



Ministerstwo
Finansów

Departament Długu Publicznego

Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

Luty 2016

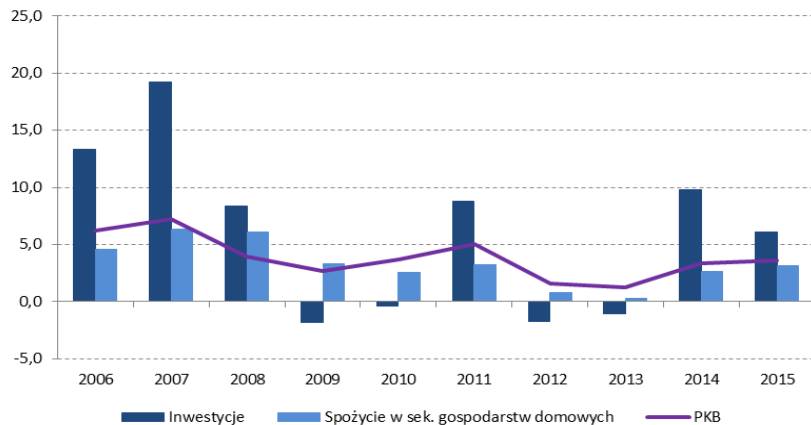
NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

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

Produkt krajowy brutto Polski

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

Polska gospodarka w 2015 r. kontynuowała trend wzrostowy. Według wstępnych danych tempo wzrostu realnego PKB przyspieszyło do 3,6% z 3,3% rok wcześniej. Spożycie w sektorze gospodarstw domowych i nakłady brutto na środki trwałe zwiększyły się odpowiednio o 3,1% i 6,1%.

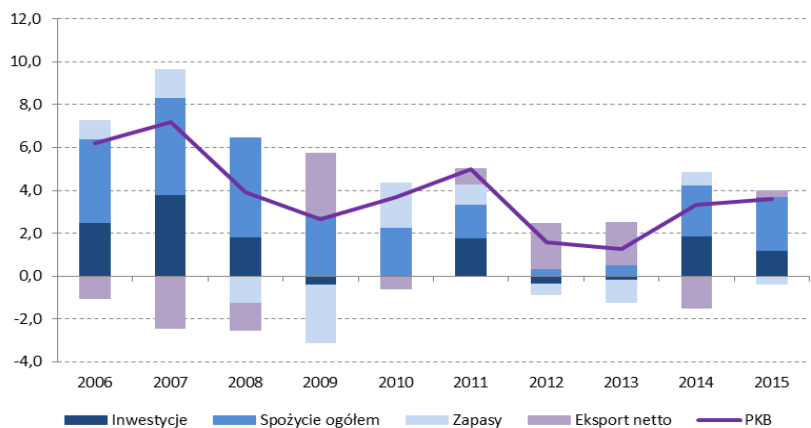


Kontrybucje we wzrost PKB Polski

pkt proc.

źródło: GUS; py - ceny średnioroczne roku poprzedniego

W 2015 r. popyt krajowy był podstawowym czynnikiem wzrostu PKB, głównie za sprawą spożycia w sektorze gospodarstw domowych i, w mniejszym stopniu, inwestycji, których dodatnia kontrybucja wyniosła odpowiednio: 1,8 pkt proc. i 1,2 pkt proc. Wkład eksportu netto we wzrost PKB był również nieznacznie pozytywny (0,3 pkt proc. wobec -1,5 pkt proc. w 2014 r.). Jedynym komponentem PKB, który miał ujemną kontrybucję we wzrost, była zmiana zapasów.

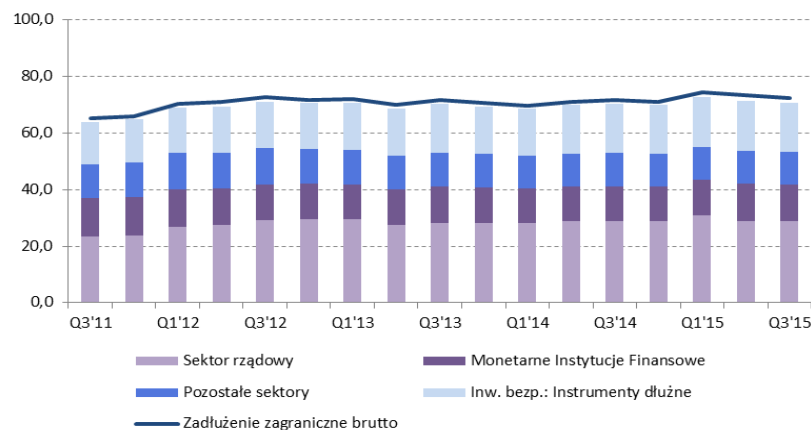


Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

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 listopada 2015 r. wyniosły 92,7 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając ponad pięć miesięcy importu.

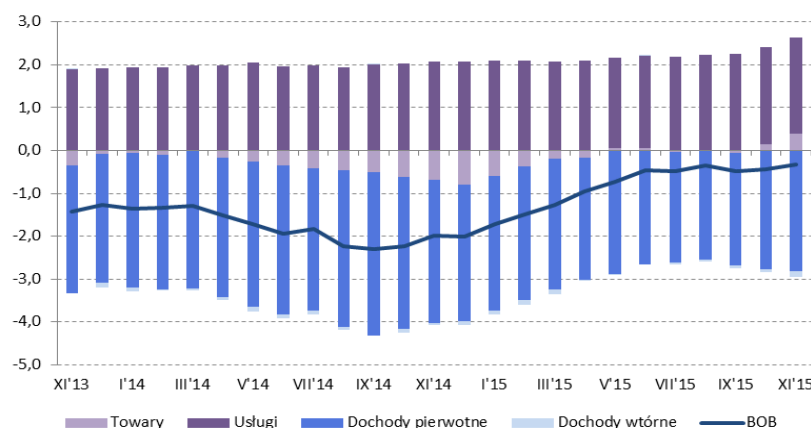


Saldo rachunku bieżącego

proc. PKB, płynny rok

źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

W listopadzie 2015 r., według wstępnych danych, deficyt rachunku bieżącego zmniejszył się do 0,3% PKB (w ujęciu płynnego roku) z 0,4% PKB przed miesiącem. Deficyt rachunku bieżącego był z dużą nadwyżką finansowany przez napływ kapitału długookresowego (głównie europejskie fundusze strukturalne).

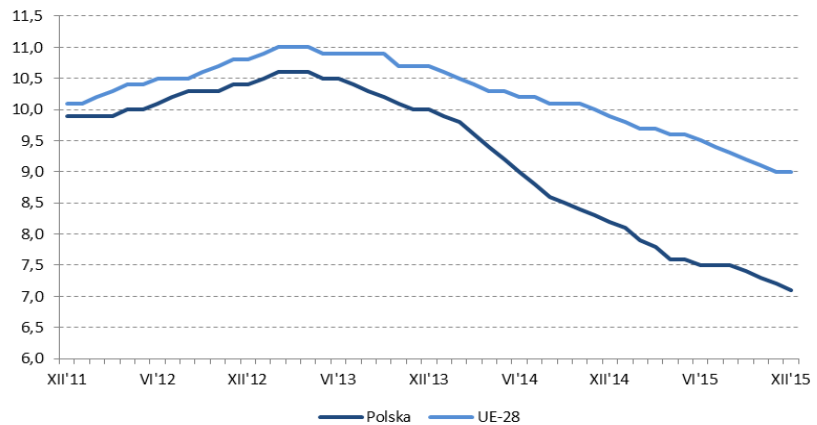




Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

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



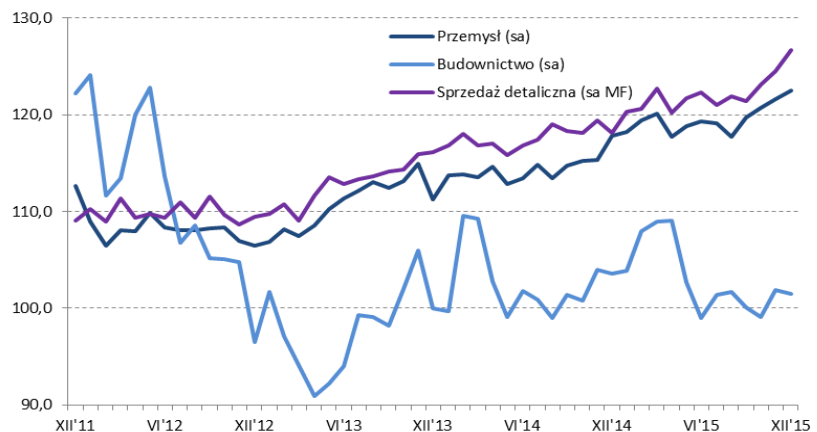
Miesięczne indykatory sfery realnej

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

Produkcja przemysłowa, po wzroście w trzech wcześniejszych miesiącach, zwiększyła się dalej o 0,7% (m/m, sa) w grudniu 2015 r., a jej poziom był o 6,7% (nsa) wyższy niż przed rokiem.

Produkcja budowlano-montażowa zmniejszyła się w grudniu 2015 r. o 0,4% (m/m, sa), po dużym wzroście w poprzednim miesiącu. W efekcie jej poziom był o 0,3% niższy niż przed rokiem (nsa).

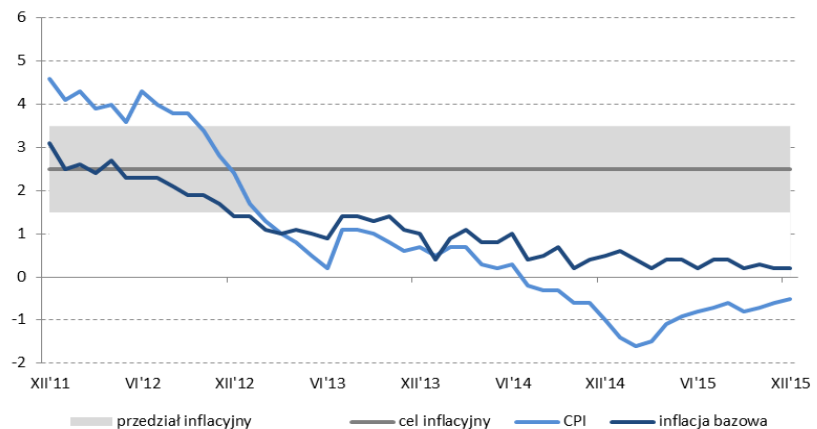
W grudniu 2015 r. realna sprzedaż detaliczna zwiększyła się wyraźnie po raz trzeci z rzędu (w samym grudniu o 1,8% m/m, sa MF). W efekcie poziom sprzedaży był o 7% (nsa) wyższy niż przed rokiem.



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 grudniu 2015 r. spadek cen konsumpcyjnych w skali rocznej wyniósł 0,5%, a średnio w całym roku zostały one niższe o 0,9%. Inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) wciąż pozostaje dodatnia i od prawie roku kształtuje się w przedziale 0,2-0,4% (r/r). Deflacja cen produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym utrzymuje się już od 3 lat (w grudniu 2015 r. wyniosła 0,8%).

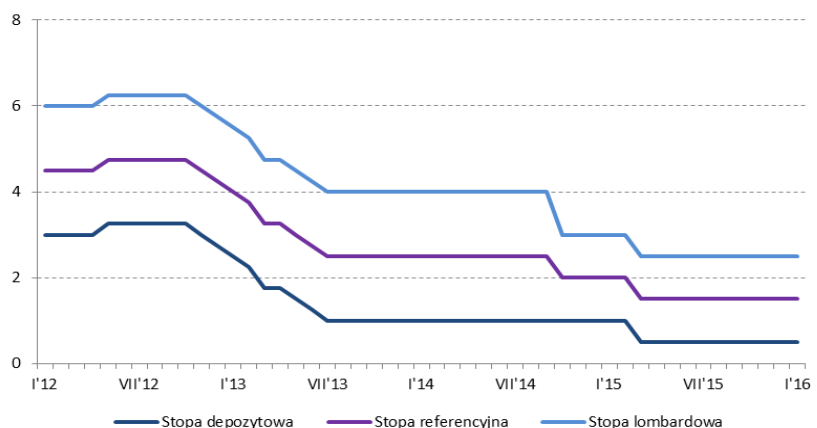


Stopy procentowe NBP

proc., koniec okresu
źródło: NBP

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła w styczniu 2016 r. stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną w wysokości 1,50%.

Analitycy bankowi prognozują spadek podstawowych stóp procentowych o 0,25 pkt. proc. w II kw. 2016 r., w tym stopy referencyjnej do 1,25% (mediana Reuters, 7.01).



II. DANE STATYSTYCZNE

	j.m.	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PKB							
Produkt krajowy brutto	r/r	3,7	5,0	1,6	1,3	3,3	3,6
	kw/kw, sa	-	-	-	-	-	-
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r	2,5	3,3	0,8	0,2	2,6	3,1
	kw/kw, sa	-	-	-	-	-	-
Spożycie publiczne	r/r	3,3	-1,8	-0,4	2,2	4,9	-
	kw/kw, sa	-	-	-	-	-	-
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r	-0,4	8,8	-1,8	-1,1	9,8	6,1
	kw/kw, sa	-	-	-	-	-	-
Eksport dóbr i usług	r/r	12,9	7,9	4,6	6,1	6,4	-
	kw/kw, sa	-	-	-	-	-	-
Import dóbr i usług	r/r	14,0	5,8	-0,3	1,7	10,0	-
	kw/kw, sa	-	-	-	-	-	-
Wartość dodana brutto	r/r	3,8	5,0	1,6	1,3	3,3	3,4
	kw/kw, sa	-	-	-	-	-	-

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

Struktura PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB	60,6	60,6	60,7	60,0	59,3	-
Spożycie publiczne	% PKB	19,1	18,1	17,9	18,2	18,4	-
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB	20,3	20,7	19,8	18,8	19,6	-
Zmiana zapasów	% PKB	1,0	1,8	1,2	0,2	0,6	-
Eksport dóbr i usług	% PKB	40,0	42,5	44,4	46,3	47,4	-
Import dóbr i usług	% PKB	42,1	44,5	44,9	44,4	46,2	-

	j.m.	2015					
		M07	M08	M09	M10	M11	M12
Bilans płatniczy							
Eksport (EUR)	r/r	5,2	8,1	3,0	3,0	12,6	-
Import (EUR)	r/r	7,3	6,7	5,2	-2,9	5,4	-
Saldo obrotów bieżących ¹⁾	% PKB	-0,5	-0,4	-0,5	-0,4	-0,3	-
Saldo obrotów towarowych ¹⁾	% PKB	0,0	0,0	-0,1	0,2	0,4	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	90 207,7	88 100,7	90 381,2	91 557,1	92 675,4	86 893,5

Procesy inflacyjne							
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r	-0,7	-0,6	-0,8	-0,7	-0,6	-0,5
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r	0,4	0,4	0,2	0,3	0,2	0,2
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r	-1,8	-2,7	-2,8	-2,3	-1,8	-0,8

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

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

¹⁾ Dane w ujęciu płynnego roku

²⁾ Ceny stałe. Dane dla podmiotów o liczbie pracujących powyżej 3 osób

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

	j.m.	2015					
		M06	M07	M08	M09	M10	M11
Zadłużenie Skarbu Państwa							
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	817 800,7	811 439,3	819 163,1	837 652,5	827 082,6	836 817,3
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	539 257,6	539 755,9	544 992,3	555 441,4	535 234,1	544 400,1
	%	65,9	66,5	66,5	66,3	64,7	66,5
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	278 543,1	271 683,4	274 170,9	282 211,1	291 848,5	292 417,2
	%	34,1	33,5	33,5	33,7	35,3	34,9

	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
---	-----------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

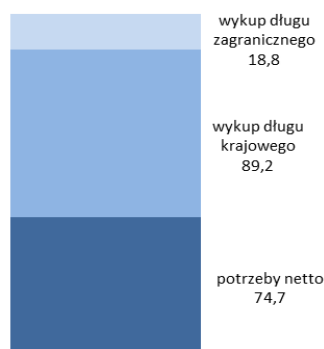
¹⁾ dane wstępne

Źródło: MF

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2016 r.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w 2016 r. wynosi ok. 30% (stopień prefinansowania na koniec IV kw. 2015 r. na poziomie ok. 20%).

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



Stopień finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa na poziomie ok. 30%

Przepływy w lutym środków z budżetu na rynek z tytułu krajowych SPW

stan na 31 stycznia 2016 r.

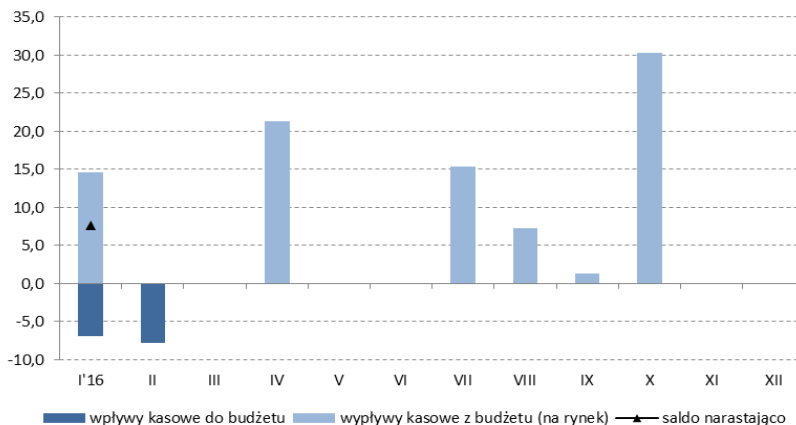
W lutym br. przepływy środków z tytułu wykupu i płatności odsetkowych od SPW nie występują.

Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet*

stan na 31 stycznia 2016 r., mld zł

Według stanu na 31 stycznia 2016 r. wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2016 r. wynosi 75,5 mld zł.

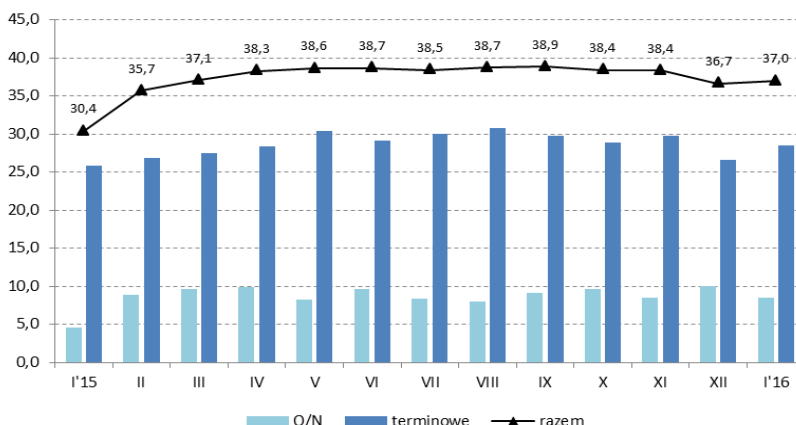
* obejmują sprzedaż, wykup i obsługę obligacji hurtowych i bonów skarbowych; miesięczne plany finansowania ustalane są w oparciu o warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami, z tego powodu brak szczegółowych danych dot. przepływów do budżetu w kolejnych miesiącach.



Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

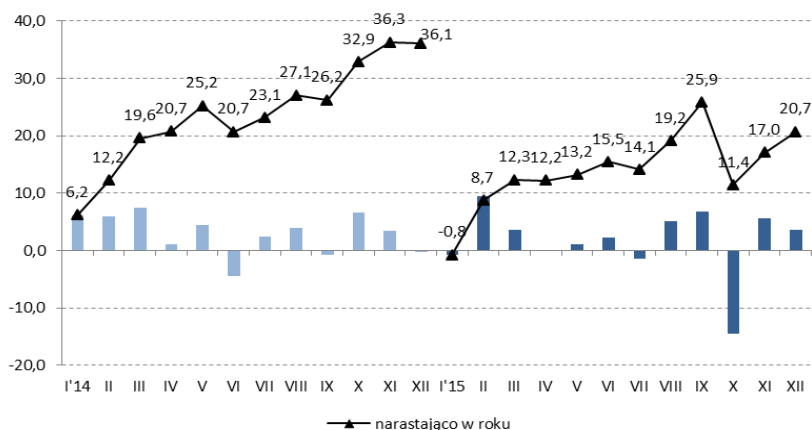
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec stycznia zgromadzono środki w wysokości 37,0 mld zł, z czego w depozytach terminowych 28,5 mld zł oraz w depozytach typu O/N 8,5 mld zł.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych

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

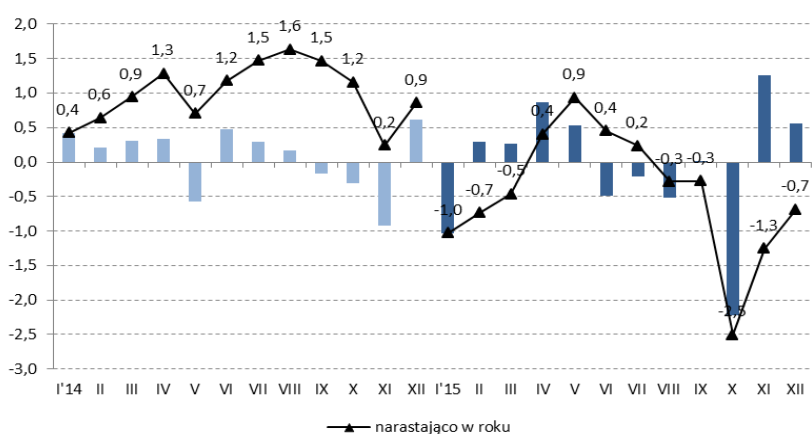
W 2015 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 20,7 mld zł względem krajowych banków komercyjnych wobec wzrostu o 36,1 mld zł w 2014 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych

mld zł

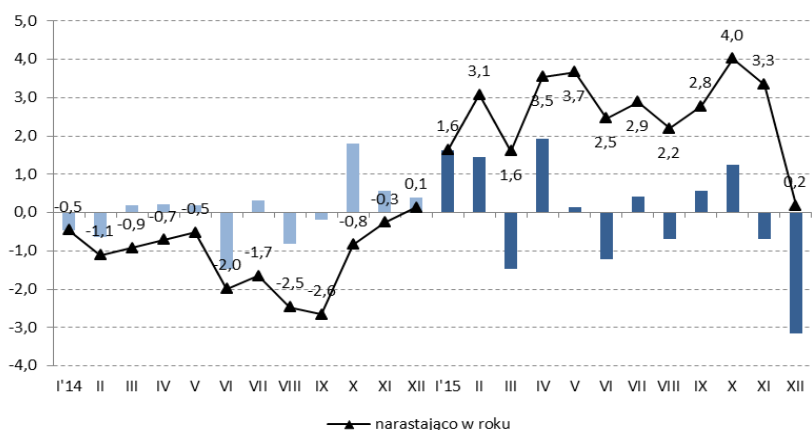
W 2015 r. nastąpił spadek zadłużenia o 0,7 mld zł względem zakładów ubezpieczeniowych wobec wzrostu o 0,9 mld zł w 2014 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych

mld zł

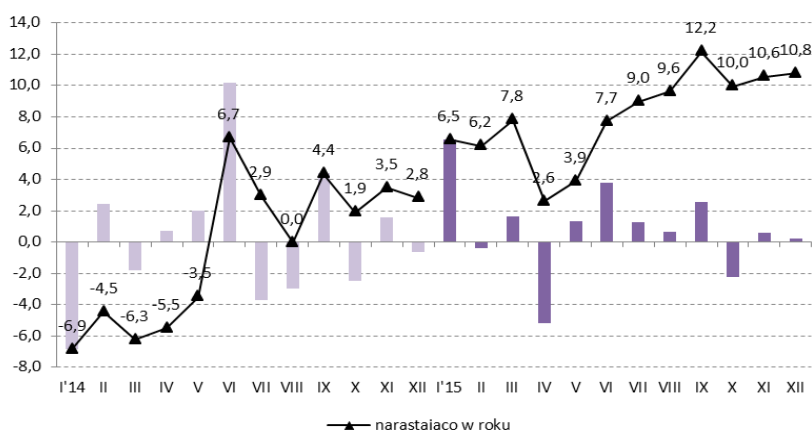
W 2015 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 0,2 mld zł względem funduszy inwestycyjnych wobec wzrostu zadłużenia o 0,1 mld zł w 2014 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych

mld zł

W 2015 r. nastąpił napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW w wysokości 10,8 mld zł wobec napływu 2,8 mld zł w 2014 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 206,8 mld zł.



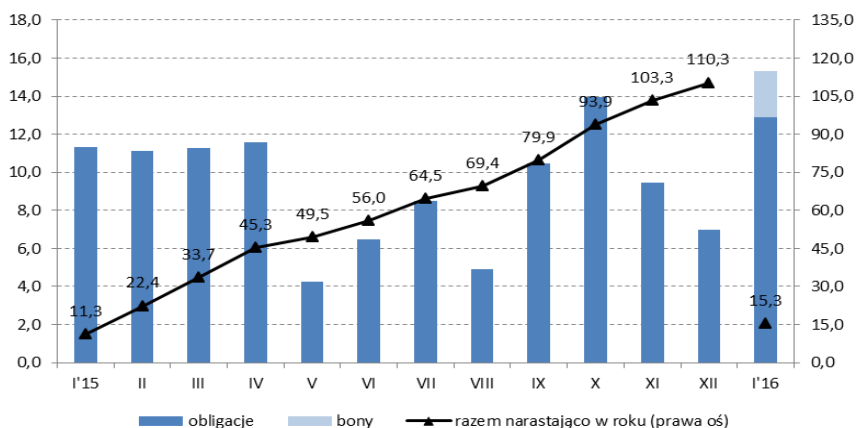


Sprzedaż obligacji i bonów w styczniu 2016 r. oraz w 2015 r.

wg daty sprzedaży, wartość nominalna, mld zł

W styczniu 2016 r. sprzedaż:

- obligacji wyniosła 12,9 mld zł wobec 11,3 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów 2,4 mld zł (od kwietnia 2013 r. do grudnia 2015 r. bony nie były sprzedawane).

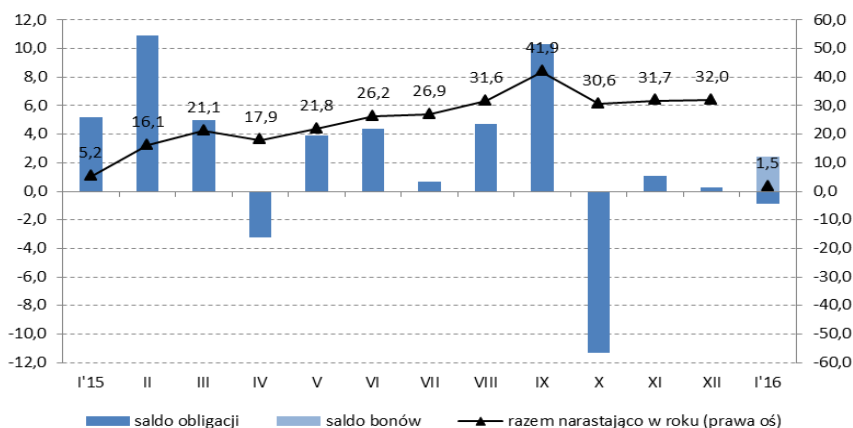


Saldo obligacji i bonów w styczniu 2016 r. oraz w 2015 r.

wg daty sprzedaży, wartość nominalna, mld zł

W styczniu 2016 r. nastąpił:

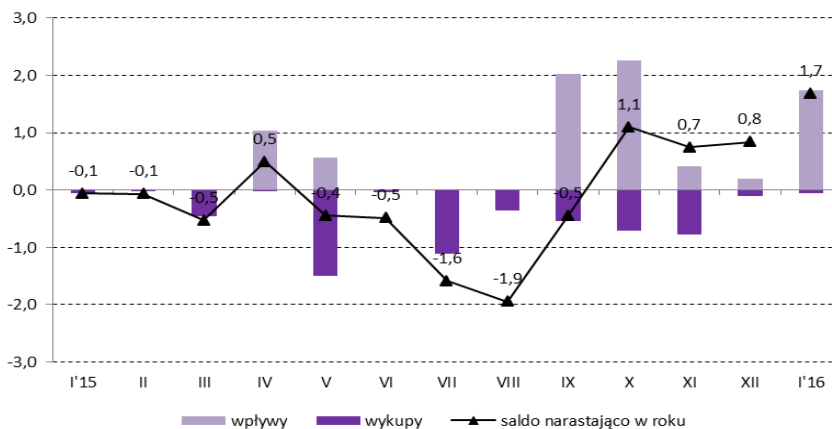
- spadek zadłużenia w obligacjach o 0,9 mld zł,
- wzrost zadłużenia w bonach o 2,4 mld zł.



Finansowanie zagraniczne w styczniu 2016 r. oraz w 2015 r.

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

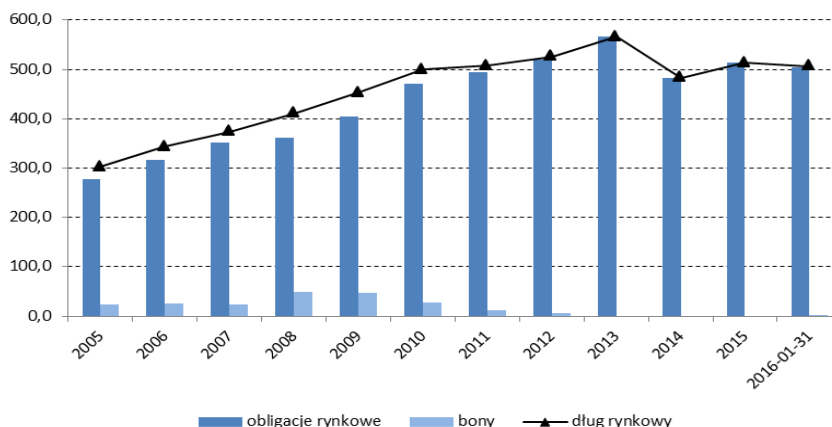
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w styczniu 2016 r. wyniosło 1,7 mld EUR, co było rezultatem dodatniego salda obligacji w wysokości 1,7 mld EUR i ujemnego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,1 mld EUR.



Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

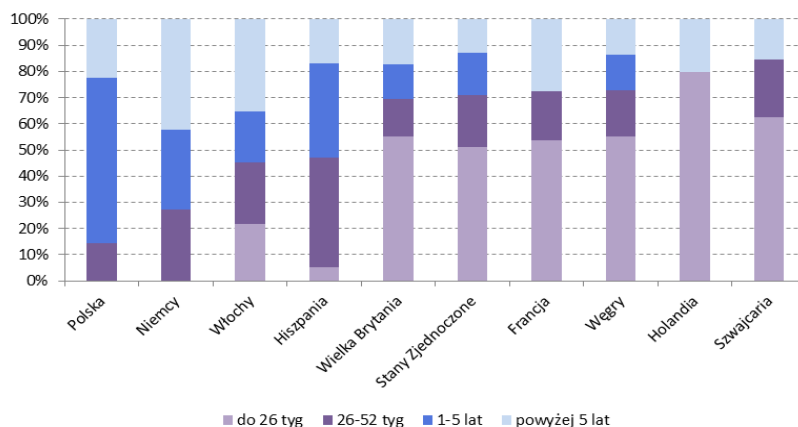
Na koniec stycznia 2016 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 506,9 mld zł wobec 513,4 mld zł na koniec 2015 r.



Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

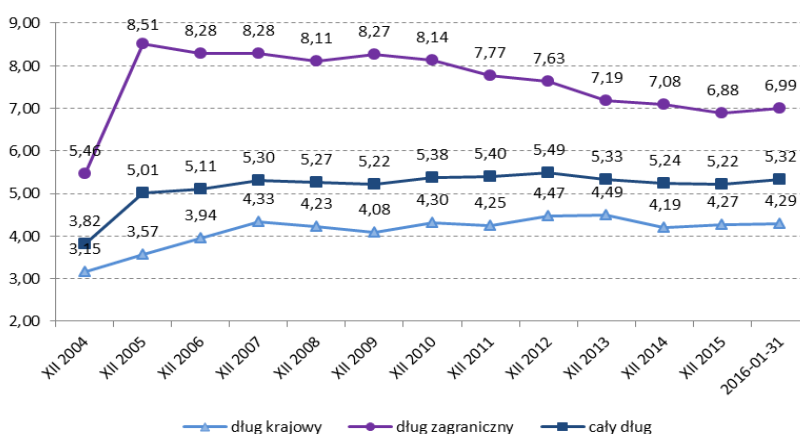
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 - 31 stycznia 2016 r.

W strukturze sprzedaży SPW w styczniu 2016 r. w Polsce dominowały instrumenty o zapadalności do pięciu lat.



Średnia zapadalność długu

Na koniec stycznia 2016 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,29 (4,27 na koniec 2015 r.), a długu ogółem wzrosła do 5,32 (5,22 na koniec 2015 r.).

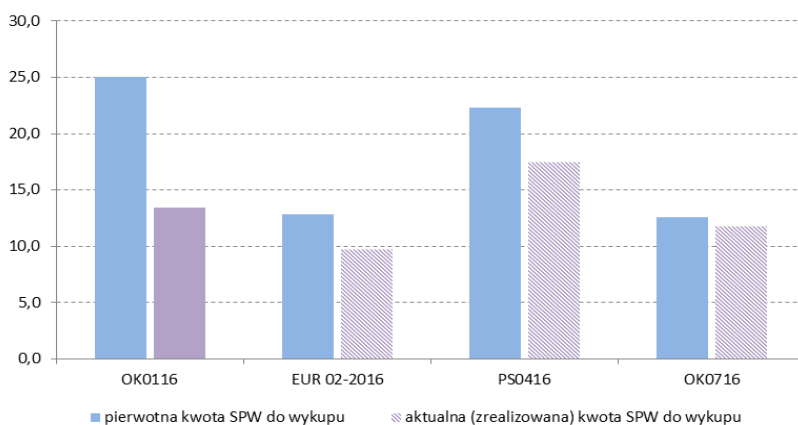


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2016 r.

stan na 31 stycznia 2016 r., wart. nomin., mld zł

Dokonano odkupu (w formie zamiany lub rozliczenia pieniężnego) obligacji zapadających w 2016 r. o wartości nominalnej:

- OK0116: 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%).

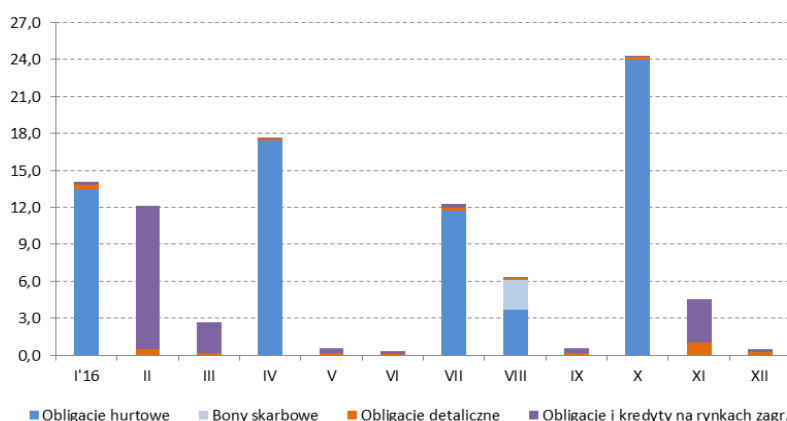


Harmonogram wykupów długu SP w 2016 r.

stan na 31 stycznia 2016 r., wart. nomin., mld zł

Do wykupu w 2016 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 81,9 mld zł, w tym:

- obligacje hurtowe: 56,9 mld zł,
- obligacje detaliczne: 3,3 mld zł,
- bony skarbowe: 2,4 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 19,3 mld zł.



Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

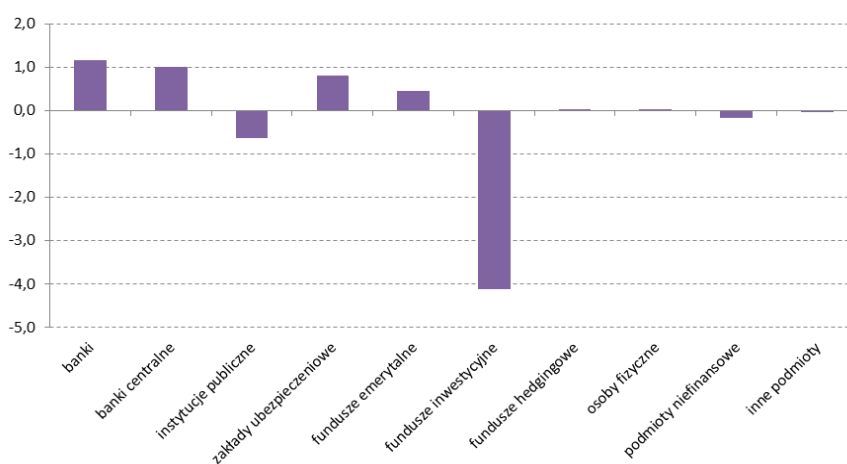
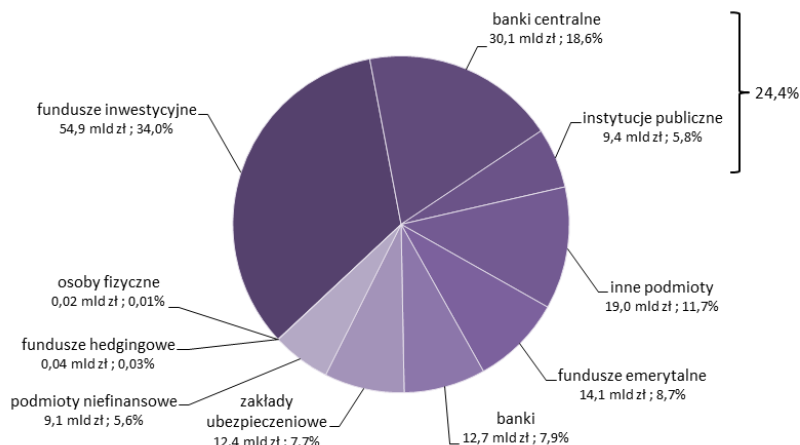
stan na 31 grudnia 2015 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

W grudniu 2015 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowym rynku SPW wzrósł o 0,2 mld zł. Wielkość ich portfela osiągnęła wartość 206,8 mld zł, co stanowiło 40,3% zadłużenia w rynkowych obligacjach skarbowych ogółem (brak zmiany względem poprzedniego miesiąca). Udział banków centralnych i instytucji publicznych, według stanu na koniec grudnia 2015 r., wyniósł 24,4%.

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

zmiana w grudniu 2015 r., m/m, mld zł

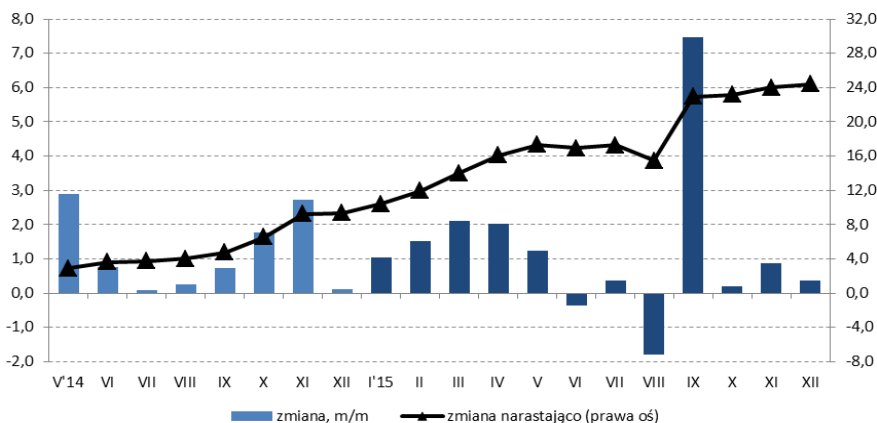
W grudniu 2015 r. przyrost portfela SPW odnotowały m.in.: banki komercyjne, banki centralne i zakłady ubezpieczeniowe (odpowiednio: 1,2 mld zł, 1,0 mld zł i 0,8 mld zł). Wyraźny spadek zaangażowania miał miejsce w przypadku funduszy inwestycyjnych (4,1 mld zł).



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

stan na 31 grudnia 2015 r., mld zł

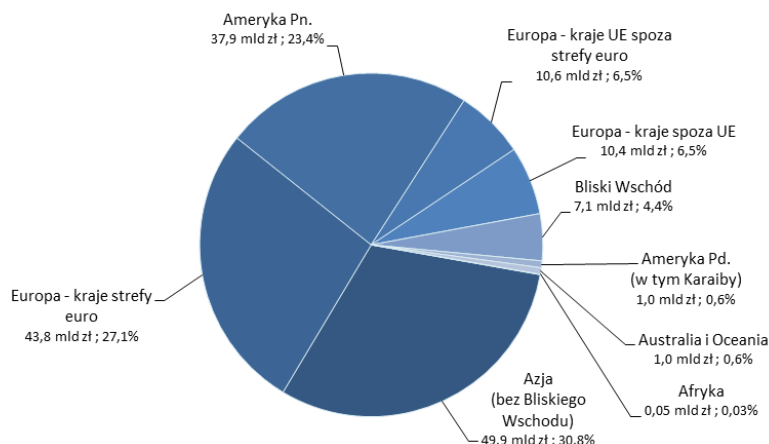
Po istotnej zmianie zaangażowania banków centralnych i instytucji publicznych, jakie miało miejsce we wrześniu 2015 r. (wzrost o 7,5 mld zł), które było wynikiem zmiany klasyfikacji jednego z inwestorów w polskie SPW z funduszu inwestycyjnego na bank centralny, w grudniu odnotowano wzrost rzędu 0,4 mld zł. W okresie od IV 2014 do końca XII 2015 r., za jaki dostępne są szczegółowe dane, zaangażowanie tych podmiotów wzrosło o 24,4 mld zł.



Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

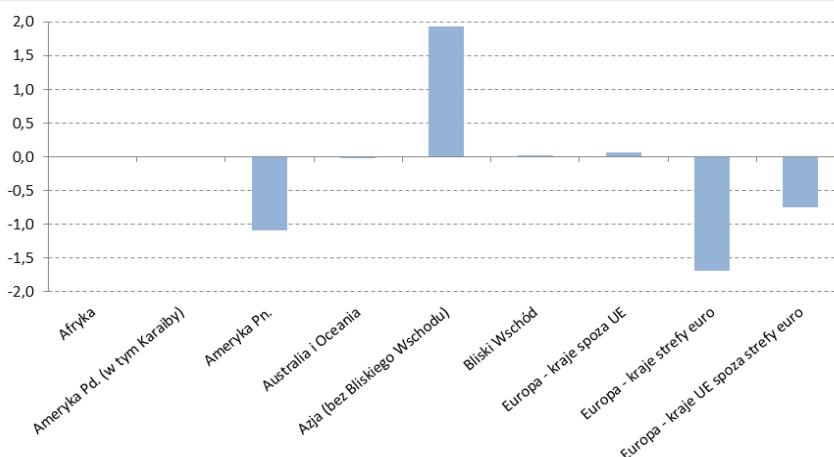
stan na 31 grudnia 2015 r., bez rachunków zbiorczych

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 grudniu 2015 r., m/m, mld zł

W grudniu 2015 r., podobnie jak w miesiącu poprzednim, największy wzrost zaangażowania w krajowy rynek polskich SPW miał miejsce w przypadku inwestorów azjatyckich (1,9 mld zł). Największy spadek odnotowali inwestorzy z krajów strefy euro (1,7 mld zł).



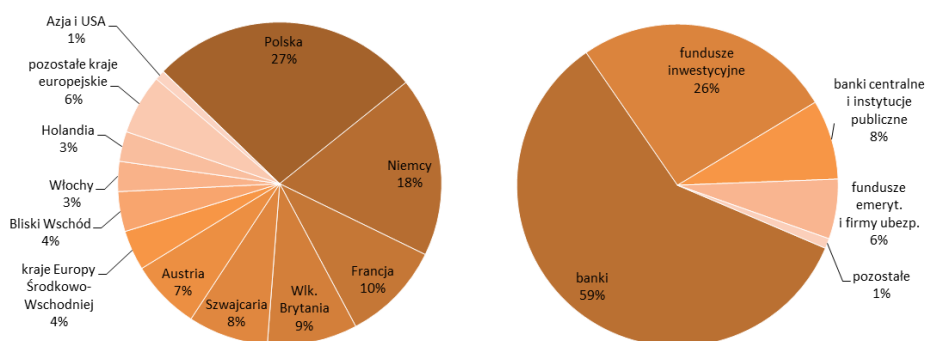
Struktura nierezydentów w podziale na kraje

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

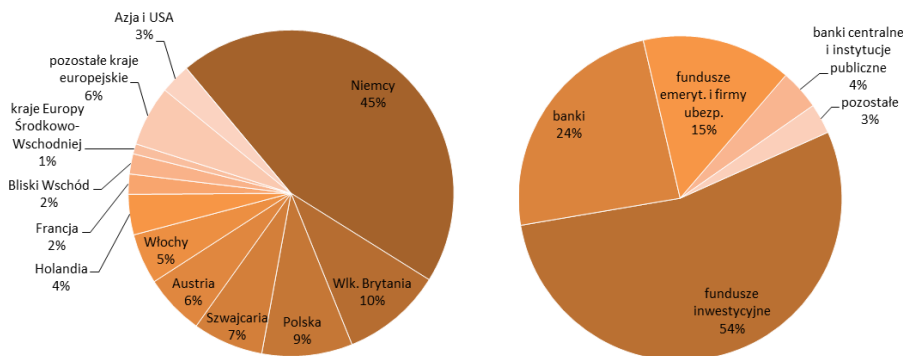
Kraje	Wartość nominalna zadłużenia (mln zł)	Udział w zadłużeniu nierezydentów
Stany Zjednoczone	36 820,3	28,0%
Luksemburg	22 133,6	16,8%
Japonia	21 279,6	16,2%
Norwegia	8 319,4	6,3%
Wielka Brytania	8 163,8	6,2%
Niemcy	6 794,6	5,2%
Irlandia	5 389,2	4,1%
Holandia	4 071,5	3,1%
Austria	3 475,9	2,6%
Zjednoczone Emiraty Arabskie	2 199,1	1,7%
Szwajcaria	1 873,2	1,4%
Dania	1 491,3	1,1%
Pozostałe kraje	9 687,1	7,4%
Suma	131 698,7	100,0%

Emisje na rynku EUR

Kwota:	1,0 mld EUR
Zapadalność:	19 stycznia 2026 r.
Kupon:	1,500%
Spread:	65 pb powyżej mid-swaps
Rentowność:	1,542%
Data wyceny:	11 stycznia 2016 r.
Konsorcjum:	Citi, HSBC, ING, Societe Generale, UniCredit



Kwota:	0,75 mld EUR
Zapadalność:	18 stycznia 2036 r.
Kupon:	2,375%
Spread:	100 pb powyżej mid-swaps
Rentowność:	2,471%
Data wyceny:	11 stycznia 2016 r.
Konsorcjum:	Citi, HSBC, ING, Societe Generale, UniCredit



Komentarze MF

Piotr Nowak, Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Finansów

12-01-2016 r., wywiad dla PAP (fragmenty)

Wyszliśmy na rynek, aby pozyskać środki na finansowanie naszych potrzeb walutowych i zabezpieczenie procesu finansowania na rynku krajowym. Na początku lutego zapadają obligacje o wartości prawie 2,3 mld euro, a po tym wykupie chcemy w dalszym ciągu utrzymywać bezpieczny poziom rezerwy środków walutowych.

(...) Emisja długoterminowych obligacji zwiększy średnią zapadalność długu Skarbu Państwa i dywersyfikację bazy inwestorskiej.

Piotr Nowak, Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Finansów

28-01-2016 r., wywiad dla PAP (fragmenty)

Ministerstwo Finansów nie ma sygnałów, aby kolejne agencje miały obniżyć rating Polski.

(...) Agencje boją się o sytuację fiskalną, a jeśli ona będzie pokazana jako dobra, a wszystko wskazuje na to, że będzie utrzymany deficyt sektora poniżej 3 proc. w następnych latach - to nie ma takiego zagrożenia.

Proszę zauważyć, że agencje Fitch i Moody's podkreślają cały czas, że deficyt sektora jest dla nich kluczową sprawą. Zagrożeń nie ma. Rząd ma na uwadze, aby nie było przekroczenia 3 proc. PKB. Patrząc nawet na raport S&P, który jest dla nas negatywny, ich prognozy deficytu pokazują liczby, które cały czas są dobre. Nie można więc nam zarzucić optymizmu politycznego, to nie jest nasze marzenie czy życzenie skoro nawet nasi krytycy pokazują takie liczby.

(...) Wiemy, co robimy, wiemy, że wpływy z VAT będą większe, luki zostaną pozamykane, więc to jest kompleksowe działanie.

Przez ostatnie 2-3 dni rentowności spadają. Jest zagrożenie na rynkach globalnych, zewnętrznych, które wpływa na Polskę. Polska jest cały czas rynkiem wschodzącym. Tego nie kontrolujemy, ale z punktu widzenia wewnętrznych ryzyk nie ma problemu.



III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Komentarze MF

Piotr Marczak, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, MF

29-01-2016 r.

Na koniec stycznia mamy sfinansowane 30% tegorocznych potrzeb pożyczkowych i posiadamy rezerwę płynnych środków złotych i walutowych w wysokości ok. 38 mld zł.

W ostatnich dniach sytuacja na rynkach finansowych stabilizowała się, a rentowności polskich obligacji wyemitowanych zarówno na rynek krajowy, jak i rynki zagraniczne powróciły w okolice poziomów sprzed decyzji S&P. Uaktywniony popyt na długoterminowe obligacje pozwala wystawić je na najbliższym przetargu, a utrzymujące się zainteresowanie papierami skarbowymi o krótkich okresach wykupu sprzyja pozyskiwaniu środków po rekordowo niskim koszcie.

Wartość i struktura podaży obligacji na rynku krajowym w dalszym ciągu będzie elastycznie reagować na uwarunkowania rynkowe.

Zakładamy kontynuowanie aktywności na rynkach zagranicznych, a ostateczne decyzje co do miejsca, kwoty i terminów emisji również uzależnione będą od sytuacji na poszczególnych rynkach i przebiegu finansowania na rynku krajowym.

W grudniu 2015 r. portfel obligacji złotych inwestorów zagranicznych wzrósł o 0,2 mld zł. Po raz kolejny wzrosło zaangażowanie banków centralnych (+1,0 mld zł), głównie z Azji (+0,3 mld zł) i Bliskiego Wschodu (+0,7 mld zł). W strukturze geograficznej największe zmiany zaszły w grupie inwestorów z europejskich krajów strefy euro (-2,7 mld zł), Azji (+1,2 mld zł) i europejskich krajów spoza strefy euro (+0,6 mld zł).

W styczniu saldo przepływów u inwestorów zagranicznych będzie ujemne i w istotnym stopniu będzie wynikać z wykupu od tej grupy inwestorów zapadających w styczniu obligacji o wartości 8 mld zł.

Informacja dodatkowa

15 stycznia 2016 r. agencja ratingowa Standard & Poor's ogłosiła decyzję o obniżeniu oceny ratingowej Polski z A- do BBB+ dla długoterminowych zobowiązań w walutach obcych oraz z A/A-1 do A-/A-2 dla odpowiednio długo- i krótkoterminowych zobowiązań w walucie lokalnej oraz o zmianie perspektywy z pozytywnej na negatywną. W tym samym dniu agencja ratingowa Fitch opublikowała komunikat potwierdzający ocenę wiarygodności kredytowej Polski na niezmiennym poziomie, tj. długoterminowe zobowiązania w walutach obcych A-, w walucie lokalnej A, ze stabilną perspektywą.

Po publikacji raportów dotyczących ratingu Polski, Ministerstwo Finansów 15 stycznia br. wysłało do inwestorów komunikat przedstawiający opinię dot. zmiany oceny ratingowej przez S&P i opublikowane raporty agencji S&P i Fitch.

25 stycznia br. agencja Moody's opublikowała bieżący komentarz nt. Polski (tzw. Issuer comment).

Poniżej załączono odnośniki do przedmiotowych raportów oraz komunikatu MF:

- [S&P Research Update](#)
- [komunikat prasowy Fitch](#)
- [Moody's Issuer Comment](#)
- [komunikat MF](#).

IV. PLAN PODAŻY SPW W LUTYM 2016 R.



Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
4 lutego 2016	8 lutego 2016	OK1018 / DS0726	4.500-7.500
18 lutego 2016*	22 lutego 2016	wybór w zależności od sytuacji rynkowej, bez obligacji oferowanych na 1. przetargu	2.000-6.000

* 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.

Przetargi sprzedaży bonów skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Rodzaj bonów	Data wykupu	Planowana podaż (mln zł)
15 lutego 2016	17 lutego 2016	32-tyg.	28 września 2016	1.000-2.000

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

Oferta obligacji detalicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS0218	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 2,00%
TOZ0219	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 2,10% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0220	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 2,30% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0226	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 2,50% w pierwszym okresie odsetkowym