



Ministerstwo
Finansów

Departament Długu Publicznego

Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

IV kwartał 2015

Październik 2015

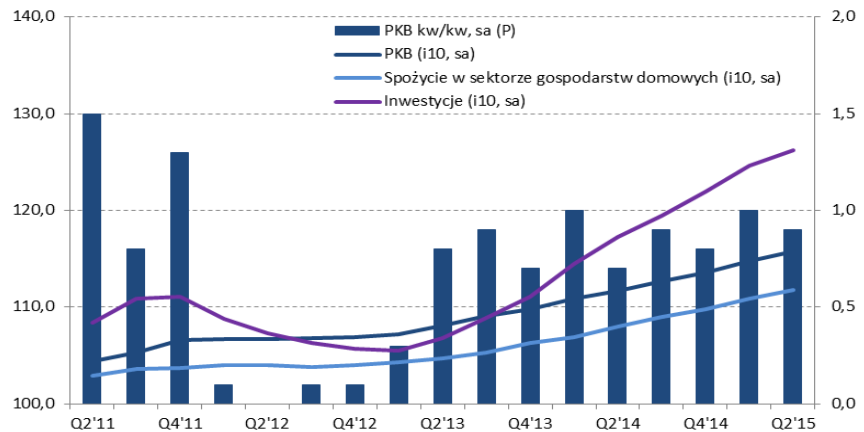
NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

I. Bieżąca sytuacja makroekonomiczna	2-3
II. Dane statystyczne	4
III. Uwarunkowania finansowania potrzeb pożyczkowych	5-12
• Komentarze MF	11
• Komentarz agencji ratingowej	11-12
IV. Kwartalny plan podaży SPW	13
V. Miesięczny plan podaży SPW	14

Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe, dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

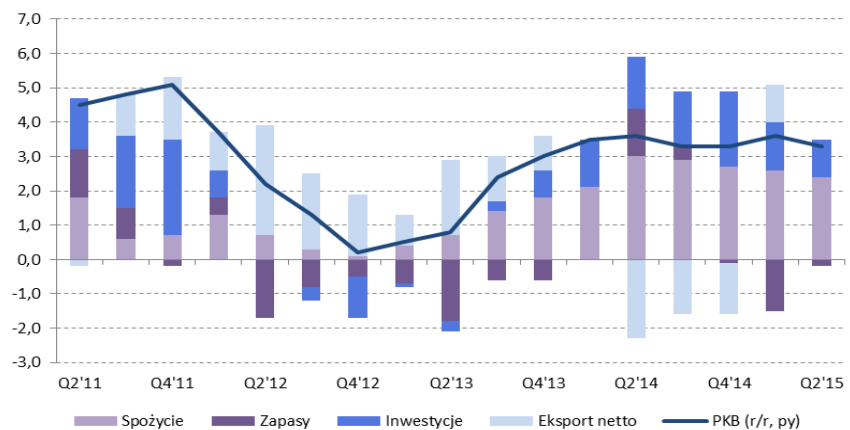
Od II kw. 2013 r. obserwowana jest wyraźnie wyższa dynamika aktywności gospodarczej (kw/kw, sa). W II kw. 2015 r. Polska gospodarka kontynuowała swój trend wzrostowy: PKB zwiększył się o 0,9% (kw/kw, sa), po wzroście o 1,0% w I kw. 2015 r.



Kontrybucje we wzrost PKB Polski

pkt proc.
źródło: GUS, obliczenia własne MF

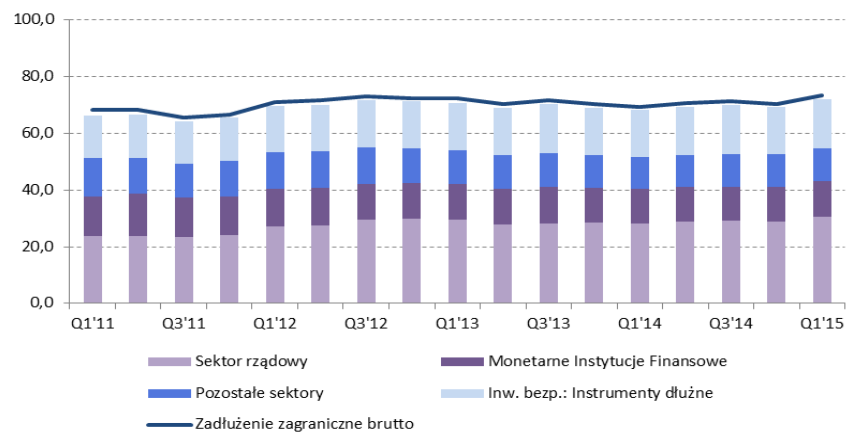
W II kw. 2015 r. PKB był o 3,3% wyższy niż rok wcześniej. Popyt krajowy był jedynym czynnikiem wzrostu PKB, głównie za sprawą konsumpcji prywatnej i inwestycji. Roczne tempo wzrostu inwestycji było jednak wyraźnie niższe niż w poprzednim kwartale. Wkład eksportu netto we wzrost PKB był neutralny. Jedynym komponentem PKB, który miał ujemną kontrybucję we wzrost była zmiana zapasów, choć w mniejszym stopniu niż w poprzednim kwartale.



Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

proc. PKB
źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec I kw. 2015 r. wyniosło 306,3 mld EUR (73,6% PKB) i było o 14,9 mld EUR wyższe niż w poprzednim kwartale. Udział zadłużenia sektora rządowego w zadłużeniu ogółem zwiększył się nieznacznie do 41,7%. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec lipca 2015 r. wyniosły 90,2 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając niemal 6 miesięcy importu.

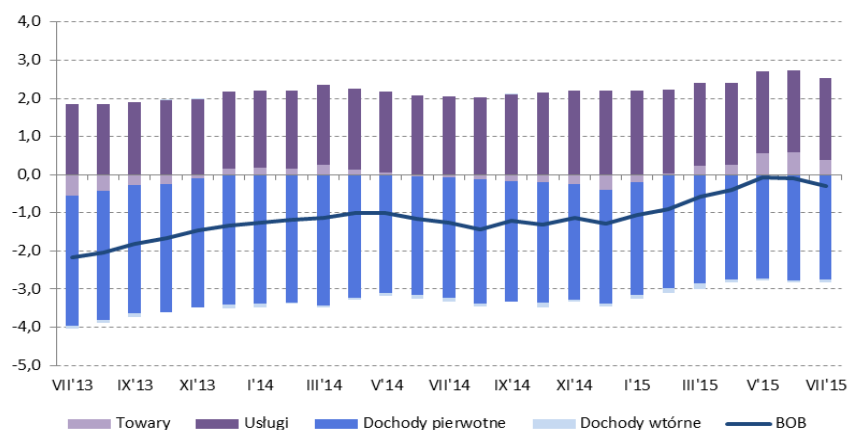


Saldo rachunku bieżącego

proc. PKB, płynny rok
źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

W lipcu 2015 r., według wstępnych danych, deficyt rachunku bieżącego zwiększył się do 0,3% PKB (w ujęciu płynnego roku) z 0,1% PKB w poprzednim miesiącu. Deficyt rachunku bieżącego był z dużą nadwyżką finansowany przez napływ kapitału długookresowego (głównie europejskie fundusze strukturalne).

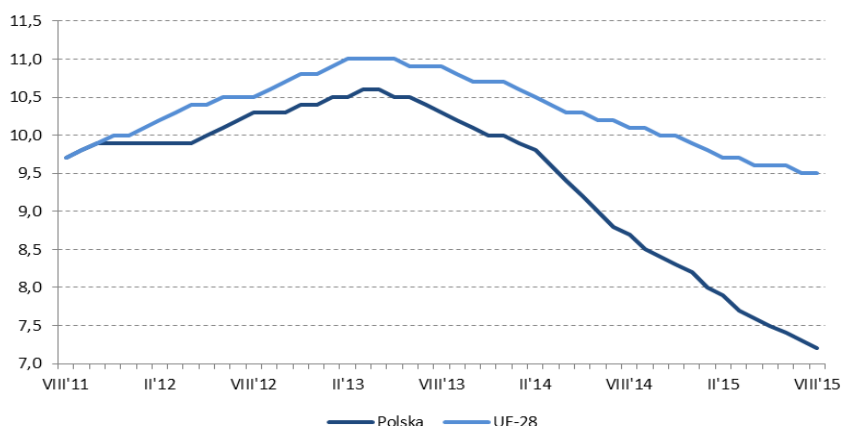
Pomimo słabszych lipcowych danych w okresie I-VII 2015 r. saldo rachunku bieżącego było dodatnie.



Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

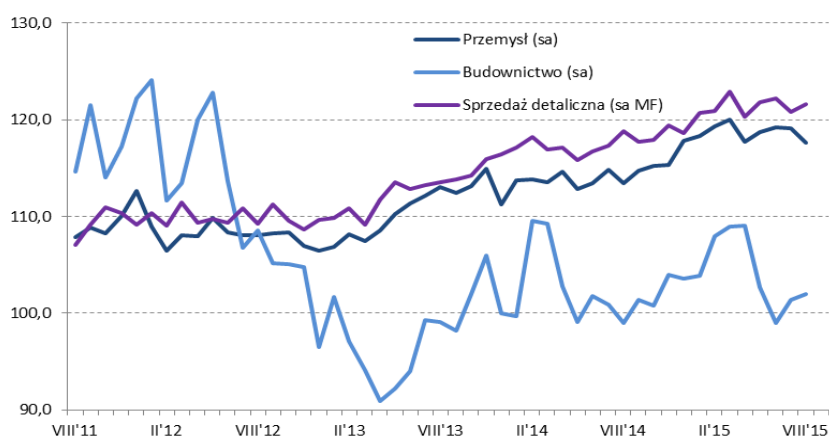
Zharmonizowana stopa bezrobocia ogółem (sa) utrzymuje się w tendencji spadkowej od połowy 2013 r. W sierpniu 2015 r. wyniosła 7,2% (wobec 9,5% przeciętnie w UE), tj. o 0,1 pkt. proc. mniej niż przed miesiącem oraz o 1,5 pkt. proc. mniej niż przed rokiem.



Miesięczne indykatory sfery realnej

produkcja sprzedana w cenach stałych, i10, dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat, GUS, obliczenia własne MF

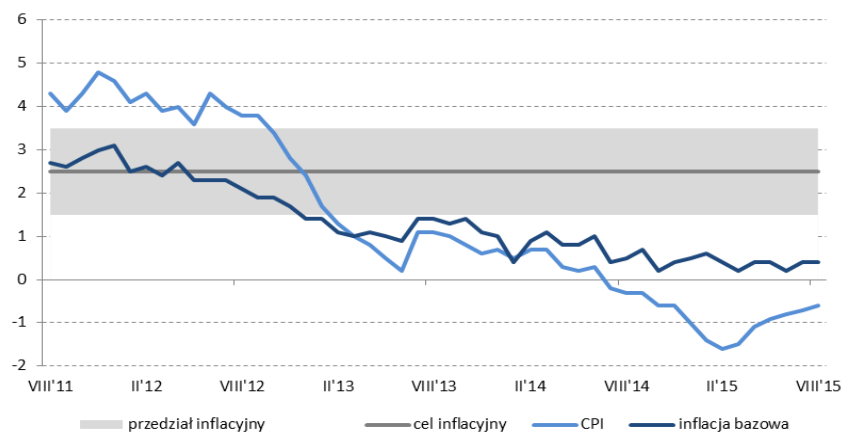
Produkcja przemysłowa, w związku z czasowymi ograniczeniami w dostawie energii elektrycznej wynikającymi z wysokich temperatur, zmniejszyła się o 1,3% (m/m, sa) w sierpniu 2015 r., a jej poziom był o 5,3% (nsa) wyższy niż przed rokiem. Produkcja budowlano-montażowa zwiększyła się w sierpniu 2015 r. o 0,6% (m/m, sa), po relatywnie dużym wzroście przed miesiącem. W efekcie jej poziom był o 4,8% wyższy niż przed rokiem (nsa). W sierpniu 2015 r. realna sprzedaż detaliczna zwiększyła się o 0,6% (m/m, sa MF), po relatywnie dużym spadku przed miesiącem. W efekcie poziom sprzedaży był o 2% (nsa) wyższy niż przed rokiem.



Inflacja

proc., r/r
źródło: GUS, NBP

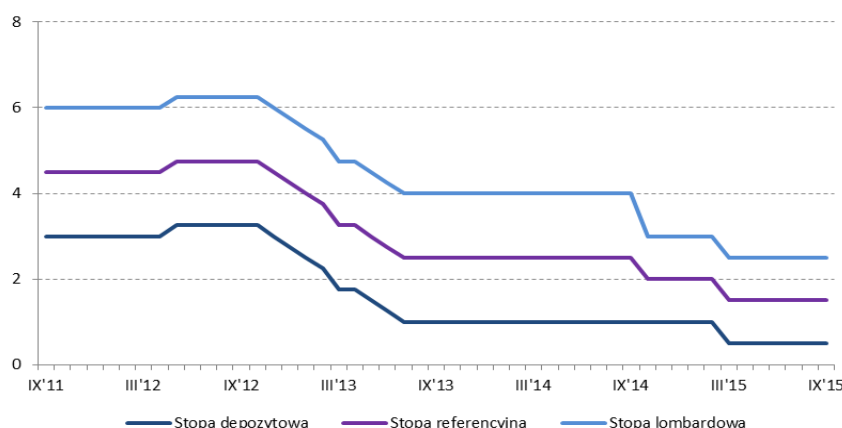
Od lipca 2014 r. utrzymuje się deflacja cen towarów i usług konsumpcyjnych w ujęciu rocznym, która wynika przede wszystkim ze spadku cen surowców (energetycznych i rolnych). W ostatnich miesiącach skala deflacji jest coraz mniejsza, a w sierpniu 2015 r. spadek cen konsumpcyjnych wyniósł 0,6%. Inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) wciąż pozostaje dodatnia i w sierpniu wyniosła 0,4% (r/r). Deflacja cen produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym utrzymuje się już od ponad 2,5 roku (w sierpniu 2015 r. wyniosła 2,7%).



Stopy procentowe NBP

proc., koniec okresu
źródło: NBP

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła we wrześniu 2015 r. stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną w wysokości 1,50%. Z prognoz analityków bankowych (mediana Reuters, 28.08) wynika, że oczekują oni pierwszej podwyżki stóp procentowych NBP w III kw. 2016 r.



II. DANE STATYSTYCZNE

	j.m.	2014				2015	
		Q01	Q02	Q03	Q04	Q01	Q02
PKB							
Produkt krajowy brutto	r/r	3,5	3,6	3,3	3,3	3,6	3,3
	kw/kw, sa	1,0	0,7	0,9	0,8	1,0	0,9
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r	3,0	3,0	3,2	3,0	3,1	3,0
	kw/kw, sa	0,6	1,0	0,9	0,7	1,0	0,8
Spożycie publiczne	r/r	0,5	6,4	5,3	6,4	3,3	2,4
	kw/kw, sa	1,2	2,2	0,6	1,1	0,3	0,7
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r	11,4	8,7	9,2	8,6	11,4	6,4
	kw/kw, sa	3,0	2,5	1,8	2,1	2,2	1,3
Eksport dóbr i usług	r/r	7,6	6,0	3,6	5,6	8,0	5,2
	kw/kw, sa	1,5	1,5	1,0	1,9	1,7	0,8
Import dóbr i usług	r/r	8,0	11,7	7,4	9,5	6,0	5,4
	kw/kw, sa	3,6	1,6	1,2	2,3	1,4	0,4
Wartość dodana brutto	r/r	3,1	3,3	3,3	3,1	3,3	3,1
	kw/kw, sa	1,0	0,2	0,8	0,6	0,8	1,0

Udział we wzroście PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	pp.	2,0	1,8	2,0	1,5	2,0	1,9
Spożycie publiczne	pp.	0,1	1,2	0,9	1,2	0,6	0,5
Nakłady brutto na środki trwałe	pp.	1,4	1,5	1,6	2,2	1,4	1,1
Zmiana zapasów	pp.	0,0	1,4	0,4	-0,1	-1,5	-0,2
Saldo obrotów z zagranicą	pp.	0,0	-2,3	-1,6	-1,5	1,1	0,0
Wartość dodana brutto	pp.	2,8	2,9	2,9	2,7	2,9	2,8
Podatki i dotacje	pp.	0,7	0,7	0,4	0,6	0,7	0,5

Struktura PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB	65,6	60,9	60,2	51,4	64,2	59,8
Spożycie publiczne	% PKB	17,9	18,4	17,7	18,9	17,6	18,0
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB	12,9	17,4	18,7	27,5	13,8	18,1
Zmiana zapasów	% PKB	0,9	0,5	0,8	0,4	-0,7	0,3
Eksport dóbr i usług	% PKB	48,5	47,8	47,6	44,2	51,0	49,5
Import dóbr i usług	% PKB	46,8	46,0	45,9	43,2	46,8	46,6

	j.m.	2015					
		M03	M04	M05	M06	M07	M08
Bilans płatniczy							
Eksport (EUR)	r/r	13,9	9,2	9,4	10,9	1,1	-
Import (EUR)	r/r	7,8	7,8	-0,2	10,0	6,9	-
Saldo obrotów bieżących ¹⁾	% PKB	-0,6	-0,4	-0,1	-0,1	-0,3	-
Saldo obrotów towarowych ¹⁾	% PKB	0,2	0,3	0,6	0,6	0,4	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	90 558,5	91 819,1	93 875,4	93 395,0	90 207,7	88 100,7

Procesy inflacyjne							
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r	-1,5	-1,1	-0,9	-0,8	-0,7	-0,6
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r	0,2	0,4	0,4	0,2	0,4	0,4
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r	-2,5	-2,7	-2,1	-1,4	-1,8	-2,7

Produkcja							
Produkcja sprzedana przemysłu ²⁾	r/r	8,8	2,4	2,8	7,4	3,8	5,3
	m/m, sa	0,6	-1,9	0,9	0,4	-0,1	-1,3
Produkcja budowlano-montażowa ²⁾	r/r	2,9	8,5	1,3	-2,5	-0,1	4,8
	m/m, sa	0,9	0,1	-5,9	-3,6	2,4	0,6
PMI dla sektora przemysłowego	sa	54,8	54,0	52,4	54,3	54,5	51,1

Gospodarstwa domowe i rynek pracy							
Sprzedaż detaliczna ²⁾	r/r	6,6	1,5	4,7	6,6	3,5	2,0
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	r/r	1,1	1,1	1,1	0,9	0,9	1,0
	m/m	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1
Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (realnie)	r/r	6,5	4,8	4,1	3,3	4,0	4,0
	m/m	5,6	-2,5	-2,9	0,9	1,5	-1,3
Zharmonizowana stopa bezrobocia (Eurostat)	% sa	7,7	7,6	7,5	7,4	7,3	7,2

¹⁾ Dane w ujęciu płynnego roku

²⁾ Ceny stałe. Dane dla podmiotów o liście pracujących powyżej 9 osób

Źródło: GUS, NBP, Eurostat, obliczenia MF na podstawie danych NBP, GUS, HSBC, Market

	j.m.	2015					
		M02	M03	M04	M05	M06	M07
Zadłużenie Skarbu Państwa							
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominal, mln zł	802 803,2	806 423,2	802 033,1	810 231,0	817 800,7	811 439,3
Zadłużenie krajowe	nominal, mln zł	526 273,2	532 455,5	530 447,3	534 836,5	539 257,6	539 756,9
	%	65,6	66,0	66,1	66,0	65,9	66,5
Zadłużenie zagraniczne	nominal, mln zł	276 530,0	273 967,7	271 585,8	275 394,5	278 543,1	271 683,4
	%	34,4	34,0	33,9	34,0	34,1	33,5

	j.m.	2014				2015	
		Q01	Q02	Q03	Q04	Q01	Q02 ¹⁾
Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)							
Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji)	nominal, mln zł	782 104,7	793 556,4	802 133,0	826 771,7	848 183,4	858 151,6
Zadłużenie krajowe	nominal, mln zł	505 904,8	518 785,8	522 068,5	534 789,6	559 197,5	564 600,0
	%	64,7	65,4	65,1	64,7	65,9	65,8
Zadłużenie zagraniczne	nominal, mln zł	276 199,9	274 770,5	280 064,5	291 982,1	288 985,9	293 551,6
	%	35,3	34,6	34,9	35,3	34,1	34,2

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	nominal, mln zł	816 810,8	827 739,2	839 488,8	866 993,5	886 384,4	895 741,6
---	-----------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

¹⁾ dane wstępne

Źródło: MF

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2015 r.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie 93% było wynikiem:

- sprzedaży obligacji na rynku krajowym: 69,8 mld zł,
- zamiany obligacji: 8,4 mld zł,
- sprzedaży obligacji na rynkach zagranicznych: 10,5 mld zł, (2,0 mld EUR, 0,6 mld CHF),
- ciągnięć kredytów z MIF: 4,6 mld zł (1,1 mld EUR),
- zamiany obligacji w 2014 r.: 24,2 mld zł,
- odkupu obligacji wyemitowanych na rynkach zagranicznych: 0,4 mld USD,
- wyższych niż zakładano środków na koniec 2014 r.: 26,0 mld zł.

Przepływy w październiku środków z budżetu na rynek z tytułu SPW

stan na 30 września 2015 r., mld zł

Wartość środków przekazywanych w październiku z budżetu na rynek wyniesie 30,1 mld zł:

- wykupy SPW: 22,4 mld zł,
- płatności odsetek z tytułu SPW: 7,7 mld zł.

Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy-budżet*

stan na 30 września 2015 r., mld zł

Według stanu na 30 września 2015 r. wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2015 r. wynosi 30,1 mld zł.

* obejmują sprzedaż, wykup i obsługę obligacji hurtowych; miesięczne plany finansowania ustalane są w oparciu o warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami, z tego powodu brak szczegółowych danych dot. przepływów do budżetu w kolejnych miesiącach.

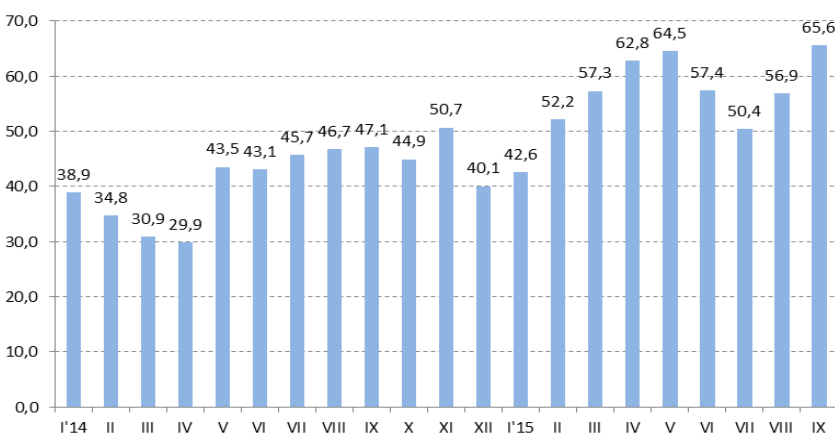
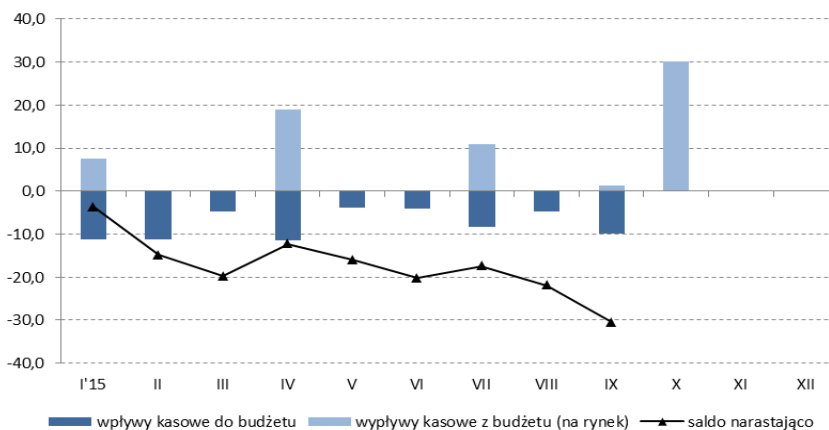
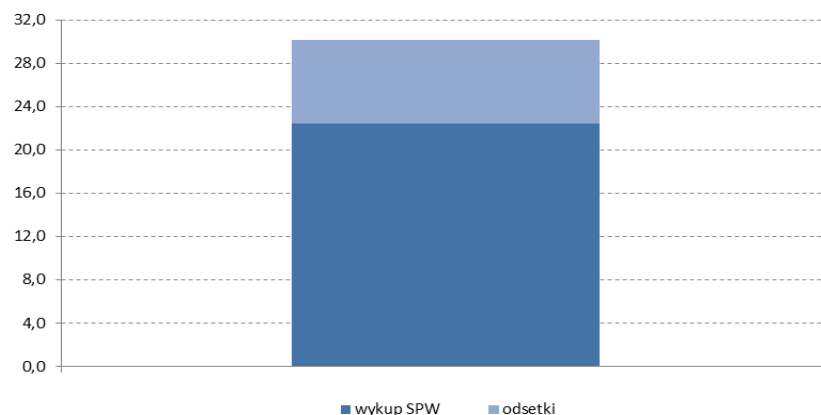
Stan środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec miesiąca

środki do finansowania potrzeb pożyczkowych, mld zł

Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

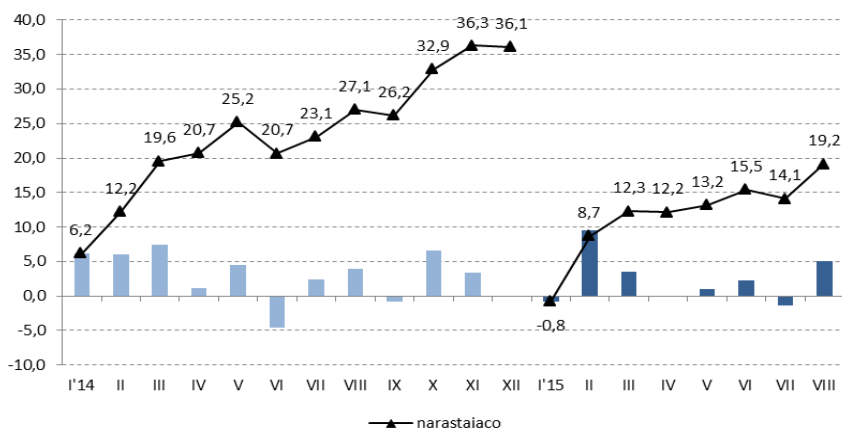
Potrzeby pożyczkowe brutto w 2015 r. (wg ustawy budżetowej)

Razem 154,8 mld zł, w tym:



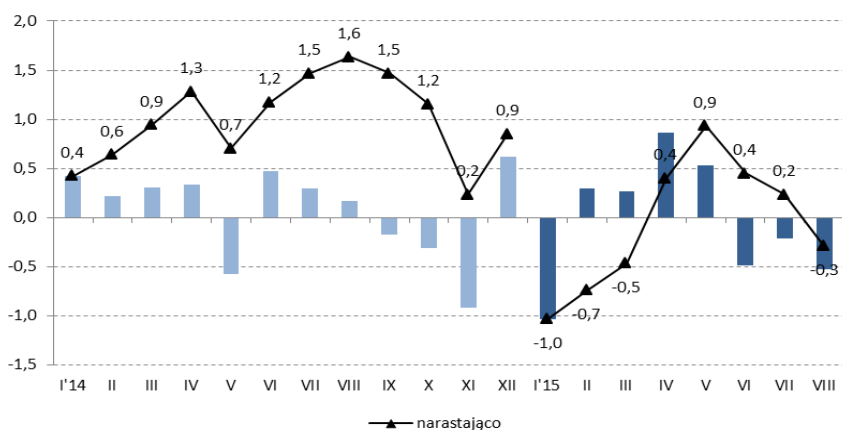
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych bez transakcji buy-sell-back z MF, mld zł

W okresie I-VIII 2015 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 19,2 mld zł względem krajowych banków komercyjnych wobec wzrostu o 27,1 mld zł w analogicznym okresie 2014 r.



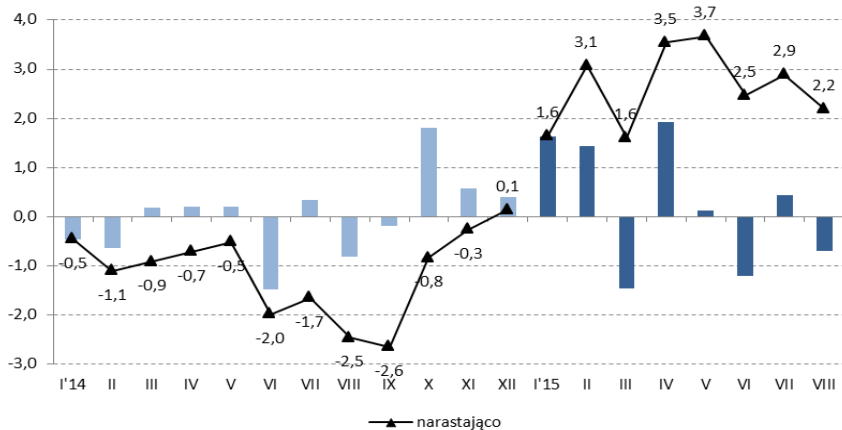
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych mld zł

W okresie I-VIII 2015 r. nastąpił spadek zadłużenia o 0,3 mld zł względem zakładów ubezpieczeniowych wobec wzrostu o 1,6 mld zł w analogicznym okresie 2014 r.



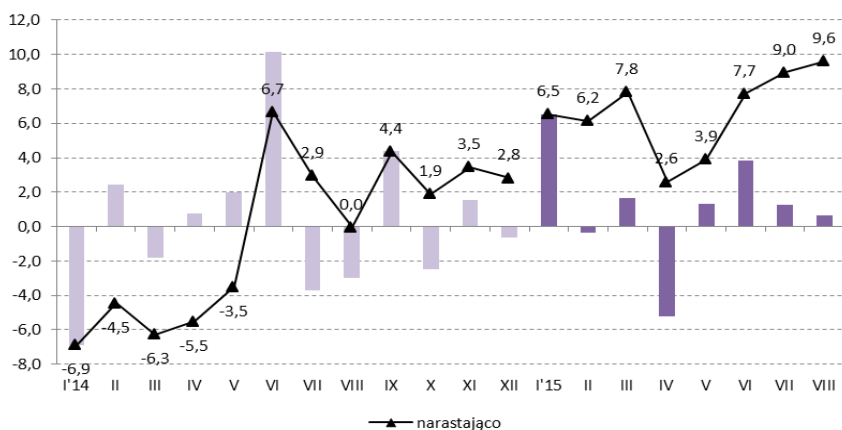
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych mld zł

W okresie I-VIII 2015 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 2,2 mld zł względem funduszy inwestycyjnych wobec spadku zadłużenia o 2,5 mld zł w analogicznym okresie 2014 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych mld zł

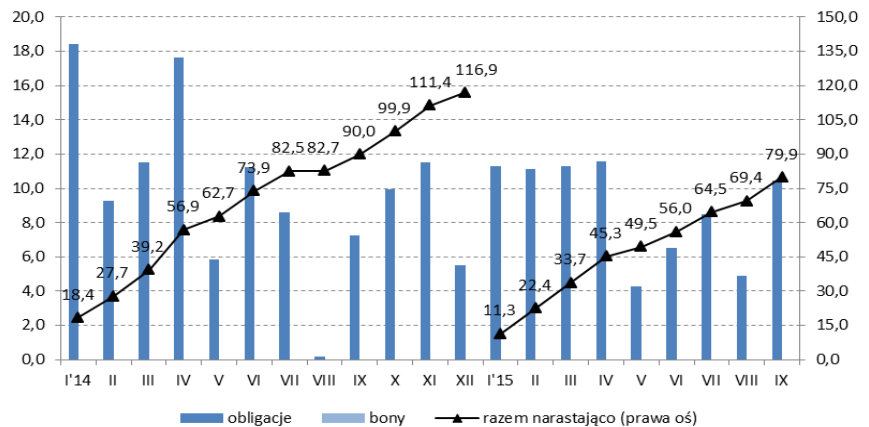
W okresie I-VIII 2015 r. nastąpił napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW w wysokości 9,6 mld zł wobec zerowego salda przepływów w analogicznym okresie 2014 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 205,6 mld zł.





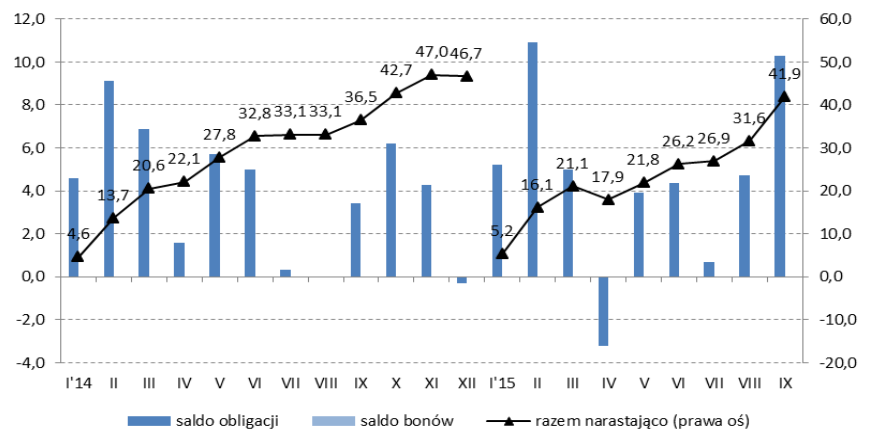
Sprzedż obligacji i bonów w okresie I-IX 2015 r. oraz w 2014 r. wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

Od kwietnia 2013 r. bony nie są sprzedawane. W okresie I-IX 2015 r. sprzedaż SPW narastająco wyniosła 79,9 mld zł wobec 90,0 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku.



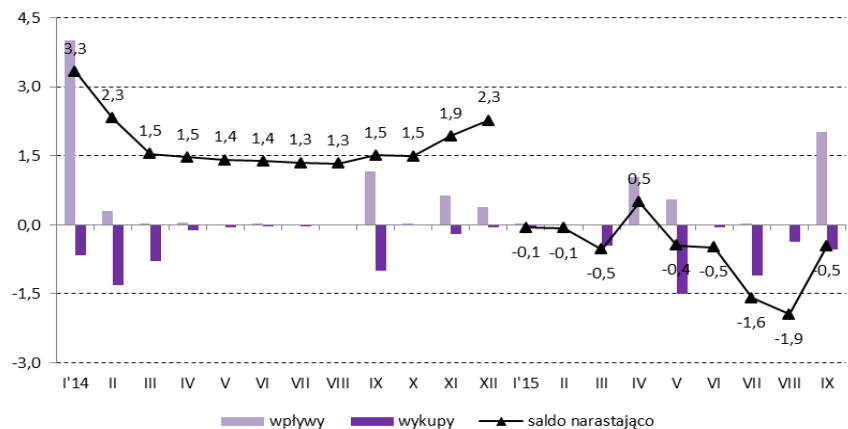
Saldo obligacji i bonów w okresie I-IX 2015 r. oraz w 2014 r. wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-IX 2015 r. nastąpił wzrost zadłużenia w obligacjach o 41,9 mld zł.



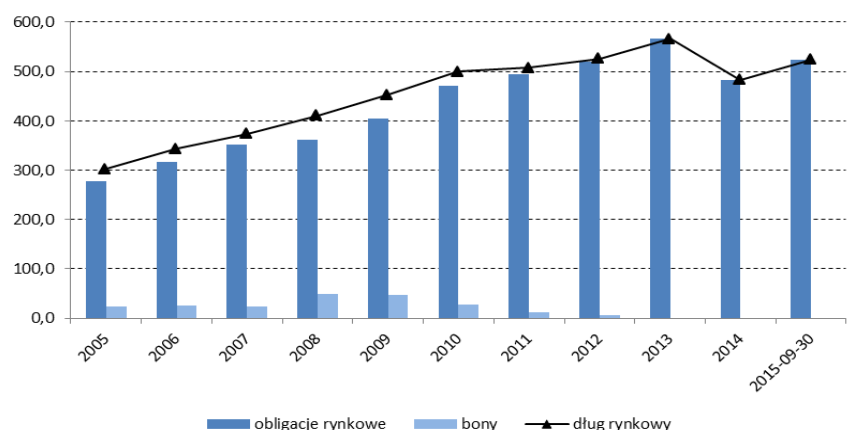
Finansowanie zagraniczne w okresie I-IX 2015 r. oraz w 2014 r. obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, wg daty rozliczenia, mld EUR

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-IX 2015 r. ukształtowało się na ujemnym poziomie 0,5 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła 2,5 mld EUR, a kredytów zaciągniętych w MIF 1,1 mld EUR. Z 2014 r. na rachunkach walutowych związanych z zarządzaniem długiem przeszły środki o równowartości 6,7 mld EUR.



Struktura krajowego długu rynkowego mld zł

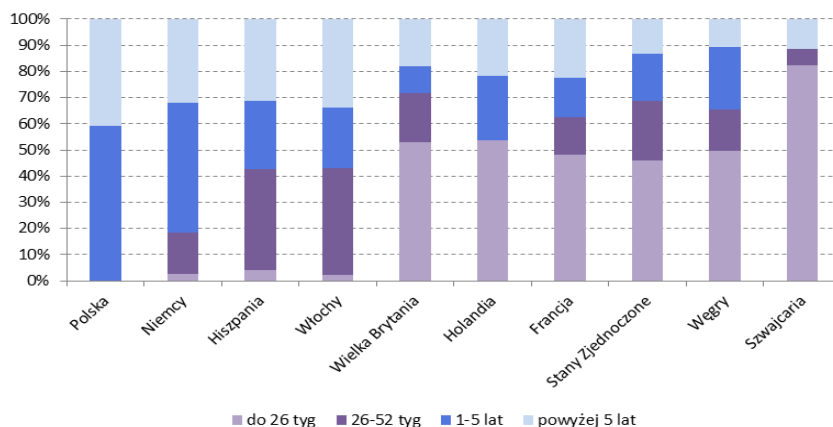
Na koniec września 2015 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 524,5 mld zł wobec 482,9 mld zł na koniec 2014 r.



Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

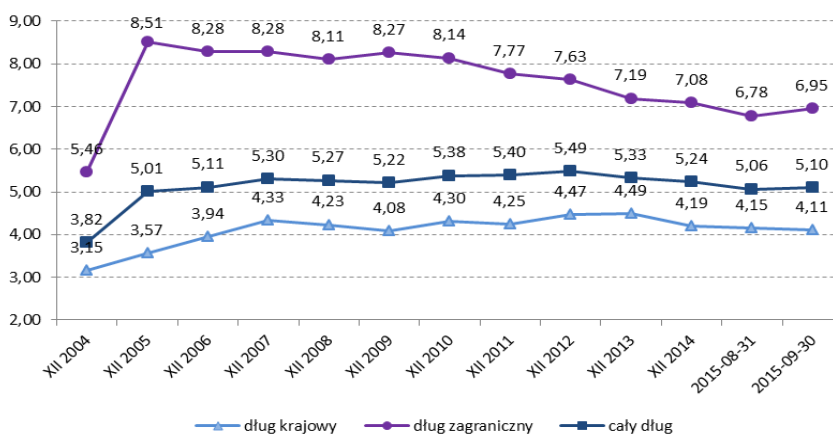
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 30 września 2015 r.

Polska charakteryzuje się wysokim udziałem instrumentów w segmencie zapadalności od roku do pięciu lat. W strukturze sprzedaży SPW w 2015 r. w Polsce nie występują instrumenty o zapadalności poniżej 1 roku.



Średnia zapadalność długu

Na koniec września 2015 r. średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,11 (na koniec 2014 r. wyniosła 4,19), a długu ogółem 5,10 (5,24 na koniec 2014 r.).

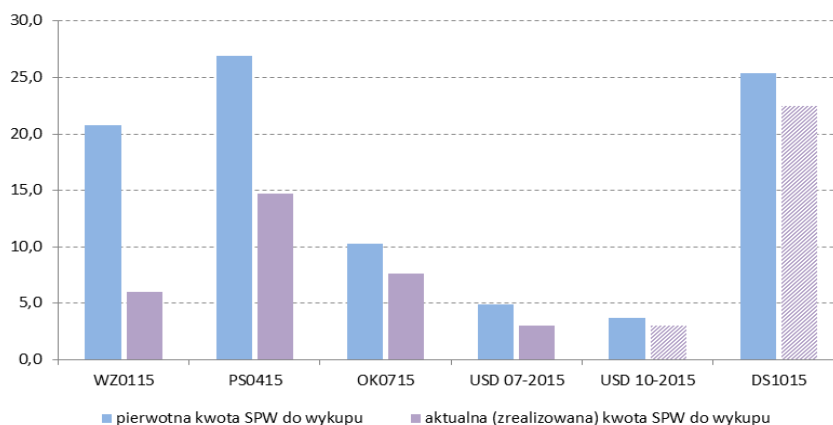


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2015 r.

stan na 30 września 2015 r., wart. nomin., mld zł

Dokonano odkupu (w formie zamiany lub rozliczenia pieniężnego) obligacji zapadających w 2015 r. o wartości nominalnej:

- WZ0115: 14,7 mld zł (71%),
- PS0415: 12,2 mld zł (45%),
- OK0715: 2,6 mld zł (26%),
- USD 07-2015: 1,9 mld zł (0,6 mld USD; 36%),
- USD 10-2015: 0,8 mld zł (0,2 mld USD; 21%),
- DS1015: 2,9 mld zł (12%).

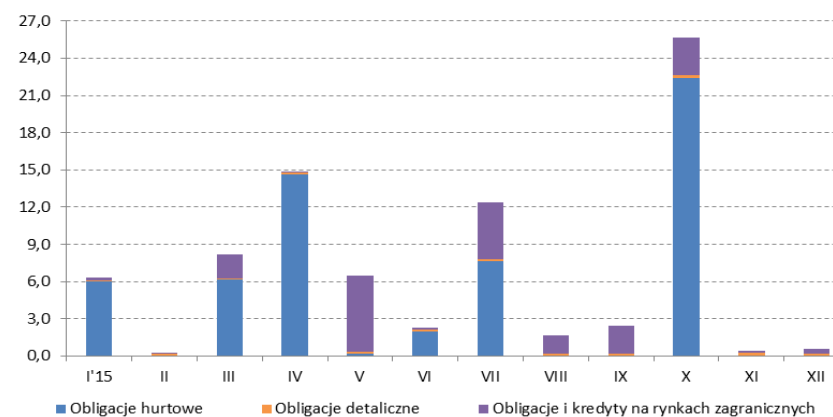


Harmonogram wykupów długu SP w 2015 r.

stan na 30 września 2015 r., wart. nomin., mld zł

Do wykupu w 2015 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 26,8 mld zł, w tym:

- obligacje hurtowe: 22,4 mld zł,
- obligacje detaliczne: 0,6 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 3,7 mld zł.



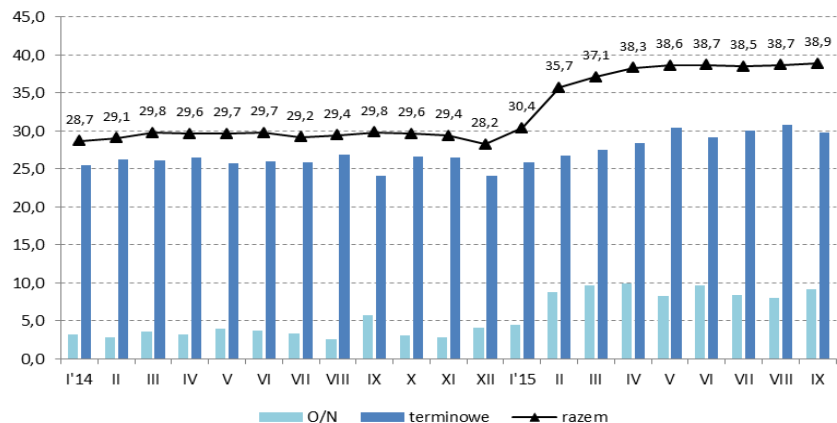


Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec września zgromadzono środki w wysokości 38,9 mld zł, z czego w depozytach terminowych 29,8 mld zł oraz w depozytach typu O/N 9,1 mld zł.

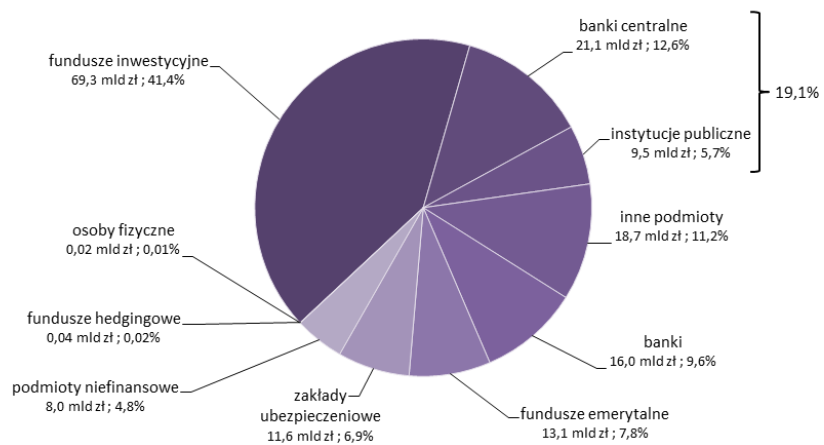
W okresie styczeń-luty br. miał miejsce drugi etap konsolidacji polegający na poszerzeniu grupy jednostek oraz objęciu depozytów sądowych.



Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezidentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 31 sierpnia 2015 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

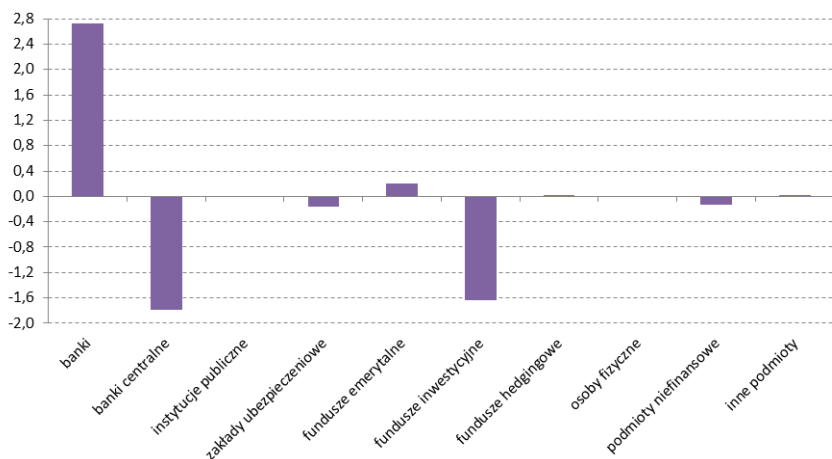
Udział inwestorów zagranicznych w krajowym rynku SPW wzrósł (0,7 mld zł) i wyniósł 205,6 mld zł, co stanowiło 40,0% zadłużenia w rynkowych obligacjach skarbowych ogółem (40,2% w poprzednim miesiącu). Zdecydowaną większość stanowili stabilni, pozabankowi inwestorzy instytucjonalni. Udział banków centralnych i instytucji publicznych, według stanu na koniec sierpnia 2015 r., wyniósł 19,1%.



Zmiany zadłużenia wobec nierezidentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym w układzie instytucjonalnym

zmiana w sierpniu 2015 r., m/m, mld zł

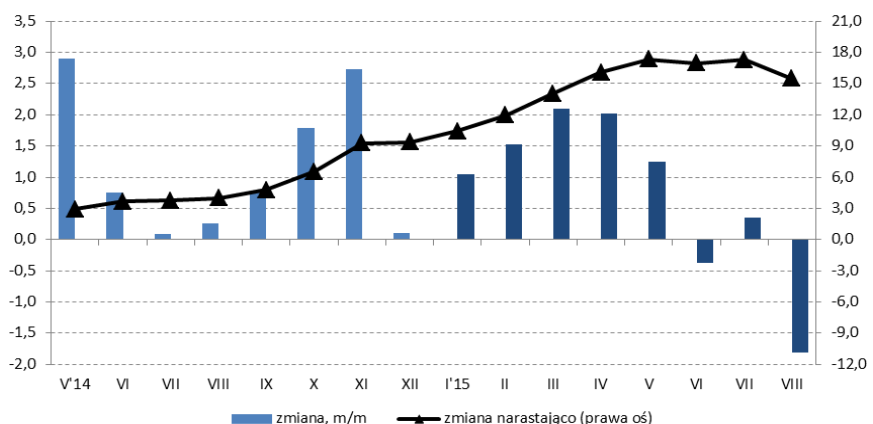
W sierpniu 2015 r. największy przyrost portfela SPW odnotowały banki (2,7 mld zł). Największe spadki pozycji miały miejsce w przypadku banków centralnych i funduszy inwestycyjnych (odpowiednio: 1,8 mld zł i 1,6 mld zł).



Zmiany zadłużenia wobec zagranicznych banków centralnych i instytucji publicznych w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 31 sierpnia 2015 r., mld zł

Drugi raz w roku, w sierpniu, po stronie banków centralnych i instytucji publicznych odnotowano odpływ kapitału z krajowego rynku SPW (1,8 mld zł). W okresie od IV 2014 do końca VIII 2015 r., w okresie, za jaki dostępne są szczegółowe dane, zaangażowanie tych podmiotów wzrosło o 15,5 mld zł.



Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 31 sierpnia 2015 r., bez rachunków zbiorczych

Podobnie jak struktura podmiotowa, również struktura geograficzna nierezydentów posiadających krajowe SPW, jest mocno zdywersyfikowana.

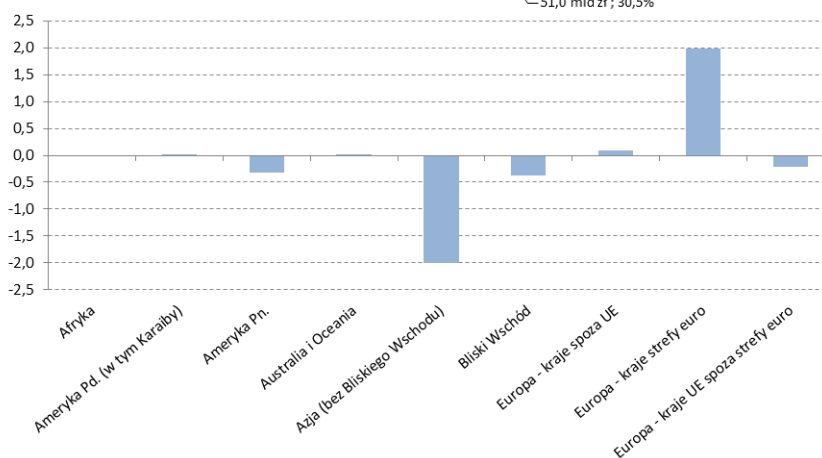
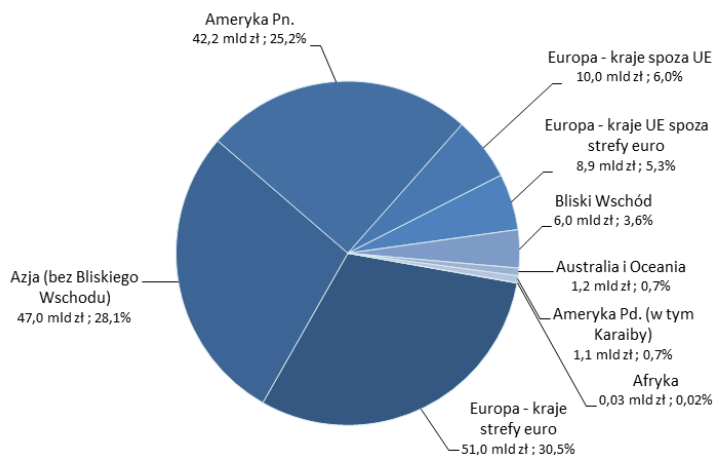
Zmiany zadłużenia nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym w układzie geograficznym

zmiana w sierpniu 2015 r., m/m, mld zł

W sierpniu 2015 r. najistotniejszy wzrost zaangażowania odnotowały podmioty ze strefy euro (2,0 mld zł). Największe spadki wystąpiły natomiast w portfelach inwestorów azjatyckich (2,0 mld zł).

Struktura nierezydentów w podziale na kraje

stan na 31 sierpnia 2015 r., bez rachunków zbiorczych, z wyłączeniem banków centralnych, wyróżniono kraje o udziale większym niż 1%, mln zł



Kraje	Wartość nominalna zadłużenia (mln zł)	Udział w zadłużeniu nierezydentów (%)
Stany Zjednoczone	40 918,9	27,98%
Luksemburg	24 984,1	17,08%
Japonia	19 052,6	13,03%
Norwegia	8 177,1	5,59%
Tajlandia	7 300,0	4,99%
Wielka Brytania	6 778,5	4,63%
Niemcy	6 147,8	4,20%
Austria	5 897,0	4,03%
Irlandia	5 245,5	3,59%
Francja	3 732,2	2,55%
Holandia	3 594,3	2,46%
Zjednoczone Emiraty Arabskie	1 890,5	1,29%
Szwajcaria	1 571,7	1,07%
Pozostałe kraje	10 965,0	7,50%
Suma	146 255,4	100,00%

Komentarze MF

Mateusz Szczurek, Minister Finansów

29-09-2015 r., fragmenty wywiadu dla PAP

Rząd przyjął projekt budżetu na 2016 z deficytem nie większym niż 54,6 mld zł (...). Według naszych szacunków deficyt sektora finansów publicznych w 2016 roku, liczony według metodologii unijnej, wyniesie 2,8 proc. PKB i jest to podobna wielkość co w tym roku.

(...) Razem z projektem budżetu, Rada Ministrów przyjęła Strategię zarządzania długiem publicznym na najbliższe 4 lata. (...) Koszty obsługi długu publicznego dalej spadają. Jednocześnie prognozowany dług publiczny, zarówno według metodologii unijnej jak i krajowej, szacujemy, że [w 2016 r.] będzie nieznacznie wyższy niż w 2015 r.

Piotr Marczak, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, MF

30-09-2015 r.

Po wrześniu mamy sfinansowane 93% całorocznych potrzeb pożyczkowych i zwiększoną do ok. 65 mld zł rezerwę środków złotych i walutowych. W październiku formalnie zamkniemy tegoroczne finansowanie potrzeb pożyczkowych i jednocześnie rozpoczniemy prefinansowanie przyszłorocznych potrzeb.

Ze względu na kalendarz wyborczy i zgromadzone rezerwy środków, po konsultacji z uczestnikami rynku, zmodyfikowaliśmy kalendarz przetargów obligacji w październiku i listopadzie. Zamiast czterech przetargów w tych miesiącach przeprowadzimy trzy, z czego dwa będą przetargami zamiany (8.10 i 19.11), a tylko jeden standardowym przetargiem sprzedaży obligacji. Ten przetarg przeprowadzony zostanie po wyborach i powinien być ostatnim w tym roku przetargiem sprzedaży obligacji (w grudniu planujemy przeprowadzić tylko jeden przetarg zamiany obligacji). „Powyborczy” przetarg umożliwi inwestorom zrolować część środków z wykupu i obsługi obligacji wypływających na rynek 26 października (30,1 mld zł pomniejszone o efekty przetargu zamiany przeprowadzonego w dniu 8 października).

We wrześniu zaciągnęliśmy nieco ponad 1 mld euro kredytów z Banku Światowego i EBI, a ciągnięcie kolejnego 1 mld euro planowane są w IV kw. br. Nie wykluczamy też prefinansowania przyszłorocznych potrzeb poprzez emisję obligacji na rynkach zagranicznych, gdyby pojawiły się dobre uwarunkowania na którymś z tych rynków.

Chcielibyśmy w przyszły rok wejść z bezpiecznym poziomem środków zabezpieczającym przed zmiennością rynku.

Ostatni dzień sierpnia zdecydował, że inwestorzy zagraniczni zwiększyli swoje portfele obligacji złotych w tym miesiącu o 0,7 mld zł. We wrześniu saldo przepływów u inwestorów zagranicznych jest zauważalnie dodatnie.

Komentarz agencji Rating and Investment Information

Agencja ratingowa R&I utrzymuje rating Polski dla emisji w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie A-/A ze stabilną perspektywą

30-09-2015 r.

(...) With a population of 38 million, Poland boasts a high level of nominal gross domestic product (GDP) among countries in Central and Eastern Europe. Its economy is showing greater resilience against external shocks and is expected to continue growing solidly. Thanks to steady progress in fiscal consolidation, outstanding debt will likely fall going forward. The current account balance has improved, and the funding capacity remains stable. Accordingly, R&I has affirmed the Foreign and Domestic Currency Issuer Ratings with a Stable Rating Outlook. Poland will hold a general election in October 2015. R&I will keep an eye on the policy management stance of a new government to be formed.

(...) The external debt to GDP ratio was 70.6% as of end-2014. With the improvement in the current account balance, the level of the external debt has stabilized. Foreign reserves have been accumulated to a level that slightly exceeds the short-term foreign debt. The foreign reserve to short-term foreign debt ratio as of end-March 2015 was 107%. In January 2015, Poland extended its arrangement under the International Monetary Fund (IMF)'s flexible credit line (FCL), so concern about foreign currency liquidity is small.



III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

(...) In 2014, the general government fiscal deficit relative to GDP was 3.2%. The European Council has judged that the ratio was effectively below 3% when pension reform costs were excluded. Based on this judgement, as well as the fact that the outstanding general government debt to GDP ratio is below the standard level of 60%, the Council abrogated the application of excessive deficit procedures against Poland. The debt to GDP ratio is 50.2% as of end-2014.

(...) In addition to the existing system that stipulates the debt ceiling, the government has introduced the stabilizing expenditure rule since the budget compilation for 2015. Given the institutional framework to ensure fiscal consolidation and the steadily growing economy, the fiscal position will unlikely deviate away from the current fiscal consolidation plan unless the new government will make major changes in policy management stance.

Ogólne założenia

- Planowane jest przeprowadzenie jednego przetargu sprzedaży oraz trzech przetargów zamiany obligacji.
- Podaż obligacji na rynku krajowym wynikać będzie z kształtowania się sytuacji rynkowej oraz konsultacji z inwestorami.
- Przetargi bonów skarbowych nie są planowane.
- Emisje obligacji na rynkach zagranicznych uzależnione będą od sytuacji panującej na międzynarodowych rynkach finansowych i rynku krajowym.
- W zależności od kształtowania się sytuacji rynkowej możliwe są modyfikacje przedstawionego planu, w szczególności daty przetargu sprzedaży obligacji.

Podaż obligacji skarbowych na rynku krajowym**Przetargi sprzedaży:**

- jeden przetarg z podażą 5,0-10,0 mld zł, struktura uzależniona od sytuacji rynkowej.

Przetargi zamiany:

- trzy przetargi - do odkupu byłyby oferowane obligacje zapadające w październiku 2015 r. oraz w 2016 r.

Finansowanie zagraniczne

- Wpływy z kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych w wysokości 0,9-1,1 mld EUR.
- Możliwe emisje publiczne obligacji na rynkach zagranicznych w zależności od sytuacji rynkowej.
- Możliwość pozyskiwania dodatkowego finansowania poprzez emisje obligacji w systemie *private placement*.



V. PLAN PODAŻY SPW W PAŹDZIERNIKU 2015 R.

Przetarg zamiany obligacji skarbowych

Data przetargu/ rozliczenia	Obligacje sprzedawane	Obligacje odkupowane	Aktualna wartość nominalna emisji (mln zł)
8 października 2015/ 12 października 2015	wybór w zależności od sytuacji rynkowej	DS1015	22.420
		OK0116	25.037

Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
29 października 2015 (albo 5 listopada 2015)	2 listopada 2015 (albo 9 listopada 2015)	wybór w zależności od sytuacji rynkowej	5.000-10.000

Ostateczna oferta oraz wartość podaży będzie ogłaszana 2 dni przed przetargiem w oparciu o aktualne warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami.
Minister Finansów może oferować obligacje na przetargu uzupełniającym po minimalnej cenie ofert przyjętych na przetargu sprzedaży.

Oferta obligacji detałicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS1017	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 2,00%
TOZ1018	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 2,10% w pierwszym okresie odsetkowym
COI1019	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 2,30% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO1025	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 2,50% w pierwszym okresie odsetkowym