



Ministerstwo  
Finansów

Departament Długu Publicznego

## **Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania**

Czerwiec 2016

### NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

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

## Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe, r/r  
źródło: GUS

W I kw. 2016 r. trend wzrostowy polskiej gospodarki uległ wyhamowaniu. PKB zmniejszył się o 0,1% (kw/kw, sa), po wzroście o 1,3% w IV kw. 2015 r. Przyspieszeniu uległo tempo wzrostu (kw/kw, sa) spożycia w sektorze gospodarstw domowych a spadek zanotowały inwestycje. Perspektywy dla wzrostu w kolejnych kwartałach br. pozostają jednak pozytywne z uwagi m.in. na oczekiwaną poprawę dynamiki realnych dochodów do dyspozycji sektora gospodarstw domowych i zakładany wzrost absorpcji środków unijnych z nowej perspektywy finansowej.

## Kontrybucje we wzrost PKB Polski

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

W I kw. 2016 r. PKB był o 3,0% wyższy niż rok wcześniej wobec 4,3% kwartał wcześniej. Popyt krajowy był jedynym czynnikiem wzrostu PKB głównie za sprawą spożycia w sektorze gospodarstw domowych (wkład 2,0 pkt proc.), przyrostu zapasów (wkład 1,3 pkt proc.) i spożycia publicznego (wkład 0,8 pkt proc.). Ujemny wkład we wzrost miały inwestycje (-0,2 pkt proc.), których poziom był o 1,8% niższy od tego sprzed roku oraz przede wszystkim eksport netto (wkład -0,9 pkt proc. wobec -0,1 pkt proc kwartał wcześniej), za sprawą wyższej dynamiki importu niż eksportu.

## Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

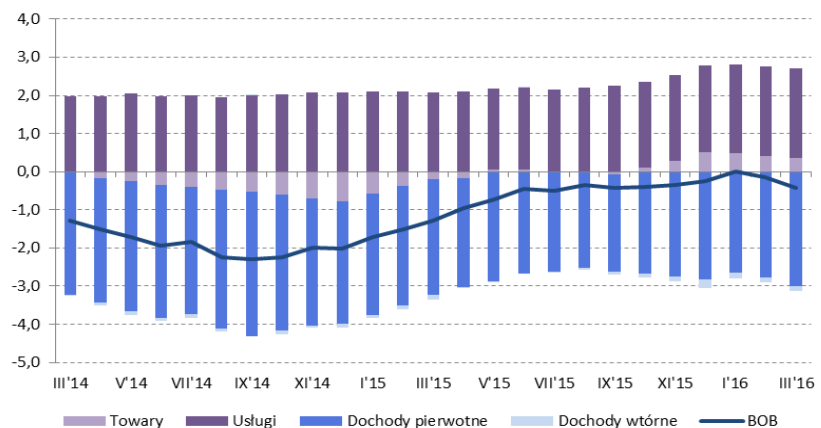
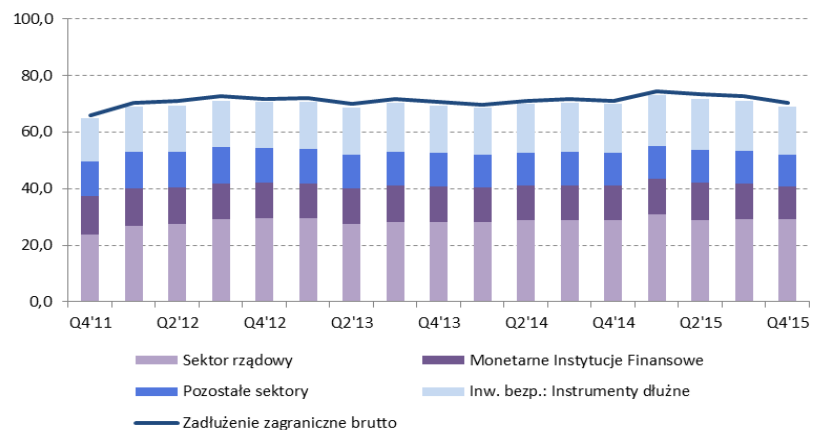
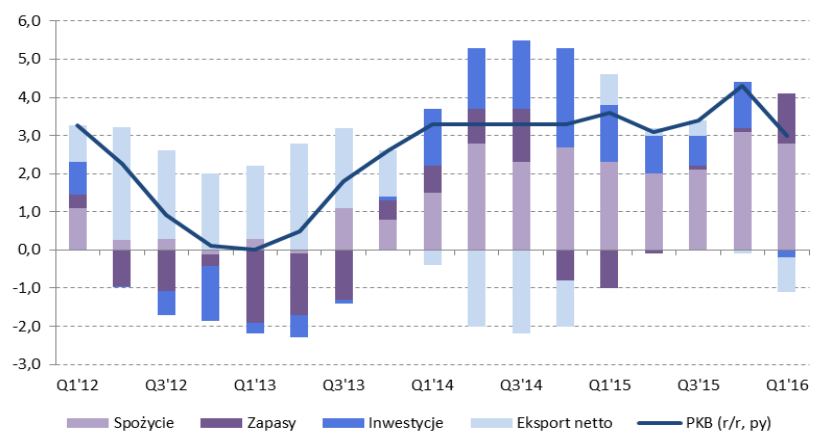
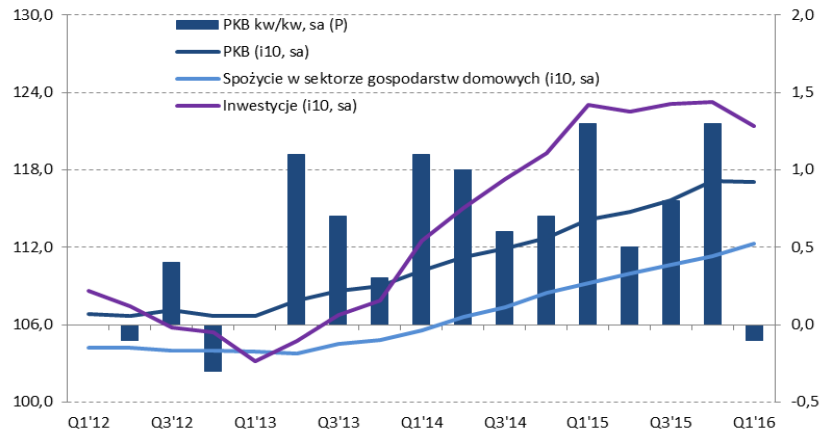
proc. PKB  
źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

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 marca 2016 r. wyniosły 88,5 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

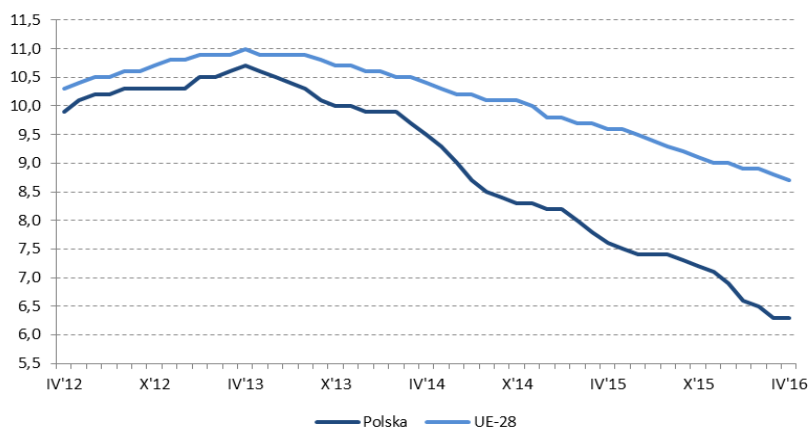
W marcu 2016 r., według wstępnych danych, deficyt rachunku bieżącego pogłębił się do 0,4% PKB (w ujęciu płynnego roku) z 0,1% PKB przed miesiącem. Deficyt rachunku bieżącego był z dużą nadwyżką finansowany przez napływ kapitału długookresowego tj. europejskich funduszy strukturalnych klasyfikowanych na rachunku kapitałowym i w mniejszym stopniu inwestycji bezpośrednich nierezydentów.



## Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo  
źródło: Eurostat

Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa) utrzymuje się w tendencji spadkowej od połowy 2013 r. W kwietniu 2016 r. wyniosła 6,3% (wobec 8,7% przeciętnie w UE), tj. utrzymała się na poziomie sprzed miesiąca oraz była o 1,3 pkt proc. niższa niż przed rokiem. W marcu i kwietniu br. zharmonizowana stopa bezrobocia (sa) w Polsce osiągnęła rekordowo niski poziom.

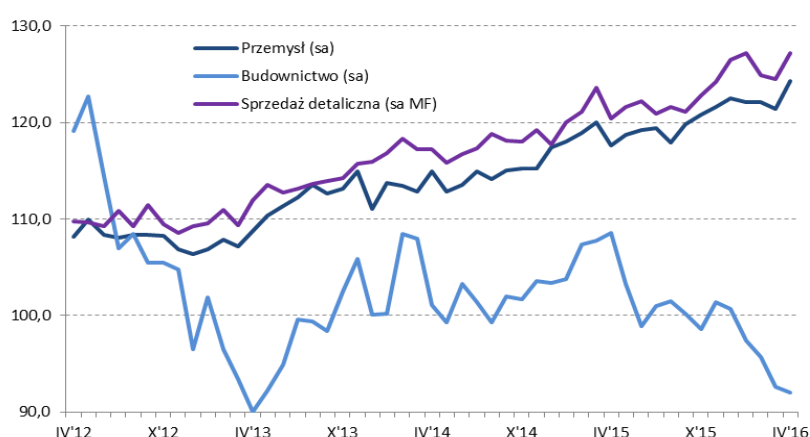


## Miesięczne indykatory sfery realnej

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

Produkcja przemysłowa zwiększyła się o 2,4% (m/m, sa) w kwietniu 2016 r., a jej poziom był o 6,0% (nsa) wyższy niż przed rokiem.

Produkcja budowlano-montażowa zmniejszyła się w kwietniu 2016 r. po raz piąty z rzędu (m/m, sa). W efekcie jej poziom był o 14,8% niższy niż przed rokiem (nsa). W kwietniu 2016 r. realna sprzedaż detaliczna zwiększyła się o 2,2% (m/m, sa MF), niwelując tym samym spadki odnotowane w dwóch poprzednich miesiącach. W efekcie poziom sprzedaży był o 5,5% (nsa) wyższy niż przed rokiem.



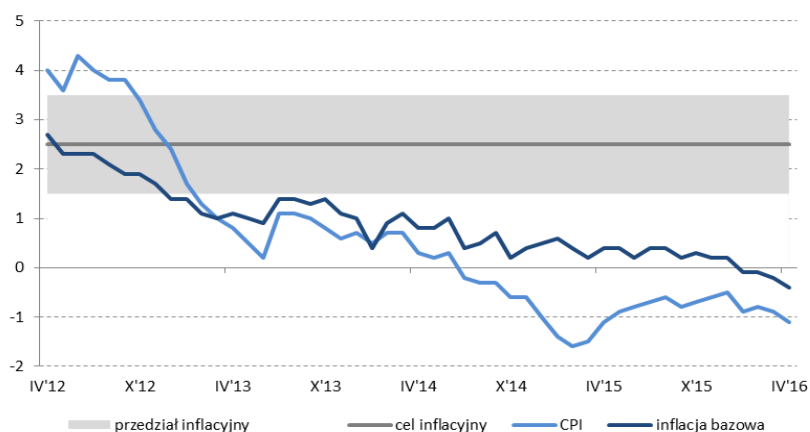
## Inflacja

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 kwietniu 2016 r. spadek cen konsumpcyjnych w skali rocznej wyniósł 1,1%.

Inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) w pierwszym kwartale br. spadła poniżej zera, a w kwietniu wyniosła -0,4% (r/r).

Deflacja cen produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym utrzymuje się już od ponad 3 lat (w kwietniu 2016 r. wyniosła 1,2%).

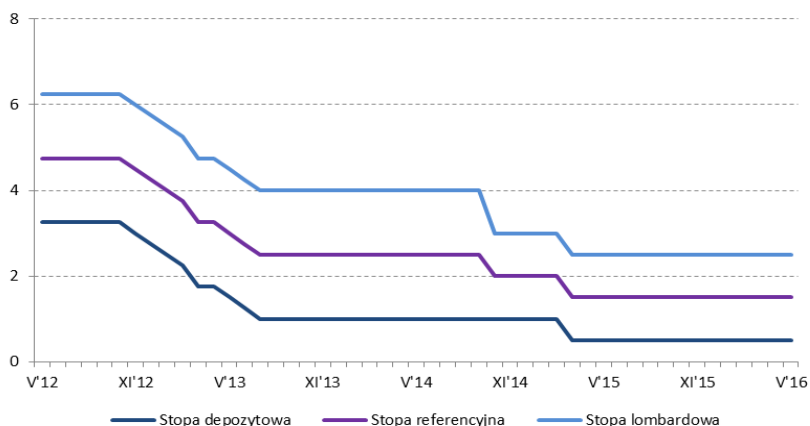


## Stopy procentowe NBP

proc., koniec okresu  
źródło: NBP

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła w maju 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.

Analicyści bankowi nie oczekują obecnie zmian wysokości podstawowych stóp procentowych w 2016 r. (mediana Reuters, 4.05.).



## II. DANE STATYSTYCZNE

|  | j.m.      | 2014<br>Q04 | 2015<br>Q01 | Q02  | Q03 | Q04 | 2016<br>Q01 |
|--|-----------|-------------|-------------|------|-----|-----|-------------|
| <b>PKB</b>                               |           |             |             |      |     |     |             |
| Produkt krajowy brutto                   | r/r       | 3,3         | 3,6         | 3,1  | 3,4 | 4,3 | 3,0         |
|  | kw/kw, sa | 0,7         | 1,3         | 0,5  | 0,8 | 1,3 | -0,1        |
| Spożycie w sektorze gospodarstw domowych | r/r       | 2,8         | 3,1         | 3,1  | 3,1 | 3,0 | 3,2         |
|  | kw/kw, sa | 1,0         | 0,7         | 0,7  | 0,6 | 0,6 | 0,9         |
| Spożycie publiczne                       | r/r       | 7,2         | 1,8         | 0,8  | 0,9 | 8,7 | 4,4         |
|  | kw/kw, sa | -0,1        | 0,8         | 0,9  | 0,7 | 2,4 | -0,1        |
| Nakłady brutto na środki trwałe          | r/r       | 9,7         | 11,8        | 5,8  | 4,4 | 4,4 | -1,8        |
|  | kw/kw, sa | 1,7         | 3,1         | -0,4 | 0,5 | 0,1 | -1,5        |
| Eksport dóbr i usług                     | r/r       | 6,9         | 8,3         | 5,2  | 5,6 | 8,2 | 6,9         |
|  | kw/kw, sa | 1,7         | 2,0         | 1,1  | 1,6 | 2,2 | 1,2         |
| Import dóbr i usług                      | r/r       | 10,1        | 6,9         | 5,0  | 4,9 | 8,6 | 9,3         |
|  | kw/kw, sa | 0,7         | 1,3         | 0,9  | 1,7 | 3,8 | 2,4         |
| Wartość dodana brutto                    | r/r       | 3,2         | 3,2         | 3,0  | 3,3 | 4,2 | 2,8         |
|  | kw/kw, sa | 0,4         | 1,0         | 0,7  | 0,8 | 1,4 | 0,4         |

|  |     | 2015 | 2016 | 2016 | 2016 | 2016 | 2016 |
|--|-----|------|------|------|------|------|------|
| <b>Udział we wzroście PKB</b>            |     |      |      |      |      |      |      |
| Spożycie w sektorze gospodarstw domowych | pp. | 1,4  | 2,0  | 1,9  | 1,9  | 1,5  | 2,0  |
| Spożycie publiczne                       | pp. | 1,3  | 0,3  | 0,1  | 0,2  | 1,6  | 0,8  |
| Nakłady brutto na środki trwałe          | pp. | 2,6  | 1,5  | 1,0  | 0,8  | 1,2  | -0,2 |
| Zmiana zapasów                           | pp. | -0,8 | -1,0 | -0,1 | 0,1  | 0,1  | 1,3  |
| Saldo obrotów z zagranicą                | pp. | -1,2 | 0,8  | 0,2  | 0,4  | -0,1 | -0,9 |
| Wartość dodana brutto                    | pp. | 2,9  | 2,9  | 2,6  | 2,9  | 3,7  | 2,5  |
| Podatki i dotacje                        | pp. | 0,4  | 0,7  | 0,5  | 0,5  | 0,6  | 0,5  |

|  |       | 2015 | 2016 | 2016 | 2016 | 2016 | 2016 |
|--|-------|------|------|------|------|------|------|
| <b>Struktura PKB</b>                     |       |      |      |      |      |      |      |
| Spożycie w sektorze gospodarstw domowych | % PKB | 51,2 | 64,6 | 59,8 | 60,4 | 48,8 | 64,0 |
| Spożycie publiczne                       | % PKB | 19,0 | 17,4 | 17,8 | 17,3 | 19,5 | 17,4 |
| Nakłady brutto na środki trwałe          | % PKB | 27,8 | 14,0 | 18,1 | 19,3 | 27,5 | 13,3 |
| Zmiana zapasów                           | % PKB | 0,5  | -0,5 | 0,5  | 0,8  | 0,6  | 0,8  |
| Eksport dóbr i usług                     | % PKB | 44,8 | 51,8 | 50,1 | 49,8 | 46,4 | 53,5 |
| Import dóbr i usług                      | % PKB | 44,0 | 47,9 | 47,2 | 48,4 | 43,4 | 49,8 |

|  | j.m.     | 2015<br>M11 | M12      | 2016<br>M01 | M02      | M03      | M04      |
|--|----------|-------------|----------|-------------|----------|----------|----------|
| <b>Bilans płatniczy</b>                |          |             |          |             |          |          |          |
| Eksport (EUR)                          | r/r      | 12,6        | 11,5     | -0,4        | 4,7      | -0,1     | -        |
| Import (EUR)                           | r/r      | 6,7         | 3,8      | 0,3         | 7,3      | 1,7      | -        |
| Saldo obrotów bieżących <sup>1)</sup>  | % PKB    | -0,3        | -0,2     | 0,0         | -0,1     | -0,4     | -        |
| Saldo obrotów towarowych <sup>1)</sup> | % PKB    | 0,3         | 0,5      | 0,5         | 0,4      | 0,3      | -        |
| Oficjalne Aktywa Rezerwowe             | mln euro | 92 675,4    | 86 893,5 | 91 474,1    | 90 605,5 | 88 533,2 | 92 282,6 |

|  |     | 2015 | 2016 | 2016 | 2016 | 2016 | 2016 |
|--|-----|------|------|------|------|------|------|
| <b>Procesy inflacyjne</b>                              |     |      |      |      |      |      |      |
| Ceny towarów i usług konsumpcyjnych                    | r/r | -0,6 | -0,5 | -0,9 | -0,8 | -0,9 | -1,1 |
| Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii) | r/r | 0,2  | 0,2  | -0,1 | -0,1 | -0,2 | -0,4 |
| Ceny produkcji sprzedanej przemysłu                    | r/r | -1,8 | -0,8 | -1,2 | -1,5 | -1,9 | -1,2 |

|   |         | 2015 | 2016 | 2016 | 2016  | 2016  | 2016  |
|---|---------|------|------|------|-------|-------|-------|
| <b>Produkcja</b>                            |         |      |      |      |       |       |       |
| Produkcja sprzedana przemysłu <sup>2)</sup> | r/r     | 7,8  | 6,7  | 1,3  | 6,8   | 0,7   | 6,0   |
|   | m/m, sa | 0,7  | 0,7  | -0,2 | 0,0   | -0,6  | 2,4   |
| Produkcja budowlano-montażowa <sup>2)</sup> | r/r     | 1,2  | -0,4 | -8,6 | -10,5 | -15,8 | -14,8 |
|   | m/m, sa | 2,8  | -0,7 | -3,2 | -1,8  | -3,2  | -0,6  |
| PMI dla sektora przemysłowego               | sa      | 52,1 | 52,1 | 50,9 | 52,8  | 53,8  | 51,0  |

|   |      | 2015 | 2016 | 2016 | 2016 | 2016 | 2016 |
|---|------|------|------|------|------|------|------|
| <b>Gospodarstwa domowe i rynek pracy</b>                      |      |      |      |      |      |      |      |
| Sprzedaż detaliczna <sup>2)</sup>                             | r/r  | 5,7  | 7,0  | 3,2  | 6,2  | 3,0  | 5,5  |
| Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw            | r/r  | 1,2  | 1,4  | 2,3  | 2,5  | 2,7  | 2,8  |
|   | m/m  | 0,2  | 0,2  | 1,4  | 0,1  | 0,3  | 0,1  |
| Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (realnie) | r/r  | 4,6  | 3,6  | 5,0  | 4,8  | 4,2  | -0,9 |
|   | m/m  | 1,4  | 8,7  | -8,7 | 1,0  | 5,1  | -1,2 |
| Zharmonizowana stopa bezrobocia (Eurostat)                    | % sa | 7,1  | 6,9  | 6,6  | 6,5  | 6,3  | 6,3  |

1) Dane w ujęciu płynnego 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, Market

|   | j.m.            | 2015<br>M10 | M11       | M12       | 2016<br>M01 | M02       | M03       |
|---|-----------------|-------------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|
| <b>Zadłużenie Skarbu Państwa</b>                    |                 |             |           |           |             |           |           |
| Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji) | nominał, mln zł | 827 082,6   | 836 817,3 | 834 550,6 | 847 875,3   | 858 000,9 | 858 423,4 |
| Zadłużenie krajowe                                  | nominał, mln zł | 535 234,1   | 544 400,1 | 543 262,2 | 537 124,3   | 563 190,6 | 574 572,0 |
|   | %               | 64,7        | 65,1      | 65,1      | 63,3        | 65,6      | 66,9      |
| Zadłużenie zagraniczne                              | nominał, mln zł | 291 848,5   | 292 417,2 | 291 288,4 | 310 750,9   | 294 810,3 | 283 851,4 |
|   | %               | 35,3        | 34,9      | 34,9      | 36,7        | 34,4      | 33,1      |

|  | j.m.            | 2014<br>Q03 | Q04       | 2015<br>Q01 | Q02       | Q03       | Q04 <sup>1)</sup> |
|--|-----------------|-------------|-----------|-------------|-----------|-----------|-------------------|
| <b>Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)</b> |                 |             |           |             |           |           |                   |
| 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 | 877 275,5         |
| Zadłużenie krajowe   | nominał, mln zł | 522 068,5   | 534 790,1 | 559 039,5   | 564 478,8 | 579 089,4 | 570 482,5         |
|  | %               | 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 | 306 793,0         |
|  | %               | 34,9        | 35,3      | 34,1        | 34,2      | 33,9      | 35,0              |

|   |                 | 2014      | 2015      | 2016      | 2016      | 2016      | 2016      |
|---|-----------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)</b> |                 |           |           |           |           |           |           |
| Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych                       | nominał, mln zł | 839 991,1 | 867 920,7 | 886 944,9 | 896 357,6 | 915 689,2 | 921 405,1 |

1) dane wstępne  
Źródło: MF



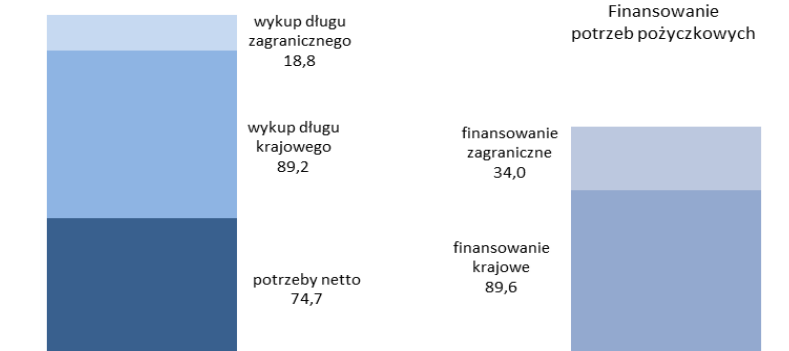
#### Potrzeby pożyczkowe brutto w 2016 r.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie ok. 68% było wynikiem:

- sprzedaży obligacji na rynku krajowym: 61,5 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.

#### Potrzeby pożyczkowe brutto w 2016 r. (wg ustawy budżetowej)

Razem 182,7 mld zł, w tym:



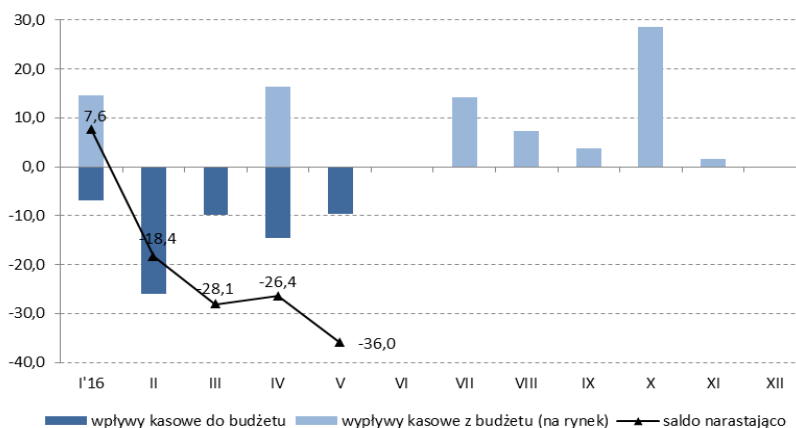
#### Przepływy w czerwcu środków z budżetu na rynek z tytułu krajowych SPW

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

#### Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet\* stan na 31 maja 2016 r., mld zł

Według stanu na 31 maja 2016 r. wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2016 r. wynosi 55,7 mld zł.

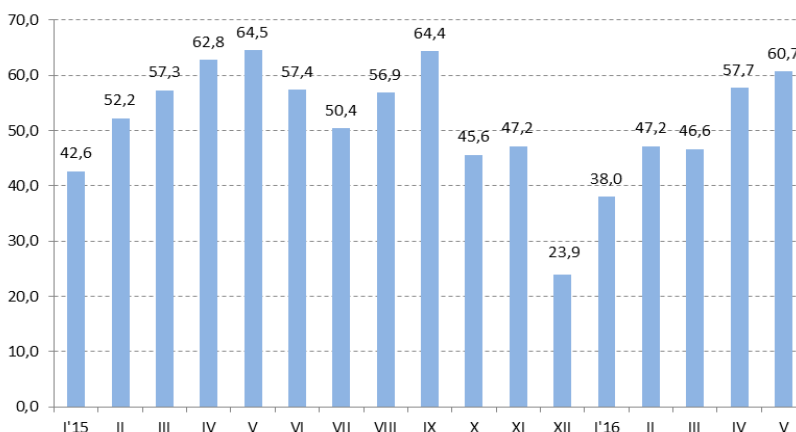
\* obejmują sprzedaż, wykup i obsługę obligacji hurtowych i bonów skarbowych; miesięczne plany finansowania ustalane są w oparciu o warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami, z tego powodu brak szczegółowych danych dot. przepływów do budżetu w kolejnych miesiącach.



#### Stan środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec miesiąca

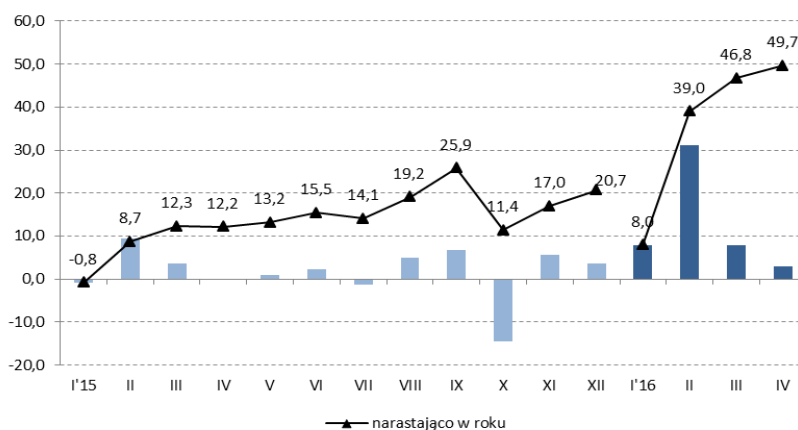
środki do finansowania potrzeb pożyczkowych, mld zł

Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.



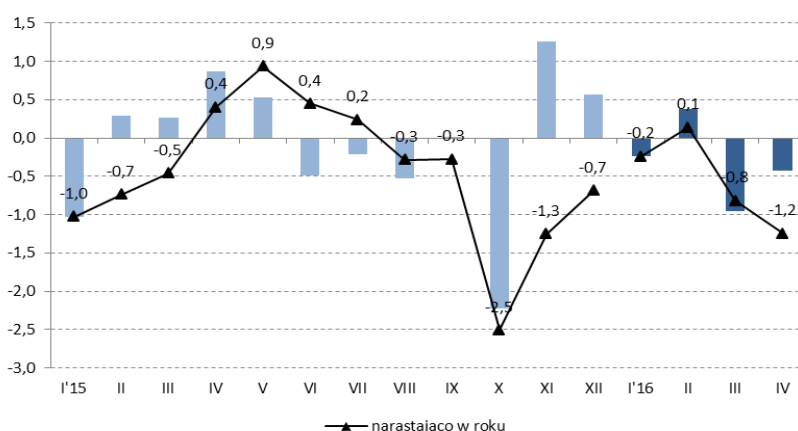
#### Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych bez transakcji buy-sell-back z MF, mld zł

W okresie I-IV 2016 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 49,7 mld zł względem krajowych banków komercyjnych wobec wzrostu o 12,2 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



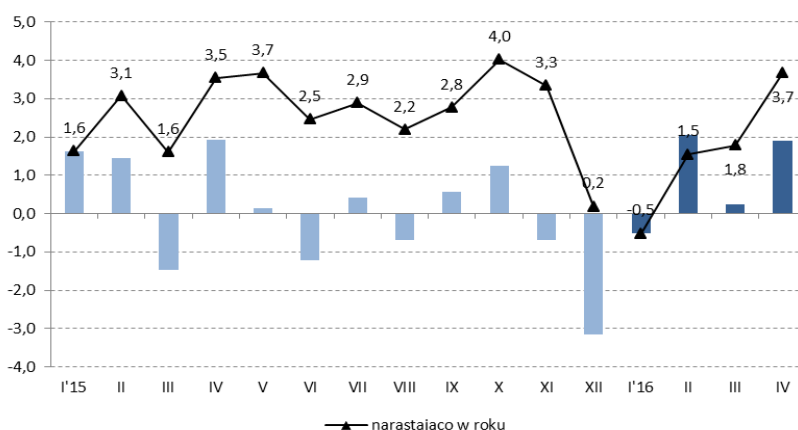
#### Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych mld zł

W okresie I-IV 2016 r. nastąpił spadek zadłużenia o 1,2 mld zł względem zakładów ubezpieczeniowych wobec wzrostu o 0,4 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



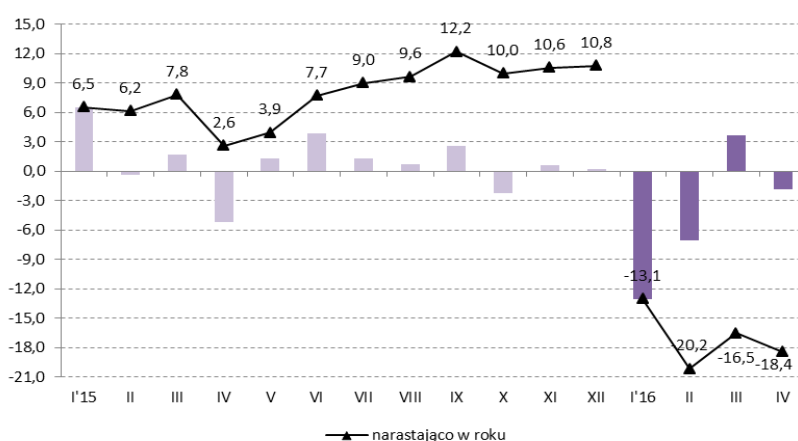
#### Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych mld zł

W okresie I-IV 2016 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 3,7 mld zł względem funduszy inwestycyjnych wobec wzrostu zadłużenia o 3,5 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



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

W okresie I-IV 2016 r. nastąpił odpływ kapitału zagranicznego z rynku SPW w wysokości 18,4 mld zł wobec napływu 2,6 mld zł w analogicznym okresie 2015 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 188,3 mld zł.



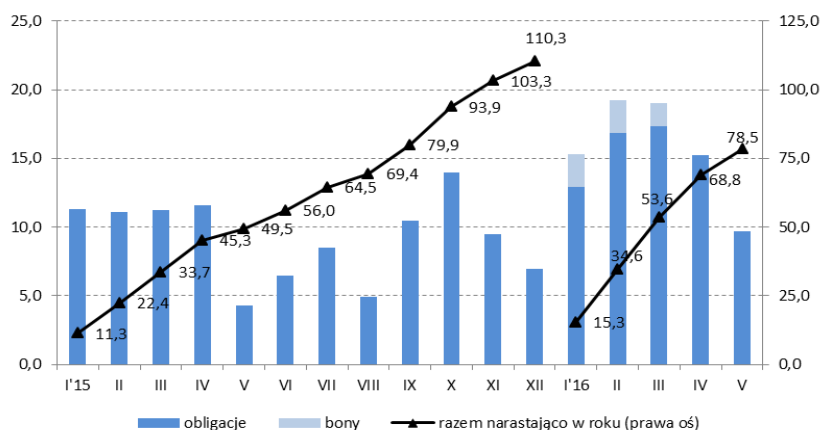
### III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH



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

W okresie I-V 2016 r. sprzedaż:

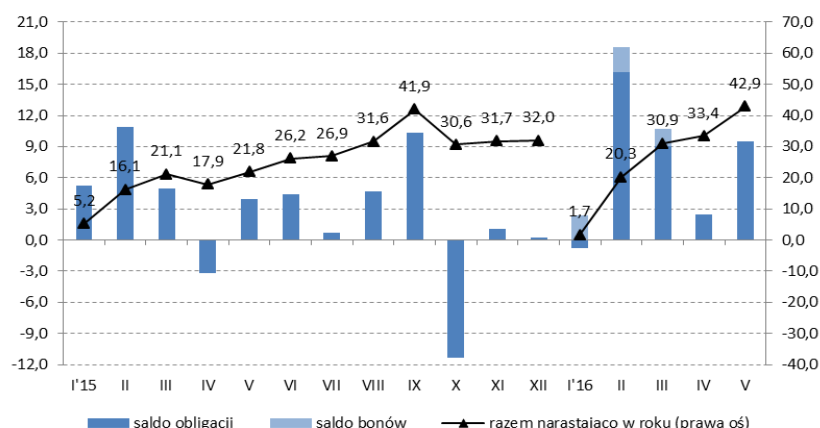
- obligacji wyniosła 72,1 mld zł wobec 49,5 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów 6,5 mld zł (od kwietnia 2013 r. do grudnia 2015 r. bony nie były sprzedawane).



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

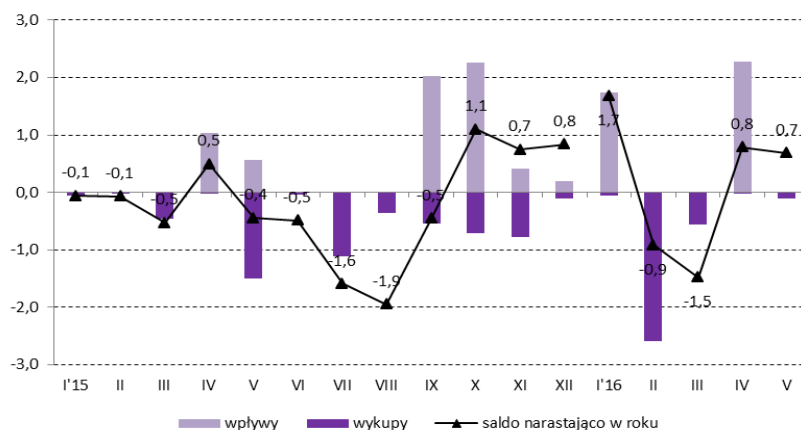
W okresie I-V 2016 r. nastąpił:

- wzrost zadłużenia w obligacjach o 36,4 mld zł,
- wzrost zadłużenia w bonach o 6,5 mld zł.



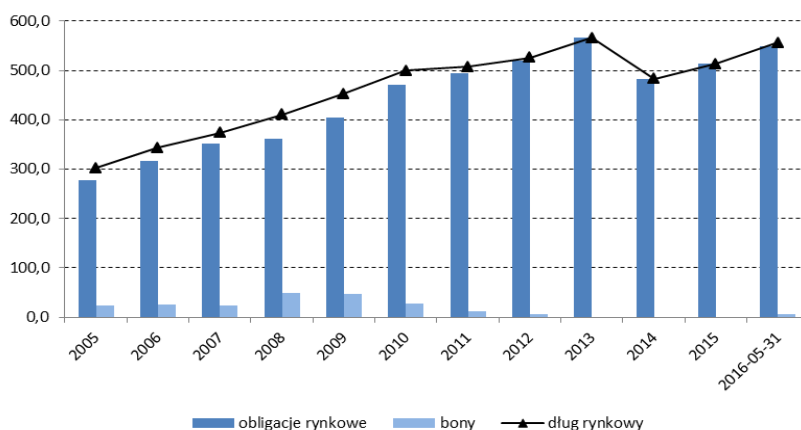
#### Finansowanie zagraniczne w okresie I-V 2016 r. oraz w 2015 r. obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, wg daty rozliczenia, mld EUR

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-V 2016 r. było dodatnie i wyniosło 0,7 mld EUR, co było rezultatem dodatniego salda obligacji w wysokości 1,4 mld EUR i ujemnego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,7 mld EUR.



#### Struktura krajowego długu rynkowego mld zł

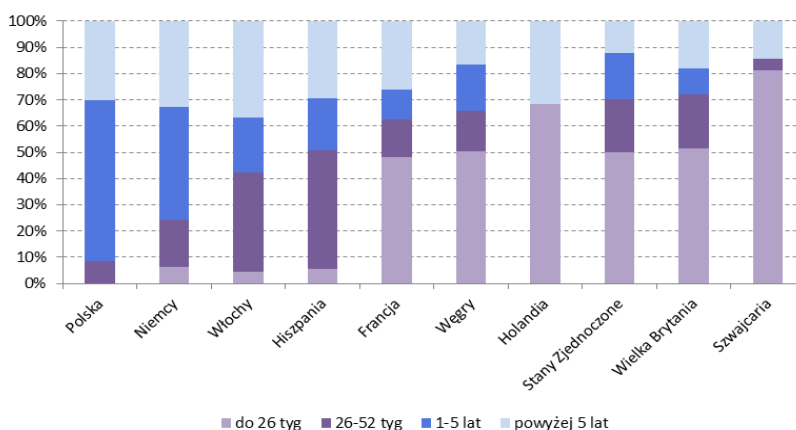
Na koniec maja 2016 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 556,0 mld zł wobec 513,4 mld zł na koniec 2015 r.



#### Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

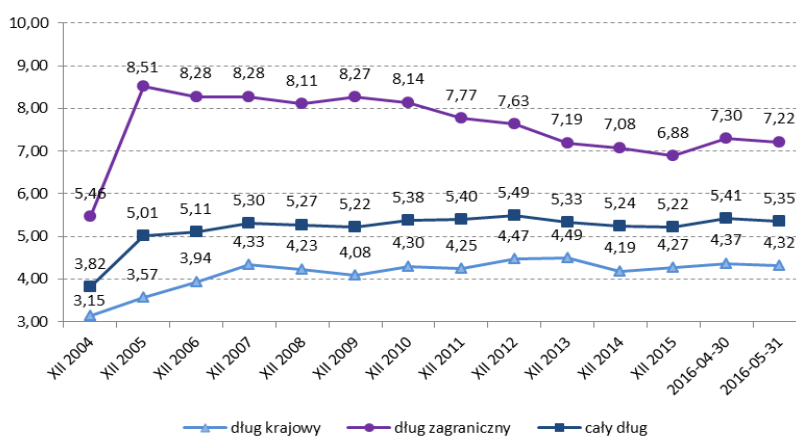
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia - 31 maja 2016 r.

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



#### Średnia zapadalność długu

Na koniec maja 2016 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,32 (4,27 na koniec 2015 r.), a długu ogółem wzrosła do 5,35 (5,22 na koniec 2015 r.).

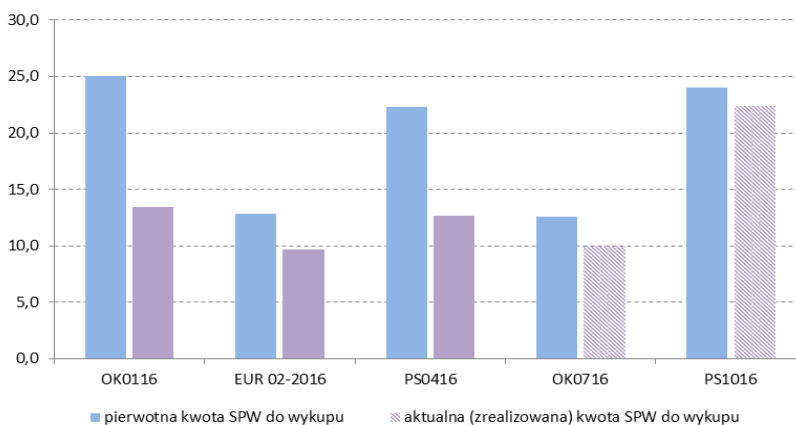


#### Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2016 r.

stan na 31 maja 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%).

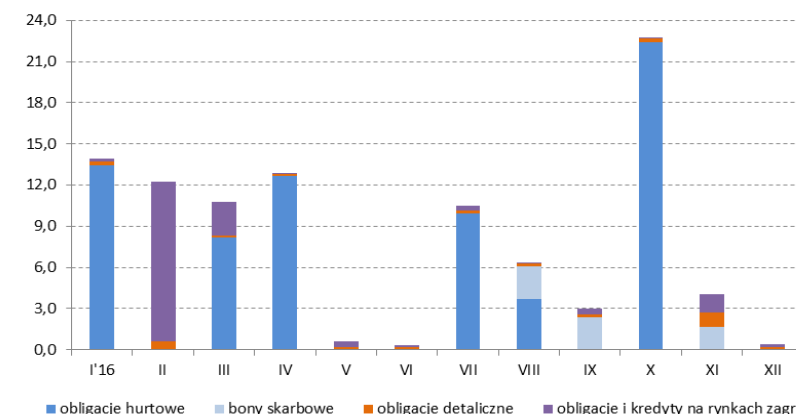


#### Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2016 r.

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

Do wykupu w 2016 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 47,3 mld zł, w tym:

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



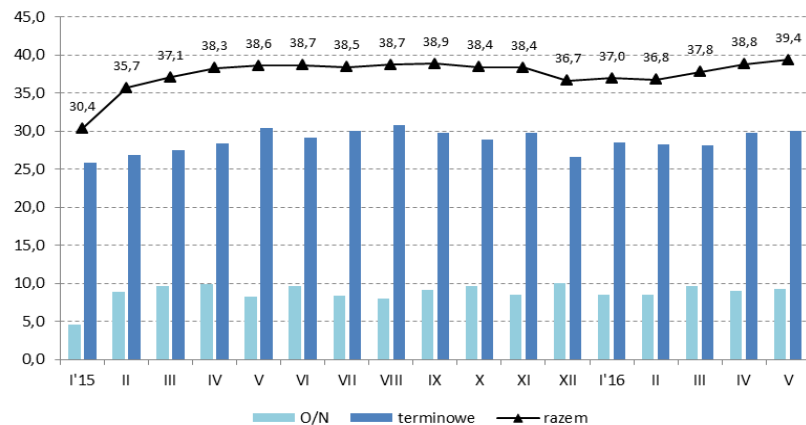




#### Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

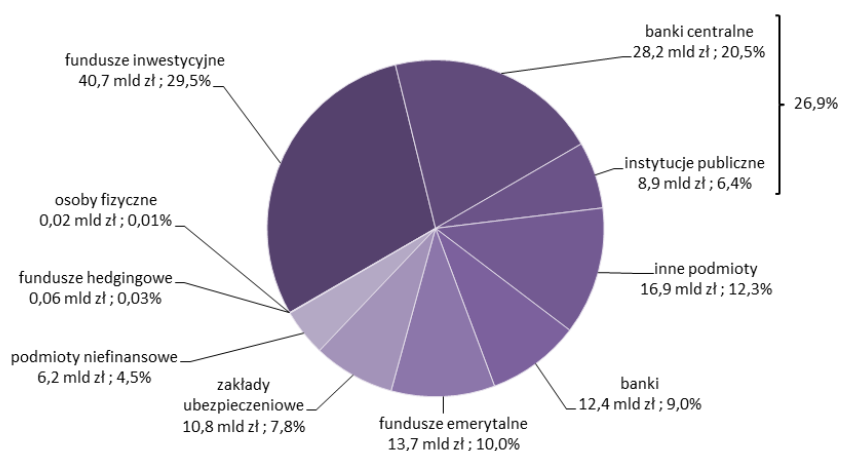
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec maja zgromadzono środki w wysokości 39,4 mld zł, z czego w depozytach terminowych 30,1 mld zł oraz w depozytach typu O/N 9,2 mld zł.



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

stan na 30 kwietnia 2016 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

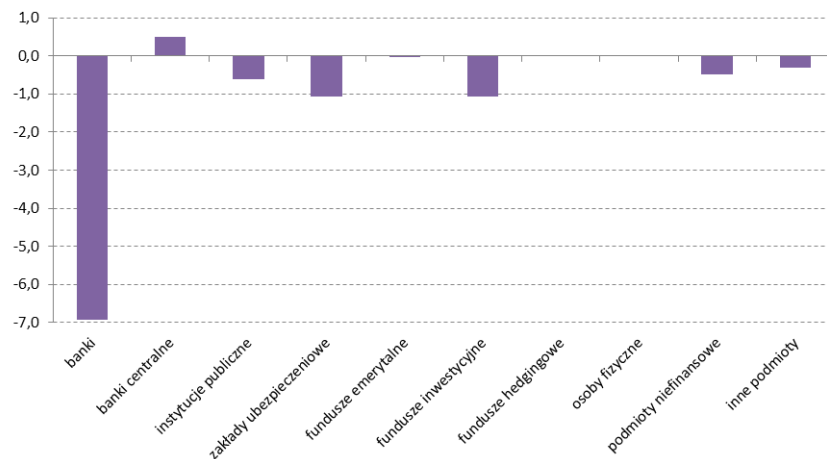
W kwietniu 2016 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowym rynku obligacji zmniejszył się o 1,9 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 188,2 mld zł, co stanowiło 34,9% zadłużenia w rynkowych obligacjach skarbowych ogółem (35,4% w poprzednim miesiącu). Udział banków centralnych i instytucji publicznych, według stanu na koniec kwietnia 2016 r. wyniósł 26,9%.



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

zmiana w kwietniu 2016 r., m/m, mld zł

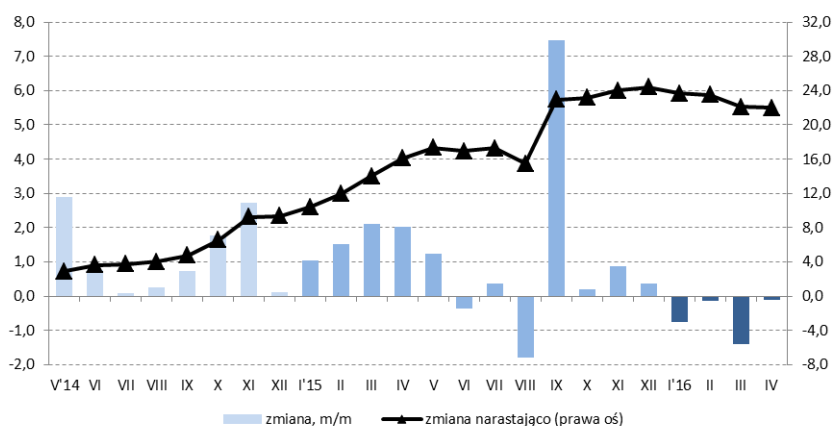
W kwietniu 2016 r. największy przyrost portfela obligacji skarbowych w wysokości 0,5 mld zł odnotowały banki centralne. Największy spadek wystąpił w przypadku banków, które zmniejszyły swoje zaangażowanie o 6,9 mld zł.



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

zmiany w kwietniu 2016 r., mld zł

W kwietniu 2016 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały spadek zaangażowania rządu o 0,1 mld zł. W okresie od IV 2014 do końca IV 2016 r., za jaki dostępne są szczegółowe dane, zaangażowanie tych podmiotów wzrosło o 22,0 mld zł.



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

stan na 30 kwietnia 2016 r., bez rachunków zbiorczych

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

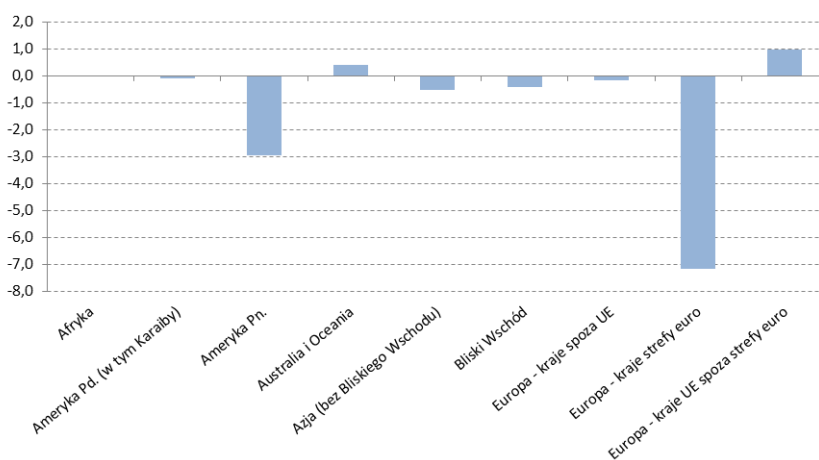
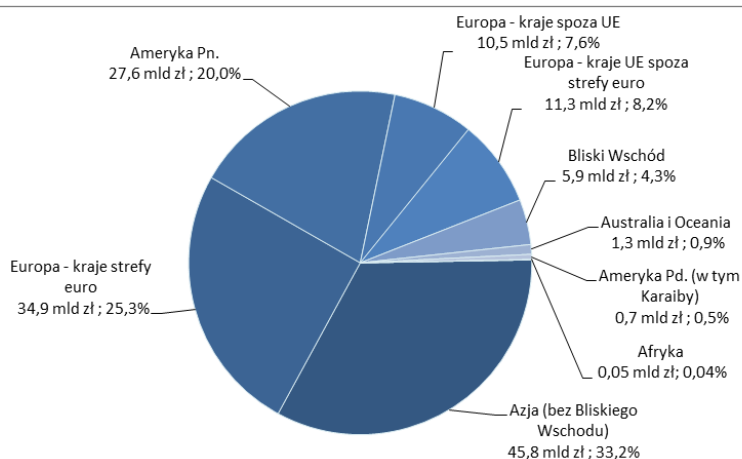
#### Zmiany zadłużenia nierezydentów w obligacjach skarbowych wyemitowanych na rynku krajowym w układzie geograficznym

zmiana w kwietniu 2016 r., m/m, mld zł

W kwietniu 2016 r. największy wzrost zaangażowania w krajowy rynek polskich obligacji skarbowych miał miejsce w przypadku inwestorów z UE spoza strefy euro (1,0 mld zł). Największy spadek odnotowali inwestorzy z krajów strefy euro (7,2 mld zł).

#### Struktura nierezydentów w podziale na kraje

stan na 30 kwietnia 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            | 26 778,2                              | 24,4%                             |
| Japonia                      | 19 106,9                              | 17,4%                             |
| Luksemburg                   | 15 864,8                              | 14,5%                             |
| Wielka Brytania              | 8 570,7                               | 7,8%                              |
| Norwegia                     | 8 434,5                               | 7,7%                              |
| Niemcy                       | 5 491,6                               | 5,0%                              |
| Irlandia                     | 5 355,1                               | 4,9%                              |
| Holandia                     | 3 738,3                               | 3,4%                              |
| Austria                      | 2 914,0                               | 2,7%                              |
| Zjednoczone Emiraty Arabskie | 1 983,3                               | 1,8%                              |
| Szwajcaria                   | 1 818,9                               | 1,7%                              |
| Dania                        | 1 594,0                               | 1,5%                              |
| Australia                    | 1 191,8                               | 1,1%                              |
| Pozostałe kraje              | 6 846,4                               | 6,2%                              |
| <b>Suma</b>                  | <b>109 688,5</b>                      | <b>100,0%</b>                     |

#### Komentarze MF

**Piotr Nowak, Podsekretarz Stanu, MF**  
 31-05-2016 r. fragmenty wywiadu dla PAP

Po maju mamy sfinansowane ok. 68% całorocznych potrzeb pożyczkowych i powiększoną do ok. 60 mld zł rezerwę płynnych środków. Na poziom rezerwy płynnościowej składają się w porównywalnych częściach zarówno środki złotowe, jak i walutowe.

Stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych i zgromadzone rezerwy pozwolą w okresie wakacyjnym ograniczyć ilość i wartość oferowanych na przetargach obligacji. Będziemy mogli spokojnie obserwować rynek i dostosowywać strukturę podaży obligacji do uwarunkowań rynkowych. W najbliższym czasie nie planujemy emisji bonów skarbowych.

Z uwagi na referendum w Wielkiej Brytanii przesunęliśmy w czerwcu datę drugiego przetargu o dwa dni robocze.

W kwietniu portfel złotych papierów skarbowych inwestorów zagranicznych spadł o 1,9 mld zł, co wynikało głównie z wykupu od podmiotów zagranicznych zapadających w tym miesiącu obligacji o wartości 4,7 mld zł. Inwestorzy zagraniczni zrolowali większość zapadających obligacji, w dalszym ciągu redukując portfele obligacji zapadających w horyzoncie jednego roku (-6,3 mld zł) i zwiększając portfele obligacji średnio-terminowych (+3,4 mld zł dla terminów wykupu 2-7 lat) i długoterminowych (+1,0 mld zł dla zapadalności powyżej 7 lat). W maju obserwowaliśmy ponowny wzrost zaangażowania nierezydentów w obligacje średnio- i długoterminowe, przy stabilizacji ich portfela obligacji krótkoterminowych.

#### Informacja dodatkowa

14 maja 2016 r. agencja ratingowa Moody's potwierdziła dotychczasową ocenę ratingową Polski na poziomie A2/P-1 odpowiednio dla długo- i krótkoterminowych zobowiązań w walucie krajowej i zagranicznej. Perspektywa ratingu została zmieniona ze stabilnej na negatywną.

Poniżej załączono odnośniki do komunikatu prasowego wraz z pozostałymi publikacjami agencji ratingowej Moody's nt. Polski oraz komunikatu Ministerstwa Finansów:

- [komunikat prasowy Moody's](#),
- [Credit opinion \(Moody's\)](#),
- [Issuer in-depth \(Moody's\)](#),
- [komunikat MF](#).

#### GlobalCapital Bond Awards 2016

Polska została wyróżniona za osiągnięcia w dziedzinie emisji obligacji w 2015 r. przez tygodnik GlobalCapital. Wręczenie pamiątkowych statuetek odbyło się w Londynie 25 maja 2016 r. Kategorie, w których Polsce przyznano pierwsze miejsca to:

- Most Impressive Borrower in CEEMEA,
- Most Impressive Borrower in Central and Eastern Europe,
- Most Impressive EM (ex-Asia) Borrower.



#### IV. PLAN PODAŻY SPW W CZERWCU 2016 R.

##### Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych

| Data przetargu | Data rozliczenia | Seria           | Planowana podaż (mln zł) |
|----------------|------------------|-----------------|--------------------------|
| 9 czerwca 2016 | 13 czerwca 2016  | OK1018 / DS0726 | 3.000-6.000              |

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.

##### Przetarg zamiany obligacji skarbowych

| Data przetargu/rozliczenia        | Obligacje sprzedawane   | Obligacje odkupywane | Aktualna wartość nominalna emisji (mln zł) |
|-----------------------------------|---|----------------------|--|
| 27 czerwca 2016 / 29 czerwca 2016 | wybór w zależności od sytuacji rynkowej, bez obligacji oferowanych na pierwszym przetargu | OK0716               | 9.931                                      |
|                                   |   | IZ0816               | 3.689                                      |
|                                   |   | PS1016               | 22.420                                     |

##### Przetargi sprzedaży bonów skarbowych

Przetargi sprzedaży bonów skarbowych nie są planowane.

##### Oferta obligacji detalicznych

| Nazwa obligacji | Cena emisyjna                         | Typ i wysokość oprocentowania  |
|-----------------|---------------------------------------|--|
| DOS0618         | 100,00 zł<br>(99,90 zł przy zamianie) | Stale, 2,00%   |
| TOZ0619         | 100,00 zł<br>(99,90 zł przy zamianie) | Zmienne (1,00 * WIBOR 6M)<br>2,10% w pierwszym okresie odsetkowym        |
| COI0620         | 100,00 zł<br>(99,90 zł przy zamianie) | Zmienne (stopa inflacji + 1,25%)<br>2,30% w pierwszym okresie odsetkowym |
| EDO0626         | 100,00 zł<br>(99,90 zł przy zamianie) | Zmienne (stopa inflacji + 1,50%)<br>2,50% w pierwszym okresie odsetkowym |