



Ministerstwo
Finansów

Departament Długu Publicznego

Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

Maj 2016

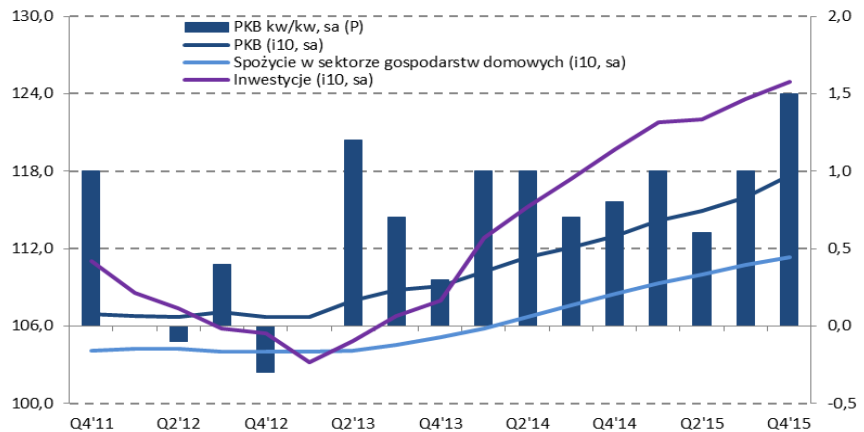
NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

I. Bieżąca sytuacja makroekonomiczna	2-3
II. Dane statystyczne	4
III. Uwarunkowania finansowania potrzeb pożyczkowych	5-12
• Aktualizacja Programu Konwergencji 2016	11
• Ponowne otwarcie emisji na rynku EUR	11
• Komentarze	12
IV. Miesięczny plan podaży SPW	13

Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe, r/r
źródło: GUS

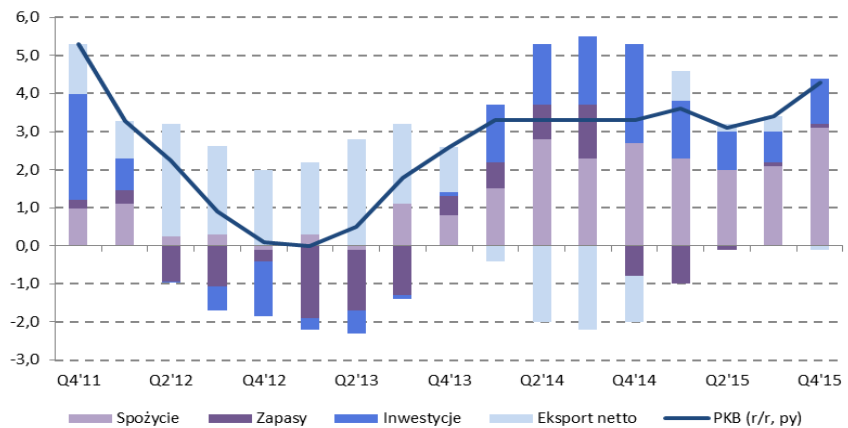
Od II kw. 2013 r. obserwowana jest wyraźnie wyższa dynamika aktywności gospodarczej. W IV kw. 2015 r. nastąpiło przyspieszenie tempa wzrostu gospodarczego. PKB zwiększył się o 1,5% (kw/kw, sa), po wzroście o 1,0% w III kw. 2015 r.



Kontrybucje we wzrost PKB Polski

pkt proc.
źródło: GUS; py - ceny średnioroczne roku poprzedniego

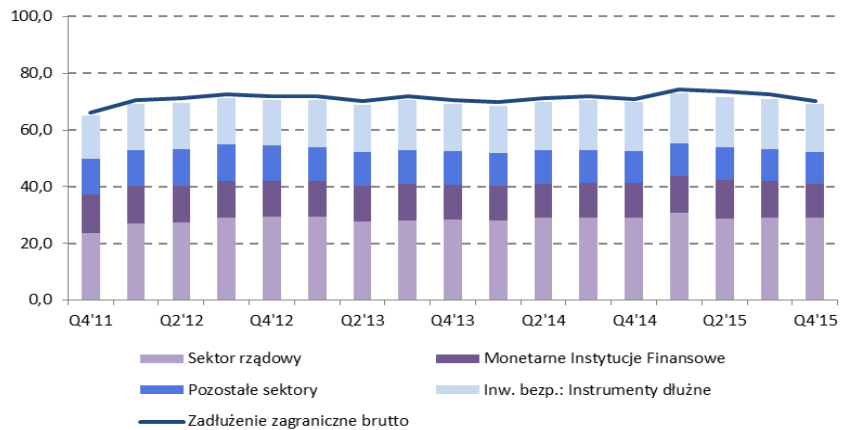
W IV kw. 2015 r. PKB był o 4,3% wyższy niż rok wcześniej, co było najlepszym wynikiem w ciągu ostatnich czterech lat. Popyt krajowy był jedynym czynnikiem wzrostu PKB, głównie za sprawą spożycia publicznego, spożycia w sektorze gospodarstw domowych i inwestycji. Roczne tempo wzrostu inwestycji i konsumpcji gospodarstw domowych utrzymało się na poziomie zbliżonym do obserwowanego w III kw. 2015 r. (odpowiednio 4,4% i 3,0%), a tempo wzrostu konsumpcji publicznej było wyraźnie wyższe (8,7%). Wkład eksportu netto we wzrost PKB był lekko ujemny, przy wysokich rocznych dynamikach eksportu i importu.



Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

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

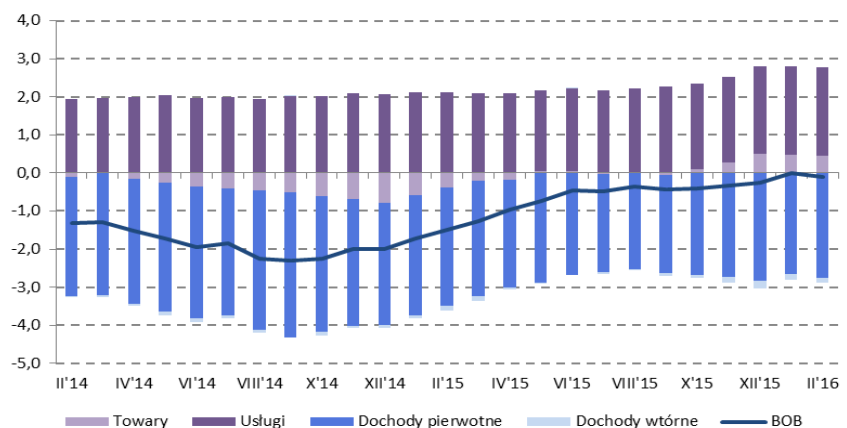
Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec IV kw. 2015 r. wyniosło 300,7 mld EUR (70,3% PKB) i było o 5,5 mld EUR niższe niż w poprzednim kwartale. Udział zadłużenia sektora rządowego w zadłużeniu ogółem zwiększył się do 41,5%. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec lutego 2016 r. wyniosły 90,6 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając ponad pięć miesięcy importu.



Saldo rachunku bieżącego

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

W lutym 2016 r., według wstępnych danych, saldo rachunku bieżącego było nieznacznie negatywne i wyniosło 0,1% PKB (w ujęciu płynnego roku). W dalszym ciągu kontynuowany był też napływ kapitału długookresowego tj. europejskich funduszy strukturalnych klasyfikowanych na rachunku kapitałowym i, w mniejszym stopniu, inwestycji bezpośrednich nierzeczydntów.

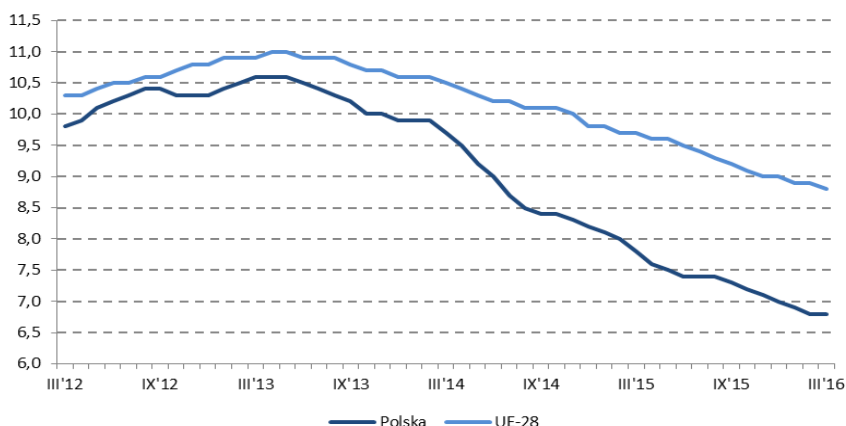




Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa) utrzymuje się w tendencji spadkowej od połowy 2013 r. W marcu 2016 r. wyniosła 6,8% (wobec 8,8% przeciętnie w UE), tj. bez zmian względem poprzedniego miesiąca oraz o 1,0 pkt proc. mniej niż przed rokiem. Była ona tylko nieznacznie wyższa od minimum osiągniętego w październiku 2008 r. (6,6%).



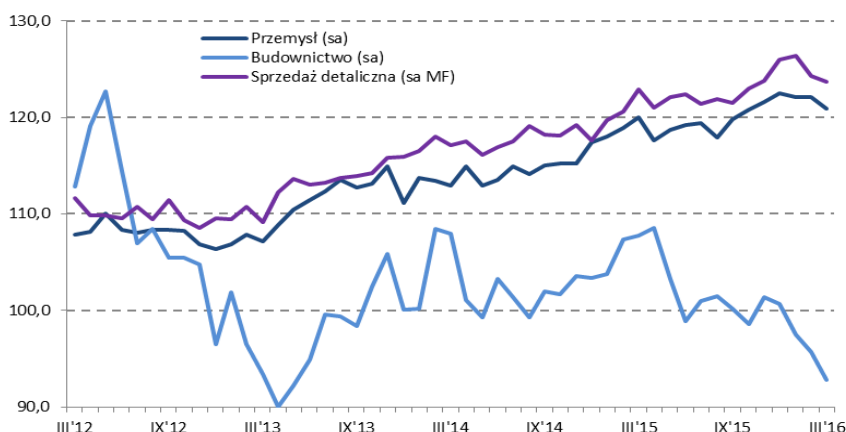
Miesięczne indykatory sfery realnej

produkcja sprzedana w cenach stałych, i10, dane wyrównane sezonowo
źródło: GUS

Produkcja przemysłowa zmniejszyła się o 1,0% (m/m, sa) w marcu 2016 r., a jej poziom był tylko o 0,5% (nsa) wyższy niż przed rokiem.

Produkcja budowlano-montażowa zmniejszyła się w marcu 2016 r. o 3% po spadkach w trzech poprzednich miesiącach (m/m, sa). W efekcie jej poziom był o 15,8% niższy niż przed rokiem (nsa).

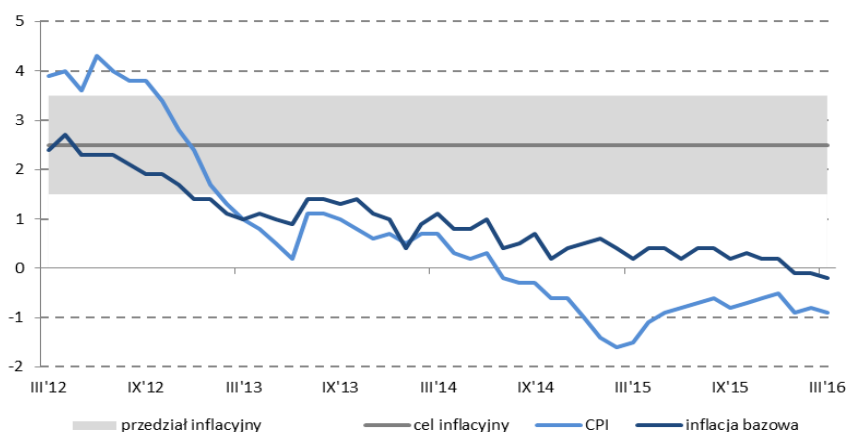
W marcu 2016 r. realna sprzedaż detaliczna zmniejszyła się o 0,5% (m/m, sa MF), po relatywnie dużym spadku przed miesiącem. W efekcie poziom sprzedaży był o 3% (nsa) wyższy niż przed rokiem.



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 marcu 2016 r. spadek cen konsumpcyjnych w skali rocznej wyniósł 0,9%. Inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) w pierwszym kwartale br. spadła poniżej zera (w marcu do -0,2% r/r). Deflacja cen produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym utrzymuje się już od ponad 3 lat (w marcu 2016 r. wyniosła 1,7%).

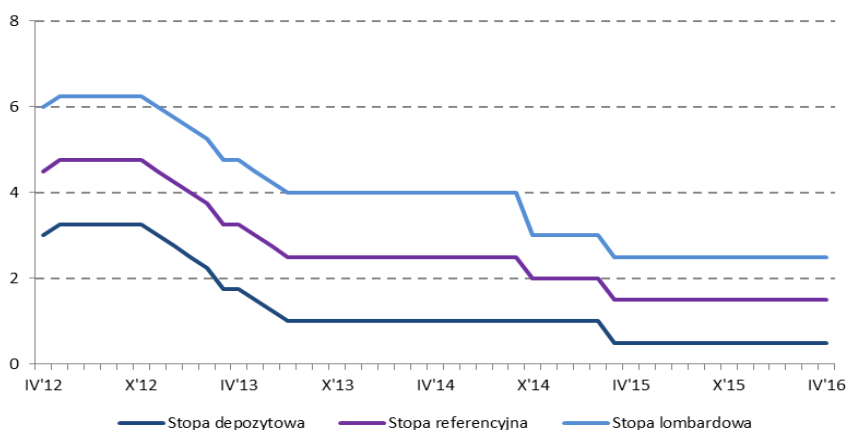


Stopy procentowe NBP

proc., koniec okresu
źródło: NBP

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła w kwietniu 2016 r. stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną w wysokości 1,50%. W opinii Rady obecny poziom stóp procentowych sprzyja utrzymaniu polskiej gospodarki na ścieżce zrównoważonego wzrostu oraz zachowaniu równowagi makroekonomicznej.

Analitycy bankowi nie oczekują obecnie zmian wysokości podstawowych stóp procentowych w 2016 r. (mediana Reuters, 30.03.).



II. DANE STATYSTYCZNE

	j.m.	2014		2015			
		Q03	Q04	Q01	Q02	Q03	Q04
PKB							
Produkt krajowy brutto	r/r	3,3	3,3	3,6	3,1	3,4	4,3
	kw/kw, sa	0,7	0,8	1,0	0,6	1,0	1,5
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r	2,3	2,8	3,1	3,1	3,1	3,0
	kw/kw, sa	0,8	0,9	0,8	0,7	0,6	0,5
Spożycie publiczne	r/r	5,1	7,2	1,8	0,8	0,9	8,7
	kw/kw, sa	0,7	-0,1	0,7	1,1	0,8	2,5
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r	9,7	9,7	11,8	5,8	4,4	4,4
	kw/kw, sa	1,9	1,9	1,8	0,2	1,3	1,1
Eksport dóbr i usług	r/r	4,7	6,9	8,3	5,2	5,6	8,2
	kw/kw, sa	1,7	1,7	1,9	0,7	1,9	3,2
Import dóbr i usług	r/r	9,7	10,1	6,9	5,0	4,9	8,6
	kw/kw, sa	2,6	0,6	1,4	0,9	1,7	3,8
Wartość dodana brutto	r/r	3,4	3,2	3,2	3,0	3,3	4,2
	kw/kw, sa	0,9	0,4	0,9	0,8	0,9	1,5
Udział we wzroście PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	pp.	1,4	1,4	2,0	1,9	1,9	1,5
Spożycie publiczne	pp.	0,9	1,3	0,3	0,1	0,2	1,6
Nakłady brutto na środki trwałe	pp.	1,8	2,6	1,5	1,0	0,8	1,2
Zmiana zapasów	pp.	1,4	-0,8	-1,0	-0,1	0,1	0,1
Saldo obrotów z zagranicą	pp.	-2,2	-1,2	0,8	0,2	0,4	-0,1
Wartość dodana brutto	pp.	3,1	2,9	2,9	2,6	2,9	3,7
Podatki i dotacje	pp.	0,2	0,4	0,7	0,5	0,5	0,6
Struktura PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB	60,3	51,2	64,6	59,8	60,4	48,8
Spożycie publiczne	% PKB	17,8	19,0	17,4	17,8	17,3	19,5
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB	19,0	27,8	14,0	18,1	19,3	27,5
Zmiana zapasów	% PKB	0,6	0,5	-0,6	0,6	0,8	0,6
Eksport dóbr i usług	% PKB	48,3	44,8	51,8	50,1	49,8	46,4
Import dóbr i usług	% PKB	46,9	44,0	47,9	47,2	48,4	43,4
Bilans płatniczy							
	j.m.	2015		2016			
		M10	M11	M12	M01	M02	M03
Eksport (EUR)	r/r	4,5	12,6	11,5	-0,4	4,9	-
Import (EUR)	r/r	0,2	6,7	3,8	0,3	6,5	-
Saldo obrotów bieżących ¹⁾	% PKB	-0,4	-0,3	-0,2	0,0	-0,1	-
Saldo obrotów towarowych ¹⁾	% PKB	0,1	0,3	0,5	0,5	0,4	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	91 557,1	92 675,4	86 893,5	91 474,1	90 605,5	88 533,2
Procesy inflacyjne							
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r	-0,7	-0,6	-0,5	-0,9	-0,8	-0,9
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r	0,3	0,2	0,2	-0,1	-0,1	-0,2
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r	-2,3	-1,8	-0,8	-1,2	-1,5	-1,7
Produkcja							
Produkcja sprzedana przemysłu ²⁾	r/r	2,4	7,8	6,7	1,3	6,8	0,5
	m/m, sa	0,8	0,7	0,7	-0,2	0,0	-1,0
Produkcja budowlano-montażowa ²⁾	r/r	-5,2	1,2	-0,4	-8,6	-10,5	-15,8
	m/m, sa	-1,6	2,8	-0,7	-3,2	-1,8	-3,0
PMI dla sektora przemysłowego	sa	52,2	52,1	52,1	50,9	52,8	53,8
Gospodarstwa domowe i rynek pracy							
Sprzedż detaliczna ²⁾	r/r	3,6	5,7	7,0	3,2	6,2	3,0
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	r/r	1,1	1,2	1,4	2,3	2,5	2,7
	m/m	0,3	0,2	0,2	1,4	0,1	0,3
Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (realnie)	r/r	4,0	4,6	3,6	5,0	4,8	4,2
	m/m	1,2	1,4	8,7	-8,7	1,0	5,1
Zharmonizowana stopa bezrobocia (Eurostat)	% sa	7,2	7,1	7,0	6,9	6,8	6,8
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							
Zadłużenie Skarbu Państwa							
	j.m.	2015		2016			
		M09	M10	M11	M12	M01	M02
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	837 652,5	827 082,6	836 817,3	834 549,2	847 873,8	857 999,5
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	556 441,4	535 234,1	544 400,1	543 260,8	537 122,9	563 189,2
	%	66,3	64,7	65,1	65,1	63,3	63,3
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	282 211,1	291 848,5	292 417,2	291 288,4	310 750,9	294 810,3
	%	33,7	35,3	34,9	34,9	36,7	34,4
Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)							
	j.m.	2014		2015			
		Q03	Q04	Q01	Q02	Q03	Q04 ¹⁾
Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	802 133,0	826 772,2	848 180,4	858 207,1	876 402,8	877 283,6
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	522 068,5	534 790,1	559 039,5	564 478,8	579 089,4	570 484,3
	%	65,1	64,7	65,9	65,8	66,1	65,0
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	280 064,5	291 982,1	289 140,9	293 728,2	297 313,3	306 799,4
	%	34,9	35,3	34,1	34,2	33,9	35,0
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)							
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	nominał, mln zł	839 991,1	867 920,7	881 421,6	890 834,3	910 018,8	917 771,6
1) dane wstępne							
Źródło: MF							

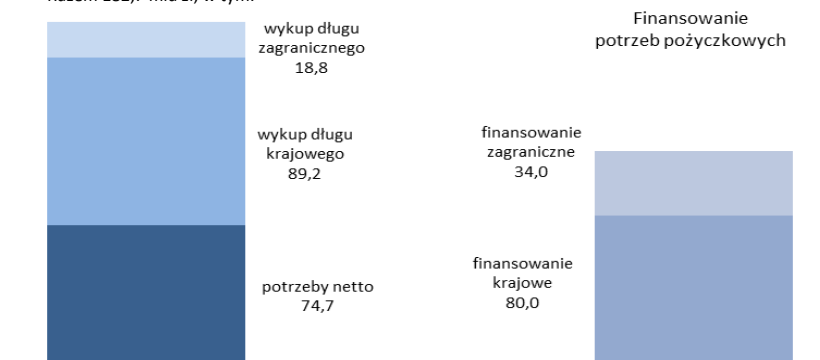


Potrzeby pożyczkowe brutto w 2016 r.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie ok. 62% było wynikiem:

- sprzedaży obligacji na rynku krajowym: 51,9 mld zł,
- zamiany obligacji: 8,4 mld zł,
- sprzedaży obligacji na rynkach zagranicznych: 17,3 mld zł (2,5 mld EUR, 1,7 mld USD),
- zamiany obligacji w 2015 r.: 16,4 mld zł,
- odkupu obligacji wyemitowanych na rynkach zagranicznych: 0,7 mld EUR,
- wyższych niż zakładano środków na koniec 2015 r. 16,9 mld zł (dane wstępne, kwota tych środków będzie potwierdzona po ostatecznym rozliczeniu wyniku budżetu państwa w 2015 r.).

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



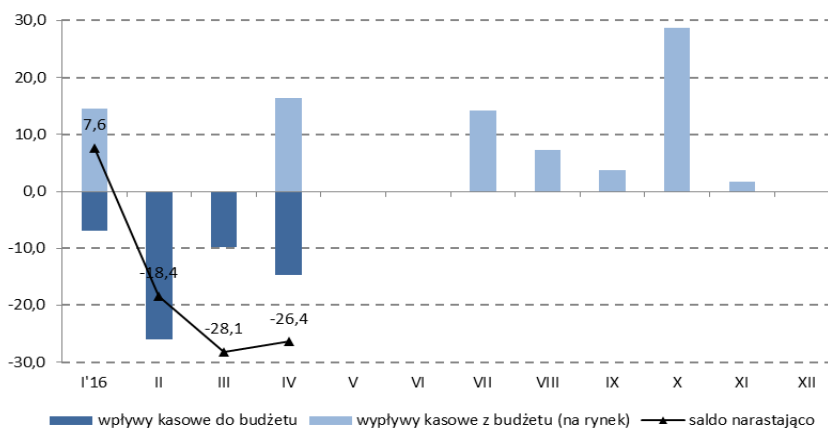
Przepływy w maju środków z budżetu na rynek z tytułu krajowych SPW

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

Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet* stan na 30 kwietnia 2016 r., mld zł

Według stanu na 30 kwietnia 2016 r. wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2016 r. wynosi 55,5 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.

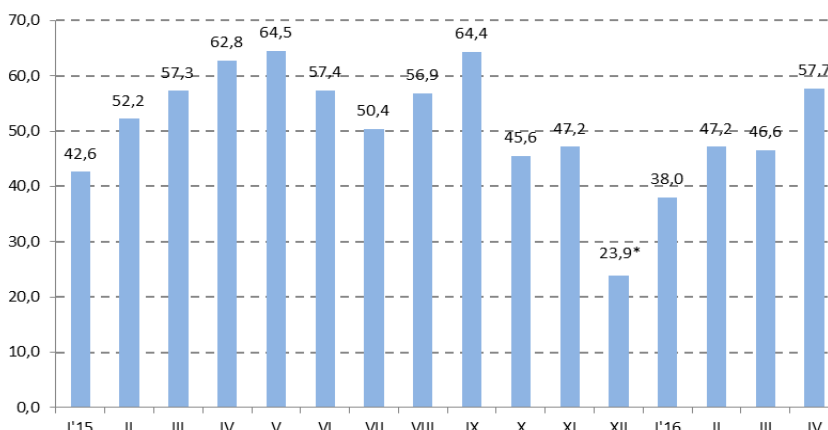


Stan środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec miesiąca

środki do finansowania potrzeb pożyczkowych, mld zł

Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

* dane wstępne, kwota będzie potwierdzona po ostatecznym rozliczeniu wyniku budżetu państwa za 2015 r.



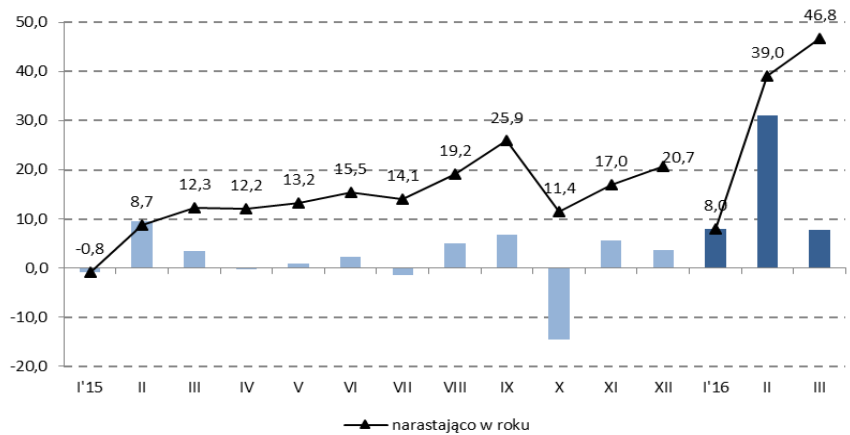


III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych

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

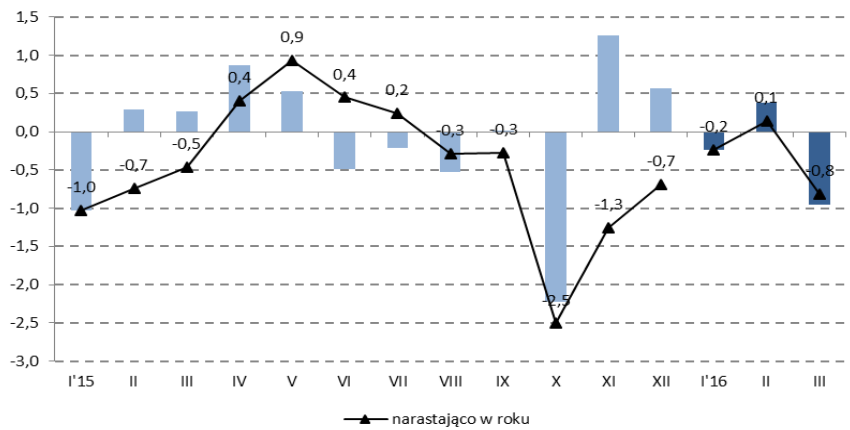
W okresie I-III 2016 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 46,8 mld zł względem krajowych banków komercyjnych wobec wzrostu o 12,3 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych

mld zł

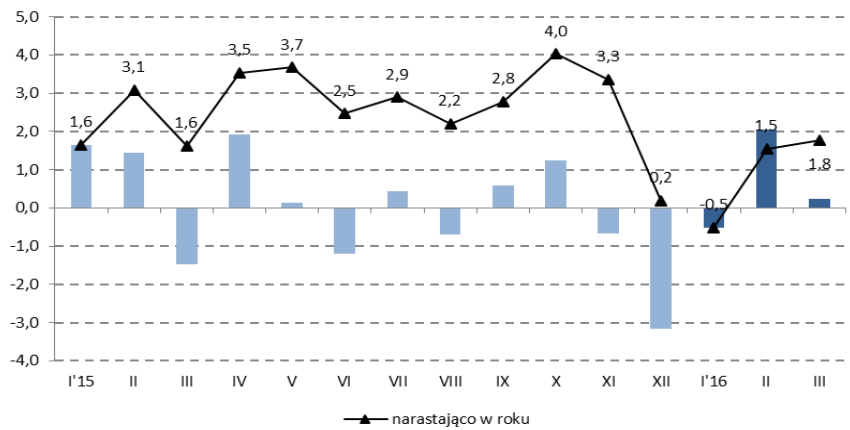
W okresie I-III 2016 r. nastąpił spadek zadłużenia o 0,8 mld zł względem zakładów ubezpieczeniowych wobec spadku o 0,5 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych

mld zł

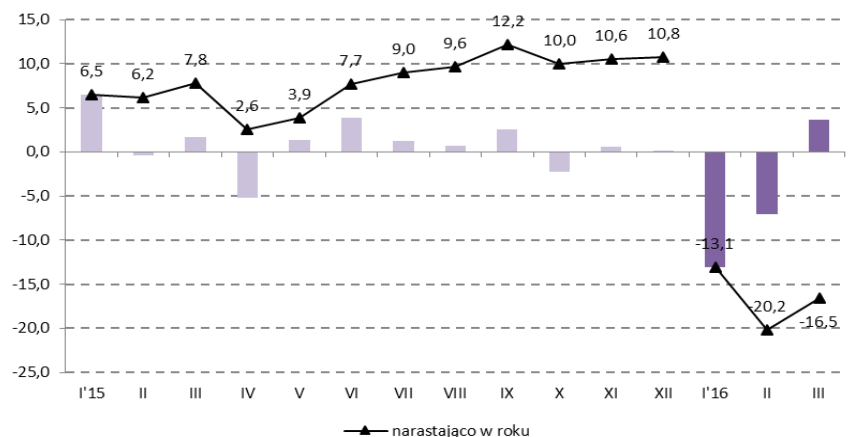
W okresie I-III 2016 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 1,8 mld zł względem funduszy inwestycyjnych wobec wzrostu zadłużenia o 1,6 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych

mld zł

W okresie I-III 2016 r. nastąpił odpływ kapitału zagranicznego z rynku SPW w wysokości 16,5 mld zł wobec napływu 7,8 mld zł w analogicznym okresie 2015 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 190,2 mld zł.



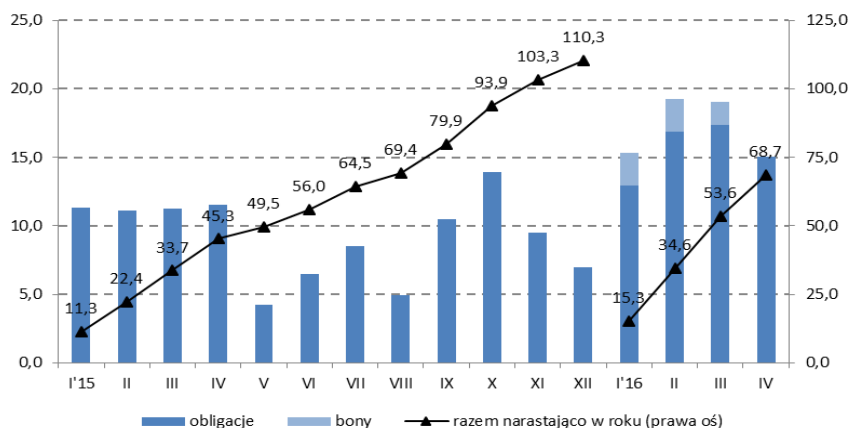
III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH



Sprzedaż obligacji i bonów w okresie I-IV 2016 r. oraz w 2015 r. wg daty przetargu, wart. nomin., mld zł

W okresie I-IV 2016 r. sprzedaż:

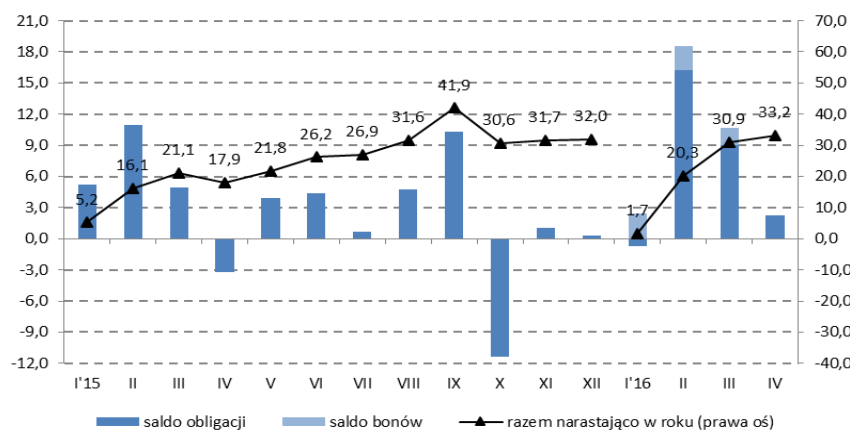
- obligacji wyniosła 62,2 mld zł wobec 45,3 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów 6,5 mld zł (od kwietnia 2013 r. do grudnia 2015 r. bony nie były sprzedawane).



Saldo obligacji i bonów w okresie I-IV 2016 r. oraz w 2015 r. wg daty przetargu, wart. nomin., mld zł

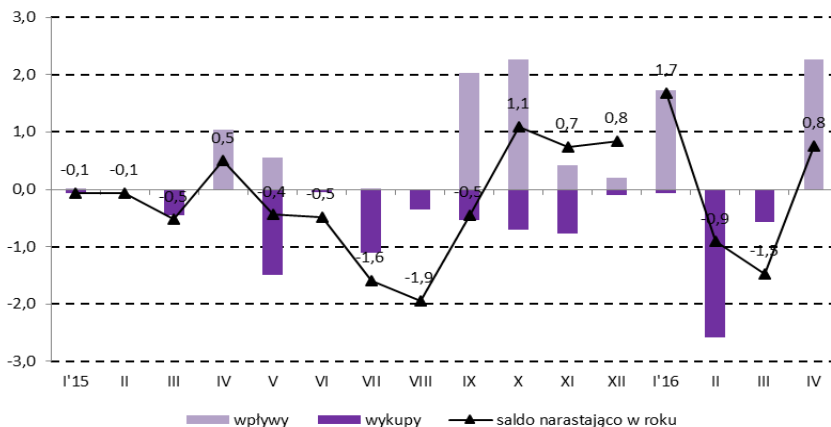
W okresie I-IV 2016 r. nastąpił:

- wzrost zadłużenia w obligacjach o 26,8 mld zł,
- wzrost zadłużenia w bonach o 6,5 mld zł.



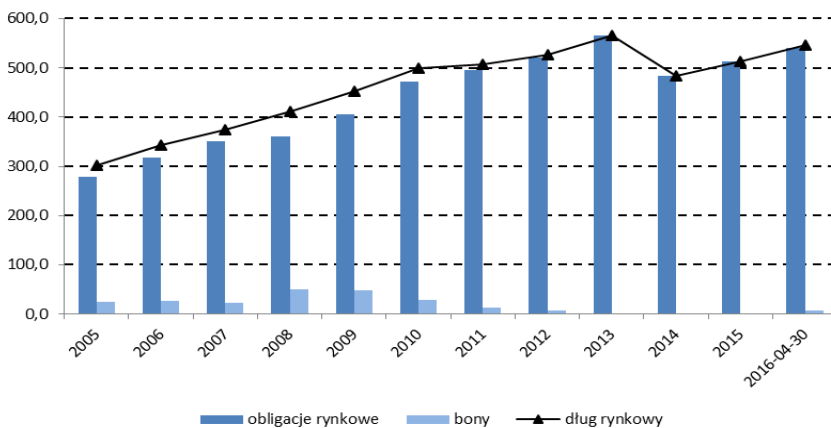
Finansowanie zagraniczne w okresie I-IV 2016 r. oraz w 2015 r. obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, wg daty rozliczenia, mld EUR

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-IV 2016 r. było dodatnie i wyniosło 0,8 mld EUR, co było rezultatem dodatniego salda obligacji w wysokości 1,4 mld EUR i ujemnego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,6 mld EUR.



Struktura krajowego długu rynkowego mld zł

Na koniec kwietnia 2016 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 546,3 mld zł wobec 513,4 mld zł na koniec 2015 r.



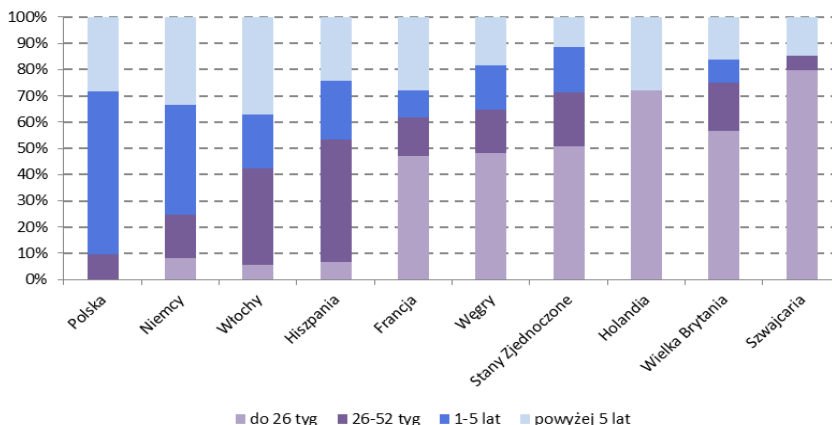


III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

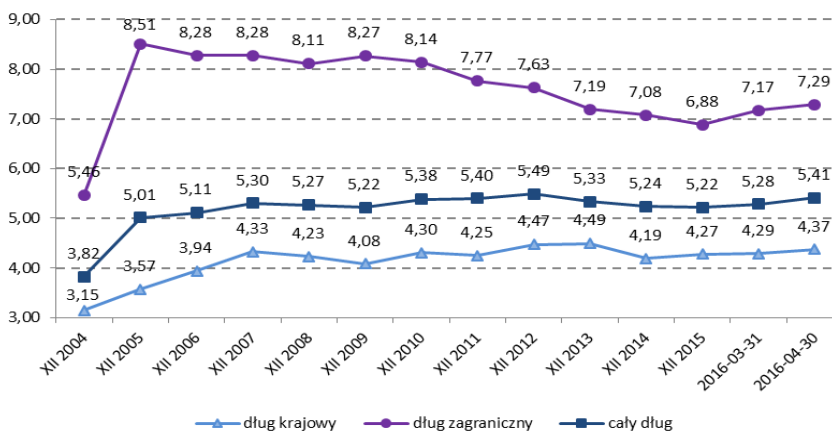
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia - 30 kwietnia 2016 r.

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



Średnia zapadalność długu

Na koniec kwietnia 2016 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,37 (4,27 na koniec 2015 r.), a długu ogółem wzrosła do 5,41 (5,22 na koniec 2015 r.).

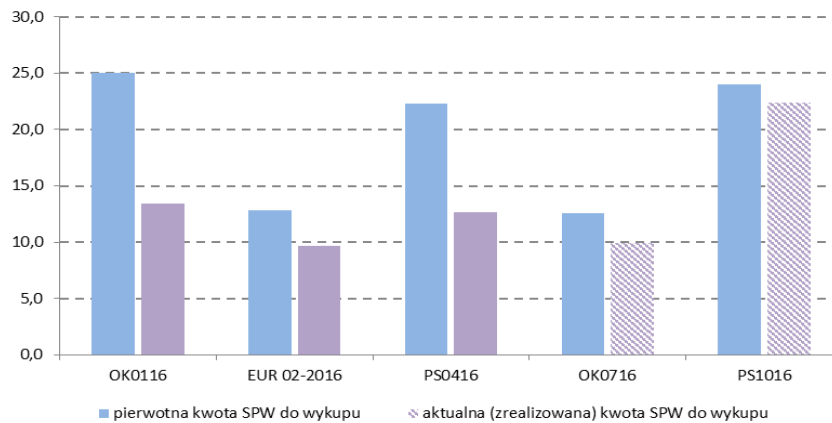


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2016 r.

stan na 30 kwietnia 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: 9,7 mld zł (43%),
- OK0716: 2,7 mld zł (21%),
- PS1016: 1,6 mld zł (7%).

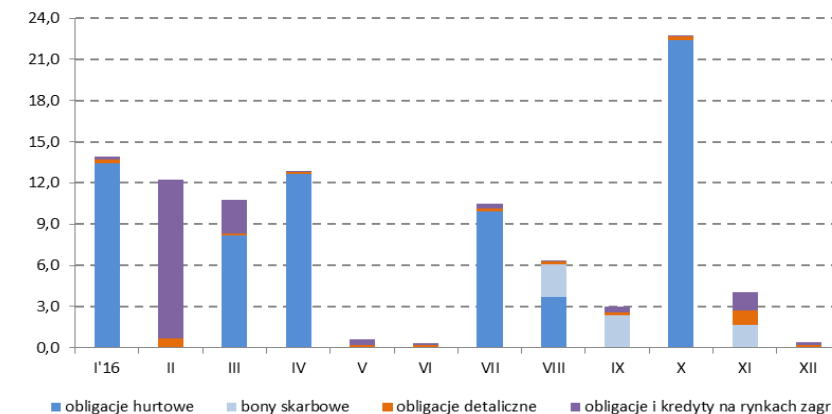


Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2016 r.

stan na 30 kwietnia 2016 r., wart. nomin., mld zł

Do wykupu w 2016 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 48,0 mld zł, w tym:

- obligacje hurtowe: 36,0 mld zł,
- obligacje detaliczne: 2,4 mld zł,
- bony skarbowe: 6,5 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 3,0 mld zł.

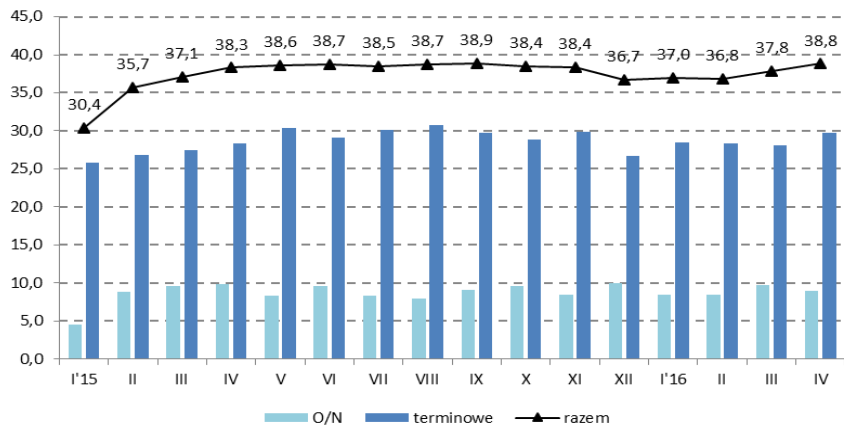




Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

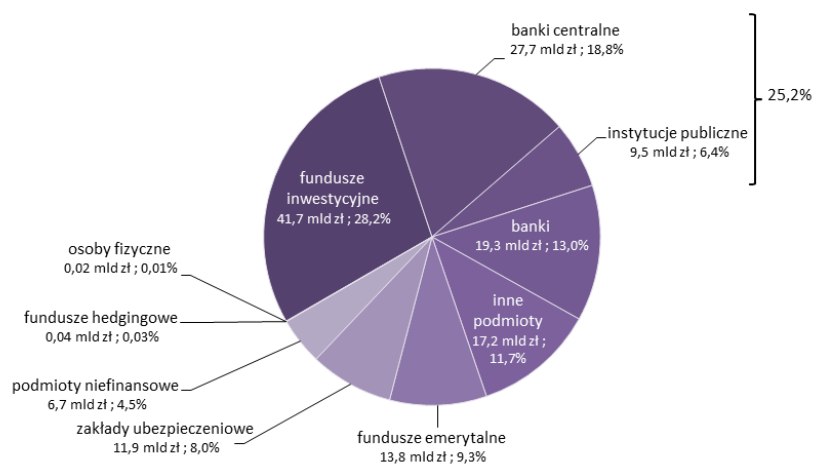
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec kwietnia zgromadzono środki w wysokości 38,8 mld zł, z czego w depozytach terminowych 29,8 mld zł oraz w depozytach typu O/N 9,0 mld zł.



Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w obligacjach skarbowych wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 31 marca 2016 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

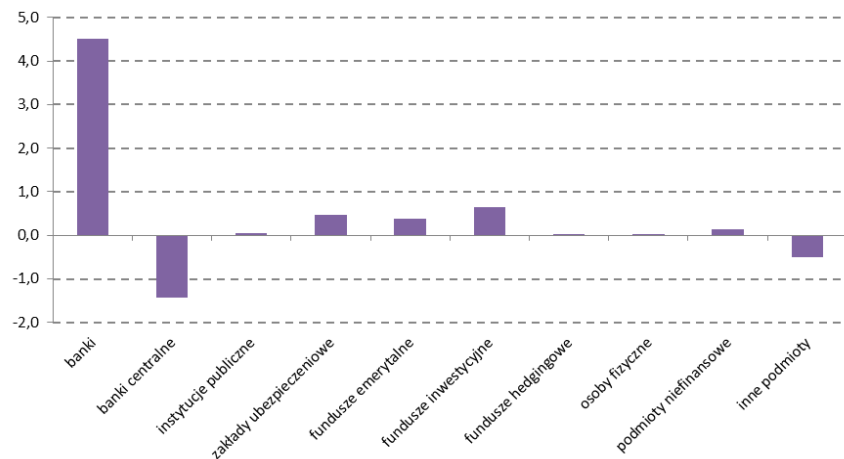
W marcu 2016 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowym rynku obligacji wzrósł o 3,6 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 190,1 mld zł, co stanowiło 35,4% zadłużenia w rynkowych obligacjach skarbowych ogółem (35,3% w poprzednim miesiącu). Udział banków centralnych i instytucji publicznych, według stanu na koniec marca 2016 r. wyniósł 25,2%.



Zmiany zadłużenia wobec nierezydentów w obligacjach skarbowych wyemitowanych na rynku krajowym w układzie instytucjonalnym

zmiana w marcu 2016 r., m/m, mld zł

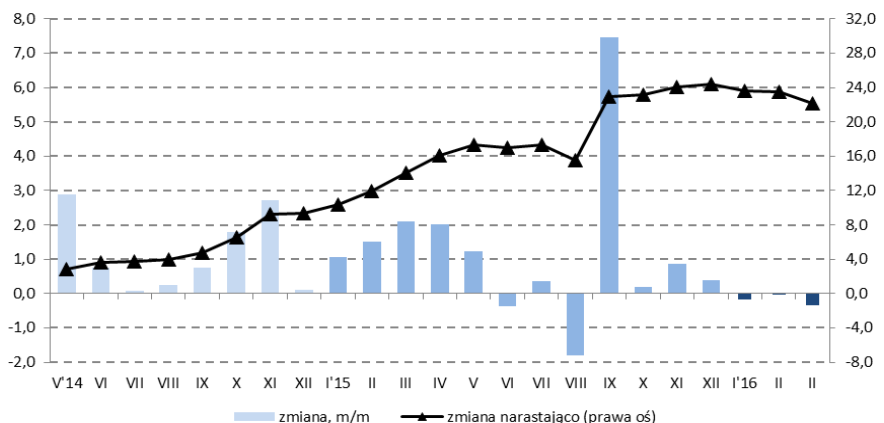
W marcu 2016 r. największy przyrost portfela obligacji skarbowych w wysokości 4,5 mld zł odnotowały banki. Spadki wystąpiły w przypadku banków centralnych i innych podmiotów, które zmniejszyły swoje zaangażowanie odpowiednio o 1,4 mld zł i 0,5 mld zł.



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

zmiany w marcu 2016 r., mld zł

W marcu 2016 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały spadek zaangażowania rządu 1,4 mld zł. W okresie od IV 2014 do końca III 2016 r., za jaki dostępne są szczegółowe dane, zaangażowanie tych podmiotów wzrosło o 22,1 mld zł.



Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w obligacjach skarbowych wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 31 marca 2016 r., bez rachunków zbiorczych

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

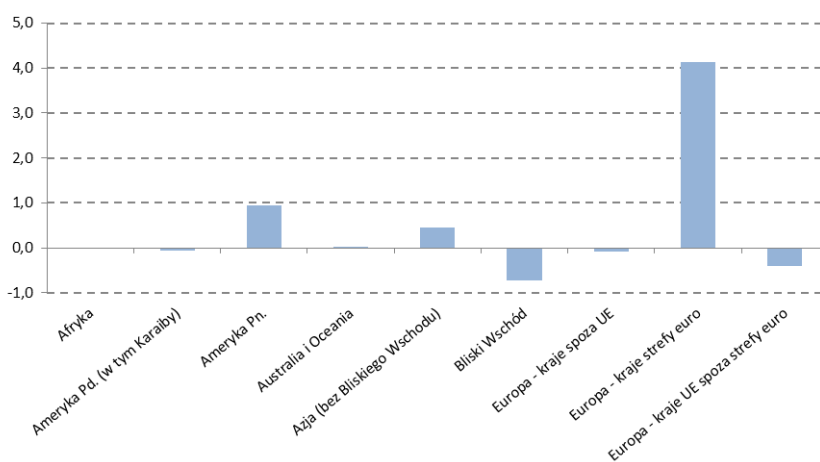
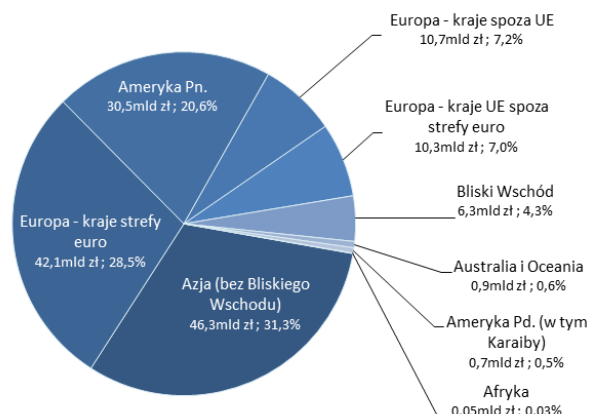
Zmiany zadłużenia nierezydentów w obligacjach skarbowych wyemitowanych na rynku krajowym w układzie geograficznym

zmiana w marcu 2016 r., m/m, mld zł

W marcu 2016 r. największy wzrost zaangażowania w krajowy rynek polskich obligacji skarbowych miał miejsce w przypadku inwestorów ze strefy euro (4,1 mld zł). Największy spadek odnotowali inwestorzy z Bliskiego Wschodu (0,7 mld zł).

Struktura nierezydentów w podziale na kraje

stan na 31 marca 2016 r., bez rachunków zbiorczych, z wyłączeniem banków centralnych, wyróżniono kraje o udziale większym niż 1%, mln zł



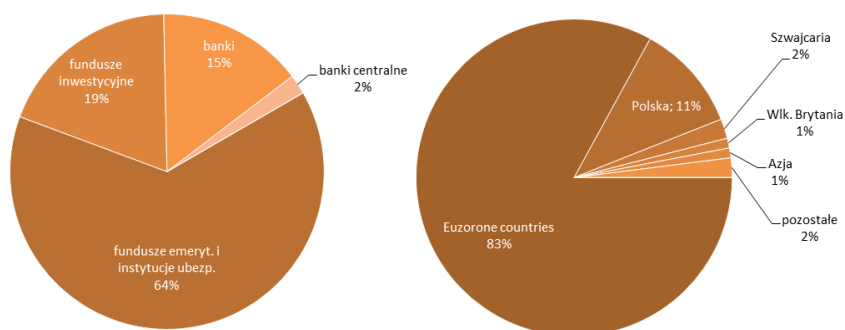
Kraje	Wartość nominalna zadłużenia (mln zł)	Udział w zadłużeniu nierezydentów
Stany Zjednoczone	29 506,3	24,6%
Japonia	19 757,2	16,4%
Luksemburg	15 986,1	13,3%
Norwegia	8 417,0	7,0%
Austria	8 216,0	6,8%
Wielka Brytania	7 761,0	6,4%
Niemcy	5 859,9	4,9%
Irlandia	5 510,1	4,6%
Holandia	3 553,2	3,0%
Francja	2 079,7	1,7%
Zjednoczone Emiraty Arabskie	2 070,4	1,7%
Szwajcaria	2 008,5	1,7%
Dania	1 433,0	1,2%
Pozostałe kraje	8 068,4	6,7%
Suma	120 226,9	100,0%

III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH



Ponowne otwarcie emisji na rynku EUR

Kwota:	0,750 mld EUR (łącznie: 1,5 mld EUR)
Zapadalność:	18 stycznia 2036 r.
Kupon:	2,375%
Spread:	125 pb powyżej interpolowanej średniej stopy swapowej
Rentowność:	2,275%
Data wyceny:	13 kwietnia 2016 r.
Konsorcjum:	Citi, HSBC, ING, Societe Generale, UniCredit



Aktualizacja Programu Konwergencji 2016

Dnia 26 kwietnia br. Rada Ministrów przyjęła coroczną aktualizację Programu konwergencji przedstawiającą średniookresową prognozę sytuacji gospodarczej Polski i jej finansów publicznych.

	2015	2016	2017	2018	2019
Wzrost PKB (%)	3,6	3,8	3,9	4,0	4,1
Inflacja średnioroczna CPI (%)	-0,9	-0,4	1,3	1,8	2,2
Wynik sektora instytucji rządowych i samorządowych (% PKB)	-2,6	-2,6	-2,9	-2,0	-1,3
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (% PKB)	51,3	52,0	52,5	52,0	50,4

Zgodnie z założeniami Programu w latach 2016-2019 zarządzanie długiem będzie odbywało się w warunkach utrzymującej się niepewności na rynkach finansowych wynikającej m.in. z dywergencji w polityce pieniężnej prowadzonej przez EBC (kontynuacji ilościowego łagodzenia) oraz Fed (oczekiwania na podwyżki stóp procentowych i normalizację polityki monetarnej), a także spowolnienia wzrostu gospodarczego w Chinach wpływającego na wzrost awersji inwestorów do ryzyka. Działania związane z ograniczaniem deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych powinny mieć istotny wpływ na poziom i kształt krzywej dochodowości, a więc i kosztów obsługi długu Skarbu Państwa.

Zgodnie z Programem Konwergencji. Aktualizacja 2016 relacja długu do PKB według definicji UE wzrośnie z poziomu 51,3% w 2015 r. do 52,5% w 2017 r., a w następnych latach prognozy będzie spadać i w 2019 r. osiągnie poziom 50,4% PKB.

Tekst Programu Konwergencji dostępny na stronie internetowej MF: www.mf.gov.pl



III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Komentarze MF

Piotr Nowak, Podsekretarz Stanu, MF

13-04-2016 r. fragmenty wywiadu dla PAP

Potrzeby walutowe mamy w tym roku całkowicie zaspokojone. Stąd nie planujemy w tym roku już więcej emisji na głównych rynkach, czyli euro i USD, choć całkowicie takiej możliwości nie wykluczamy. W tym roku chcemy pojawić się jeszcze na rynku chińskim.

Piotr Nowak, Podsekretarz Stanu, MF

29-04-2016 r. fragmenty wywiadu dla PAP

Obecnie mamy sfinansowane ok. 62 proc. całorocznych potrzeb pożyczkowych i zgromadzoną największą od początku roku rezerwę płynnych środków. Na poziom rezerwy płynnościowej w wysokości ok. 57 mld zł składają się zarówno środki złotowe, jak i walutowe.

Jednocześnie gotowe do uruchomienia są kolejne transze kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych i pracujemy nad emisjami obligacji zagranicznych na nowych segmentach rynku. Ewentualne emisje zagraniczne miałyby ograniczoną wartość dostosowaną do specyfiki danego rynku.

W maju planujemy zaoferować standardowy zestaw obligacji ze wstępnie określonymi szerokimi przedziałami podaży. Przedziały te będą zawężane przed przetargami w uzależnieniu od bieżącej sytuacji rynkowej.

W marcu portfel złotych papierów skarbowych inwestorów zagranicznych wzrósł o 3,6 mld zł. Inwestorzy zagraniczni w dalszym ciągu redukowali portfele obligacji zapadających w horyzoncie jednego roku (-1,7 mld zł). Portfel obligacji średnioterminowych (3-7 lat) zwiększył się natomiast o 0,9 mld zł, a długoterminowych aż o 4,4 mld zł.

W kwietniu od inwestorów zagranicznych wykupione zostały zapadające w tym miesiącu obligacje o wartości 4,7 mld zł. Inwestorzy zagraniczni zrolowali większość zapadających obligacji, w dalszym ciągu redukując portfele obligacji krótkoterminowych i zwiększając zaangażowanie w obligacje średnio i długoterminowe.

IV. PLAN PODAŻY SPW W MAJU 2016 R.



Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
5 maja 2016	9 maja 2016	OK1018 / DS0726	2.500-4.500
25 maja 2016	30 maja 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

Przetargi sprzedaży bonów skarbowych nie są planowane.

Oferta obligacji detalicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS0518	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 2,00%
TOZ0519	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 2,10% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0520	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 2,30% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0526	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 2,50% w pierwszym okresie odsetkowym