



Ministerstwo
Finansów

Departament Długu Publicznego

Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

Sierpień 2016

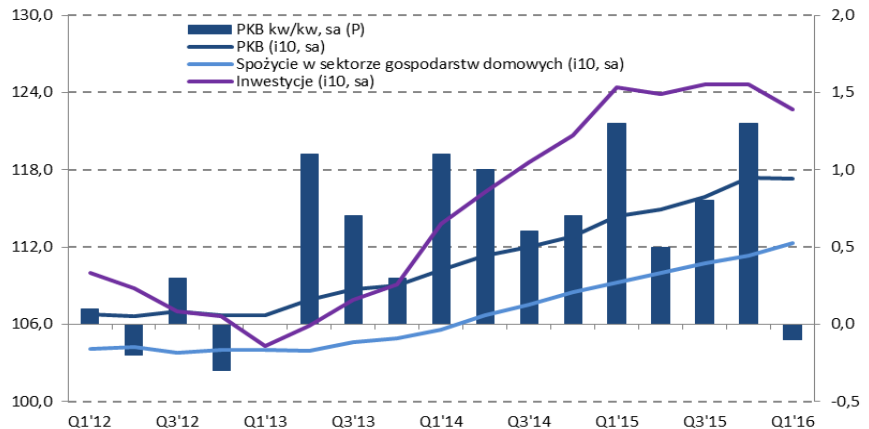
NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

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

Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe, r/r
źródło: GUS

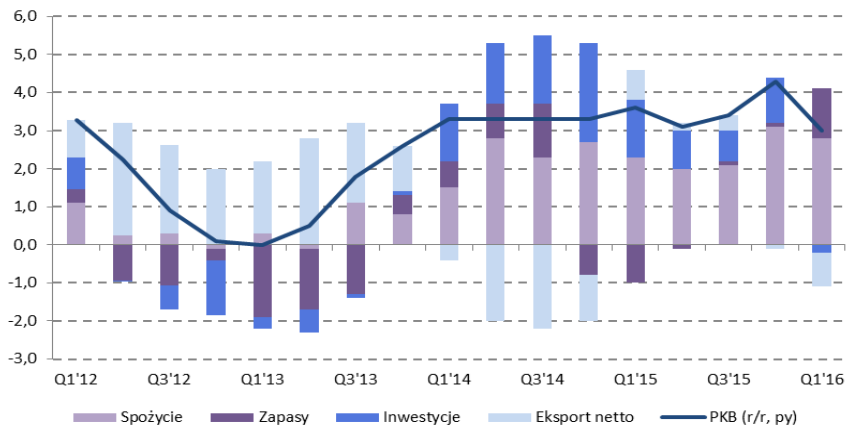
W I kw. 2016 r. trend wzrostowy polskiej gospodarki uległ wyhamowaniu. PKB zmniejszył się o 0,1% (kw/kw, sa), po wzroście o 1,3% w IV kw. 2015 r. Przyspieszeniu uległo tempo wzrostu (kw/kw, sa) spożycia w sektorze gospodarstw domowych a spadek zanotowały inwestycje. W kolejnych kwartałach oczekuje się poprawy dynamiki aktywności gospodarczej.



Kontrybucje we wzrost PKB Polski

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

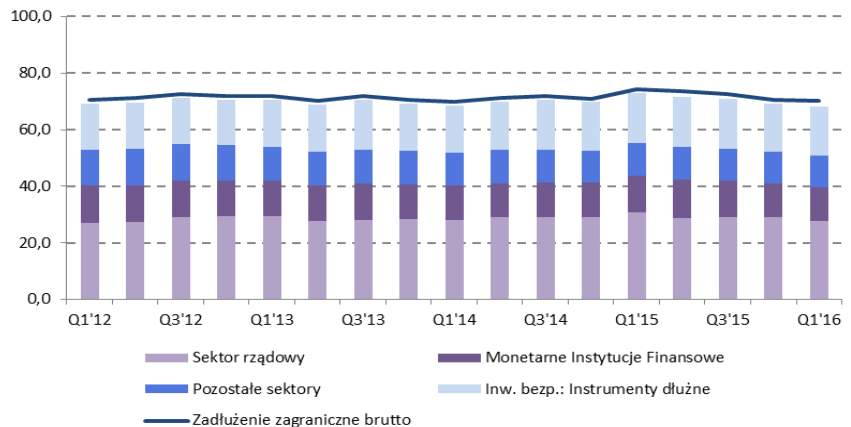
W I kw. 2016 r. PKB był o 3,0% wyższy niż rok wcześniej wobec 4,3% kwartał wcześniej. Popyt krajowy był jedynym czynnikiem wzrostu PKB, głównie za sprawą spożycia w sektorze gospodarstw domowych (wkład 2,0 pkt proc.), przyrostu zapasów (wkład 1,3 pkt proc.) i spożycia publicznego (wkład 0,8 pkt proc.). 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 (r/r).



Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

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

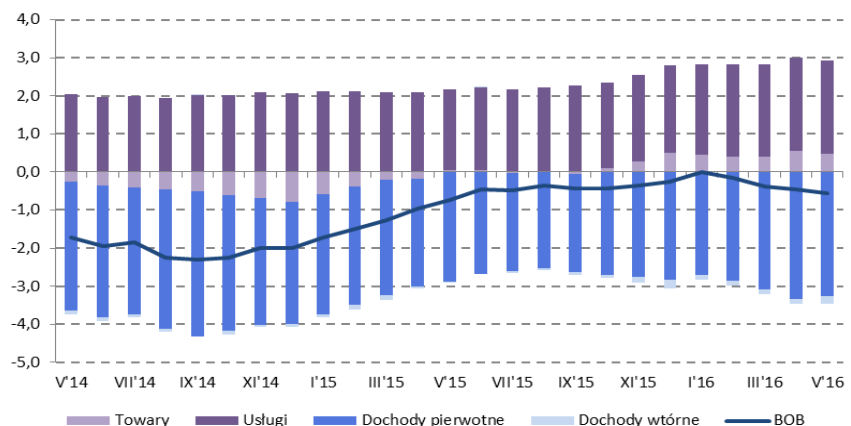
Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec I kw. 2016 r. wyniosło 299,9 mld EUR (70,3% PKB) i było o 1,7 mld EUR niższe niż w poprzednim kwartale. Udział zadłużenia sektora rządowego w zadłużeniu ogółem zmniejszył się do 39,2%. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec czerwca 2016 r. wyniosły 99,2 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając niemal sześć miesięcy importu.



Saldo rachunku bieżącego

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

W maju 2016 r., według wstępnych danych, deficyt rachunku bieżącego ustabilizował się na poziomie 0,5% PKB (w ujęciu płynnego roku). 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 nierezidentów.

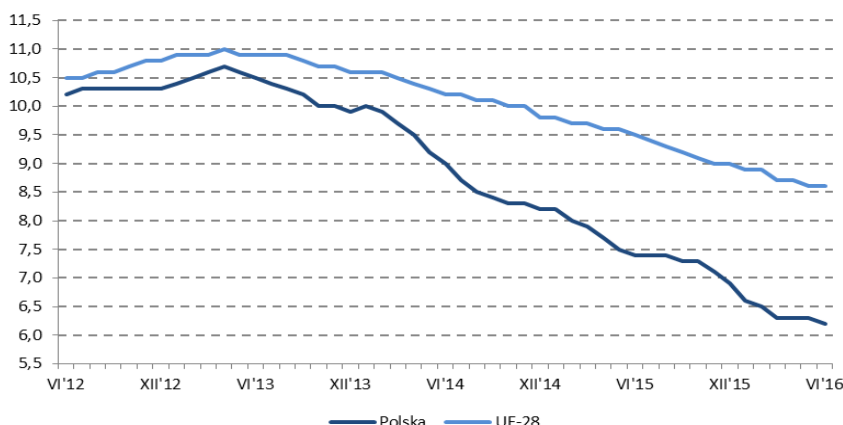




Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa) utrzymuje się w tendencji spadkowej od połowy 2013 r. W czerwcu 2016 r. wyniosła 6,2% (wobec 8,6% przeciętnie w UE), tj. utrzymała się na poziomie sprzed miesiąca oraz była o 1,2 pkt proc. niższa niż przed rokiem. W czerwcu br. zharmonizowana stopa bezrobocia (sa) w Polsce osiągnęła rekordowo niski poziom.



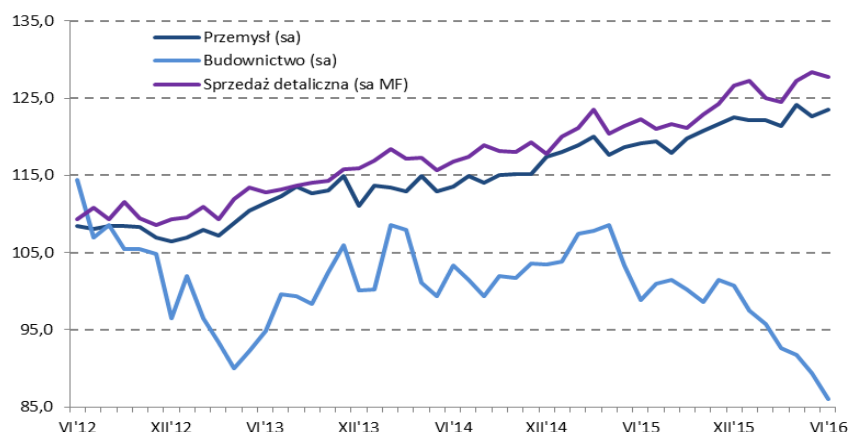
Miesięczne indykatory sfery realnej

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

Produkcja przemysłowa zwiększyła się o 0,7% (m/m, sa) w czerwcu 2016 r., a jej poziom był o 6,0% (nsa) wyższy niż przed rokiem.

Produkcja budowlano-montażowa zmniejszyła się w czerwcu 2016 r. po raz siódmy z rzędu (m/m, sa). W efekcie jej poziom był o 13% niższy niż przed rokiem (nsa).

W czerwcu 2016 r. realna sprzedaż detaliczna zmniejszyła się (o 0,5% m/m, sa MF), po wzrostach w dwóch poprzednich miesiącach. Jej poziom był o 6,5% (nsa) wyższy niż przed rokiem.



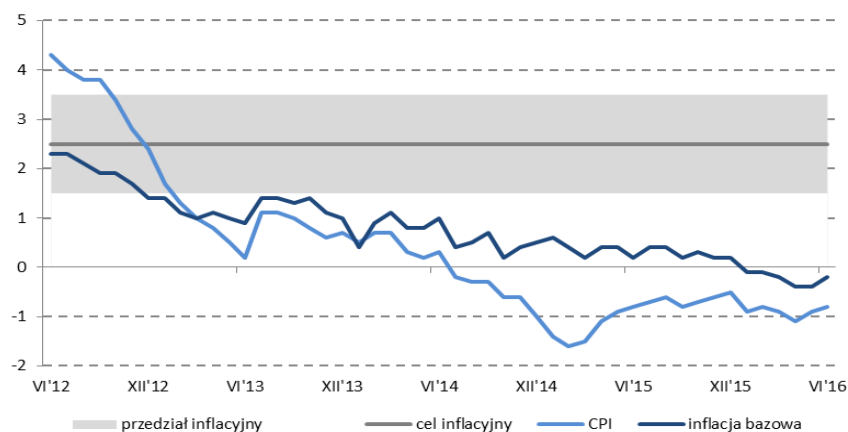
Inflacja

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 czerwcu 2016 r. spadek cen konsumpcyjnych w skali rocznej wyniósł 0,8%.

Inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) od początku br. kształtuje się poniżej zera (w czerwcu wyniosła -0,2%, r/r).

Deflacja cen produkcji przemysłowej w ujęciu rocznym utrzymuje się już od 3,5 roku (w czerwcu 2016 r. wyniosła 0,7%).

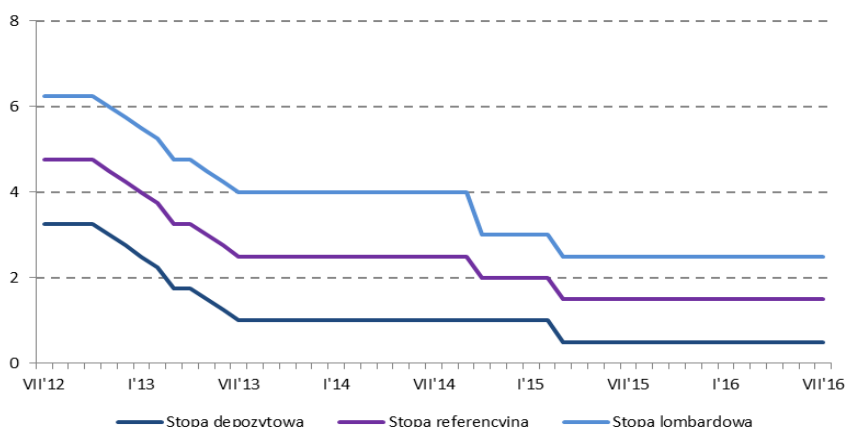


Stopy procentowe NBP

proc., koniec okresu
źródło: NBP

Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła w lipcu 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 do IV kw. 2017 r. (mediana Reuters, 1.07.), tj. o kwartał dłużej niż przewidywano przed miesiącem.



II. DANE STATYSTYCZNE

	j.m.	2014 Q04	2015 Q01	Q02	Q03	Q04	2016 Q01
PKB							
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

Udział we wzroście PKB							
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

Struktura PKB							
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.	2016 M01	M02	M03	M04	M05	M06
Bilans płatniczy							
Eksport (EUR)	r/r	-0,9	5,9	0,8	4,8	-4,2	-
Import (EUR)	r/r	0,6	7,7	1,1	0,3	-1,6	-
Saldo obrotów bieżących ¹⁾	% PKB	0,0	-0,2	-0,4	-0,5	-0,5	-
Saldo obrotów towarowych ¹⁾	% PKB	0,5	0,4	0,4	0,6	0,5	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	91 474,1	90 605,5	88 533,2	92 282,6	97 044,3	99 174,4

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

Produkcja							
Produkcja sprzedana przemysłu ²⁾	r/r	1,3	6,8	0,7	6,0	3,2	6,0
	m/m, sa	-0,2	0,0	-0,6	2,2	-1,1	0,7
Produkcja budowlano-montażowa ²⁾	r/r	-8,6	-10,5	-15,8	-14,9	-13,7	-13,0
	m/m, sa	-3,2	-1,8	-3,2	-1,0	-2,6	-3,7
PMI dla sektora przemysłowego	sa	50,9	52,8	53,8	51,0	52,1	51,8

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

1) Dane w ujęciu płynnego roku
2) Ceny stałe. Dane dla podmiotów o liście pracujących powyżej 9 osób
Źródło: GUS, NBP, Eurostat, obliczenia MF na podstawie danych NBP, GUS, HSBC, Market

	j.m.	2015 M12	2016 M01	M02	M03	M04	M05
Zadłużenie Skarbu Państwa							
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	834 550,6	847 875,3	858 000,9	858 423,4	881 873,7	890 714,6
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	543 262,2	537 124,3	563 190,6	574 572,0	578 209,0	588 305,5
	%	65,1	63,3	65,6	66,9	65,6	66,0
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	291 288,4	310 750,9	294 810,3	283 851,4	303 664,7	302 409,1
	%	34,9	36,7	34,4	33,1	34,4	34,0

	j.m.	2014 Q04	2015 Q01	Q02	Q03	Q04	2016 Q01 ¹⁾
Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)							
Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	826 774,7	848 182,9	858 209,3	876 405,2	877 289,8	899 314,6
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	534 792,6	559 042,0	564 481,1	579 091,9	570 490,5	600 088,6
	%	64,7	65,9	65,8	66,1	65,0	66,7
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	291 982,1	289 140,9	293 728,2	297 313,3	306 799,4	299 226,1
	%	35,3	34,1	34,2	33,9	35,0	33,3

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)							
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	nominał, mln zł	867 923,2	881 424,0	890 836,5	910 021,2	917 759,1	936 761,2

1) dane wstępne
Źródło: MF

III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

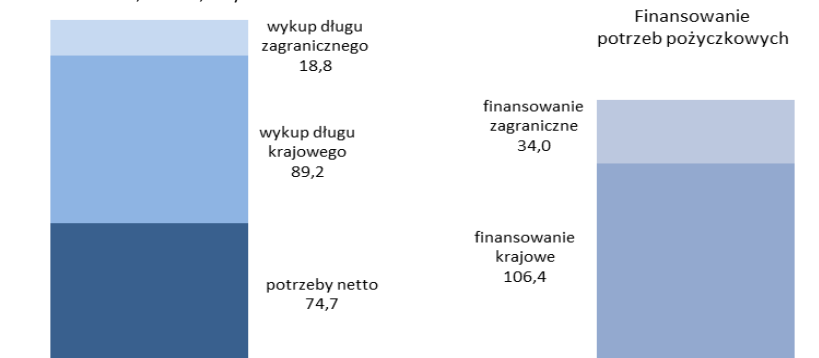


Potrzeby pożyczkowe brutto w 2016 r.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie ok. 77% było wynikiem:

- sprzedaży obligacji na rynku krajowym: 78,3 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:

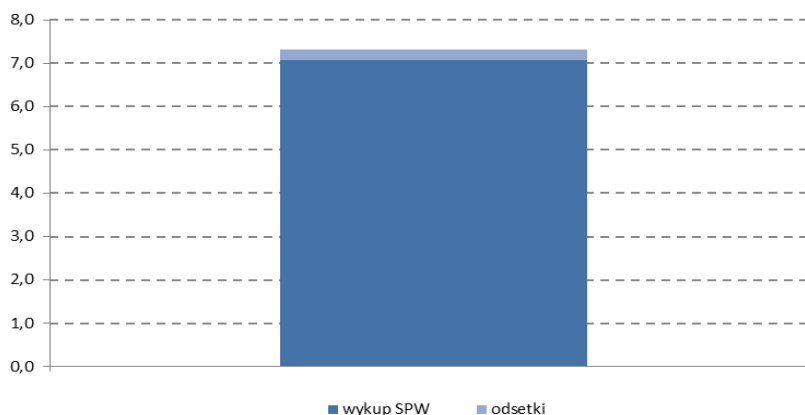


Przepływy w sierpniu środków z budżetu na rynek z tytułu krajowych SPW

stan na 31 lipca 2016 r., mld zł

Wartość środków przekazywanych w sierpniu z budżetu na rynek wyniesie 7,3 mld zł:

- wykupy SPW: 7,1 mld zł (4,7 mld zł z tytułu obligacji IZ0816 po indeksacji oraz 2,4 mld zł z tytułu bonów skarbowych),
- płatności odsetek z tytułu SPW: 0,3 mld zł.

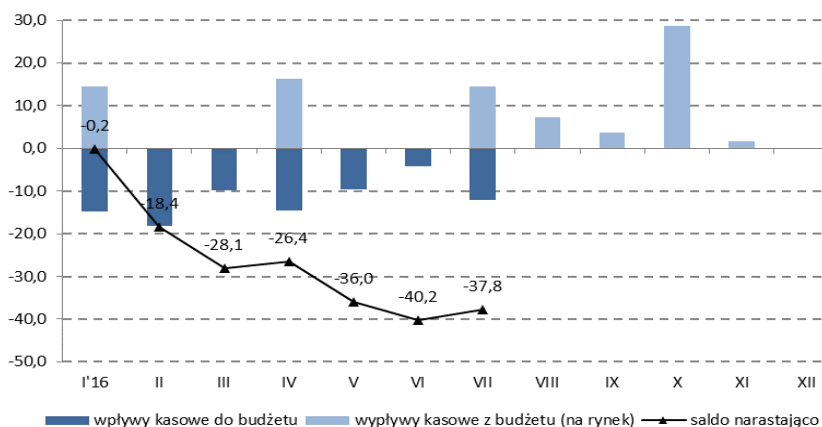


Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet*

stan na 31 lipca 2016 r., mld zł

Według stanu na 31 lipca 2016 r. wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2016 r. wynosi 41,4 mld zł.

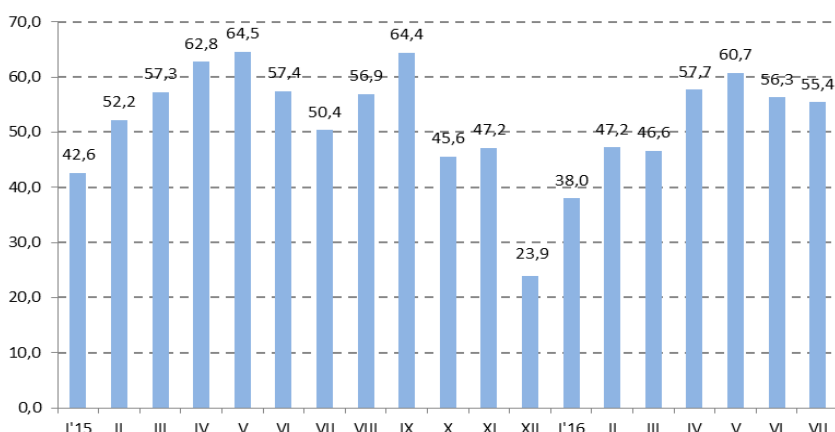
* obejmują sprzedaż, wykup i obsługę obligacji hurtowych i bonów skarbowych; miesięczne plany finansowania ustalane są w oparciu o warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami, z tego powodu brak szczegółowych danych dot. przepływów do budżetu w kolejnych miesiącach.



Stan środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec miesiąca

środki do finansowania potrzeb pożyczkowych, mld zł

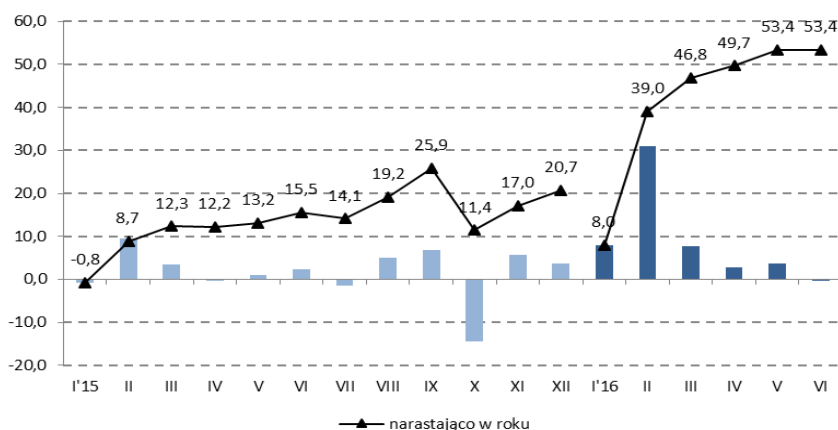
Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych

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

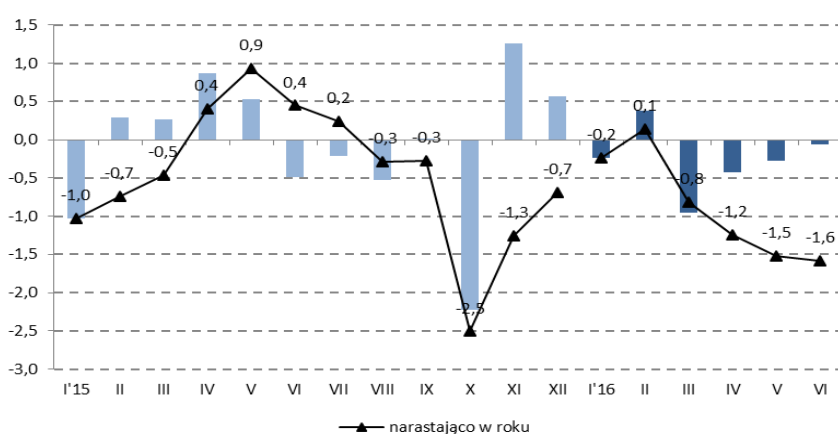
W okresie I-VI 2016 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 53,4 mld zł względem krajowych banków komercyjnych wobec wzrostu o 15,5 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych

mld zł

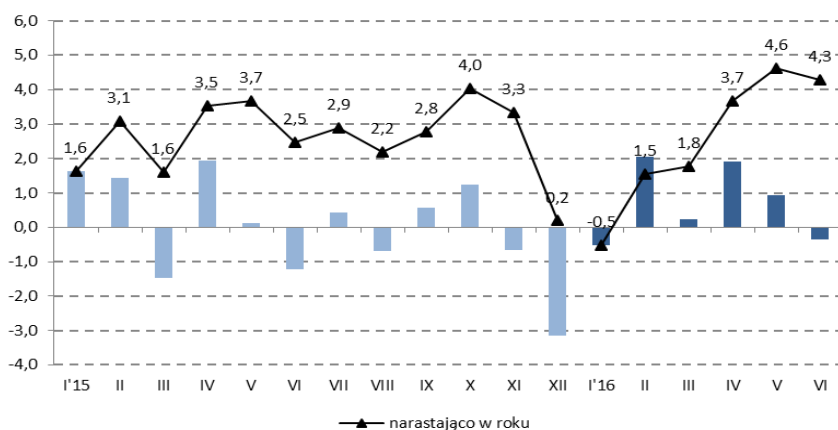
W okresie I-VI 2016 r. nastąpił spadek zadłużenia o 1,6 mld zł względem zakładów ubezpieczeniowych wobec wzrostu o 0,4 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych

mld zł

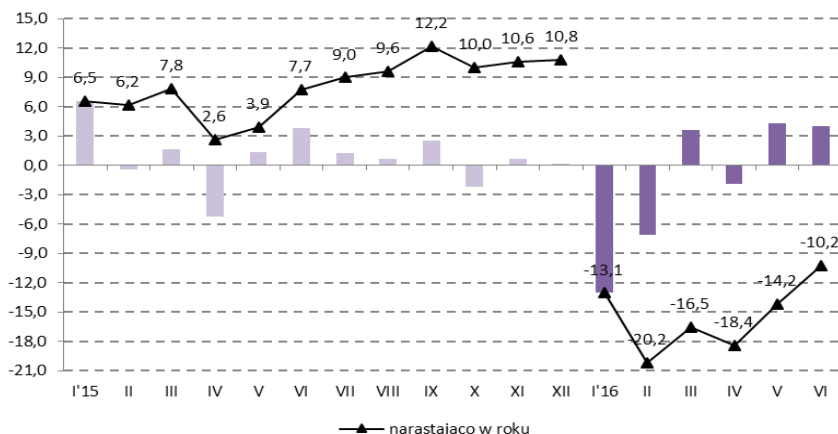
W okresie I-VI 2016 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 4,3 mld zł względem funduszy inwestycyjnych wobec wzrostu zadłużenia o 2,5 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych

mld zł

W okresie I-VI 2016 r. nastąpił odpływ kapitału zagranicznego z rynku SPW w wysokości 10,2 mld zł wobec napływu 7,7 mld zł w analogicznym okresie 2015 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 196,5 mld zł.



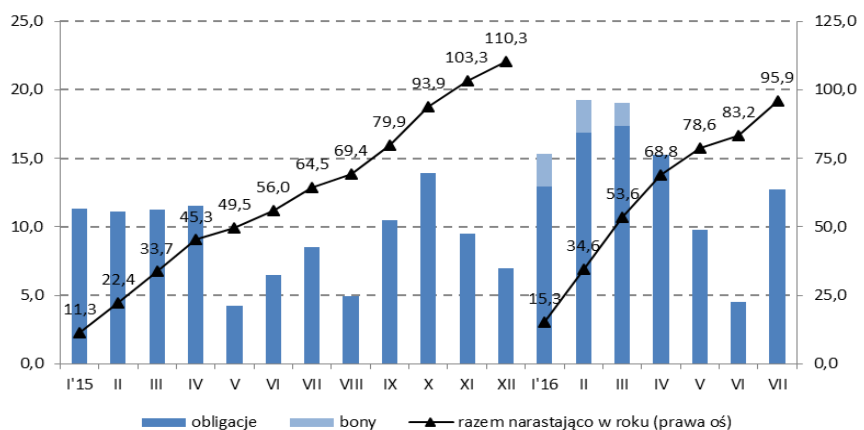
III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH



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

W okresie I-VII 2016 r. sprzedaż:

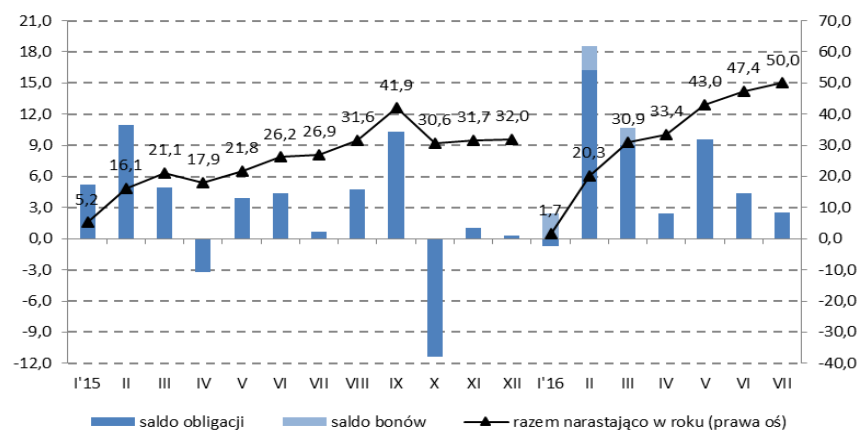
- obligacji wyniosła 89,4 mld zł wobec 64,5 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów 6,5 mld zł (od kwietnia 2013 r. do grudnia 2015 r. bony nie były sprzedawane).



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

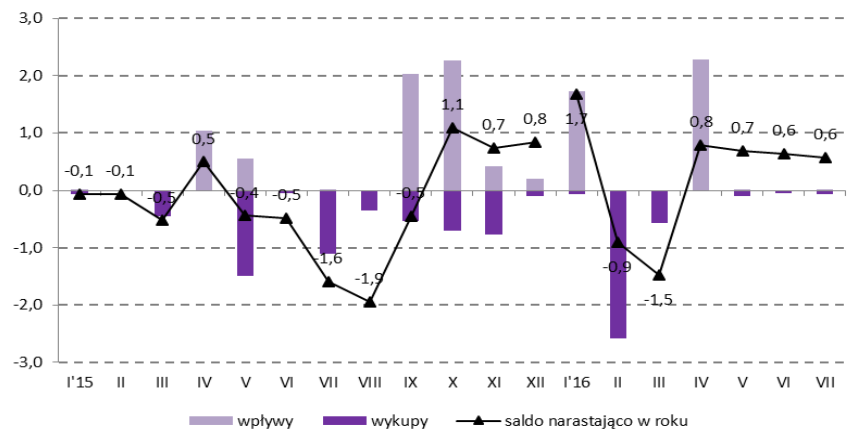
W okresie I-VII 2016 r. nastąpił:

- wzrost zadłużenia w obligacjach o 43,5 mld zł,
- wzrost zadłużenia w bonach o 6,5 mld zł.



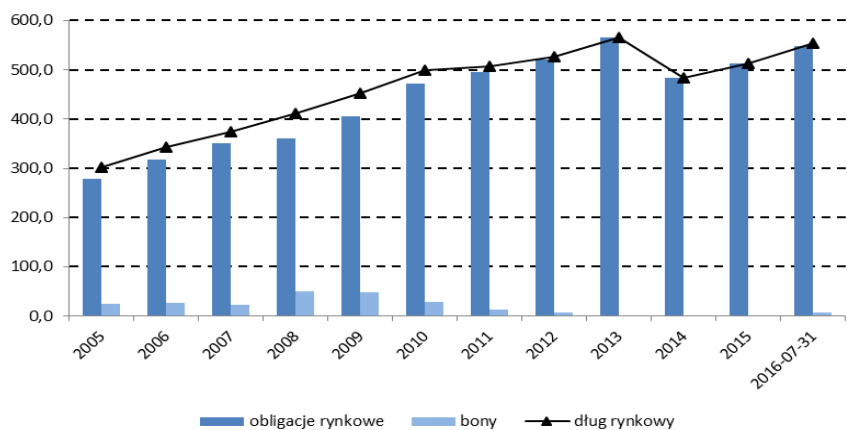
Finansowanie zagraniczne w okresie I-VII 2016 r. oraz w 2015 r. obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, wg daty rozliczenia, mld EUR

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-VII 2016 r. było dodatnie i wyniosło 0,6 mld EUR, co było rezultatem dodatniego salda obligacji w wysokości 1,4 mld EUR i ujemnego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,9 mld EUR.



Struktura krajowego długu rynkowego mld zł

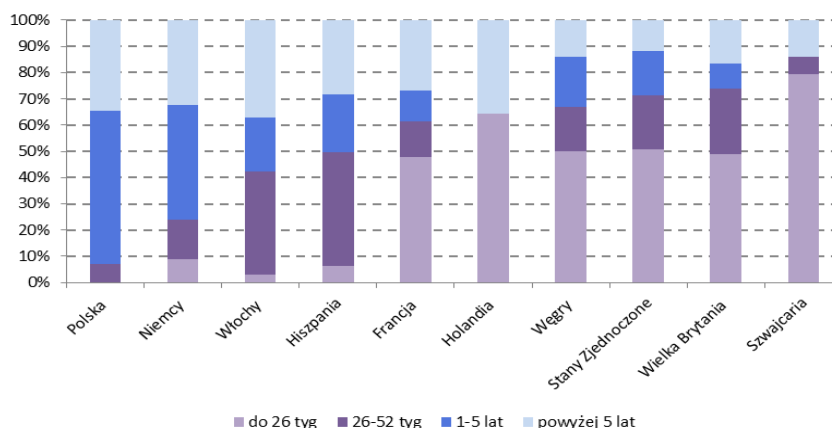
Na koniec lipca 2016 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 554,8 mld zł wobec 513,4 mld zł na koniec 2015 r.



Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

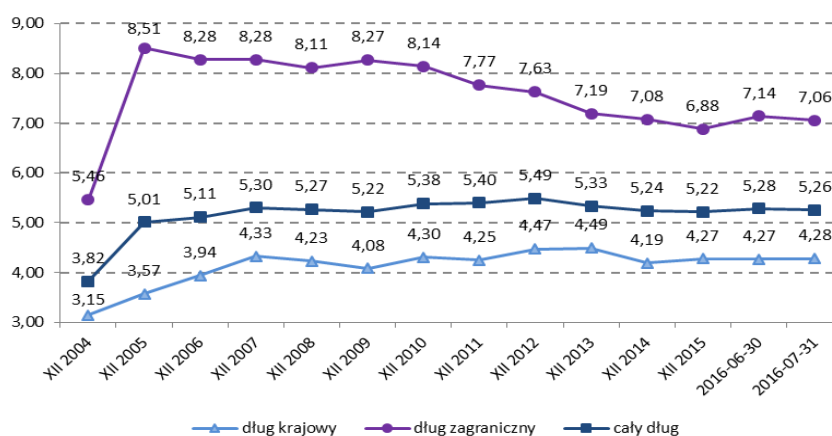
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia - 31 lipca 2016 r.

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



Średnia zapadalność długu

Na koniec lipca 2016 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,28 (4,27 na koniec 2015 r.), a długu ogółem wzrosła do 5,26 (5,22 na koniec 2015 r.).

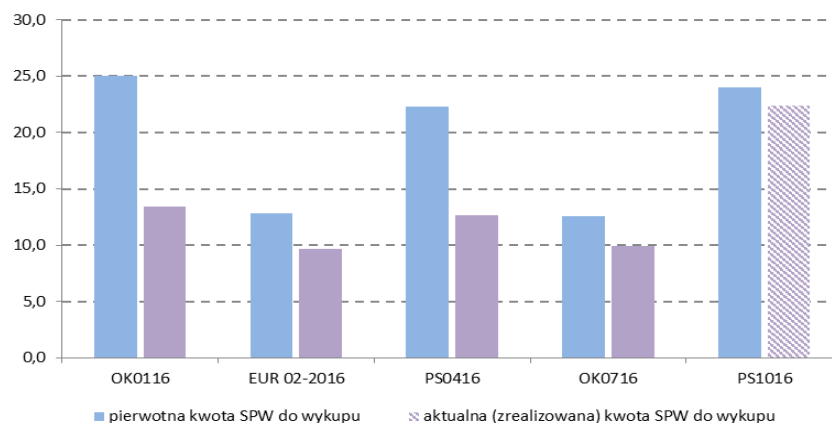


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2016 r.

stan na 31 lipca 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%).

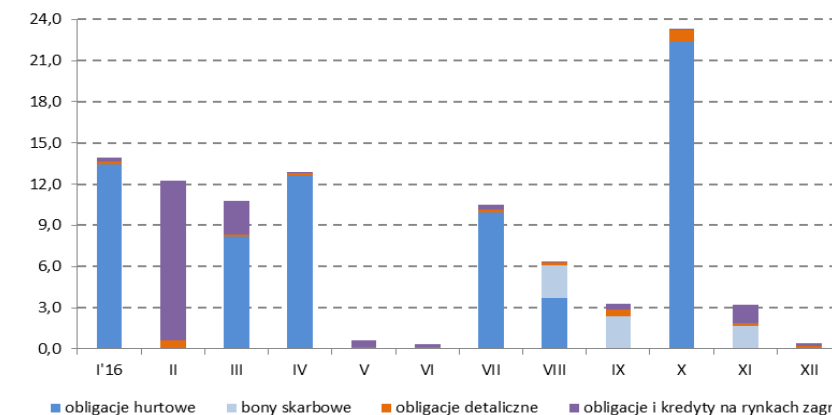


Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2016 r.

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

Do wykupu w 2016 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 36,6 mld zł, w tym:

- obligacje hurtowe: 26,1 mld zł,
- obligacje detaliczne: 1,9 mld zł,
- bony skarbowe: 6,5 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 2,1 mld zł.

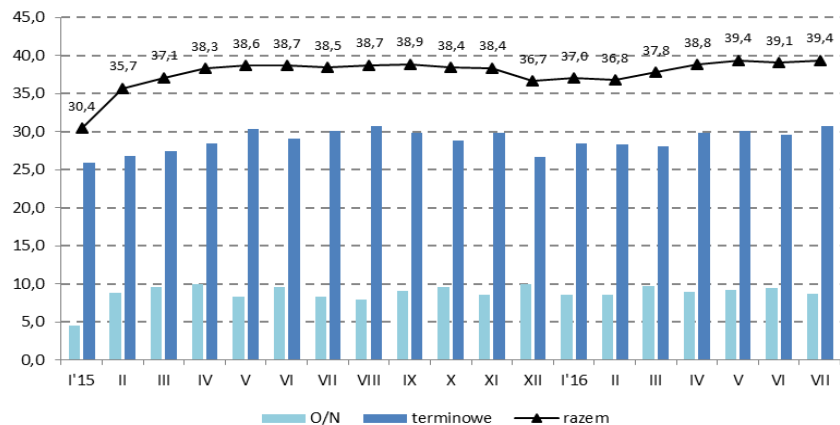




Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

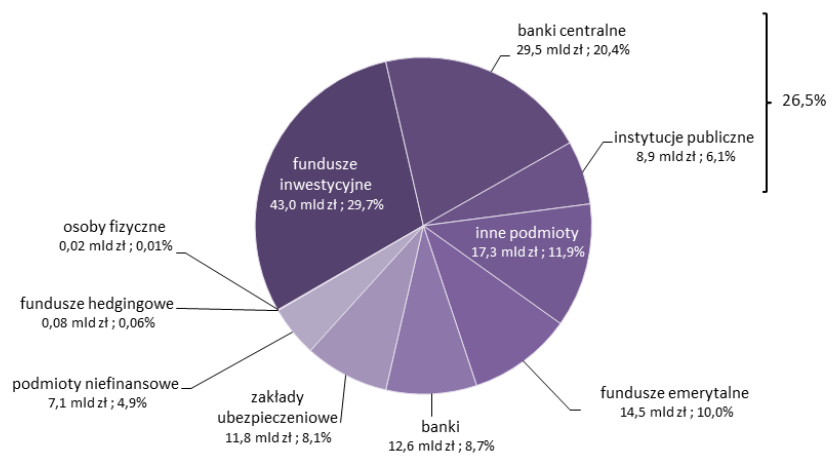
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec lipca zgromadzono środki w wysokości 39,4 mld zł, z czego w depozytach terminowych 30,7 mld zł oraz w depozytach typu O/N 8,7 mld zł.



Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

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

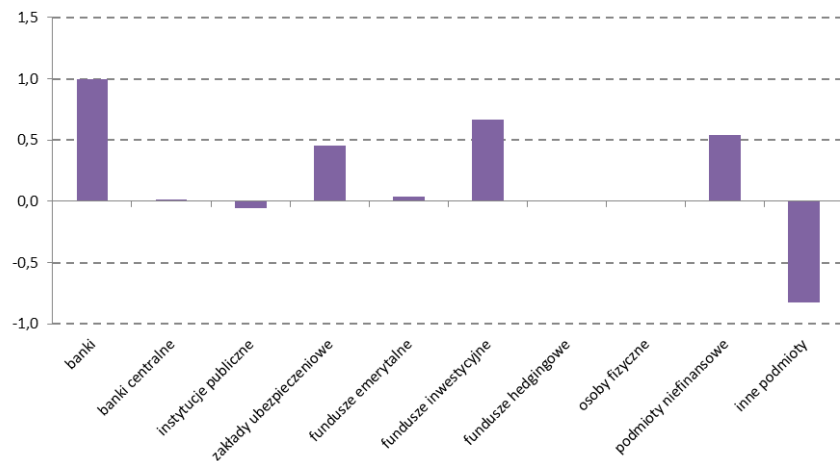
W czerwcu 2016 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowym rynku SPW wzrósł o 4,0 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 196,5 mld zł, co stanowiło 35,1% zadłużenia w rynkowych SPW ogółem (34,6% w poprzednim miesiącu). Udział banków centralnych i instytucji publicznych, według stanu na koniec czerwca 2016 r. wyniósł 26,5%.



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

zmiana w czerwcu 2016 r., m/m, mld zł

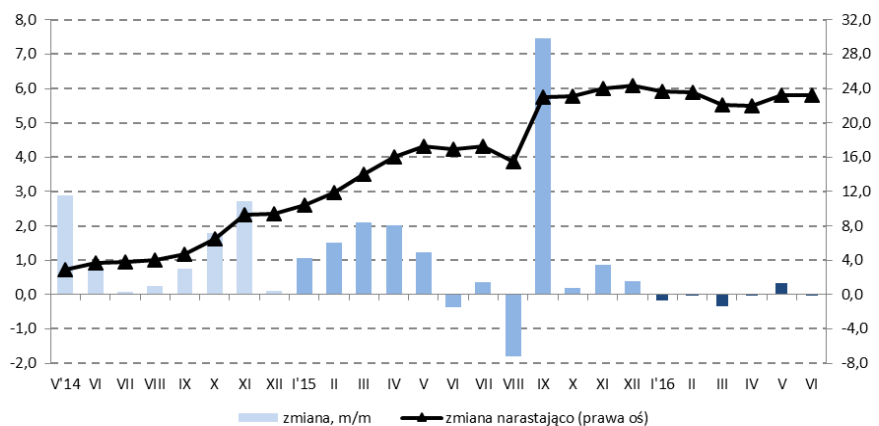
W czerwcu 2016 r. największy przyrost portfela SPW w wysokości 1,0 mld zł odnotowały banki. Największy spadek wystąpił w przypadku podmiotów z kategorii „inne”, które zmniejszyły swoje zaangażowanie o 0,8 mld zł.



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

zmiany w czerwcu 2016 r., mld zł

W czerwcu 2016 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały nieznaczny spadek zaangażowania w wysokości 0,04 mld zł. W okresie od IV 2014 do końca VI 2016 r., za jaki dostępne są szczegółowe dane, zaangażowanie tych podmiotów wzrosło o 23,2 mld zł.



Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym stan na 30 czerwca 2016 r., bez rachunków zbiorczych

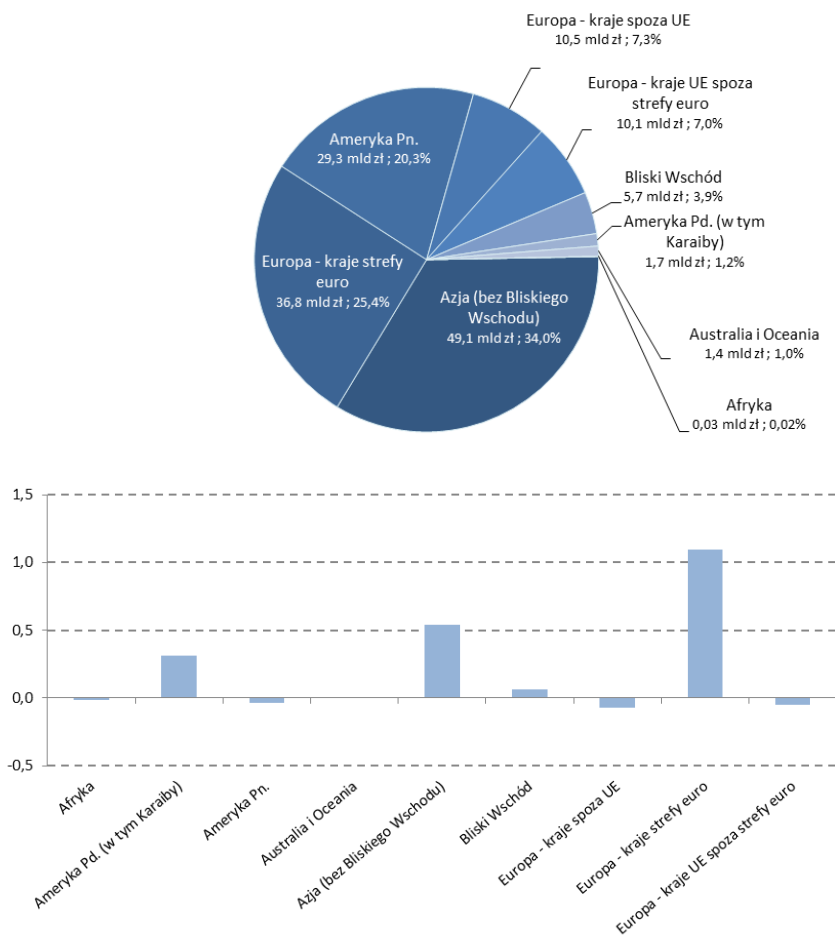
Podobnie jak struktura podmiotowa, również struktura geograficzna nierezydentów posiadających krajowe SPW jest mocno zdywersyfikowana.

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

zmiana w czerwcu 2016 r., m/m, mld zł

W czerwcu 2016 r. największy wzrost zaangażowania w krajowy rynek polskich SPW miał miejsce w przypadku inwestorów ze strefy euro (1,1 mld zł). Niewielkie spadki odnotowali inwestorzy europejscy spoza UE (0,07 mld zł) i spoza strefy euro (0,05 mld zł) oraz inwestorzy z Ameryki Pn. (0,04 mld zł) i Afryki (0,01 mld zł).

Struktura zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym w podziale na kraje stan na 30 czerwca 2016 r., bez rachunków zbiorczych, z wyłączeniem banków centralnych, wyróżniono kraje o udziale większym niż 1%, mln zł



Kraje	Wartość nominalna	Udział w zadłużeniu
Stany Zjednoczone	28 527,4	24,8%
Japonia	20 376,7	17,7%
Luksemburg	17 439,6	15,2%
Norwegia	8 399,8	7,3%
Wielka Brytania	7 295,7	6,3%
Niemcy	5 669,1	4,9%
Irlandia	4 552,1	4,0%
Austria	3 781,9	3,3%
Holandia	3 738,4	3,2%
Zjednoczone Emiraty Arabskie	2 226,0	1,9%
Szwajcaria	1 804,8	1,6%
Dania	1 642,5	1,4%
Kajmany	1 608,3	1,4%
Australia	1 320,4	1,1%
Pozostałe kraje	6 705,1	5,8%
Suma	115 088,0	100,0%

Komentarz MF

Piotr Nowak, Podsekretarz Stanu, MF

29-07-2016 r. fragmenty wywiadu dla PAP

Po lipcu sfinansowane mamy ponad 3/4 całorocznych potrzeb pożyczkowych oraz utrzymaliśmy wysoką rezerwę płynnych środków złotych i walutowych na poziomie ok. 55 mld zł.

Poziom zaawansowania finansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych pozwala nam w dalszym ciągu ze spokojem obserwować sytuację rynkową i odpowiednio kształtować podaż skarbowych papierów wartościowych. Nasza aktywność rynkowa w okresie wakacyjnym jest ograniczona. W sierpniu planujemy przeprowadzenie jednego przetargu. Przyjęta wielkość podaży 4-8 mld zł jest zbliżona do wartości wypływów środków z budżetu na rynek z tytułu wykupu i obsługi długu (7,3 mld zł). Struktura podaży określona zostanie bliżej terminu przetargu w zależności od sytuacji rynkowej. W najbliższej przyszłości nie planujemy emisji bonów skarbowych.

W czerwcu portfel złotych papierów skarbowych inwestorów zagranicznych wzrósł o 4,0 mld zł. Inwestorzy zagraniczni zwiększyli swoje zaangażowanie zwłaszcza w papierach średnio- i długoterminowych (przyrost o 5,6 mld zł dla zapadalności powyżej 3 lat). W lipcu najprawdopodobniej odnotujemy spadek zadłużenia wobec inwestorów zagranicznych, głównie ze względu na wykup obligacji zapadających 25 lipca. Część tych środków zapewne reinwestowana została na przetargu 28 lipca, co jednak - z uwagi na datę rozliczenia przypadającą już w sierpniu - widoczne będzie dopiero w danych za kolejny miesiąc.

Piotr Nowak, Podsekretarz Stanu, MF

26-07-2016 r. fragmenty wywiadu dla Pulsu Biznesu

(...) Niewątpliwie zostawimy sobie jeszcze czas i miejsce na prefinansowanie przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych. Tak robiono w ostatnich latach i to była słuszna filozofia.

(...) Nie zakładamy do końca roku emisji na rynkach zagranicznych, oprócz zapowiedzianej już sprzedaży obligacji „panda”. Czekamy za zakończenie procedur po stronie chińskiego nadzoru. Zgodnie z planem chcemy dokonać zamiany juanów na euro — dzięki tej operacji osiągniemy ujemną rentowność zaciąganego zobowiązania.

(...) Chcemy być aktywni na rynkach zagranicznych, ale co do zasady tylko w kontekście refinansowania wykupów zapadających obligacji, chociaż nie przy każdym wykupie musimy się posiłkować pozyskiwaniem waluty na rynku

Decyzja ratingowa agencji Fitch Ratings

Fitch Ratings Affirms Poland at 'A-'; Outlook Stable

15-07-2016 r.

Fitch Ratings has affirmed Poland's Long-Term Foreign and Local Currency Issuer Default Ratings (IDR) at 'A-' and 'A', respectively. The Outlooks are Stable. The issue ratings on Poland's senior unsecured Foreign- and Local-Currency bonds have also been affirmed at 'A-' and 'A', respectively. The Country Ceiling has been affirmed at 'AA-' and the Short-Term Foreign-Currency IDR at 'F2'.

(...) Poland's 'A-' rating reflects its solid macro fundamentals, government debt close to its rating peers median and improving external finances from a weak starting point. Strong GDP growth in recent years has supported an increase in GDP per capita, which remains low relative to rating peers.

(...) Fitch expects the government deficit at 2.8% of GDP in 2016 and 3.0% in 2017 as the fall in 2016 one-off revenue is partially offset by stronger tax revenues reflecting improved economic conditions and some improvement in VAT compliance. The agency expects gradual fiscal tightening thereafter and a government deficit of 2.9% in 2018.

Fitch expects real GDP will grow 3.2% in 2016 and 3.3% in 2017 and 2018, after 3.6% in 2015, primarily driven by private consumption thanks to a strong labour market (unemployment was down at 6.3% in May vs. 7.5% a year ago) and the increase in governments' transfers to families. Potential lower than expected external demand is a key risk, especially after the Brexit vote.

(...) The banking system is well capitalised, liquid and profitable.

(...) Poland's external position is on an improving trend. The current account balance was -0.2% of GDP in 2015, much lower than in previous years (3.6% of GDP on average from 2010 to 2015) thanks to improved competitiveness and, more recently, the fall in commodity prices. The combination of a stronger current account and high EU capital inflows have supported net external deleveraging in Poland. Net external debt was 34% of GDP in 2015 (vs. -18.8% for the A peers' median) from 37% in 2012 and Fitch expects it could decline to 30% by 2018.

(...) The Stable Outlook reflects Fitch's assessment that upside and downside risks to the rating are currently balanced.

(...) Fitch assumes the eventual scheme to convert FX mortgage loans will be designed so that it will not materially affect macro stability or the health of the banking sector.

Poniżej załączono odnośniki do powiązanych dokumentów:

- [komunikat prasowy Fitch Ratings](#)
- [komunikat MF](#).

Dodatkowa informacja

W dniu 22 lipca 2016 r. agencja ratingowa Fitch Ratings ogłosiła zmianę wewnętrznych regulacji dotyczących przyznawania ocen wiarygodności kredytowej poszczególnym emitentom papierów wartościowych.

W wyniku ujednoczenia ocen długoterminowych zobowiązań w walucie krajowej i zagranicznej dotychczasowa ocena ratingowa Polski dla długoterminowych zobowiązań w walucie krajowej została zmieniona z A na A-. Agencja przyznała również Polsce po raz pierwszy krótkoterminowy rating w walucie krajowej na poziomie F1 (o jeden poziom wyżej do analogicznego ratingu krótkoterminowego w walucie zagranicznej). Zmiany te mają wyłącznie techniczny charakter.

Poniżej załączono odnośniki do powiązanych dokumentów:

- [komunikat prasowy Fitch Ratings dot. zmian regulacji przyznawania ocen wiarygodności kredytowej](#)
- [komunikat prasowy Fitch Ratings dot. korekty ratingu Polski](#)
- [komunikat MF](#).

IV. PLAN PODAŻY SPW W SIERPNIU 2016 R.



Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
18 sierpnia 2016	22 sierpnia 2016	wybór w zależności od sytuacji rynkowej	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.

Przetargi sprzedaży bonów skarbowych

Przetargi sprzedaży bonów skarbowych nie są planowane.

Oferta obligacji detalicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS0818	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 2,00%
TOZ0819	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 2,10% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0820	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 2,30% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0826	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 2,50% w pierwszym okresie odsetkowym