



Polska: Oświadczenie Końcowe Misji MFW w Ramach Art. IV za 2017 r.

18 maja 2017 r.

Oświadczenie Końcowe podsumowuje wstępne wnioski misji MFW na zakończenie oficjalnej wizyty w kraju członkowskim. Misje odbywają się w ramach regularnych (zazwyczaj rocznych) konsultacji na podstawie Artykułu IV Statutu MFW, w ramach wniosku o udzielenie pomocy z zasobów MFW, w ramach dyskusji o programie nadzorowanym przez pracowników MFW, czy też w ramach nadzoru gospodarczego.

Władze wyraziły zgodę na opublikowanie niniejszego oświadczenia. Przedstawia ono wnioski misji pracowników MFW, lecz niekoniecznie opinię Rady Wykonawczej Funduszu. Na podstawie wstępnych wniosków misji, pracownicy MFW przygotowują raport, który, po uzyskaniu aprobaty zarządu, zostanie przedstawiony Radzie Wykonawczej MFW do dyskusji i decyzji.

Obecna dynamika wzrostu jest bardzo wysoka, a ryzyka dla w krótkim okresie są zrównoważone. Jednak długoterminowe perspektywy wzrostu gospodarczego są słabsze ze względu na trendy demograficzne oraz wolniejszy wzrost produktywności.

Kluczowe priorytety polityki gospodarczej to:

- **odbudowa buforów:** *konsolidacja fiskalna powinna zacząć się jak najwcześniej żeby wykorzystać dobrą koniunkturę cyklu gospodarczego*
- **zarządzanie reflacją:** *niezwłoczne zacieśnienie polityki pieniężnej będzie potrzebne, jeśli przyspieszająca inflacja bazowa będzie stanowić zagrożenie dla celu inflacyjnego*
- **podtrzymywanie odporności:** *polityka wobec banków powinna być nakierowana na utrzymywanie stabilności sektora oraz jego zdolności do wspierania wzrostu gospodarczego*
- **wprowadzanie reform:** *wysiłki powinny się skupiać na tworzeniu efektywnych instytucji oraz regulacji przyjaznych wzrostowi gospodarczemu*

1. W krótkim terminie oczekujemy kontynuacji silnego cyklicznego przyspieszenia wzrostu. Tempo wzrostu gospodarczego w 2016 r. pozostawało na solidnym poziomie 2,7%. Oczekujemy jego odbicia do 3,6% w tym roku w wyniku silnej konsumpcji oraz wyższych inwestycji w sektorze publicznym, napędzanych przez fundusze z UE. Sytuacja na rynku pracy ulega poprawie, a stopa bezrobocia spada do najniższych poziomów w historii. Nastąpił szybki wzrost inflacji do 2% w kwietniu, do którego przyczyniły się wzrosty cen żywności i paliw, powyżej dolnego pasma odchyleń od celu inflacyjnego banku centralnego, a inflacja bazowa przyspieszyła do 0,9%, najwyższego tempa od 2014 r. Luka produktowa

jest domknięta, a sytuacja na rynku pracy i rekordowo wysokie wykorzystanie mocy produkcyjnych sugerują, że prawdopodobnie obecny wzrost gospodarczy jest na poziomie lub powyżej potencjału. Deficyt fiskalny w wysokości 2,4% PKB w 2016 r. okazał się lepszy niż oczekiwano, osiągając najniższą wartość od czasu globalnego kryzysu finansowego.

2. Utrzymanie obecnego tempa wzrostu w długim okresie nie będzie możliwe bez szybszego wzrostu produktywności, silniejszych inwestycji prywatnych oraz wzrostu aktywności zawodowej. Negatywne trendy demograficzne, wolny wzrost produktywności, niskie inwestycje prywatne, braki infrastrukturalne oraz nierówności regionalne będą stanowiły wyzwania dla perspektyw wzrostu. Ludność w wieku produkcyjnym kurczy się w tempie 1% rocznie od 2012 r., a niedobór wykwalifikowanych pracowników systematycznie rośnie. Niektóre ostatnie decyzje, zwłaszcza odwrócenie rozpoczętego w 2013 r. procesu wzrostu wieku emerytalnego, prawdopodobnie przyspieszą spadek liczby osób w wieku produkcyjnym oraz będą się wiązały z dodatkowym kosztem fiskalnym. Bez reform strukturalnych ukierunkowanych na wzrost produktywności, inwestycji prywatnych oraz aktywności zawodowej ludności, tempo wzrostu potencjalnego pozostanie poniżej 3%, spowalniając proces konwergencji do poziomu standardów życia w UE.

3. W krótkim okresie ryzyka dla perspektyw wzrostu są zrównoważone. Otoczenie zewnętrzne może jeszcze ulec poprawie, jeśli wzrost globalny przyspieszy w wyniku ekspansywnej polityki gospodarczej w USA i Chinach. Kluczowe negatywne ryzyka dla Polski wiązałyby się między innymi z szybszym niż oczekiwane zacieśnieniem globalnej sytuacji finansowej, jak również z wystąpieniem gospodarczych, finansowych, lub politycznych szoków w Europie. Na rynku krajowym, zarówno wzrost gospodarczy, jak też inflacja, mogą zaskoczyć w górę, jeśli absorpcja funduszy UE i inwestycje jeszcze wzrosną, lub jeśli wzrost płac przyspieszy bardziej niż jest to oczekiwane. Jeśli chodzi o czynniki negatywne, to m.in. spóźniona reakcja polityki pieniężnej na wyższą od oczekiwań inflację może spowodować przekroczenie celu inflacyjnego, a osłabienie instytucji lub pogorszenie fiskalne mogą podważyć zaufanie inwestorów.

4. Polityka gospodarcza powinna odzwierciedlać potrzebę odbudowy buforów w okresie silnej koniunktury oraz odpowiadać na długoterminowe wyzwania dla wzrostu i finansów publicznych. Polityka gospodarcza powinna być tak skalibrowana, aby uwzględniać długoterminowy cel podnoszenia potencjału wzrostu gospodarczego, średniookresowy cel osiągnięcia trwałej strukturalnej konsolidacji fiskalnej oraz krótkookresowe zarządzanie obecnym cyklicznymżywieniem wzrostu, przy utrzymaniu stabilności makroekonomicznej i finansowej.

5. Konsolidacja fiskalna powinno się rozpocząć tak szybko, jak to możliwe. Prognozowany deficyt budżetowy w 2017 r. na poziomie 2,9% PKB jest tylko odrobinę poniżej granicy Procedury Nadmiernego Deficytu UE w wysokości 3% PKB. Priorytetem polityki fiskalnej w tym roku powinno być uniknięcie przekroczenia tej granicy oraz

wykorzystanie ewentualnych lepszych niż planowane dochodów podatkowych do obniżenia deficytu. W latach 2018-19, deficyt strukturalny powinien być obniżany o 0,5% PKB w każdym roku, tak jak jest to planowane w tegorocznej Aktualizacji Programu Konwergencji przyjętej przez rząd, aby zmienić obecną procykliczną politykę fiskalną oraz zbudować „bufor bezpieczeństwa” względem limitu Procedury Nadmiernego Deficytu. Po 2019 r., o ile będą prowadzone ambitne i sprzyjające wzrostowi gospodarczemu reformy strukturalne, tempo konsolidacji może być dostosowane, tak, aby uwzględnić bezpośrednie koszty fiskalne takich reform. Jednak średniookresowy cel fiskalny (MTO)—deficyt strukturalny w wysokości 1% PKB—powinien zostać osiągnięty nie później niż w 2023 r. ze względu na koszty związane ze starzeniem się społeczeństwa, zwiększone przez obniżenie wieku emerytalnego, oraz przewidywany spadek funduszy UE dla Polski.

6. Konsolidacja fiskalna powinna być oparta o wysokiej jakości działania oraz ostrożne szacunki oczekiwanych wpływów z tytułu reform administracji podatkowej.

Wysiłki władz w celu poprawy administracji podatkowej są godne uznania, a ostatnia poprawa we wpływach z podatków jest bardzo obiecująca. Jednakże przyszłe zyski z tego tytułu są niepewne i dlatego powinny być ostrożnie planowane w budżecie. O ile limity stabilizującej reguły wydatkowej wymuszają konsolidację fiskalną w celu osiągnięcia MTO, wskazane byłoby zidentyfikowanie z wyprzedzeniem trwałych działań, w celu wzmocnienia wiarygodności i jakości dostosowania fiskalnego. Dodatkowe działania w kierunku konsolidacji fiskalnej mogą obejmować utrzymanie stawki VAT na obecnym poziomie po 2018 r., unifikację zróżnicowanych stawek VAT, racjonalizację wydatków bieżących w wyniku przeglądów wydatkowych oraz stopniowe odchodzenie od specjalnych systemów emerytalnych. Odwrócenie wprowadzonego w 2013 r. podnoszenia wieku emerytalnego będzie miało długotrwałe skutki dla finansów publicznych oraz długookresowej stabilności systemu emerytalnego. Działania w celu złagodzenia tych skutków mogą obejmować zachęty do dłuższego pozostawiania na rynku pracy przez osoby starsze, ale mogą nie wystarczyć, żeby w pełni złagodzić negatywny wpływ redukcji wieku emerytalnego na podaż pracy, finanse publiczne i system emerytalny.

7. Obecnie, polityka pieniężna jest odpowiednia, jednak bank centralny powinien być gotowy na podniesienie stóp procentowych, jeśli przyspieszająca inflacja bazowa będzie stanowić zagrożenie dla celu inflacyjnego. Ze względu na dodatnią lukę produktową, procykliczną politykę fiskalną, negatywną krótkoterminową realną stopę procentową, oraz rekordowo niskie bezrobocie, pojawiająca się krajowa presja inflacyjna powinna być uważnie monitorowana. Wzrost płac, aczkolwiek wciąż umiarkowany, może przyspieszyć i są oznaki, że presja płacowa rośnie (deklaracje firm odnośnie wzrostu wynagrodzeń, braki wykwalifikowanych pracowników, rosnący wskaźnik cen producentów (PPI)). Zważywszy na niepewność odnośnie czynników, które mogą ograniczać wzrost płac w przyszłości, wliczając w to imigrację, decyzje w polityce pieniężnej powinny zależeć od napływających danych, przy uwzględnieniu stanu polityki fiskalnej oraz opóźnień transmisji bodźców polityki pieniężnej, aby uniknąć przekroczenia celu inflacyjnego. Bardziej

procykliczna polityka fiskalna mogłaby wiązać się z koniecznością większego zacieśnienia w polityce pieniężnej. Jasna strategia komunikacji powinna określić warunki skutkujące decyzją o zmianie stóp zamiast nakreślenia horyzontu, w którym stopy procentowe prawdopodobnie pozostaną na obecnym poziomie.

8. Odporność sektora finansowego powinna być chroniona, tak aby utrzymać jego zdolność do wspierania wzrostu gospodarczego. System bankowy pozostaje dobrze skapitalizowany oraz płynny. Jednakże spadek rentowności banków jest kontynuowany, ponieważ na wyzwanie działania w środowisku niskich stóp procentowych nałożyły się wyższe wymogi kapitałowe, oraz dodatkowe wymagania podatkowe i obciążenia obowiązkowymi składkami. Wpływ podatku bankowego, który już spowodował zwiększenie udziału obligacji skarbowych w aktywach banków, powinien być obserwowany, a kształt podatku powinien być dostosowany, jeśli pojawiłyby się wyraźne negatywne efekty dla działalności banków i ich profilu ryzyka. Podatek od działalności finansowej, oparty o zyski oraz wynagrodzenia w bankach, byłby alternatywą, mniej zakłócającą ich działalność niż podatek od aktywów banków. Finalne rozwiązanie problemów związanych z ochroną konsumenta w przypadku walutowych kredytów mieszkaniowych powinno utrzymać wewnętrzną zdolność banków do generowania kapitału i udzielania kredytów. Dobrowolna restrukturyzacja indywidualnych kredytów walutowych pozostaje najlepszym rozwiązaniem. Trudności w sektorach banków spółdzielczych oraz SKOK powinny zostać rozwiązane w trwały sposób, między innymi poprzez zachęty do dalszej ich konsolidacji lub integracji oraz zapewnienia uporządkowanego wyjścia z rynku przez niewypłacalne podmioty. Wzrastający udział jednostek kontrolowanych przez państwo w sektorze finansowym, w powiązaniu z rosnącym udziałem obligacji skarbowych w portfelach banków, może tworzyć nowe wyzwania nadzorcze i makroostrożnościowe. W tym kontekście, utrzymywanie silnego i niezależnego nadzoru finansowego oraz solidnych ram nadzoru makroostrożnościowego jest kluczowe.

9. Reformy strukturalne w celu podniesienia potencjału wzrostu są kluczowe, żeby zrównoważyć presję demograficzną i zapewnić kontynuację konwergencji dochodów. W tym kontekście, formalne przyjęcie Strategii Odpowiedzialnego Rozwoju (SOR) w lutym tego roku jest właściwe. SOR ma na celu osiągnięcie silnego, inkluzywnego, oraz trwałego wzrostu poprzez reindustrializację, rozwój innowacyjnych firm oraz firm z sektora MSP, ekspansję na rynki międzynarodowe, mobilizację kapitału dla rozwoju, wsparcie rozwoju społecznego i regionalnego oraz efektywnych instytucji. O ile wiele elementów SOR wygląda obiecująco, jest jeszcze wiele pracy, aby zdefiniować kluczowe priorytety oraz przełożyć je na plany konkretnych reform, które powinny być ściśle skoordynowane ze średnioterminową strategią konsolidacji fiskalnej, nakreśloną przez władze w Aktualizacji Programu Konwergencji. Przy przestrzeni fiskalnej ograniczonej stabilizującą regułą wydatkową, priorytetem powinny być reformy nie wymagające dodatkowych wydatków publicznych, podczas gdy kosztowne fiskalnie reformy mogłyby być finansowane w pierwszej kolejności z funduszy UE.

10. Strategia rozwoju powinna koncentrować się na poprawie otoczenia instytucjonalnego i biznesowego w Polsce, żeby uczynić ją bardziej atrakcyjną zarówno dla inwestorów krajowych, jak i zagranicznych. Wymaga to efektywnych instytucji i regulacji bardziej przyjaznych dla wzrostu, radzenia sobie z niedoborami wykwalifikowanej siły roboczej oraz brakami w infrastrukturze, a także wspierania innowacyjności. Jeśli chodzi o rynek produktów, istnieje przestrzeń do zmniejszenia obciążeń biurokratycznych dla startupów oraz deregulacji wysoko wyspecjalizowanych usług i branż sieciowych. W przypadku rynku pracy, jest jeszcze miejsce na bardziej efektywne i lepiej ukierunkowane aktywne formy wsparcia (włącznie ze szkoleniami zawodowymi) oraz poprawę w opiece przedszkolnej i wczesnoszkolnej, które mogłyby zwiększyć aktywność zawodową, szczególnie wśród kobiet, i złagodzić niedobory siły roboczej. Ukierunkowane i efektywne wydatki publiczne na infrastrukturę oraz wsparcie B+R mogłyby zwiększyć produktywność, jak również inwestycje prywatne. Ważne jest aby zapewnić równe reguły gry dla wszystkich uczestników rynku, by umożliwić kierowanie zasobów finansowych do najefektywniejszych przedsiębiorstw.