



Ministerstwo
Finansów

Departament Długu Publicznego

Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

I kwartał 2017 r.

Styczeń 2017 r.

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

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

Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe, r/r
źródło: GUS

W III kw. 2016 r. nastąpiło spowolnienie dynamiki aktywności gospodarczej w Polsce. PKB zwiększył się o 0,2% (kw/kw, sa), po wzroście o 0,8% w II kw. 2016 r. Przyspieszeniu uległo tempo wzrostu (kw/kw, sa) spożycia w sektorze gospodarstw domowych. Cztery z rzędu spadek zanotowały natomiast inwestycje. Nieznacznie obniżyły się również eksport i import. Poprawa dynamiki konsumpcji prywatnej to efekt dobrej sytuacji na rynku pracy, dobrych nastrojów konsumentów oraz realizacji programu "Rodzina 500+". Słaba dynamika aktywności inwestycyjnej to efekt niskiego wykorzystania środków unijnych w kontekście przejścia od starej do nowej perspektywy finansowej.

Kontrybucje we wzrost PKB Polski

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

W III kw. 2016 r. PKB był o 2,5% wyższy niż rok wcześniej wobec 3,1% zanotowanych w II kw. Dane były słabsze od oczekiwań rynkowych. Popyt krajowy był jedynym czynnikiem wzrostu PKB (w ujęciu r/r) za sprawą spożycia w sektorze gospodarstw domowych (wkład 2,3 pkt proc.), przyrostu zapasów (1,1 pkt proc.) i spożycia publicznego (0,8 pkt proc.). Ujemny wkład we wzrost miały ponownie inwestycje (-1,4 pkt proc.), których poziom był o 7,7% niższy od tego sprzed roku. W przeciwieństwie do poprzedniego kwartału ujemną kontrybucję odnotował również eksport netto (-0,3 pkt proc., wobec 1,0 pkt proc. w II kw. 2016 r.) z uwagi na wyższą dynamikę importu niż eksportu.

Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

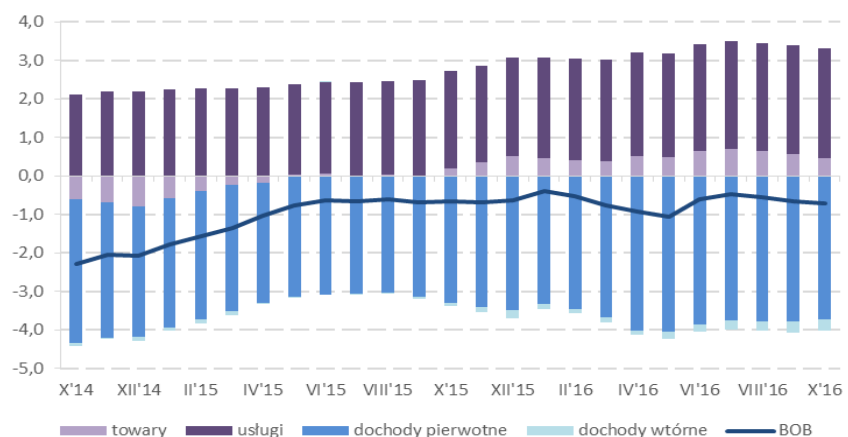
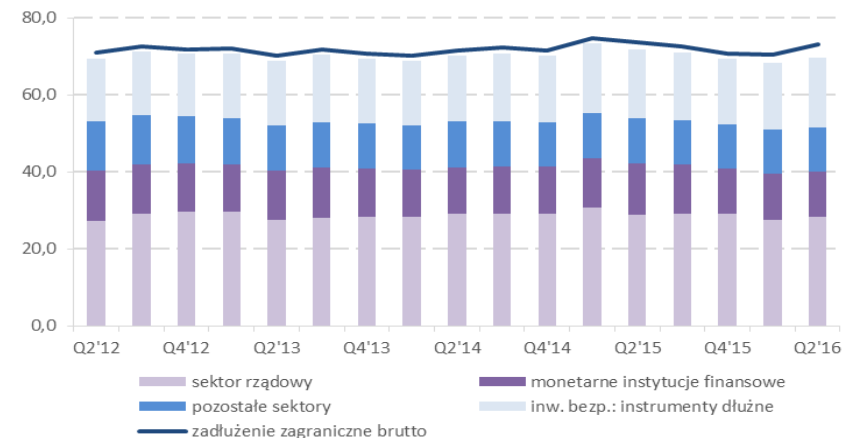
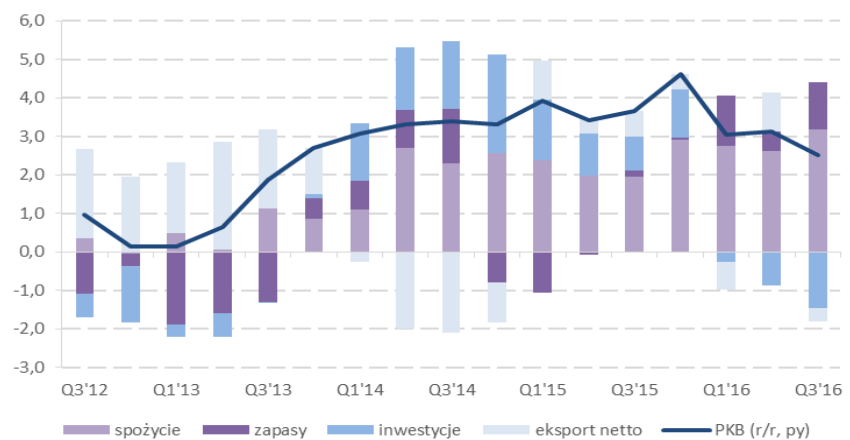
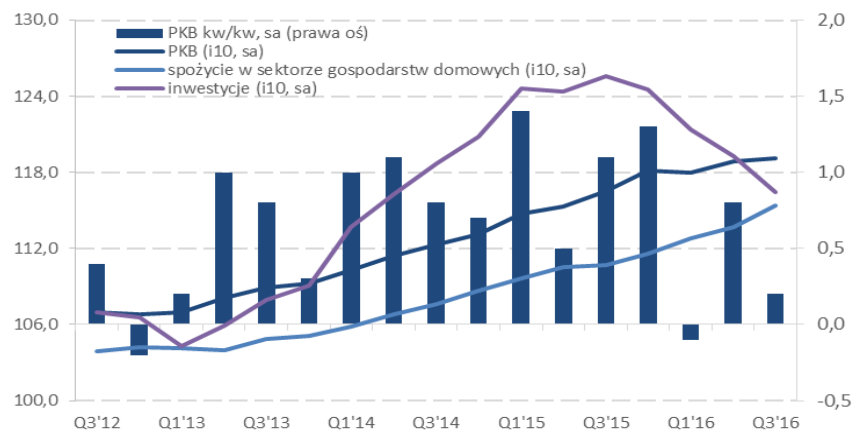
proc. PKB
źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec II kw. 2016 r. wyniosło 309,2 mld EUR (72,7% PKB) i było o 8,5 mld EUR wyższe niż kwartał wcześniej. Udział zadłużenia sektora rządowego w zadłużeniu ogółem zmniejszył się nieznacznie do 38,9%. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec listopada 2016 r. wyniosły 104,2 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając około sześć miesięcy importu.

Saldo rachunku bieżącego

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

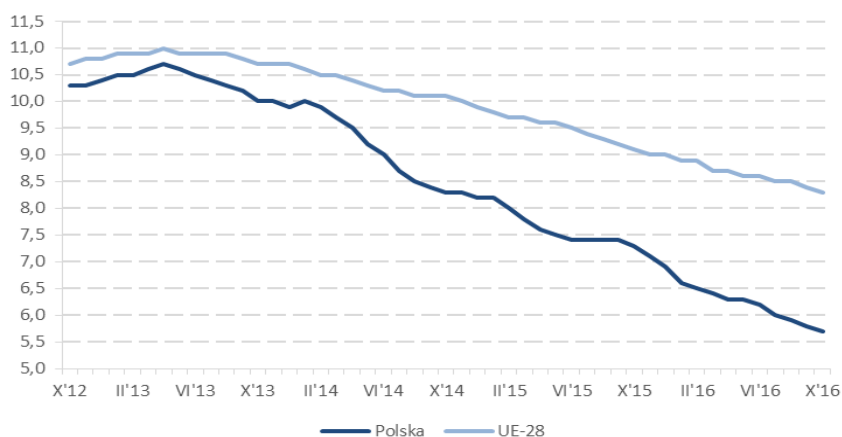
W październiku 2016 r., według wstępnych danych, deficyt rachunku bieżącego ustabilizował się na poziomie 0,7% PKB (w ujęciu płynnego roku). Dane były lepsze od oczekiwań rynkowych. Deficyt rachunku bieżącego był z dużą nadwyżką finansowany przez napływ kapitału długookresowego, tj. inwestycji bezpośrednich niereszydentów i, w mniejszym stopniu, europejskich funduszy strukturalnych klasyfikowanych na rachunku kapitałowym.



Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

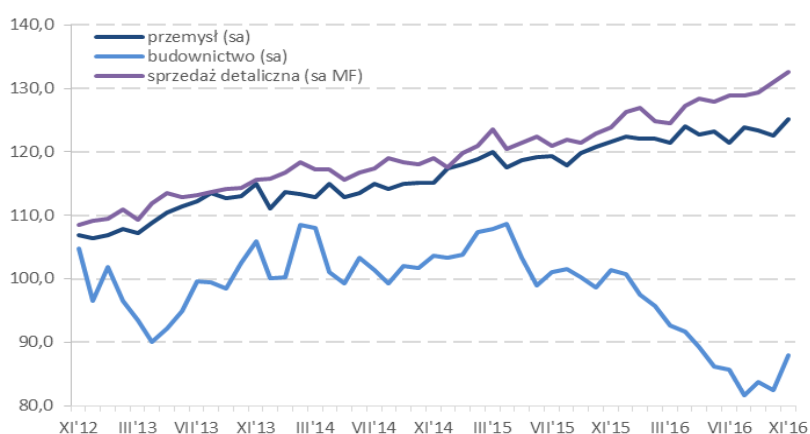
Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa) utrzymuje się w tendencji spadkowej od połowy 2013 r. W październiku 2016 r. wyniosła ona 5,7% (wobec 8,3% przeciętnie w UE), tj. obniżyła się o 0,1 pkt proc. w skali miesiąca oraz była o 1,6 pkt proc. niższa niż przed rokiem. W październiku 2016 r. zharmonizowana stopa bezrobocia (sa) w Polsce osiągnęła rekordowo niski poziom.



Miesięczne indykatory sfery realnej

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

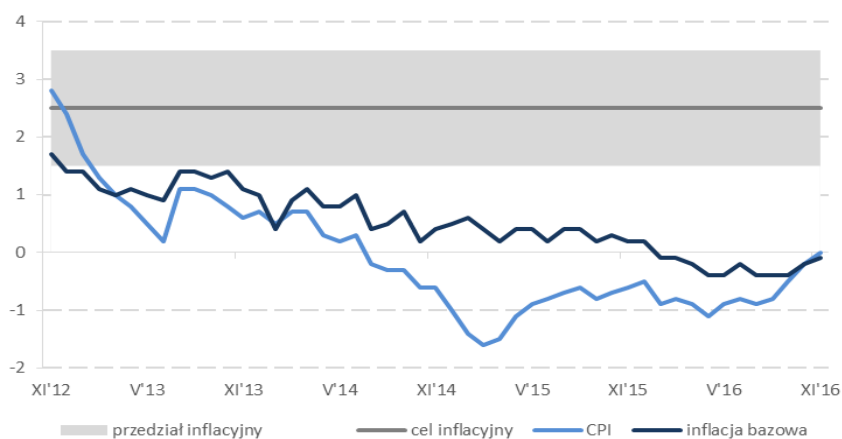
Produkcja przemysłowa zwiększyła się o 2,1% (m/m, sa) w listopadzie 2016 r., a jej poziom był o 3,3% (nsa) wyższy niż przed rokiem. Dane były lepsze od oczekiwań rynkowych. Produkcja budowlano-montażowa, po spadku przed miesiącem, zwiększyła się w listopadzie 2016 r. o 6,7% (m/m, sa). W efekcie jej poziom był o 12,8% niższy niż przed rokiem (nsa). Dane były lepsze od oczekiwań. W listopadzie 2016 r. realna sprzedaż detaliczna zwiększyła się o 1,2% (m/m, sa MF) po podobnym wzroście jak przed miesiącem. Jej poziom był o 7,4% (nsa) wyższy niż przed rokiem. Dane były wyraźnie lepsze od oczekiwań rynkowych.



Inflacja

proc., r/r
źródło: GUS, NBP

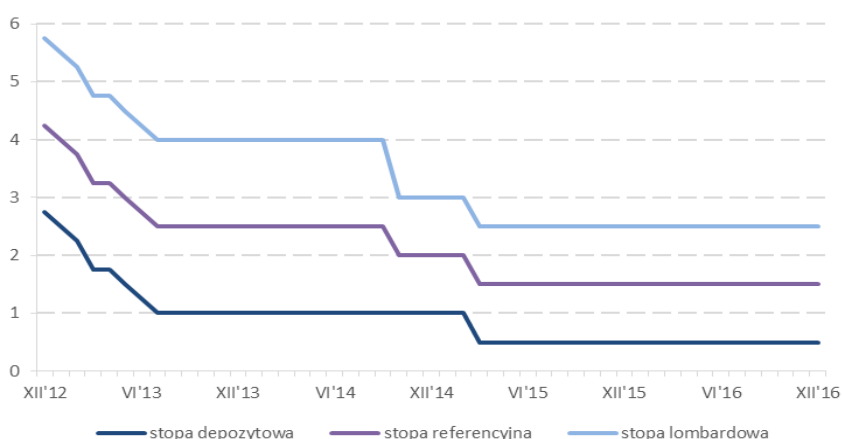
Od lipca 2014 r. do października 2016 r. utrzymywała się deflacja cen towarów i usług konsumpcyjnych w ujęciu rocznym, która wynikała przede wszystkim ze spadku cen surowców (energetycznych i rolnych). W listopadzie 2016 r. ceny konsumpcyjne kształtowały się na poziomie sprzed roku (0,0%). Dane były zgodne z oczekiwaniami. Inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) od początku 2016 r. kształtuje się poniżej zera (w listopadzie w ujęciu rocznym wyniosła -0,1%). Po prawie 4 latach utrzymywania się deflacji cen produkcji przemysłowej, od września ceny te są wyższe niż przed rokiem (w XI o 1,7%).



Stopy procentowe NBP

proc., koniec okresu
źródło: NBP

Zgodnie z oczekiwaniami Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła w grudniu 2016 r. stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną w wysokości 1,50%. Rada nadal ocenia, że 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 do końca 2017 r. (mediana Reuters, 5.12.2016 r.).



II. DANE STATYSTYCZNE

	j.m.	2015			2016		
		Q02	Q03	Q04	Q01	Q02	Q03
PKB¹⁾							
Produkt krajowy brutto	r/r	3,4	3,7	4,6	3,0	3,1	2,5
	kw/kw, sa	0,5	1,1	1,3	-0,1	0,8	0,2
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r	3,3	3,3	3,1	3,2	3,3	3,9
	kw/kw, sa	0,8	0,2	0,8	1,0	0,8	1,4
Spożycie publiczne	r/r	-0,2	-0,2	7,1	4,2	3,9	4,9
	kw/kw, sa	0,9	0,4	2,5	0,4	0,7	1,1
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r	6,1	4,7	4,5	-2,2	-5,0	-7,7
	kw/kw, sa	-0,2	1,0	-0,8	-2,5	-1,7	-2,4
Eksport dóbr i usług	r/r	6,1	6,5	9,1	6,7	11,4	6,8
	kw/kw, sa	-0,2	3,5	2,6	0,9	3,1	-0,4
Import dóbr i usług	r/r	5,4	5,3	8,4	8,7	10,0	7,8
	kw/kw, sa	0,4	2,2	3,4	2,3	2,7	-0,1
Wartość dodana brutto	r/r	3,3	3,6	4,5	2,8	2,9	2,4
	kw/kw, sa	1,0	0,9	1,3	0,3	0,3	0,5

Udział we wzroście PKB

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

Struktura PKB

Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB	59,4	60,0	48,9	63,9	58,8	59,9
Spożycie publiczne	% PKB	17,7	17,3	19,5	17,3	17,6	17,4
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB	18,1	19,3	27,4	13,3	16,6	17,3
Zmiana zapasów	% PKB	0,5	0,8	0,6	0,8	1,0	
Eksport dóbr i usług	% PKB	50,3	50,1	46,4	53,6	54,2	51,9
Import dóbr i usług	% PKB	47,0	48,3	43,2	49,6	49,0	49,3

	j.m.	2016					
		M06	M07	M08	M09	M10	M11
Bilans płatniczy							
Eksport (EUR)	r/r	5,7	-5,1	8,5	1,5	-3,1	-
Import (EUR)	r/r	0,4	-6,8	10,7	3,2	0,2	-
Saldo obrotów bieżących ²⁾	% PKB	-0,6	-0,5	-0,6	-0,7	-0,7	-
Saldo obrotów towarowych ²⁾	% PKB	0,7	0,7	0,6	0,6	0,5	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	99 174,4	98 242,2	98 717,5	100 078,0	103 157,6	104 192,5

Procesy inflacyjne

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r	-0,8	-0,9	-0,8	-0,5	-0,2	0,0
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r	-0,8	-0,5	-0,1	0,2	0,6	1,7

Produkcja

Produkcja sprzedana przemysłu ³⁾	r/r	6,0	-3,4	7,5	3,2	-1,3	3,3
	m/m, sa	0,4	-1,5	2,1	-0,4	-0,7	2,1
Produkcja budowlano-montażowa ³⁾	r/r	-13,0	-18,8	-20,5	-15,3	-20,1	-12,8
	m/m, sa	-3,6	-0,6	-4,7	2,7	-1,6	6,7
PMI dla sektora przemysłowego	sa	51,8	50,3	51,5	52,2	50,2	51,9

Gospodarstwa domowe i rynek pracy

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

1) Dane kwartalne z rachunków narodowych nie są obecnie spójne ze zaktualizowanymi danymi rocznymi

2) Dane w ujęciu płynnym roku

3) Ceny stałe. Dane dla podmiotów o liście pracujących powyżej 9 osób

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

	j.m.	2015					
		M05	M06	M07	M08	M09	M10
Zadłużenie Skarbu Państwa							
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	890 714,6	898 988,8	889 350,6	899 200,8	902 709,5	910 750,4
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	588 305,5	592 249,3	586 844,2	596 203,1	602 632,0	603 339,4
	%	66,0	65,9	66,0	66,3	66,8	66,2
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	302 409,1	306 739,5	302 506,4	302 997,7	300 077,4	307 411,0
	%	34,0	34,1	34,0	33,7	33,2	33,8

	j.m.	2015			2016		
		Q02	Q03	Q04	Q01	Q02	Q03 ¹⁾
Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)							
Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	858 209,3	876 405,4	877 282,4	899 249,9	936 951,0	939 562,3
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	564 481,1	579 092,1	570 482,7	600 023,7	614 898,4	624 336,0
	%	65,8	66,1	65,0	66,7	65,6	66,4
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	293 728,2	297 313,3	306 799,8	299 226,2	322 052,6	315 226,3
	%	34,2	33,9	35,0	33,3	34,4	33,6

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	nominał, mln zł	892 160,3	911 162,0	919 659,4	938 564,7	977 914,9	978 493,6
---	-----------------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------

1) dane wstępne

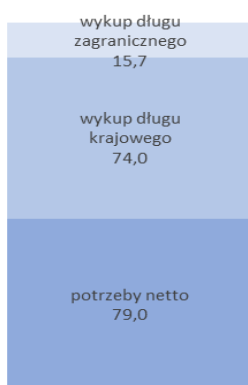
Źródło: MF

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2017 r.

Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa po przetargu 5 stycznia br. wynosi 29%, w tym ok. 26% z tytułu prefinansowania w 2016 r. (ostateczny poziom prefinansowania będzie znany po zamknięciu roku budżetowego).

* potrzeby pożyczkowe netto wg ustawy budżetowej, wykupy długu wg stanu na dzień 31 grudnia 2016 r.

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2017 r.*
Razem 168,7 mld zł, w tym:



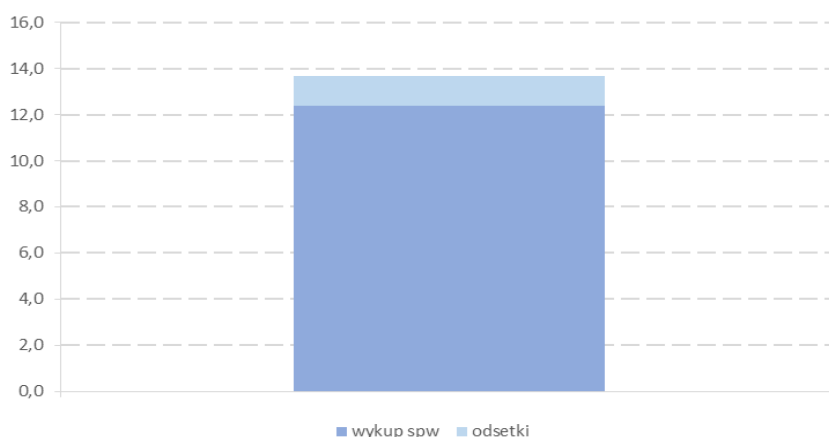
Finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa na poziomie 29%

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

stan na 31 grudnia 2016 r., mld zł

Wartość środków przekazywanych w styczniu z budżetu na rynek wyniesie 13,7 mld zł:

- wykupy SPW: 12,4 mld zł,
- płatności odsetek z tytułu SPW: 1,3 mld zł.

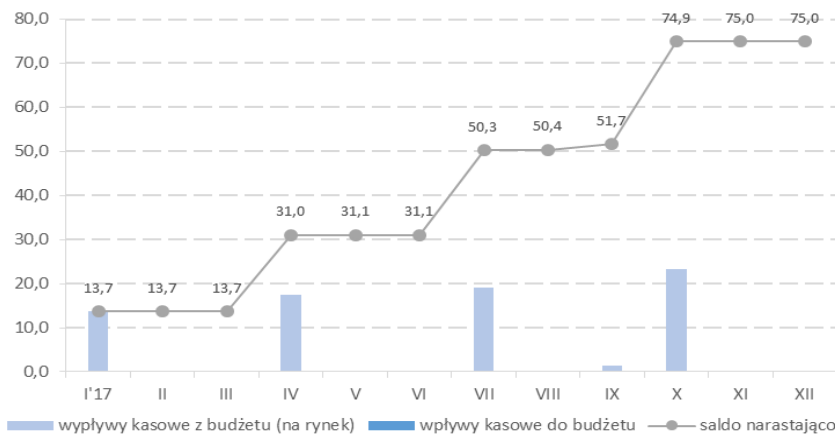


Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet*

stan na 31 grudnia 2016 r., mld zł

Według stanu na 31 grudnia 2016 r. wartość środków do przekazania z budżetu na rynek w 2017 r. wynosi 75,0 mld zł.

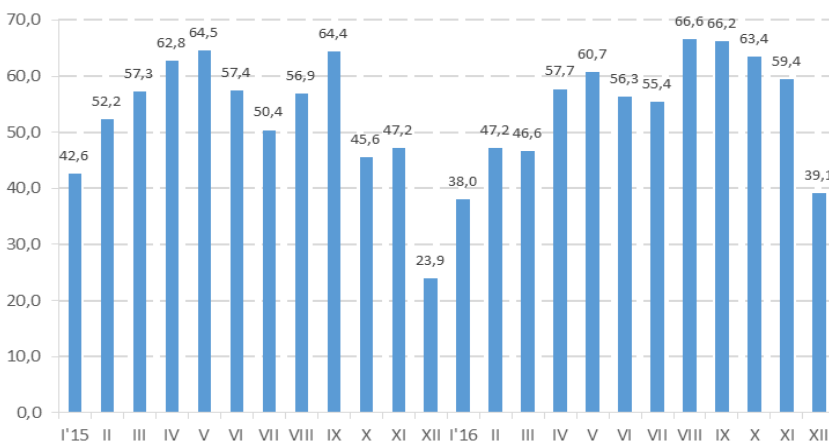
* obejmują sprzedaż, wykup i obsługę obligacji hurtowych i bonów skarbowych; miesięczne plany finansowania ustalane są w oparciu o warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami, z tego powodu brak szczegółowych danych dot. przepływów do budżetu w kolejnych miesiącach.



Stan środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec miesiąca

środki do finansowania potrzeb pożyczkowych, mld zł

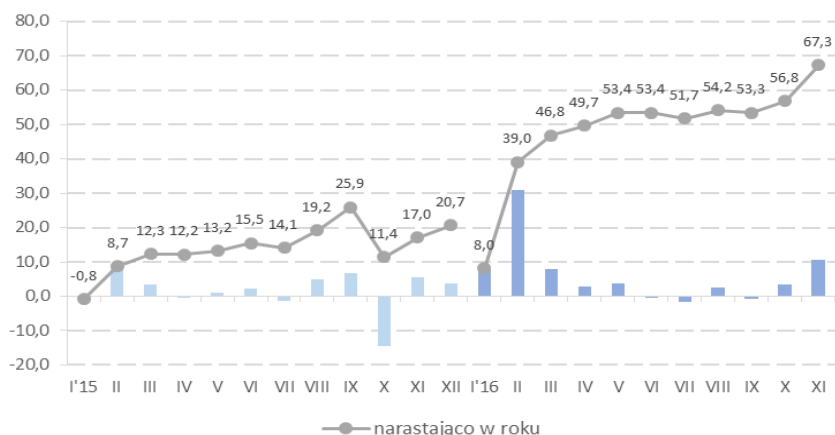
Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych

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

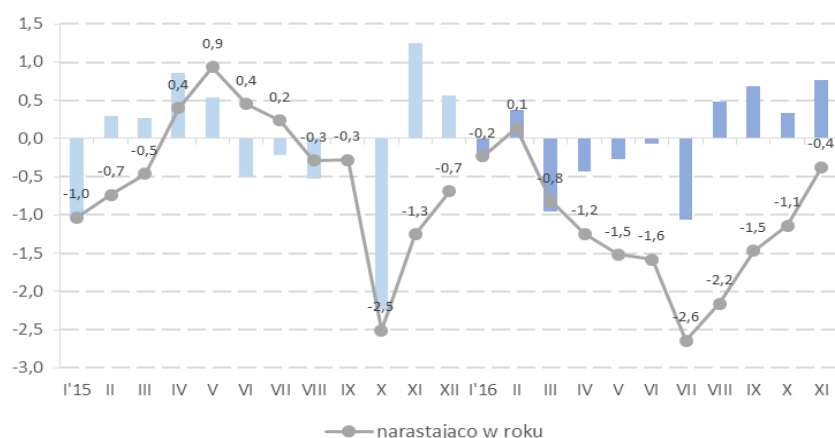
W okresie I-XI 2016 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 67,3 mld zł względem krajowych banków komercyjnych wobec wzrostu o 17,0 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych

mld zł

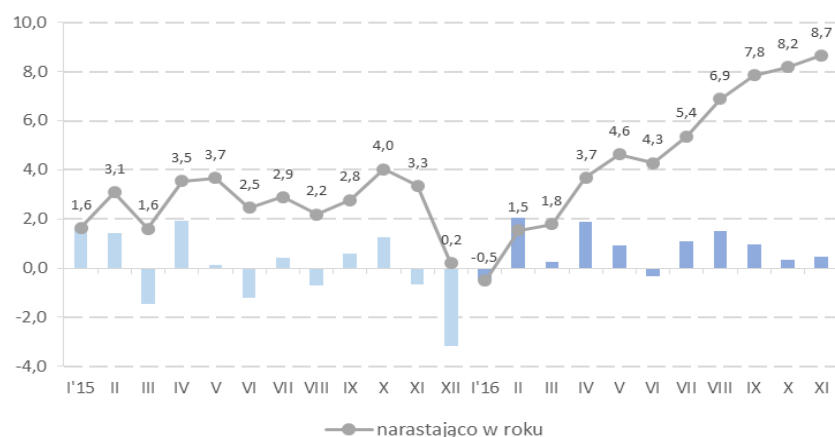
W okresie I-XI 2016 r. nastąpił spadek zadłużenia o 0,4 mld zł względem zakładów ubezpieczeniowych wobec spadku o 1,3 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych

mld zł

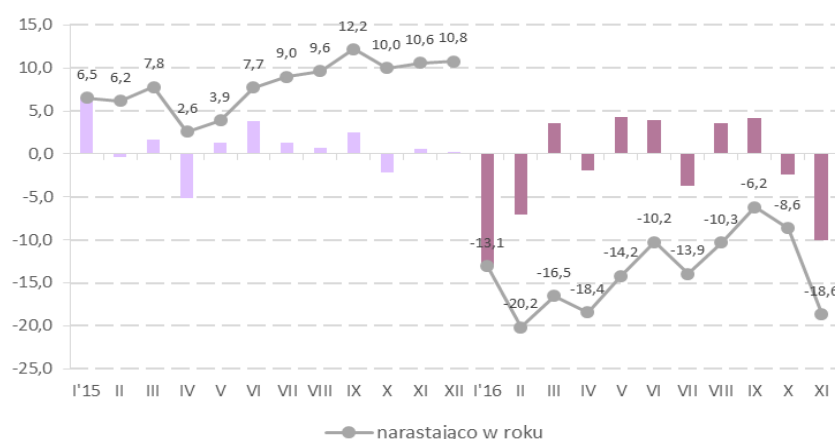
W okresie I-XI 2016 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 8,7 mld zł względem funduszy inwestycyjnych wobec wzrostu zadłużenia o 3,3 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych

mld zł

W okresie I-XI 2016 r. nastąpił odpływ kapitału zagranicznego z rynku SPW w wysokości 18,6 mld zł wobec napływu 10,6 mld zł w analogicznym okresie 2015 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 188,1 mld zł.



III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

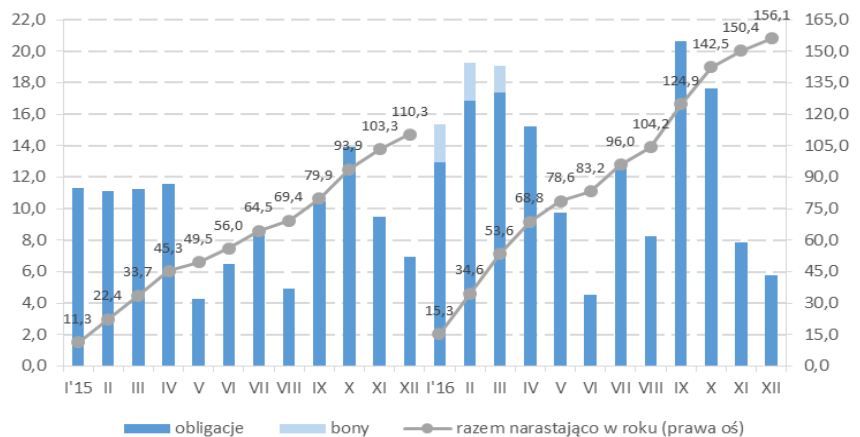


Sprzedaż obligacji i bonów w 2015 i 2016 r.

wg daty przetargu, wart. nomin., mld zł

W okresie I-XII 2016 r. sprzedaż:

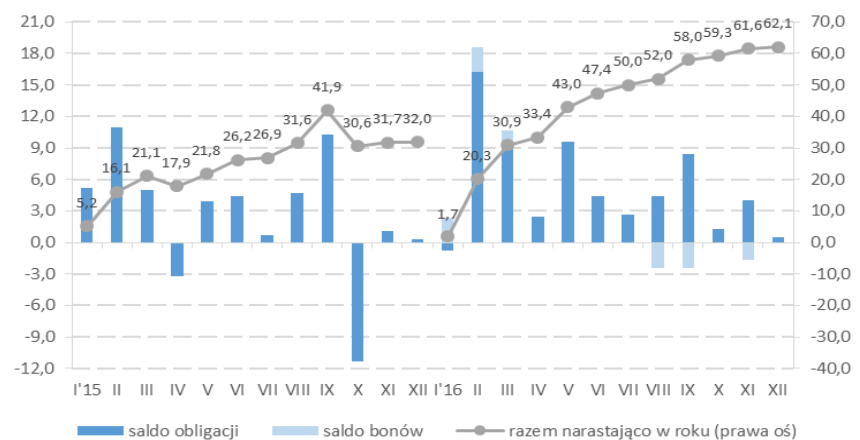
- obligacji wyniosła 149,6 mld zł wobec 110,3 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów 6,5 mld zł (od kwietnia 2013 r. do grudnia 2015 r. bony nie były sprzedawane).



Saldo obligacji i bonów w 2015 i 2016 r.

wg daty przetargu, wart. nomin., mld zł

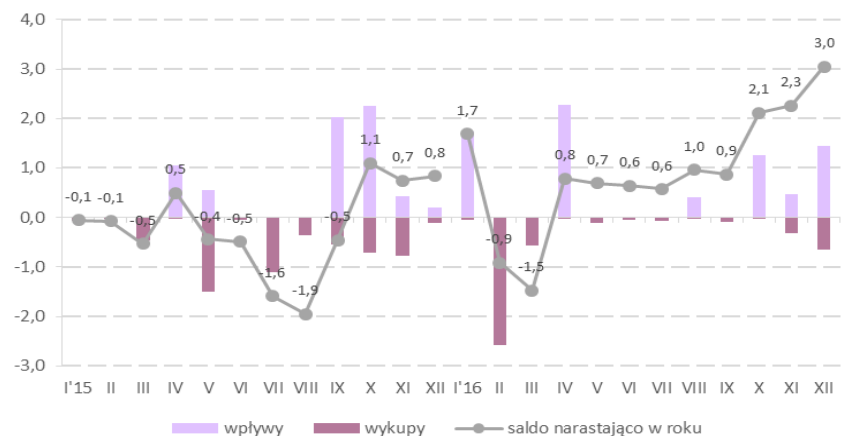
W okresie I-XII 2016 r. nastąpił wzrost zadłużenia w obligacjach o 62,1 mld zł.



Finansowanie zagraniczne w 2015 i 2016 r.

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

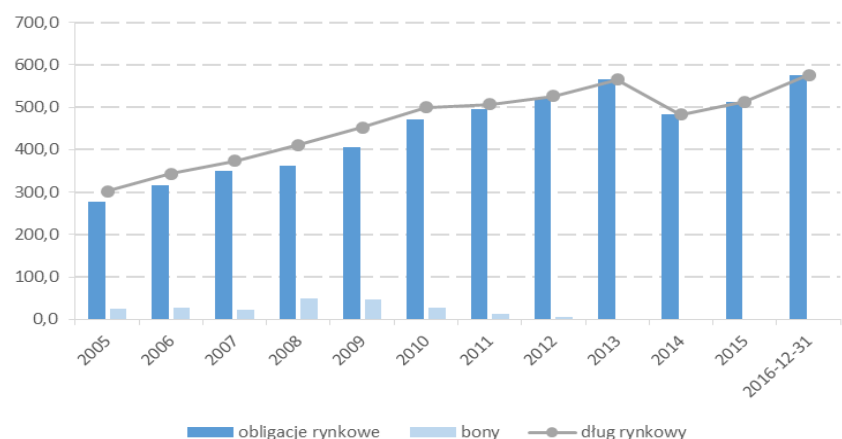
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-XII 2016 r. było dodatnie i wyniosło 3,0 mld EUR, co było rezultatem dodatniego salda obligacji w wysokości 3,2 mld EUR i ujemnego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,2 mld EUR.



Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

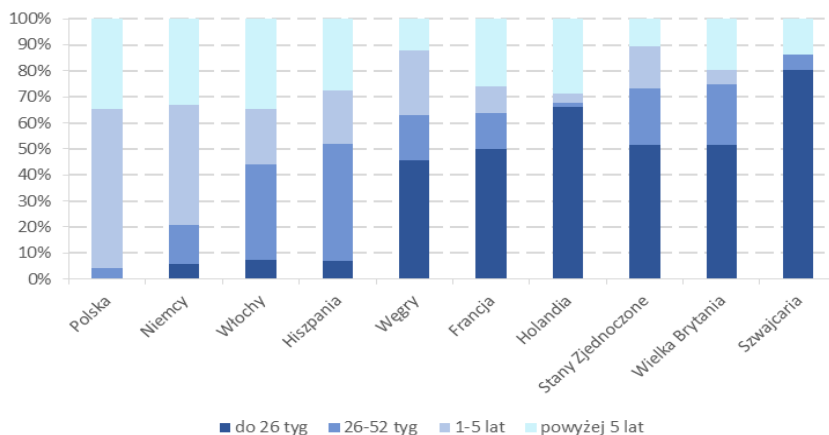
Na koniec grudnia 2016 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 576,8 mld zł wobec 513,4 mld zł na koniec 2015 r.



Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

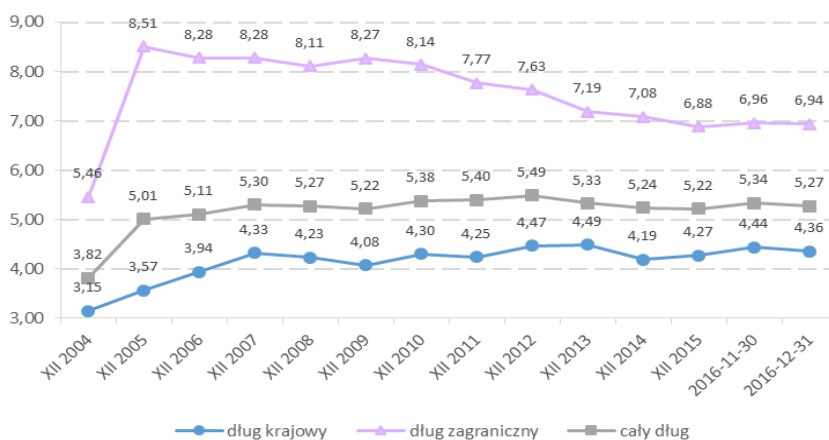
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 31 grudnia 2016 r.

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



Średnia zapadalność długu

Na koniec grudnia 2016 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,36 (4,27 na koniec 2015 r.), a długu ogółem wzrosła do 5,27 (5,22 na koniec 2015 r.).

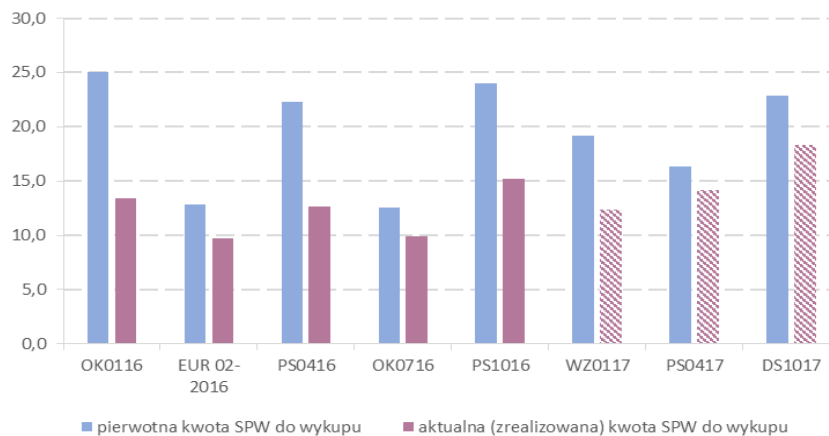


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2016 i 2017 r.

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

Dokonano odkupu (w formie zamiany lub rozliczenia pieniężnego) obligacji zapadających w 2016 i 2017 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: 8,8 mld zł (37%),
- WZ0117: 6,8 mld zł (35%),
- PS0417: 2,2 mld zł (13%),
- DS1017: 4,6 mld zł (20%).

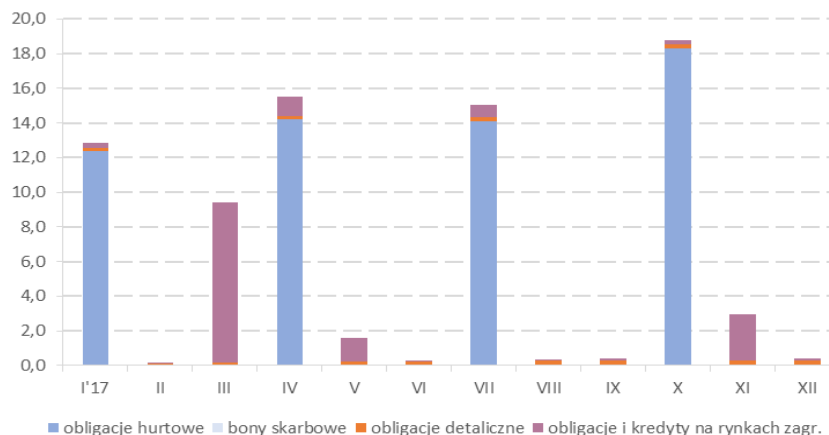


Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2017 r.

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

Do wykupu w 2017 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 77,8 mld zł, w tym:

- obligacje hurtowe: 59,0 mld zł,
- obligacje detaliczne: 2,6 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 16,1 mld zł.

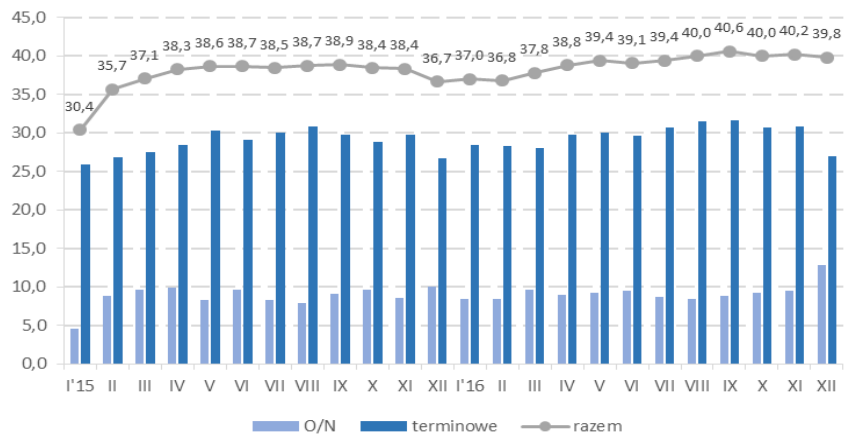




Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

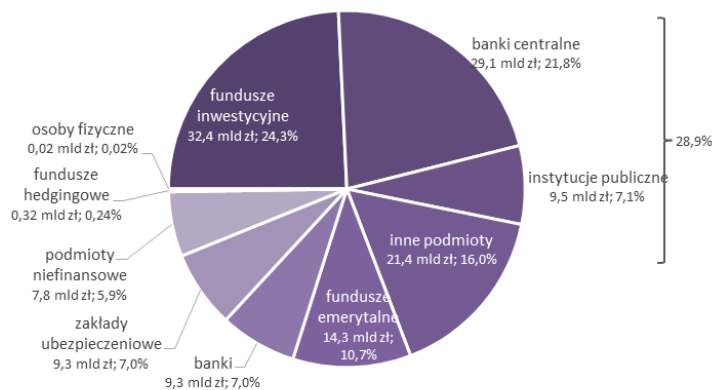
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec grudnia 2016 r. zgromadzono środki w wysokości 39,8 mld zł, z czego w depozytach terminowych 27,0 mld zł oraz w depozytach typu O/N 12,8 mld zł.



Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

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

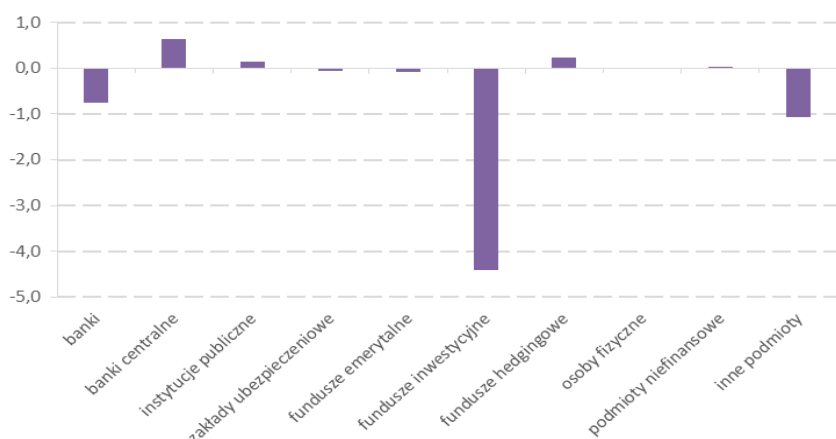
W listopadzie 2016 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowym rynku SPW zmniejszył się o 10,0 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 188,1 mld zł, co stanowiło 32,8% zadłużenia w rynkowych SPW ogółem (34,7% w poprzednim miesiącu). Udział banków centralnych i instytucji publicznych w grupie nierezydentów według stanu na koniec listopada 2016 r. wyniósł 28,9%.



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

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

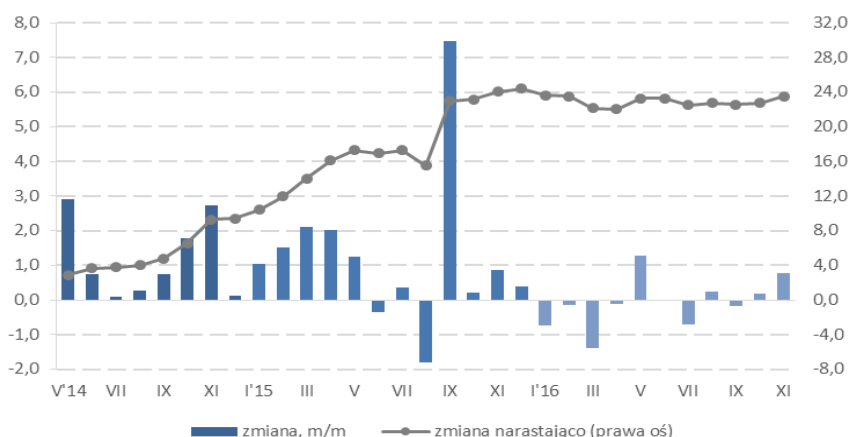
W listopadzie 2016 r. największy spadek zaangażowania w krajowe SPW odnotowały fundusze inwestycyjne (4,4 mld zł). Największy przyrost portfela miał miejsce w przypadku banków centralnych (0,6 mld zł).



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

zmiany w listopadzie 2016 r., mld zł

W listopadzie 2016 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały wzrost zaangażowania w wysokości 0,8 mld zł. W okresie od IV 2014 do końca XI 2016 r., za jaki dostępne są szczegółowe dane, zaangażowanie tych podmiotów wzrosło o 23,5 mld zł.



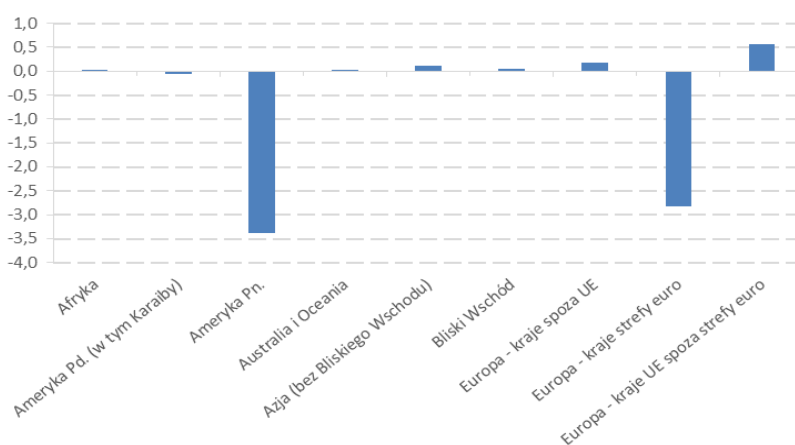
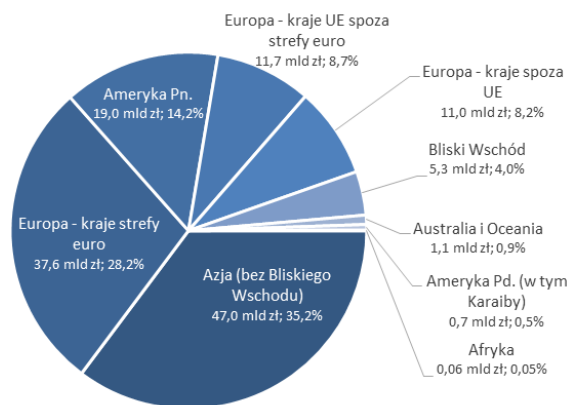
Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym stan na 30 listopada 2016 r., bez rachunków zbiorczych

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 listopadzie 2016 r., m/m, mld zł

W listopadzie 2016 r. na krajowym rynku polskich SPW największe zmiany w zaangażowaniu w polskie SPW odnotowali inwestorzy z Ameryki Pn. (spadek o 3,4 mld zł) i ze strefy euro (spadek o 2,8 mld zł).

Struktura zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym w podziale na kraje stan na 30 listopada 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	18 383,1	17,6%
Japonia	18 301,4	17,5%
Luksemburg	15 689,9	15,0%
Norwegia	9 078,4	8,7%
Wielka Brytania	6 982,1	6,7%
Irlandia	6 671,0	6,4%
Niemcy	5 684,0	5,4%
Holandia	4 923,9	4,7%
Dania	3 500,9	3,4%
Austria	2 834,3	2,7%
Zjednoczone Emiraty Arabskie	2 169,4	2,1%
Szwajcaria	1 652,3	1,6%
Pozostałe kraje	8 488,1	8,1%
Suma	104 358,8	100,0%

Komentarz MF

Piotr Nowak, Podsekretarz Stanu, MF

29-12-2016 r.

Podaż obligacji skarbowych w styczniu skonstruowana została zgodnie z nowymi zasadami, konsultowanymi z inwestorami i ogłoszonymi 22 grudnia br. Na obydwu styczniowych przetargach, 5 i 23 stycznia, do sprzedaży oferowany będzie szeroki wachlarz obligacji, obejmujący trzy tenory o oprocentowaniu stałym (od 2 do 10 lat) i dwa o zmiennym, który na drugim przetargu może być uzupełniony, w przypadku zapotrzebowania ze strony inwestorów, o obligacje typu WS albo IZ. Wielkość podaży na drugim przetargu uwzględni wykup obligacji WZ0117 oraz płatności odsetkowe w łącznej kwocie 13,7 mld zł. Struktura sprzedaży będzie uwzględniała założenia strategii i popyt na poszczególne obligacje. Zakładamy, że sprzedaż żadnej nie będzie wyższa niż 50% górnej wartości przedziału podaży.

Liczymy na to, że nowe zasady wyboru obligacji służyć będą ograniczeniu zmienności cen na rynku wtórnym, szczególnie bezpośrednio przez aukcjami, i ograniczą ryzyko niedostosowania podaży do aktualnych warunków rynkowych. Po pierwszym kwartale dokonamy przeglądu i, jeśli będzie taka potrzeba, ewentualnych modyfikacji nowych zasad.

Zgodnie z zapowiedziami, po niemal rocznej przerwie planujemy powrócić do sprzedaży bonów skarbowych. Na dwóch styczniowych przetargach zaoferujemy bony z sierpniowym terminem zapadalności. Przetargi bonów odbywać się będą co do zasady w poniedziałki, a szczegółowe informacje zawierane będą w miesięcznych planach podaży papierów skarbowych. Wpływy z przetargów bonów będą uzupełniać rezerwę płynnościową w okresie spiętrzenia potrzeb pożyczkowych, a więc głównie w pierwszych miesiącach roku. W zależności od uwarunkowań budżetowych i rynkowych rozważamy regularną ofertę bonów o standardowych zapadalnościach (np. 26- lub 52-tygodniowych).

W I kwartale przyszłego roku możliwe będą również emisje na rynkach zagranicznych, zarówno publiczne, jak i private placement.

W listopadzie miał miejsce odpływ inwestorów zagranicznych z krajowego rynku SPW, będący pochodną sytuacji na rynkach światowych po wyborach prezydenckich w USA. Łącznie zaangażowanie nierezydentów spadło o 10 mld zł, z tego 5,5 mld zł dotyczyło inwestorów ze Stanów Zjednoczonych i Luksemburga, głównie funduszy inwestycyjnych, a 4,6 mld zł - rachunków zbiorczych. W tym samym czasie zagraniczne banki centralne i instytucje publiczne zwiększyły swoje zaangażowanie, łącznie o 0,8 mld zł. W grudniu obserwujemy spory napływ inwestorów zagranicznych.

Ogólne założenia

- przetargi sprzedaży obligacji skarbowych w pierwszym kwartale 2017 r. będą się odbywać zgodnie z ogłoszonym kalendarzem rocznym i nowymi zasadami dotyczącymi struktury oferowanych obligacji ogłoszonymi 22 grudnia br.,
- podaż obligacji na rynku krajowym wynikać będzie z kształtowania się sytuacji rynkowej oraz konsultacji z inwestorami,
- przetargi bonów skarbowych odbywać się będą w ramach zarządzania poziomem rezerwy płynnościowej budżetu państwa,
- emisje obligacji na rynkach zagranicznych uzależnione będą od sytuacji panującej na międzynarodowych rynkach finansowych i rynku krajowym,
- w zależności od kształtowania się sytuacji rynkowej możliwe są modyfikacje przedstawionego planu.

Podaż obligacji skarbowych na rynku krajowym

- **przetargi sprzedaży:**
pięć-sześć przetargów z łączną podażą 25,0-38,0 mld zł, struktura uzależniona od sytuacji rynkowej,
- **przetargi zamiany:**
w styczniu i w lutym przetargi nie są planowane, możliwy przetarg w marcu (przeprowadzenie uzależnione od sytuacji rynkowej) – do odkupu byłyby oferowane obligacje zapadające w 2017 r.

Podaż bonów skarbowych

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

Finansowanie zagraniczne

- możliwe emisje publiczne obligacji na rynkach zagranicznych,
- możliwe wpływy z kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych w wysokości do 0,1 mld EUR,
- możliwe emisje obligacji w formule *private placement*.

V. PLAN PODAŻY SPW W STYCZNIU 2017 R.



Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
5 stycznia 2017	10 stycznia 2017	OK0419 / PS0422 / WZ1122/ WZ0126 / DS0727	3.000-5.000*
23 stycznia 2017	25 stycznia 2017	OK0419 / PS0422 / WZ1122/ WZ0126 / DS0727 / możliwe obligacje typu WS albo IZ	5.000-10.000**

* Na przetargu 5.01.2017 r. Ministerstwo Finansów sprzedało 6,0 mld zł obligacji (włącznie z 1,0 mld zł na przetargu uzupełniającym), w tym: OK0419 - 1,0 mld zł, PS0422 - 1,6 mld zł, DS0727 - 1,5 mld zł, WZ1122 - 1,1 mld zł, WZ0126 - 0,8 mld zł.

** 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)
9 stycznia 2017	11 stycznia 2017	33-tyg.	30 sierpnia 2017	1.000-2.000
16 stycznia 2017	18 stycznia 2017	32-tyg.	30 sierpnia 2017	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
DOS0119	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stale, 2,00%
TOZ0120	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 2,20% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0121	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 2,40% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0127	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 2,70% w pierwszym okresie odsetkowym
ROS0123	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 1,75%) 2,80% w pierwszym okresie odsetkowym
ROD0129	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%) 3,20% w pierwszym okresie odsetkowym