



Ministerstwo
Finansów

Departament Długu Publicznego

Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

I kwartał 2016

Styczeń 2016

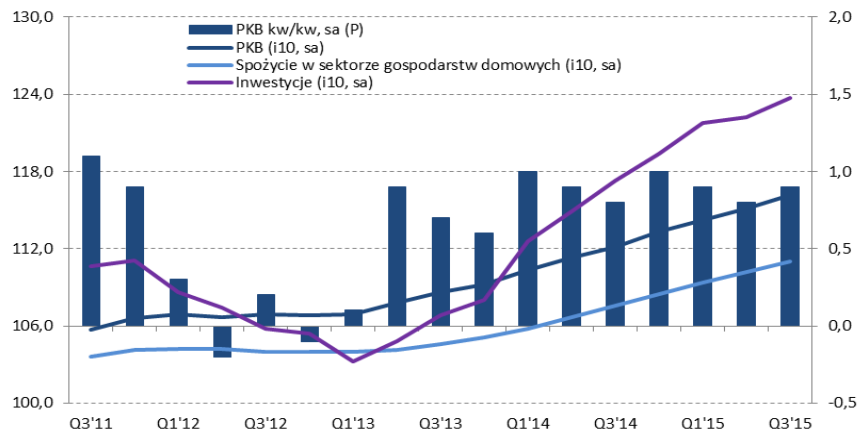
NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

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

Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe, dane wyrównane sezonowo, r/r
źródło: Eurostat

Od II kw. 2013 r. obserwowana jest wyraźnie wyższa dynamika aktywności gospodarczej (kw/kw, sa). W III kw. 2015 r. polska gospodarka kontynuowała swój trend wzrostowy: PKB zwiększył się o 0,9% (kw/kw, sa), po wzroście o 0,8% w II kw. 2015 r.

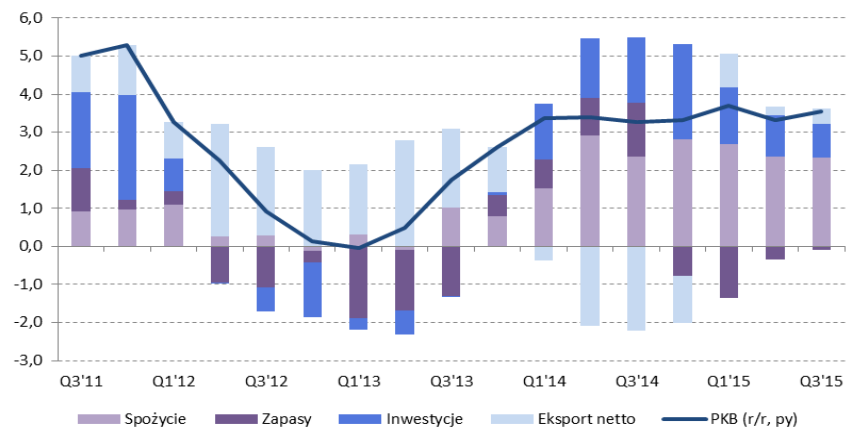


Kontrybucje we wzrost PKB Polski

pkt proc.

źródło: GUS; py - ceny średnioroczne roku poprzedniego

W III kw. 2015 r. PKB był o 3,5% wyższy niż rok wcześniej. Popyt krajowy był podstawowym czynnikiem wzrostu PKB, głównie za sprawą konsumpcji prywatnej i w mniejszym stopniu inwestycji. Roczne tempo wzrostu inwestycji było jednak wyraźnie niższe niż w I połowie 2015 r. Wkład eksportu netto we wzrost PKB był również pozytywny. Jedynym komponentem PKB, który miał ujemną kontrybucję we wzrost była zmiana zapasów, choć w mniejszym stopniu niż w dwóch poprzednich kwartałach.

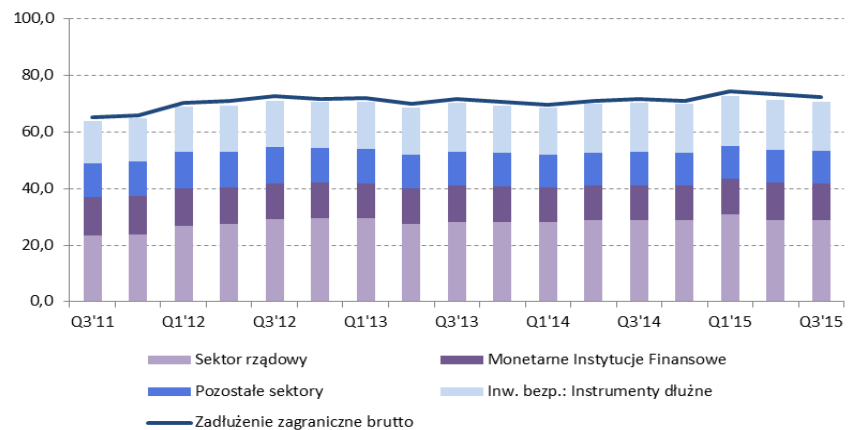


Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

proc. PKB

źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec III kw. 2015 r. wyniosło 305,8 mld EUR (72,4% PKB) i było o 2,0 mld EUR niższe niż w poprzednim kwartale. Udział zadłużenia sektora rządowego w zadłużeniu ogółem zwiększył się do 40,1%. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec października 2015 r. wyniosły 91,6 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając ponad pięć miesięcy importu.

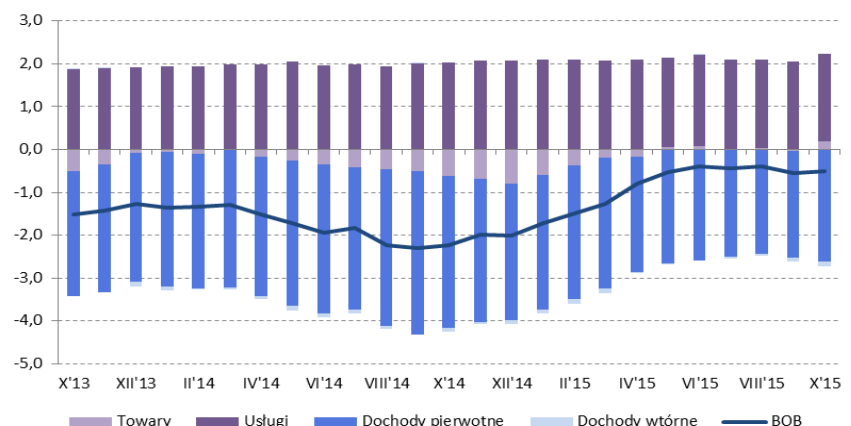


Saldo rachunku bieżącego

proc. PKB, płynny rok

źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

W październiku 2015 r., według wstępnych danych, deficyt rachunku bieżącego zmniejszył się do 0,4% PKB (w ujęciu płynnego roku) z 0,5% PKB przed miesiącem. Deficyt rachunku bieżącego był z dużą nadwyżką finansowany przez napływ kapitału długookresowego (głównie europejskie fundusze strukturalne).

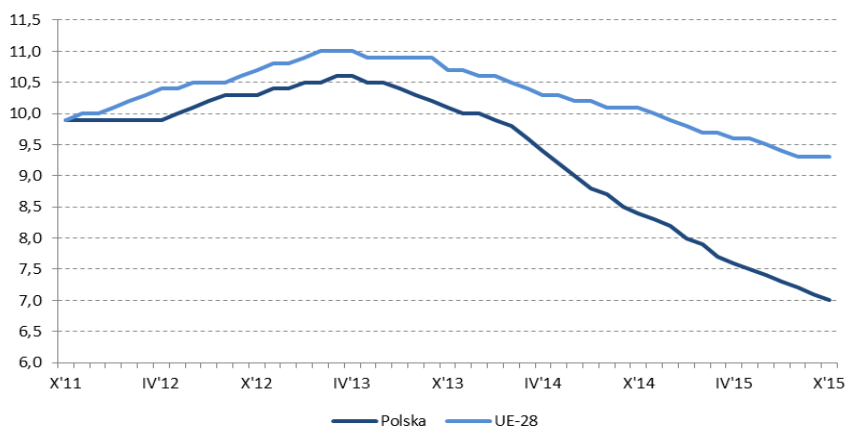




Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

Zharmonizowana stopa bezrobocia ogółem (sa) utrzymuje się w tendencji spadkowej od połowy 2013 r. W październiku 2015 r. wyniosła 7,0% (wobec 9,3% przeciętnie w UE), tj. o 0,1 pkt proc. mniej niż przed miesiącem oraz o 1,4 pkt proc. mniej niż przed rokiem.



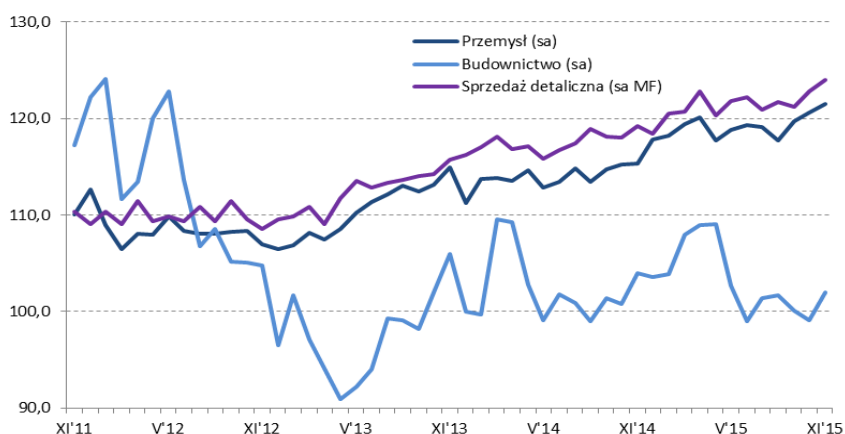
Miesięczne indykatory sfery realnej

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

Produkcja przemysłowa, po wzroście w dwóch wcześniejszych miesiącach, zwiększyła się dalej o 0,7% (m/m, sa) w listopadzie 2015 r., a jej poziom był o 7,8% (nsa) wyższy niż przed rokiem.

Produkcja budowlano-montażowa zwiększyła się w listopadzie 2015 r. o 2,9% (m/m, sa), po spadkach w dwóch poprzednich miesiącach. W efekcie jej poziom był o 1,2% wyższy niż przed rokiem (nsa).

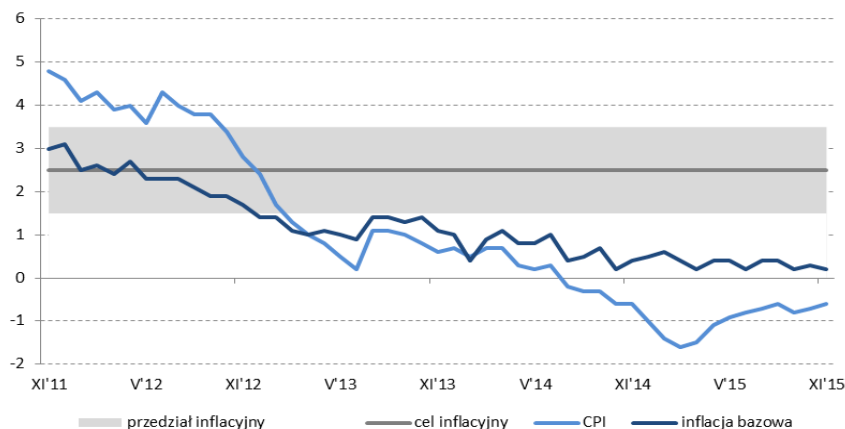
W listopadzie 2015 r. realna sprzedaż detaliczna zwiększyła się o 1% (m/m, sa MF), po nieco wyższym wzroście przed miesiącem. W efekcie poziom sprzedaży był o 5,7% (nsa) wyższy niż przed rokiem.



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 listopadzie 2015 r. spadek cen konsumpcyjnych w skali rocznej wyniósł 0,6%. Inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) wciąż pozostaje dodatnia i od 10 miesięcy kształtuje się w przedziale 0,2-0,4% (r/r). Deflacja cen produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym utrzymuje się już od 3 lat (w listopadzie 2015 r. wyniosła 1,8%).

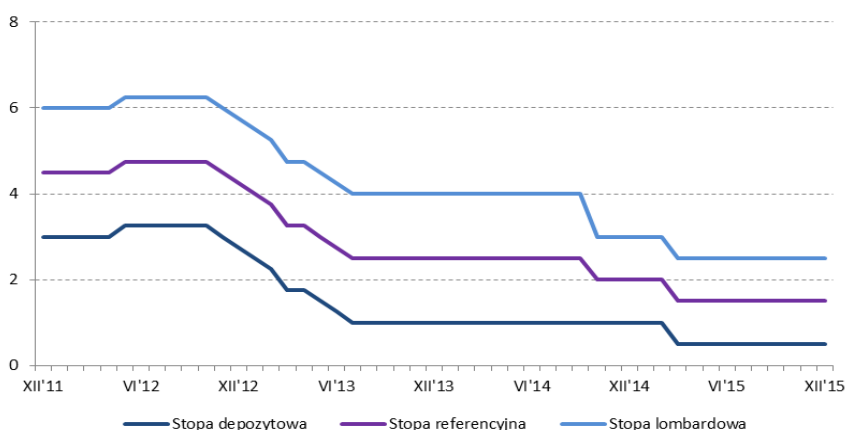


Stopy procentowe NBP

proc., koniec okresu
źródło: NBP

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła w grudniu 2015 r. stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną w wysokości 1,50%.

Analitycy bankowi prognozują obecnie spadek podstawowych stóp procentowych o 0,25 pkt proc. w I kw. 2016 r., w tym stopy referencyjnej do 1,25% (mediana Reuters, 27.11).



II. DANE STATYSTYCZNE

	j.m.	2014			2015		
		Q02	Q03	Q04	Q01	Q02	Q03
PKB							
Produkt krajowy brutto	r/r	3,4	3,3	3,3	3,7	3,3	3,5
	kw/kw, sa	0,9	0,8	1,0	0,9	0,8	0,9
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r	3,0	2,4	2,8	3,1	3,1	3,1
	kw/kw, sa	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
Spożycie publiczne	r/r	6,2	5,3	7,4	3,7	2,5	2,7
	kw/kw, sa	2,4	0,7	1,4	0,1	0,7	0,6
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r	9,3	9,5	9,5	11,5	6,1	4,6
	kw/kw, sa	2,1	2,1	1,7	2,0	0,3	1,2
Eksport dóbr i usług	r/r	6,5	4,7	6,9	8,4	4,8	3,9
	kw/kw, sa	2,0	1,6	2,3	1,4	-0,2	0,7
Import dóbr i usług	r/r	11,7	9,7	10,0	6,8	4,5	3,1
	kw/kw, sa	2,3	2,6	1,0	1,2	0,1	0,5
Wartość dodana brutto	r/r	3,4	3,5	3,3	3,3	3,2	3,4
	kw/kw, sa	0,0	0,9	0,8	0,7	0,7	0,7

Udział we wzroście PKB

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

Struktura PKB

Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB	60,9	60,4	51,3	64,4	59,7	60,0
Spożycie publiczne	% PKB	18,4	17,8	19,1	17,7	18,1	17,6
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB	17,5	18,9	27,7	13,9	18,1	19,3
Zmiana zapasów	% PKB	0,7	0,6	0,5	-0,7	0,3	0,5
Eksport dóbr i usług	% PKB	48,1	48,3	44,8	51,6	49,7	49,1
Import dóbr i usług	% PKB	46,6	46,9	44,0	47,7	46,8	47,4

	j.m.	2015					
		M06	M07	M08	M09	M10	M11
Bilans płatniczy							
Eksport (EUR)	r/r	10,6	5,2	8,1	3,0	3,0	-
Import (EUR)	r/r	10,3	7,3	6,7	5,2	-2,8	-
Saldo obrotów bieżących ¹⁾	% PKB	-0,5	-0,5	-0,4	-0,5	-0,4	-
Saldo obrotów towarowych ¹⁾	% PKB	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,2	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	93 395,0	90 207,7	88 100,7	90 381,2	91 557,1	92 675,4

Procesy inflacyjne

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r	-0,8	-0,7	-0,6	-0,8	-0,7	-0,6
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r	0,2	0,4	0,4	0,2	0,3	0,2
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r	-1,4	-1,8	-2,7	-2,8	-2,3	-1,8

Produkcja

Produkcja sprzedana przemysłu ²⁾	r/r	7,4	3,8	5,3	4,0	2,4	7,8
	m/m, sa	0,4	-0,2	-1,2	1,6	0,8	0,7
Produkcja budowlano-montażowa ²⁾	r/r	-2,5	-0,1	4,8	-2,5	-5,2	1,2
	m/m, sa	-3,6	2,4	0,3	-1,6	-1,0	2,9
PMI dla sektora przemysłowego	sa	54,3	54,5	51,1	50,9	52,2	52,1

Gospodarstwa domowe i rynek pracy

Sprzedaż detaliczna ²⁾	r/r	6,6	3,5	2,0	2,9	3,6	5,7
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	r/r	0,9	0,9	1,0	1,0	1,1	1,2
	m/m	0,0	0,1	0,1	0,1	0,3	0,2
Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (realnie)	r/r	3,3	4,0	4,0	4,9	4,0	4,6
	m/m	0,9	1,5	-1,3	1,2	1,2	1,4
Zhaminowana stopa bezrobocia (Eurostat)	%, sa	7,4	7,3	7,2	7,1	7,0	-

¹⁾ Dane w ujęciu plynącego roku

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

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

	j.m.	2015					
		M05	M06	M07	M08	M09	M10
Zadłużenie Skarbu Państwa							
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	810 231,0	817 800,7	811 439,3	819 163,1	837 652,5	827 082,6
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	534 836,5	539 257,6	539 755,9	544 992,3	555 441,4	535 234,1
	%	66,0	65,9	66,5	66,5	66,3	66,5
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	275 394,5	278 543,1	271 683,4	274 170,9	282 211,1	291 848,5
	%	34,0	34,1	33,5	33,5	33,7	33,5

	j.m.	2014			2015		
		Q02	Q03	Q04	Q01	Q02	Q03 ¹⁾
Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)							
Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	793 556,4	802 133,0	826 772,2	848 180,4	858 208,8	876 398,3
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	518 785,8	522 068,5	534 790,1	559 186,6	564 626,1	579 229,1
	%	65,4	65,1	64,7	65,9	65,8	66,1
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	274 770,5	280 064,5	291 982,1	288 993,8	293 582,7	297 169,2
	%	34,6	34,9	35,3	34,1	34,2	33,9

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	nominał, mln zł	827 817,4	839 564,1	867 066,5	886 451,0	895 874,4	915 201,4
---	-----------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

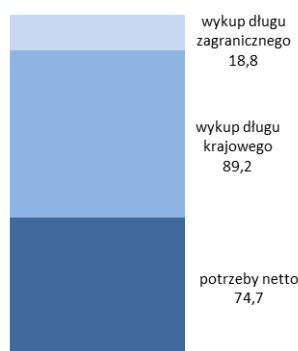
¹⁾ dane wstępne

Źródło: MF

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2016 r.

Prefinansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa na koniec 2015 r. wyniosło ok. 20%.

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2016 r. (wg projektu ustawy budżetowej)
Razem 182,7 mld zł, w tym:



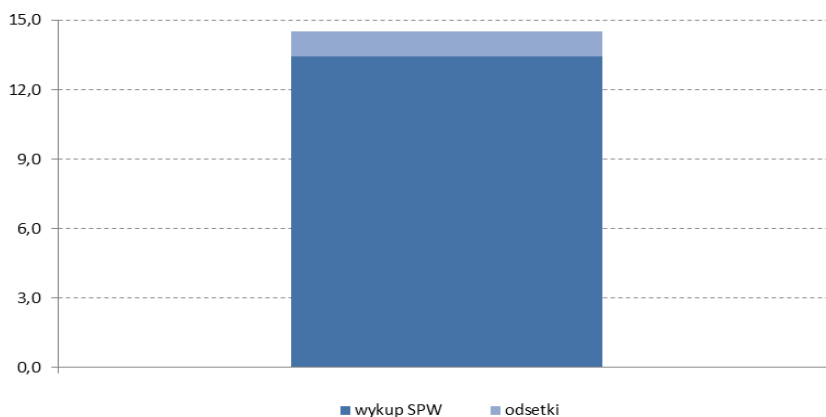
Prefinansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa na poziomie ok. 20%

Przepływy w styczniu środków z budżetu na rynek z tytułu SPW

stan na 31 grudnia 2015 r., mld zł

Wartość środków przekazywanych w styczniu z budżetu na rynek wyniesie 14,5 mld zł:

- wykupy SPW: 13,5 mld zł,
- płatności odsetek z tytułu SPW: 1,1 mld zł.

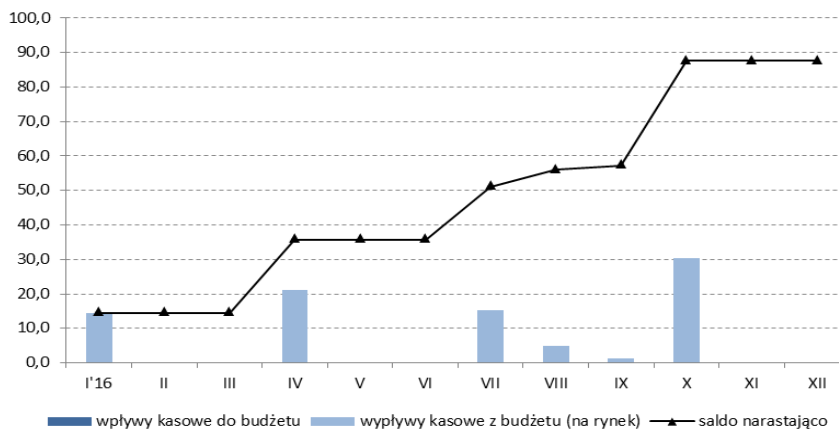


Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy-budżet*

stan na 31 grudnia 2015 r., mld zł

Według stanu na 31 grudnia 2015 r. wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2016 r. wynosi 87,6 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.

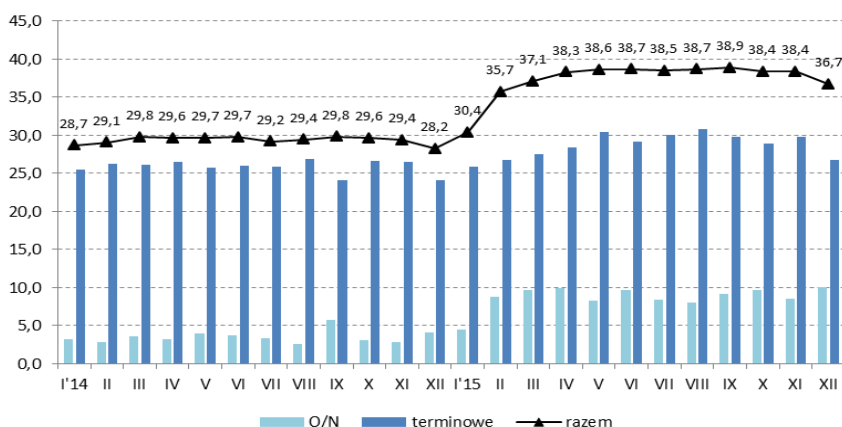


Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec grudnia zgromadzono środki w wysokości 36,7 mld zł, z czego w depozytach terminowych 26,7 mld zł oraz w depozytach typu O/N 10,0 mld zł.

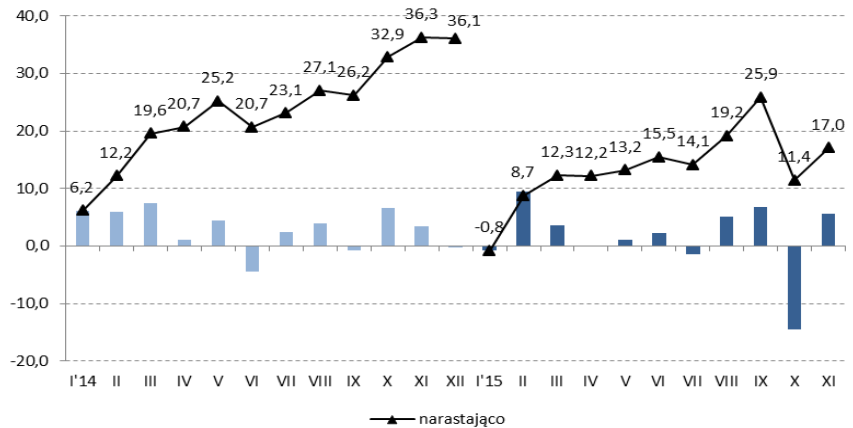
W okresie styczeń-luty 2015 r. miał miejsce drugi etap konsolidacji polegający na poszerzeniu grupy jednostek oraz objęciu depozytów sądowych.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych

bez transakcji buy-sell-back z MF, mld zł

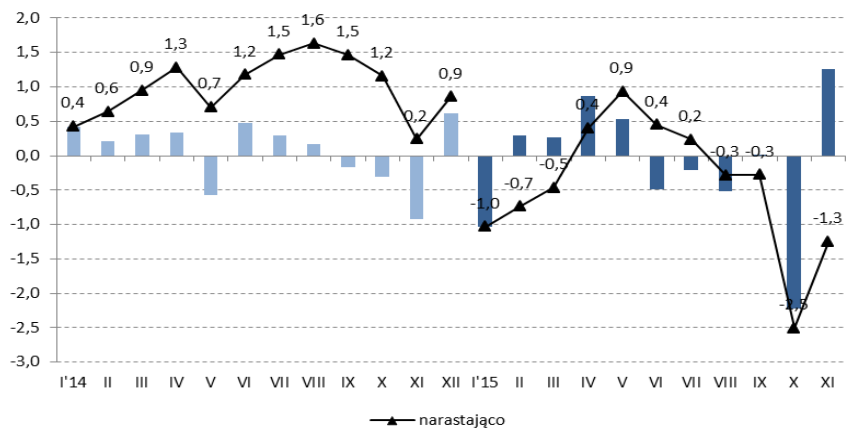
W okresie I-XI 2015 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 17,0 mld zł względem krajowych banków komercyjnych wobec wzrostu o 36,3 mld zł w analogicznym okresie 2014 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych

mld zł

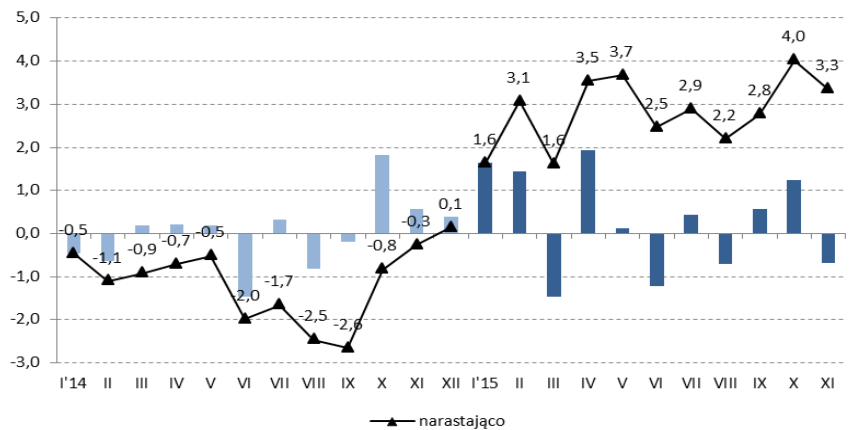
W okresie I-XI 2015 r. nastąpił spadek zadłużenia o 1,3 mld zł względem zakładów ubezpieczeniowych wobec wzrostu o 0,2 mld zł w analogicznym okresie 2014 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych

mld zł

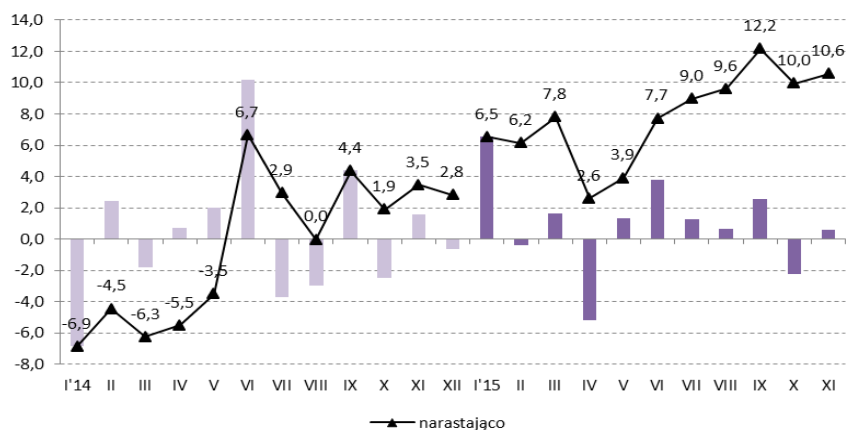
W okresie I-XI 2015 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 3,3 mld zł względem funduszy inwestycyjnych wobec spadku zadłużenia o 0,3 mld zł w analogicznym okresie 2014 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych

mld zł

W okresie I-XI 2015 r. nastąpił napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW w wysokości 10,6 mld zł wobec napływu 3,5 mld zł w analogicznym okresie 2014 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 206,6 mld zł.



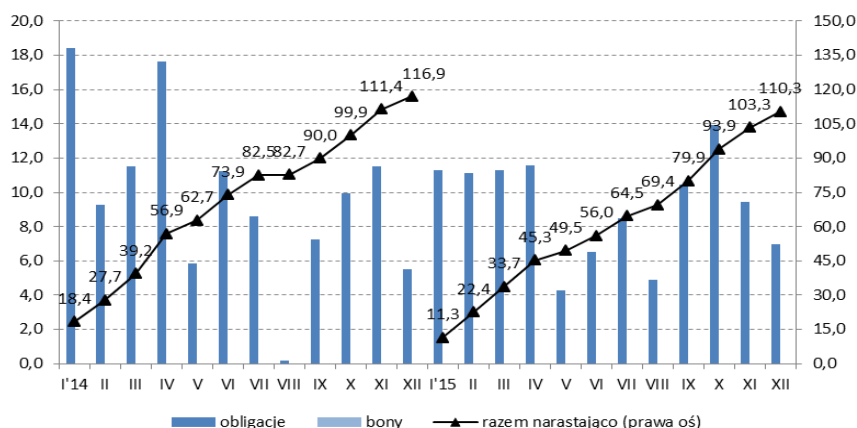
III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH



Sprzedaż obligacji i bonów w 2014 i 2015 r.

wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

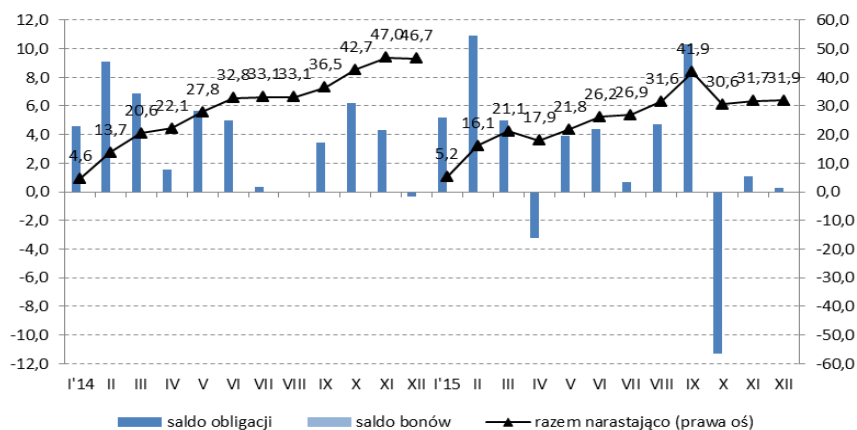
Od kwietnia 2013 r. bony nie są sprzedawane. W 2015 r. sprzedaż obligacji narastająco wyniosła 110,3 mld zł wobec 116,9 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku.



Saldo obligacji i bonów w 2014 i 2015 r.

wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

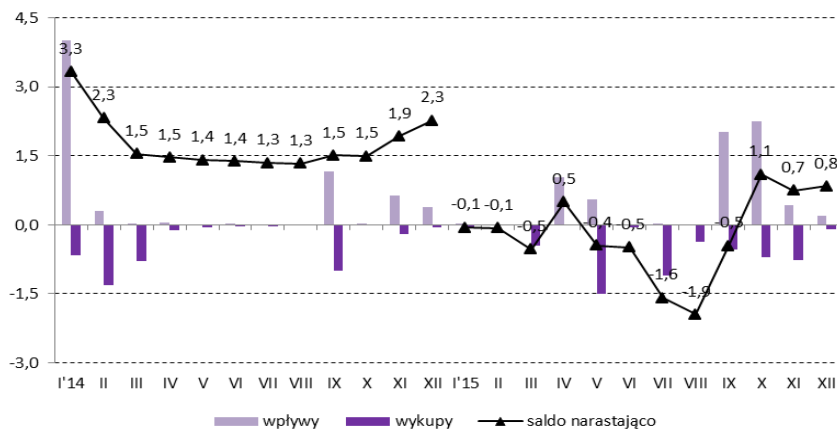
W okresie I-XII 2015 r. nastąpił wzrost zadłużenia w obligacjach o 31,9 mld zł.



Finansowanie zagraniczne w 2014 i 2015 r.

obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, wg daty rozliczenia, mld EUR

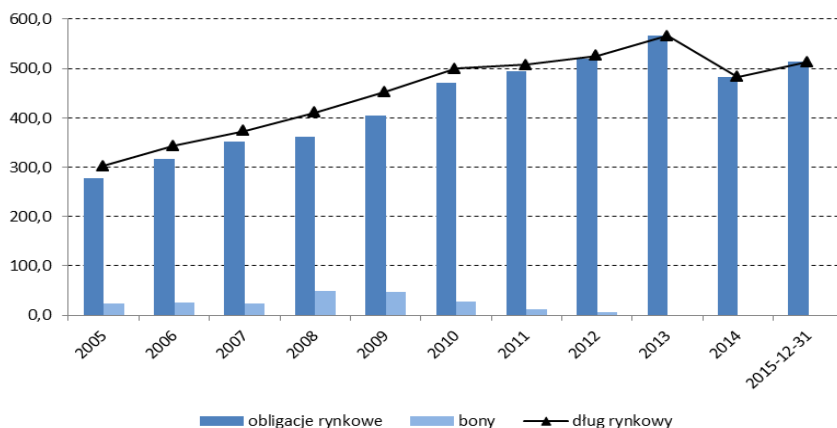
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w 2015 r. wyniosło 0,8 mld EUR, co było rezultatem ujemnego salda obligacji w wysokości 0,4 mld EUR (przy wartości nowych emisji na poziomie 4,3 mld EUR) i dodatniego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 1,3 mld EUR.



Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

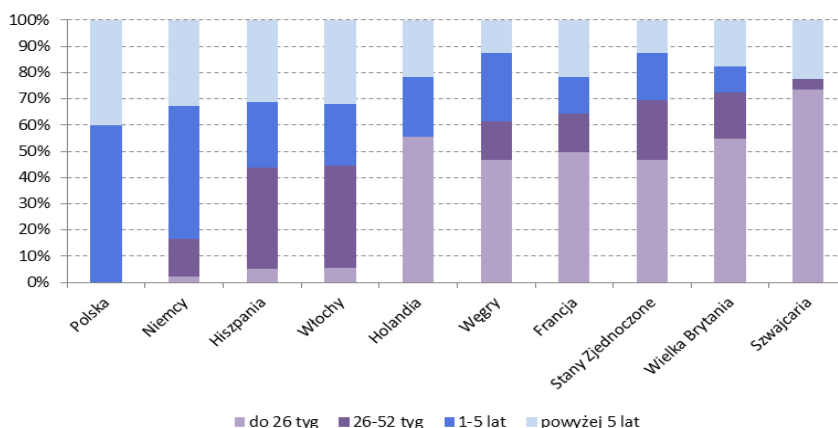
Na koniec grudnia 2015 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 513,4 mld zł wobec 482,9 mld zł na koniec 2014 r.



Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

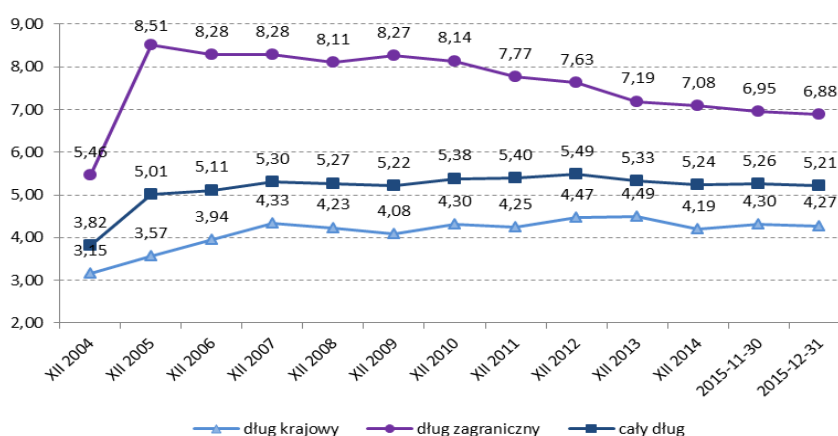
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 31 grudnia 2015 r.

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



Średnia zapadalność długu

Na koniec grudnia 2015 r. średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,27 (4,19 na koniec 2014 r.), a długu ogółem wyniosła 5,21 (5,24 na koniec 2014 r.).

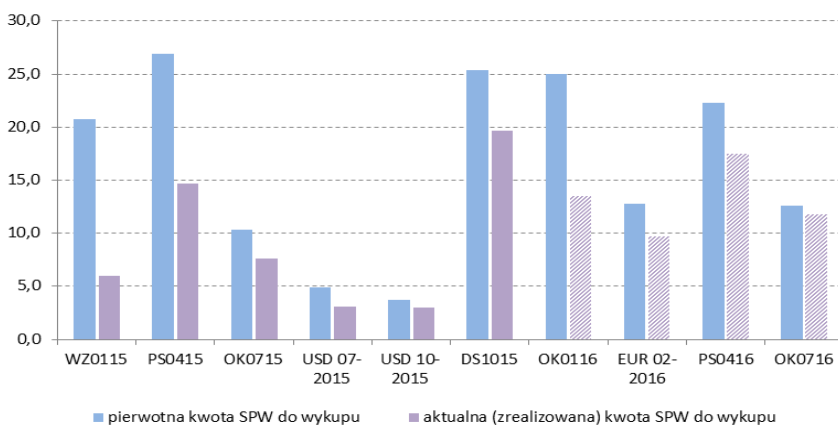


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2015 i 2016 r.

stan na 31 grudnia 2015 r., wart. nomin., mld zł

Dokonano odkupu (w formie zamiany lub rozliczenia pieniężnego) obligacji zapadających w 2015 r. i 2016 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: 5,7 mld zł (22%),
- OK1016: 11,6 mld zł (46%),
- EUR 02-2016: 3,1 mld zł (24%),
- PS0416: 4,9 mld zł (22%),
- OK0716: 0,9 mld zł (7%).

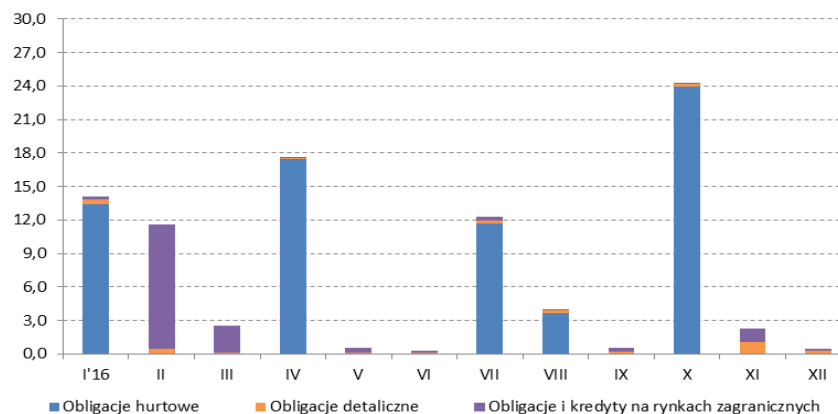


Harmonogram wykupów długu SP w 2016 r.

stan na 31 grudnia 2015 r., wart. nomin., mld zł

Do wykupu w 2016 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 90,6 mld zł, w tym:

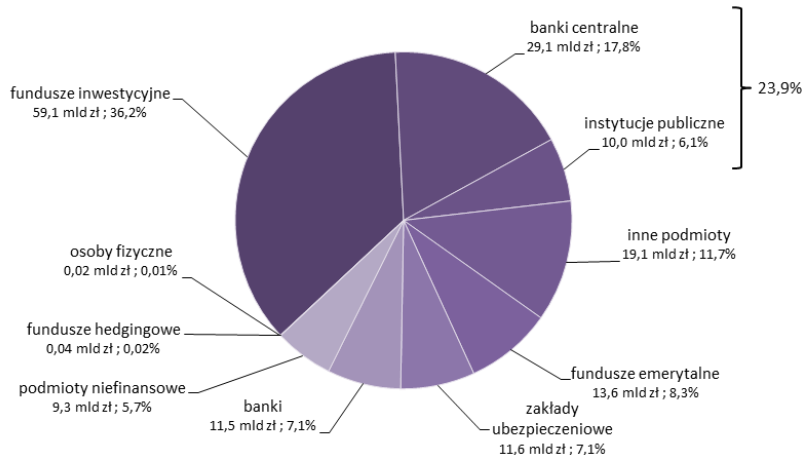
- obligacje hurtowe: 70,3 mld zł,
- obligacje detaliczne: 3,6 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 16,7 mld zł.



Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 30 listopada 2015 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

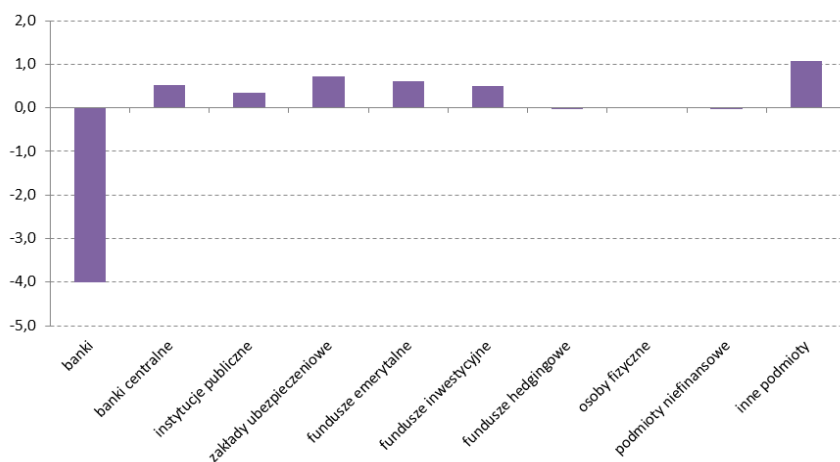
W listopadzie udział inwestorów zagranicznych w krajowym rynku SPW wzrósł o 0,6 mld zł. Wielkość ich portfela osiągnęła wartość 206,6 mld zł, co stanowiło 40,3% zadłużenia w rynkowych obligacjach skarbowych ogółem (40,8% w poprzednim miesiącu). Udział banków centralnych i instytucji publicznych, według stanu na koniec listopada br., wyniósł 23,9%.



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

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

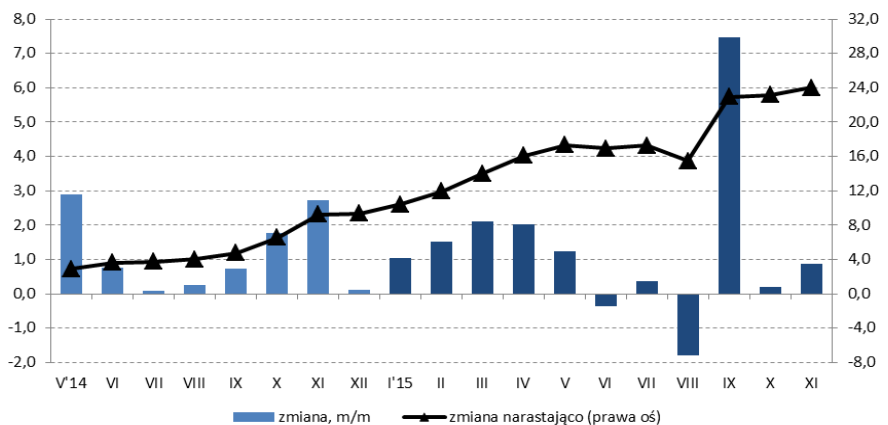
W listopadzie największy przyrost portfela SPW odnotowały podmioty z kategorii „inne” (1,1 mld zł). Wyraźny spadek zaangażowania miał miejsce w przypadku banków komercyjnych (4,0 mld zł).



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

stan na 30 listopada 2015 r., mld zł

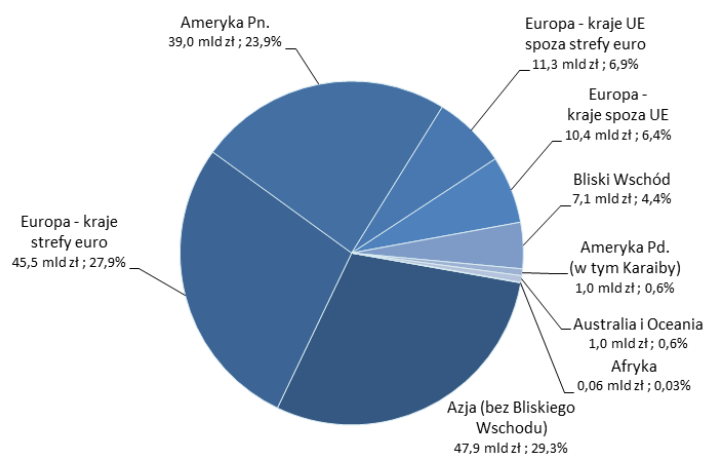
Po istotnej zmianie zaangażowania banków centralnych i instytucji publicznych, jakie miało miejsce we wrześniu 2015 r. (wzrost o 7,5 mld zł), które było wynikiem zmiany klasyfikacji jednego z inwestorów w polskie SPW z funduszu inwestycyjnego na bank centralny, w listopadzie odnotowano wzrost rzędu 0,9 mld zł., natomiast w okresie od IV 2014 do końca XI 2015 r., za jaki dostępne są szczegółowe dane, zaangażowanie tych podmiotów wzrosło o 24,0 mld zł.



Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 30 listopada 2015 r., bez rachunków zbiorczych

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

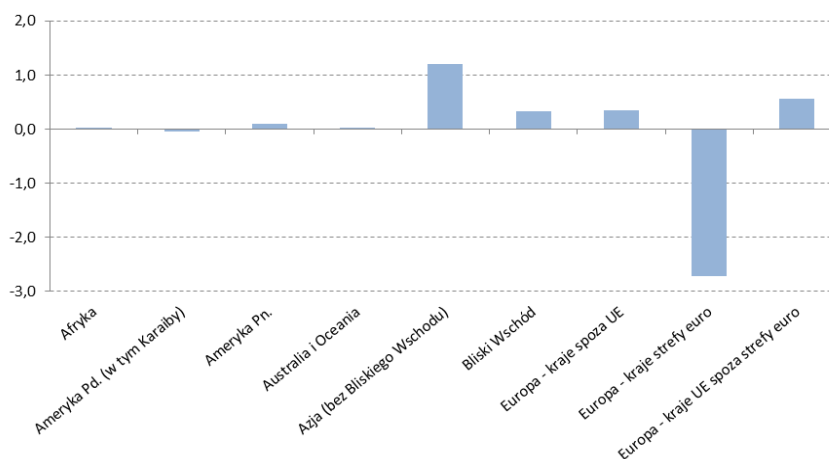




III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Zmiany zadłużenia nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym w układzie geograficznym zmiana w listopadzie 2015 r., m/m, mld zł

W listopadzie 2015 r. wyraźną zmianę odnotowali inwestorzy z krajów strefy euro, których zaangażowanie w krajowy rynek polskich SPW spadło o 2,7 mld zł. Największy wzrost w danym miesiącu odnotowali natomiast inwestorzy azjatyccy (1,2 mld zł).



Struktura nierezydentów w podziale na kraje

stan na 30 listopada 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	37 739,9	28,10%
Luksemburg	23 960,4	17,80%
Japonia	19 770,8	14,70%
Wielka Brytania	8 524,3	6,30%
Norwegia	8 269,4	6,20%
Niemcy	7 150,3	5,30%
Irlandia	5 591,2	4,20%
Holandia	3 995,0	3,00%
Austria	2 837,5	2,10%
Zjednoczone Emiraty Arabskie	2 084,1	1,60%
Szwajcaria	1 866,5	1,40%
Dania	1 504,2	1,10%
Pozostałe kraje	10 967,7	8,20%
Suma	134 261,1	100,00%

Komentarze MF

Paweł Szalamacha, Minister Finansów

03-01-2016 r., wywiad dla PAP (fragmenty); rozmawiali Łukasz Osiński i Piotr Śmitowicz

PAP: Panie ministrze, czy wszystkie wskaźniki budżetowe zostaną zrealizowane, nie będzie potrzeby nowelizacji budżetu na 2016 rok?

Paweł Szalamacha: Budżet jest dobrze policzony. Nasz cel w postaci deficytu kwotowego - 54,7 mld zł i deficytu sektora finansów publicznych w wysokości 2,8 proc. PKB jest utrzymany. To wskaźniki jak najbardziej do osiągnięcia. Sytuacja może nie jest komfortowa, ale dobra.

PAP: Biorąc pod uwagę założenia budżetowe - wzrost PKB 3,8 proc., inflacja 1,7 proc., czy nie jest trochę tak, że przejęliście założenia od poprzedniej ekipy wiedząc, że są trochę zawyżone...

P.S.: Zaakceptowaliśmy propozycje wyjściowe z projektu budżetu przygotowanego jeszcze przez koalicję PO-PSL, aby nie wzbudzać kontrowersji, że wskaźniki są przyjmowane pod wynik. Uznaliśmy, że skoro nie było wątpliwości co do tych założeń 3-4 miesiące temu, to dlaczego miałyby być zgłaszane teraz. Zakładamy, że poprzednie wskaźniki wynikały z rzetelnej analizy fundamentów, a nie były przyjęte arbitralnie, więc są bezpiecznie i konserwatywne. Gdybyśmy np. wpisali nieco większy wzrost, byłoby to zaproszenie do dyskusji, że nowa ekipa masuje dane.

PAP: Czy w budżecie na 2016 rok będą środki na finansowanie programu 500+? Bo pojawiają się różne informacje w tej sprawie.

P.S.: Wszystko jest bezpiecznie policzone, pieniędzy na ten program wystarczy. Zarówno projekty nowych podatków - podatek bankowy, podatek od hipermarketów, jak i wpływy z aukcji LTE pozwolą nam sfinansować ten program w 2016 roku.

PAP: A w latach następnych?

P.S.: Rok 2016 będziemy mogli poświęcić na pracę nad powiększeniem wpływów z danin podatkowych, tak by w 2017 i 2018 roku program prorodzinny był w dużej mierze finansowany z bieżących wpływów podatkowych, a nie z jednorazowych wpływów z aukcji LTE, jak w 2016 roku. Mamy jednak 12 miesięcy czasu, aby krok po kroku poprawić to, o czym mówiliśmy w kampanii wyborczej, jeśli chodzi o wpływy podatkowe.

PAP: Rozumiemy, że chodzi o kwestię VAT, który to podatek ma być znacznie lepiej ściągany?

P.S.: Tak, choć także chodzi o inne podatki, które stanowią dochód budżetu. Przede wszystkim podatki pośrednie - VAT i akcyzę - ale także podatki dochodowe.

PAP: Czy pokusiłby się pan o wstępne szacunki, o ile mogą wzrosnąć dochody po uszczelnieniu systemu poboru VAT?

P.S.: Zaczęliśmy pracę nad dokumentem, który będzie Strategią Odbudowy Dochodów Podatkowych Państwa. Przedstawimy go publicznie zapewne w styczniu.

PAP: Czy VAT zostanie obniżony do 22 proc. od 1 stycznia 2017?

P.S.: Tę decyzję podejmiemy w trzecim kwartale, biorąc pod uwagę postępy naszych działań nad poprawą ściągłości tego podatku.

PAP: Jeśli uda się rządowi uszczelnić system podatkowy, jak to przełoży się na wzrost gospodarczy Polski?

P.S.: Chciałbym, żeby za 3-4 lata Polska rozwijała się w tempie 5-5,5 proc. PKB rocznie. Uważam, że jest to możliwe. To jest tempo, które pozwoli nadrobić szybciej dystans do najzamożniejszych krajów i będzie pozytywnie oddziaływać na obywateli, których aspiracje rosną. Duża część emigracji i niezadowolonia spowodowana jest aspiracjami, które pozostają niespełnione. Ludzie nie chcą długo czekać. Te aspiracje będzie można spełnić przy tempie wzrostu PKB rządu 5-5,5 proc. Czy na takie tempo pozwoli tylko uszczelnienie systemu podatkowego? To będzie jeden z elementów. To także kwestia działań ministra infrastruktury, ministra rozwoju, gospodarki morskiej, energii i w zasadzie wszystkich resortów gospodarczych.



III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Piotr Marczak, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, MF
30-12-2015 r.

Poziom prefinansowania przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych wynosi ok. 20%. Ostateczna wartość tego prefinansowania oraz końcowy stan środków na rachunkach budżetowych będzie znany po zamknięciu tegorocznych rachunków.

Jeżeli sytuacja rynkowa pozwoli, chcielibyśmy w I kwartale zbudować bezpieczny poziom rezerwy płynnościowej i sfinansować ok. 50% całorocznych potrzeb pożyczkowych.

Po dwumiesięcznej przerwie powracamy do przeprowadzania standardowych przetargów obligacji. W styczniu zaoferujemy obligacje o łącznej wartości 6-13 mld zł. Górny przedział podaży uwzględni obsługę i wykup obligacji zapadających 25 stycznia o wartości 14,5 mld zł. W całym I kwartale zakładamy sprzedaż obligacji o wartości 28-38 mld zł. Ostateczna wartość podaży i jej struktura uwzględniac będzie oczywiście uwarunkowania rynkowe.

W I kwartale przyszłego roku planujemy również zauważalną obecność na rynkach zagranicznych. Zakładamy przeprowadzenie emisji publicznych na głównych rynkach zagranicznych o równowartości co najmniej 10 mld zł. Nie wykluczamy, że łączna wartość emisji może osiągnąć nawet 25 mld zł. Planowana znaczna aktywność na rynkach zagranicznych w tym okresie wynika z rozkładu potrzeb walutowych w 2016 r. i budowy rezerwy płynnościowej. Ostateczne kwoty, terminy i miejsca emisji uzależnione będą od sytuacji na poszczególnych rynkach i przebiegu finansowania na rynku krajowym.

Zgodnie z zapowiedziami, planujemy w styczniu przeprowadzić pierwszy po trzyletniej przerwie przetarg bonów skarbowych przypominający inwestorom te papiery. Na przetargu w dniu 18 stycznia zaoferujemy bony 32-tyg. z ograniczoną podażą 1-2 mld zł. Przetargi bonów mogą odbywać się nieregularnie, co do zasady w poniedziałki, a szczegółowe informacje zawierane będą w miesięcznych planach podaży papierów skarbowych. Wpływy z przetargów bonów uzupełniać będą rezerwę płynnościową w okresie spiętrzenia potrzeb pożyczkowych, a więc głównie w pierwszych miesiącach 2016 r.

W listopadzie portfel obligacji złotych inwestorów zagranicznych wzrósł o 0,6 mld zł. Po raz kolejny wzrosło zaangażowanie banków centralnych i instytucji publicznych (+0,9 mld zł), w tym z Azji (+0,5 mld zł), Bliskiego Wschodu i europejskich krajów spoza UE (po +0,2 mld zł). Z pozostałych grup inwestorów w największym stopniu swoje portfele zwiększyli inwestorzy z Japonii (+0,6 mld zł, głównie zakłady ubezpieczeniowe), Holandii (+0,4 mld zł, głównie fundusze emerytalne), Luksemburga (+0,4 mld zł, głównie fundusze inwestycyjne), Danii (+0,4 mld zł, fundusze inwestycyjne i inne podmioty) oraz Szwajcarii i Czech (po 0,2 mld zł). Największe zmniejszenie portfela obligacji dotyczyło podmiotów z Francji (-1,6 mld zł, głównie w bankach komercyjnych), Austrii (-1,5 mld zł, w tym -1,8 mld zł w bankach komercyjnych) i +0,3 mld zł w innych podmiotach) oraz Irlandii (-0,3 mld zł).

W grudniu saldo przepływów u inwestorów zagranicznych pozostaje dodatnie.

Ogólne założenia

- Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych w pierwszym kwartale 2016 r. będą się odbywać zgodnie z ogłoszonym kalendarzem rocznym,
- Podaż obligacji na rynku krajowym wynikać będzie z kształtowania się sytuacji rynkowej oraz konsultacji z inwestorami,
- Przetargi bonów skarbowych odbywać się będą w ramach zarządzania poziomem rezerwy płynnościowej budżetu państwa,
- 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.

Podaż obligacji skarbowych na rynku krajowym

Przetargi sprzedaży:

- Pięć-sześć przetargów z łączną podażą 28,0-38,0 mld zł, struktura uzależniona od sytuacji rynkowej,

Przetargi zamiany:

- W styczniu i w lutym przetargi nie są planowane, możliwy przetarg w marcu (przeprowadzenie uzależnione od sytuacji rynkowej) – do odkupu byłyby oferowane obligacje zapadające w 2016 r.

Podaż bonów skarbowych

- Szczegółowe informacje związane z ofertą bonów skarbowych będą podawane w miesięcznych planach podaży skarbowych papierów wartościowych.

Finansowanie zagraniczne

- Możliwe emisje publiczne obligacji na rynkach zagranicznych o równowartości 10,0-25,0 mld zł,
- Możliwość pozyskiwania dodatkowego finansowania poprzez emisje obligacji w systemie *private placement*.



V. PLAN PODAŻY SPW W STYCZNIU 2016 R.

Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
7 stycznia 2016	11 stycznia 2016	PS0421	2.500-4.500*
28 stycznia 2016	1 lutego 2016	wybór w zależności od sytuacji rynkowej, bez obligacji oferowanych na 1. przetargu	4.000-8.000

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.

* Na przetargu w dniu 7.01.2016 r. Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje PS0421 za 4.555 mln zł przy rentowności 2,382%.

Przetargi sprzedaży bonów skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Rodzaj bonów	Data wykupu	Planowana podaż (mln zł)
18 stycznia 2016	20 stycznia 2016	32-tyg.	31 sierpnia 2016	1.000-2.000

Minister Finansów może oferować bony na przetargu uzupełniającym po minimalnej cenie ofert przyjętych na przetargu sprzedaży.

Oferta obligacji detaicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS0118	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 2,00%
TOZ0119	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 2,10% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0120	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 2,30% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0126	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 2,50% w pierwszym okresie odsetkowym