowych stóp procentowych;

- uspokojenie rynku, oczekiwane ożywienie napływu inwestycji bezpośrednich oraz wzrost zapotrzebowania gospodarki na kapitał (związany z przyspieszeniem dynamiki inwestycji) – przy stosunkowo wysokich potrzebach pożyczkowych rządu – powinno prowadzić do wyraźnego wzmocnienia się złotego. Jak sądzę, w skali całego roku wzmocnienie to może sięgać między 5 a 10% (średniorocznie oczekuję ok. 5-6% aprecjacji). Zjawisku temu najprawdopodobniej nie będzie w żaden sposób przeciwdziałać NBP;

- zmniejszanie bezrobocia będzie stopniowe, wyraźnie widoczne najprawdopodobniej dopiero w drugiej połowie roku.

Reasumując, generalnie założenia makroekonomiczne przyjęte przy konstrukcji budżetu uważam za rozsądne i prawdopodobne. W szczególności, za prawdopodobną uważam projekcję wzrostu PKB (ewentualna nieco inna struktura wzrostu popytu powinna okazać się raczej korzystna z punktu widzenia dochodów budżetowych). Zgadzam się również generalnie ze średniorocznymi założeniami dotyczącymi inflacji i stóp procentowych, choć w końcu roku 2005 mogą pojawić się już trendy odmienne od tych, które najwyraźniej zakłada się w ustawie (przyspieszenie wzrostu inflacji, któremu przeciwdziałać będą bardziej agresywne podwyżki stóp procentowych NBP). Jedyną poważniejszą rozbieżnością, jest moje przekonanie o głębszej skali aprecjacji złotego, której można się spodziewać. Na krótką metę nie powinno to stanowić zagrożenia dla budżetu (redukcji ulegają wydatki na obsługę zadłużenia), choć średniokresowo może to mieć ujemny wpływ na dynamikę eksportu, zyskowność przedsiębiorstw, a zatem na tempo wzrostu PKB i poziom bezrobocia.

Oczekiwane przeze mnie prawdopodobne przedziały kształtowania się podstawowych zmiennych makroekonomicznych w roku 2005 przedstawia tablica 1.

Tab.1 Podstawowe zmienne makroekonomiczne w roku 2005: założenia budżetu i najbardziej prawdopodobny przedział prognozy (wg. autora)

	Budżet 2005	Prawdopodobny przedział
PKB	5.0	4.8-5.0
Spożycie	3.2	4.0-4.5
Akumulacja	12.3	11-12
Eksport	12.0	9-10
Import	12.0	10-11
Stopy procentowe	7.4	7.5-7.7
Dewaaluacja		
PLN/EUR	-3.9	-6.0
PLN/USD	-1.9	-6.0
Inflacja CPI	3.0	3.0-3.5

Projekt budżetu na rok 2005

Dochody i wydatki budżetowe

Zasadnicze elementy oceny konstrukcji dochodów i wydatków budżetowych są następujące:

- dochody budżetu mają wynieść 173 mld PLN, co oznacza wzrost o 11% (realnie o 8%) w stosunku do roku 2004. Dynamika wzrostu pozornie wydaje się bardzo wysoka. Ustawa przedstawia jednak przekonujące argumenty na rzecz przyjęcia takiej dynamiki (zwłaszcza w odniesieniu do podatków pośrednich), związane ze zmianami struktury podatku VAT i akcyzy wraz z wejściem Polski do UE;
- generalnie uważam przyjęte liczby za stosunkowo optymistyczne lecz mieszczące się w granicach rozsądku. Istnieje ryzyko, że dochody z VAT mogą okazać się nieznacznie niższe od zakładanych, z powodu możliwego przeszacowania przewidywanego wykonania w roku 2004. Jak jednak pokazałem powyżej, nieco korzystniejsza – z punktu widzenia dochodów budżetowych – struktura popytu finalnego może ten fakt w pełni zrekompensować;
- wydatki budżetu mają wynieść 208 mld PLN, co oznacza wzrost o 4.4% (realnie o 1.4%) w stosunku do roku 2004. Dynamika wzrostu jest wyraźnie niższa od dynamiki wzrostu PKB, co potwierdza wysiłki rządu na rzecz poprawy stanu finansów państwa w wyniku ograniczania dynamiki wydatków budżetowych;
- w rzeczywistości wysiłek ten jest większy niż może to pozornie wyglądać. Po pierwsze udało się ograniczyć udział wydatków zdeterminowanych poniżej 60%. Po drugie wobec wyraźnego wzrostu niektórych wydatków związanych z członkostwem w UE (m.in. pełna składka członkowska oraz większe środki potrzebne na współfinansowanie) w pozostałych kategoriach wydatków wzrost jest mniejszy od średniego;
- jednocześnie analiza sytuacji budżetu wskazuje na fakt, że w roku 2005 nie udało się odnotować przełomu w zakresie poprawy struktury wydatków (m.in. zmniejszenia udziału wydatków konsumpcyjnych na rzecz prorozwojowych). Efekt ten jest częściowo zasłaniany przez brak założonej indeksacji rent i emerytur, a więc przez efekt krótkookresowy, który zostanie całkowicie odwrócony w roku kolejnym. Należy jednak zauważyć, że pożądana zmiana struktury wydatków jest niemożliwa bez realizacji głębokiego programu reform strukturalnych, szerszego od działań proponowanych w planie Hausnera;
- przyjmując budżet na rok 2005 w takim kształcie należy zdawać sobie sprawę, że przeważająca część działań na rzecz reform strukturalnych polskich finansów publicznych ciągle czeka na realizację w kolejnych latach.

Deficyt budżetu

W roku 2005 przewiduje się spadek deficytu budżetowego do 35 mld PLN, co oznacza poprawę deficytu sektora publicznego z -5.7% PKB w roku 2004 do -3.9% w roku 2005. Poprawa taka jest wysoce pożądana, zwłaszcza z punktu widzenia obserwowanej w latach ubiegłych tendencji do szybkiego wzrostu długu publicznego (wzrost będzie kontynuowany lecz nieco wolniej).

Przy pozytywnej ocenie poprawy należy zauważyć, że w rzeczywistości jest ona mniejsza niż się może wydawać na skutek wystąpienia efektu cyklicznego.

Efekt cykliczny wynika z faktu, że koniunktura gospodarcza ma znaczący wpływ na kształtowanie się deficytu fiskalnego. Ponieważ wpływ koniunktury na wydatki i dochody sektora publicznego jest różny, wiedzie to do wyraźnych związków pomiędzy deficytem finansów publicznych, a dynamiką PKB. Generalnie mają one następujący charakter:

- relacja dochodów sektora publicznego do PKB pozostaje zazwyczaj dość stabilna, niezależnie od sytuacji gospodarczej (tzn. dochody zmieniają się mniej więcej w takim tempie jak PKB);

- w przypadku wydatków naturalną tendencją jest opóźnienie zmian dynamiki w stosunku do PKB. Jeśli dynamika PKB przyspiesza, wydatki początkowo rosną nadal powoli. Dopiero po pewnym czasie przyspieszają często bardziej niż PKB. Odwrotnie, w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej i spadku dynamiki PKB, dynamika wydatków początkowo nie ulega żadnym zmianom – wręcz odwrotnie, to w okresie spowolnienia bardzo często obserwujemy najsilniejsze efekty „opóźnionego” wzrostu wydatków spowodowanego poprzednim okresem dobrej koniunktury;

- w efekcie takich reakcji w okresie kiedy gospodarka przyspiesza, relacja deficytu do PKB spada, a kiedy gospodarka spowalnia, relacja deficytu do PKB gwałtownie wzrasta. Zmiany te nie mają wiele wspólnego z rzeczywistym stanem finansów publicznych. Są po prostu specyficznym efektem wpływu zmian koniunktury gospodarczej na sytuację finansów publicznych;

- w analizie sytuacji finansów publicznych efekty cykliczne lepiej wyeliminować, skupiając się na efektach zmian polityki fiskalnej. Efekt cykliczny ma bowiem to do siebie, że ma tylko charakter czasowy – dziś deficyt może spadać z powodu wejścia gospodarki w fazę koniunkturalnego ożywienia, ale za to za kilka lat ponownie wzrośnie skutkiem wejścia gospodarki w fazę recesji.

Ze względu na krótkość szeregów czasowych, trudno jest dokładnie oszacować wpływ poprawy koniunktury na deficyt budżetowy w roku 2005 (efekt cykliczny). Jak się jednak wydaje, może to być efekt między 0.5 a 1% PKB.

Finansowanie deficytu

Wobec niższego deficytu budżetowego w roku 2005, nieco niżej kształtują się również ogólne potrzeby pożyczkowe państwa:

- potrzeby finansowe budżetu obniżają się w roku 2005 do 46 mld PLN, a więc o 4 mld PLN;

- deficyt ten wydaje się być możliwy do sfinansowania przy założonych kosztach obsługi długu (stopach procentowych);

- zdecydowaną większość finansowania planuje się zebrać na rynku krajowym, głównie poprzez sprzedaż skarbowych papierów wartościowych. Należałoby sobie jednak zadać pytanie czy wobec prawdopodobnej presji aprecjacyjnej na złotego, nie byłoby celowe rozważenie większego udziału finansowania zagranicznego;

- należy też zauważyć, że w ciągu roku 2004 wobec wzrostu potrzeb pożyczkowych sektora prywatnego (w związku ze wzrostem inwestycji) coraz bardziej realne stanie się wystąpienie tzw. efektu wypychania inwestorów prywatnych przez budżet, prowadzącego do zmniejszenia dynamiki inwestycji i wzrostu PKB. Zjawisko to z coraz większą siłą będzie występować w latach kolejnych. Jednym z jego przejawów może być znaczący wzrost rynkowych stóp procentowych (w sytuacji załamania się wiary w konwergencję) lub znaczące wzmocnienie kursu walutowego przy stałych stopach (przy kontynuacji konwergencji).

Relacja długu do PKB

- Zgodnie z Konstytucją, relacja długu publicznego do PKB nie może przekroczyć 60%. Jeśli przekracza 55%, rząd ma obowiązek niezwiększania deficytu i nieudzielania poręczeń, jeśli przekracza 60%, należy natychmiast zrównoważyć budżet.
- Budżet na rok 2005 nie zatrzymuje niekorzystnej tendencji wzrostu relacji długu do PKB. Według obecnie stosowanej metodologii, w roku 2005 nastąpiłoby przekroczenie drugiego progu ostrożnościowego.
- Wzrost relacji długu publicznego do PKB jest szczególnie niepokojący w sytuacji, kiedy występuje stosunkowo silny, pozytywny efekt cykliczny, a zaufanie rynku do polityki fiskalnej wzrasta.
- Nie ulega wątpliwości, że z tego punktu widzenia budżet na rok 2005 jest nadal bardzo ułomy, a groźba dalszego wzrostu relacji długu do PKB całkowicie realna.

Warszawa, dn. 10.10.2004 r.