



Ministerstwo
Finansów

Departament Długu Publicznego

Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

Luty 2017 r.

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

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



I. SYTUACJA MAKROEKONOMICZNA

Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe, r/r
źródło: GUS

Według wstępnych danych tempo wzrostu realnego PKB w 2016 r. wyniosło 2,8% wobec 3,9% rok wcześniej. Spożycie w sektorze gospodarstw domowych zwiększyło się o 3,6%, notując najwyższy przyrost od 2008 r. Nakłady brutto na środki trwałe zmniejszyły się natomiast o 5,5%. Poprawa dynamiki konsumpcji prywatnej to efekt dobrej sytuacji na rynku pracy, dobrych nastrojów konsumentów oraz realizacji programu "Rodzina 500+". Słaba dynamika aktywności inwestycyjnej to z kolei 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 2016 r. popyt krajowy był podstawowym czynnikiem wzrostu PKB, głównie za sprawą spożycia w sektorze gospodarstw domowych i, w mniejszym stopniu, zapasów, których dodatnia kontrybucja wyniosła odpowiednio: 2,1 pkt proc. i około 1,0 pkt proc. Wkład eksportu netto we wzrost PKB był również nieznacznie pozytywny (0,1 pkt proc. wobec 0,6 pkt proc. w 2015). Ujemną kontrybucję we wzrost PKB miały natomiast nakłady brutto na środki trwałe (1,1 pkt proc.).

Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

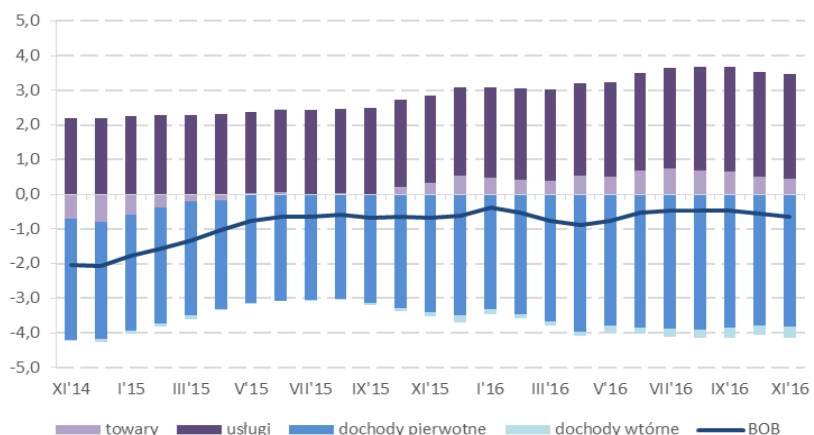
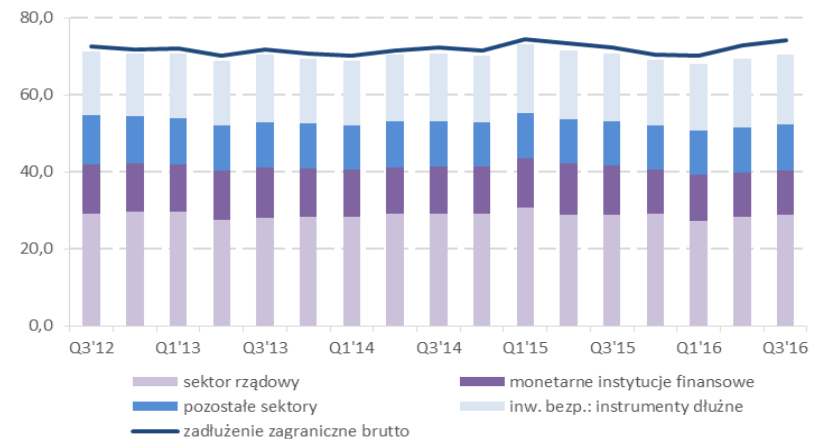
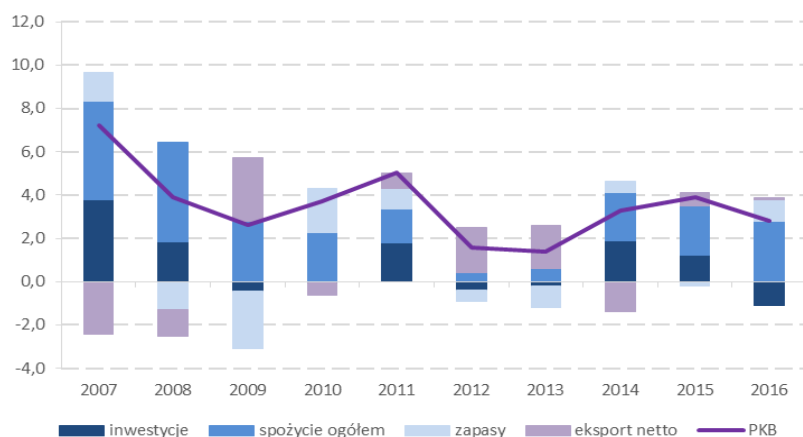
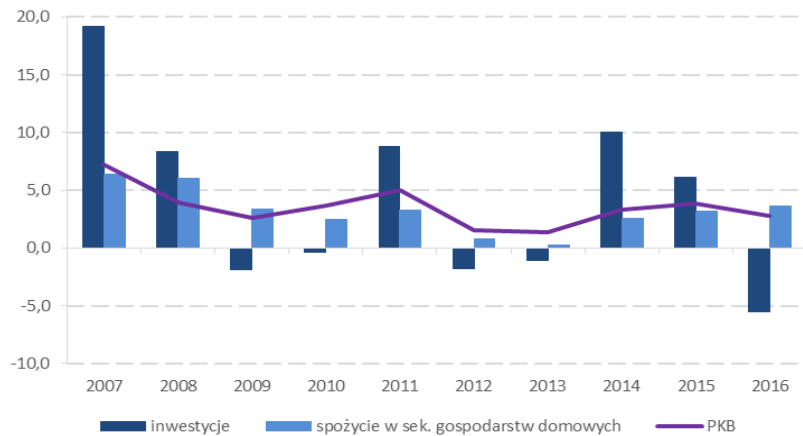
proc. PKB
źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec III kw. 2016 r. wyniosło 315,1 mld EUR (74,2% PKB) i było o 4,9 mld EUR wyższe niż kwartał wcześniej. Udział zadłużenia sektora rządowego w zadłużeniu ogółem zwiększył się nieznacznie do 39,1%. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec grudnia 2016 r. wyniosły 108,1 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 listopadzie 2016 r., według wstępnych danych, deficyt rachunku bieżącego zwiększył się do 0,7% PKB (w ujęciu płynnego roku). Dane były nieco słabsze od oczekiwań rynkowych. Deficyt rachunku bieżącego był z dużą nadwyżką finansowany przez napływ kapitału długookresowego, tj. inwestycji bezpośrednich niezzydentów i, w mniejszym stopniu, europejskich funduszy strukturalnych klasyfikowanych na rachunku kapitałowym.

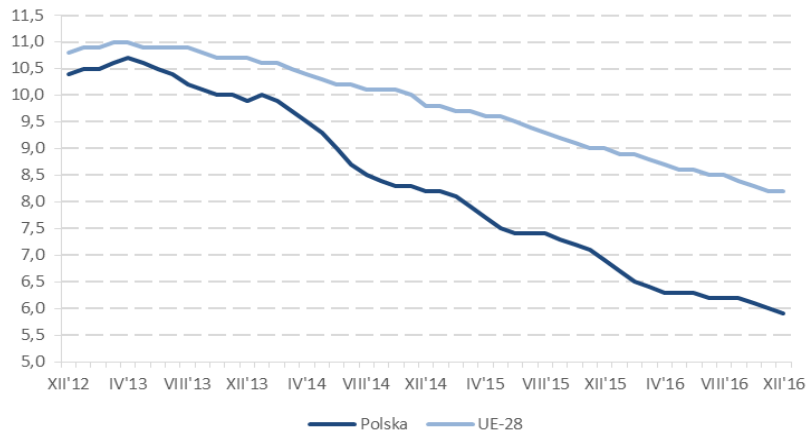




Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

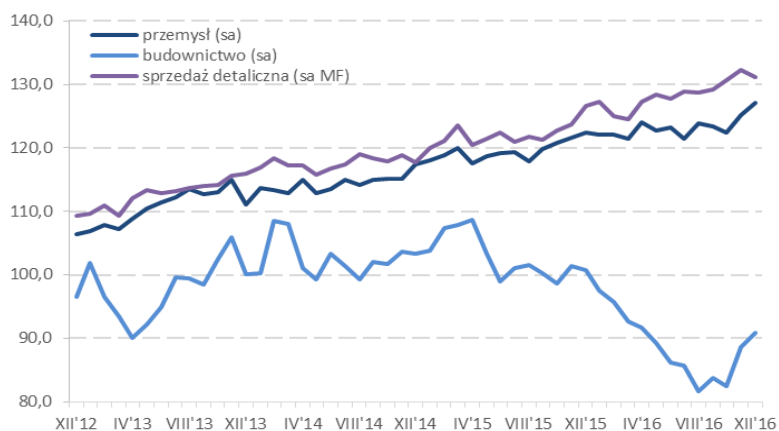
Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa) utrzymuje się w tendencji spadkowej od połowy 2013 r. W grudniu 2016 r. wyniosła ona 5,9% (wobec 8,2% przeciętnie w UE), tj. obniżyła się o 0,1 pkt proc. w skali miesiąca oraz była o 1,0 pkt proc. niższa niż przed rokiem. W grudniu 2016 r. zharmonizowana stopa bezrobocia (sa) w Polsce osiągnęła rekordowo niski poziom.



Miesięczne indykatory sfery realnej

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

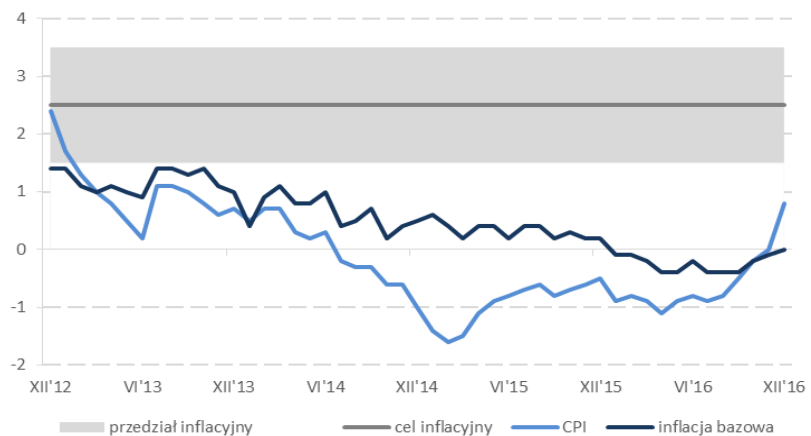
Produkcja przemysłowa zwiększyła się o 1,6% (m/m, sa) w grudniu 2016 r., a jej poziom był o 2,3% (nsa) wyższy niż przed rokiem. Dane były lepsze od oczekiwań rynkowych. W grudniu 2016 r. produkcja budowlano-montażowa po wysokim wzroście przed miesiącem zwiększyła się dalej o 2,5% (m/m, sa). W efekcie jej poziom był o 8% niższy niż przed rokiem (nsa). Dane były lepsze od oczekiwań. W grudniu 2016 r. realna sprzedaż detaliczna zmniejszyła się o 0,8% (m/m, sa MF), po wzrostach w trzech poprzednich miesiącach. Jej poziom był o 6,1% (nsa) wyższy niż przed rokiem. Dane były zgodne z oczekiwaniami rynkowymi.



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%), a w grudniu wzrosły do 0,8%. Dane były wyższe od oczekiwań. Inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) przez cały 2016 r. kształtowała się poniżej zera, a w grudniu wyniosła 0,0% (w ujęciu rocznym). Po prawie 4 latach utrzymywania się deflacji cen produkcji przemysłowej, od września 2016 r. ceny te są wyższe niż przed rokiem (w XII o 3,0%).

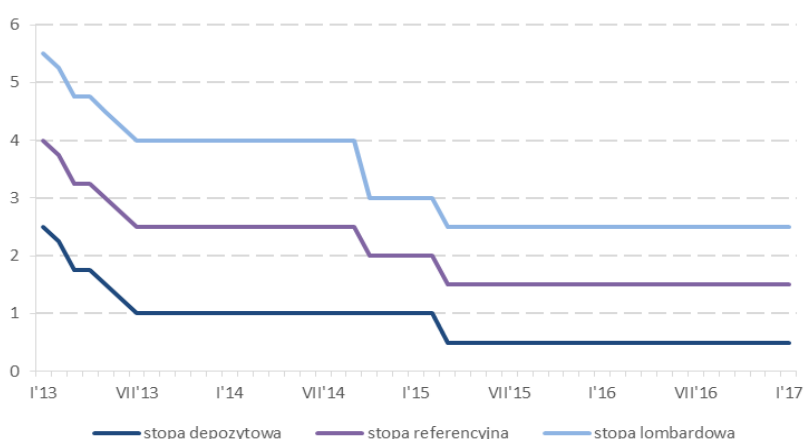


Stopy procentowe NBP

proc., koniec okresu
źródło: NBP

Zgodnie z oczekiwaniami Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła w styczniu 2017 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.

Analizy bankowi nie oczekują obecnie zmian wysokości podstawowych stóp procentowych do końca 2017 r. (mediana Reuters, 9,01).



II. DANE STATYSTYCZNE

		j.m.	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PKB¹⁾								
Produkt krajowy brutto	r/r		5,0	1,6	1,4	3,3	3,9	2,8
	kw/kw, sa		-	-	-	-	-	-
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r		3,3	0,8	0,3	2,6	3,2	3,6
	kw/kw, sa		-	-	-	-	-	-
Spożycie publiczne	r/r		-1,8	-0,3	2,5	4,1	2,3	-
	kw/kw, sa		-	-	-	-	-	-
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r		8,8	-1,8	-1,1	10,0	6,1	-5,5
	kw/kw, sa		-	-	-	-	-	-
Eksport dóbr i usług	r/r		7,9	4,6	6,1	6,7	7,7	-
	kw/kw, sa		-	-	-	-	-	-
Import dóbr i usług	r/r		5,8	-0,3	1,7	10,0	6,6	-
	kw/kw, sa		-	-	-	-	-	-
Wartość dodana brutto	r/r		5,0	1,7	1,5	3,3	3,8	2,7
	kw/kw, sa		-	-	-	-	-	-

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

Struktura PKB								
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB		60,5	60,6	60,1	59,3	57,7	-
Spożycie publiczne	% PKB		18,1	17,9	18,1	18,1	18,0	-
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB		20,7	19,8	18,8	19,7	20,1	-
Zmiana zapasów	% PKB		1,7	1,2	0,2	0,6	0,4	-
Eksport dóbr i usług	% PKB		42,6	44,4	46,3	47,6	49,6	-
Import dóbr i usług	% PKB		44,5	44,9	44,4	46,1	46,5	-

		j.m.	2016	M07	M08	M09	M10	M11	M12
Bilans płatniczy									
Eksport (EUR)	r/r		-5,2	9,2	2,7	-2,3	4,6	-	-
Import (EUR)	r/r		-6,9	10,8	3,1	2,1	6,4	-	-
Saldo obrotów bieżących ²⁾	% PKB		-0,5	-0,5	-0,5	-0,5	-0,7	-	-
Saldo obrotów towarowych ²⁾	% PKB		0,7	0,7	0,7	0,5	0,4	-	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro		98 242,2	98 717,5	100 078,0	103 157,6	104 192,5	108 063,9	-

Procesy inflacyjne								
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r		-0,9	-0,8	-0,5	-0,2	0,0	0,8
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r		-0,4	-0,4	-0,4	-0,2	-0,1	0,0
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r		-0,5	-0,1	0,2	0,6	1,8	3,0

Produkcja								
Produkcja sprzedana przemysłu ³⁾	r/r		-3,4	7,5	3,2	-1,3	3,1	2,3
	m/m, sa		-1,5	2,1	-0,4	-0,7	2,2	1,6
Produkcja budowlano-montażowa ³⁾	r/r		-18,8	-20,5	-15,3	-20,1	-12,8	-8,0
	m/m, sa		-0,6	-4,7	2,7	-1,6	7,4	2,5
PMI dla sektora przemysłowego	sa		50,3	51,5	52,2	50,2	51,9	54,3

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

1) Dane kwartalne z rachunków narodowych nie są obecnie spójne ze zaktualizowanymi danymi rocznymi
2) Dane w ujęciu płynnego roku
3) Ceny stałe. Dane dla podmiotów o liczbie pracujących powyżej 9 osób
Źródło: GUS, NBP, Eurostat, IHS Markit, obliczenia MF na podstawie danych NBP, GUS

		j.m.	2015	M06	M07	M08	M09	M10	M11
Zadłużenie Skarbu Państwa									
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł		898 988,8	889 350,6	899 200,8	902 709,5	910 750,4	923 339,9	
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł		592 249,3	586 844,2	596 203,1	602 632,0	603 339,4	606 188,1	
	%		65,9	66,0	66,3	66,8	66,2	65,7	
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł		306 739,5	302 506,4	302 997,7	300 077,4	307 411,0	317 151,8	
	%		34,1	34,0	33,7	33,2	33,8	34,3	

		j.m.	2015	Q02	Q03	Q04	2016	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

III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

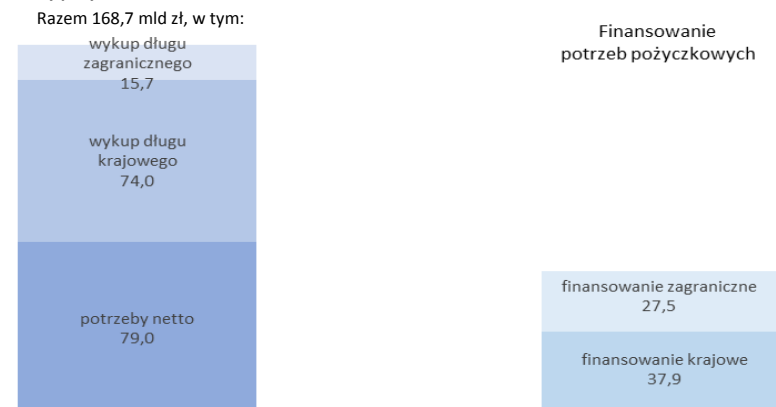


Potrzeby pożyczkowe brutto w 2017 r.

Stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa po przetargu 2 lutego br. wynosi 39%, w tym ok. 26% z tytułu prefinansowania w 2016 r. (ostateczny poziom 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.*



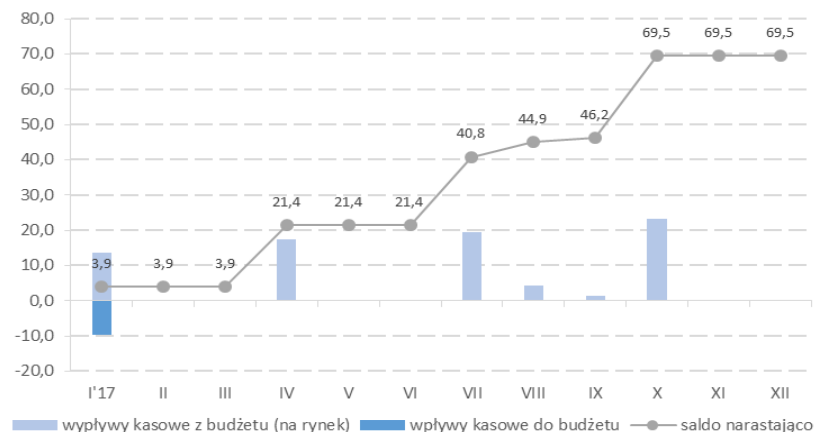
Przepływy w lutym środków z budżetu na rynek z tytułu krajowych SPW

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

Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet* stan na 31 stycznia 2017 r., mld zł

Według stanu na 31 stycznia 2017 r. wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2017 r. wynosi 65,6 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

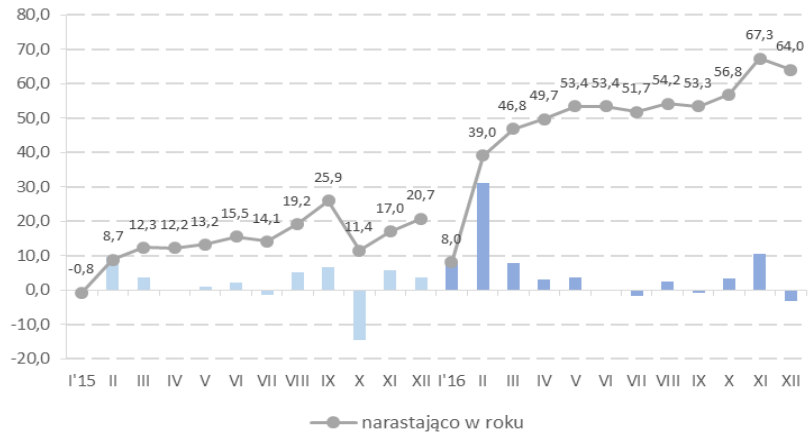
środki do finansowania potrzeb pożyczkowych, mld zł

Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.



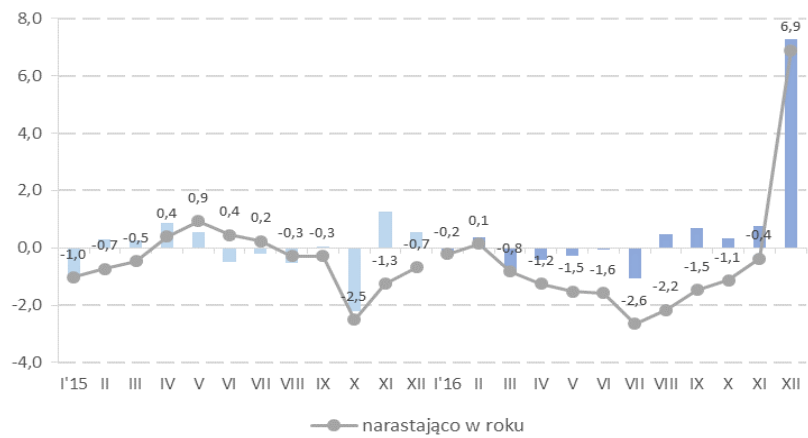
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych bez transakcji buy-sell-back z MF, mld zł

W okresie I-XII 2016 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 64,0 mld zł względem krajowych banków komercyjnych wobec wzrostu o 20,7 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



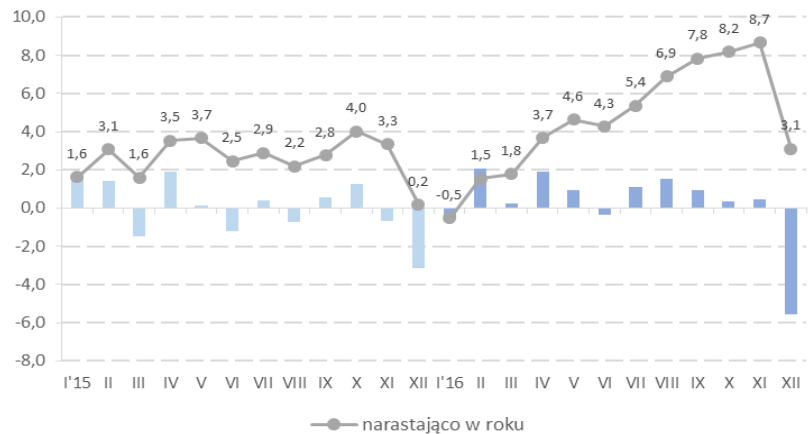
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych, mld zł

W okresie I-XII 2016 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 6,9 mld zł względem zakładów ubezpieczeniowych wobec spadku o 0,7 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



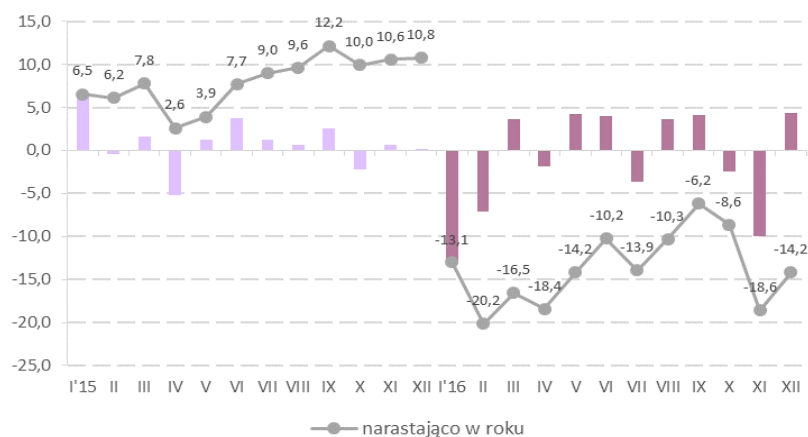
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych, mld zł

W okresie I-XII 2016 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 3,1 mld zł względem funduszy inwestycyjnych wobec wzrostu zadłużenia o 0,2 mld zł w analogicznym okresie 2015 r.



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

W okresie I-XII 2016 r. nastąpił odpływ kapitału zagranicznego z rynku SPW w wysokości 14,2 mld zł wobec napływu 10,8 mld zł w analogicznym okresie 2015 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 192,6 mld zł.



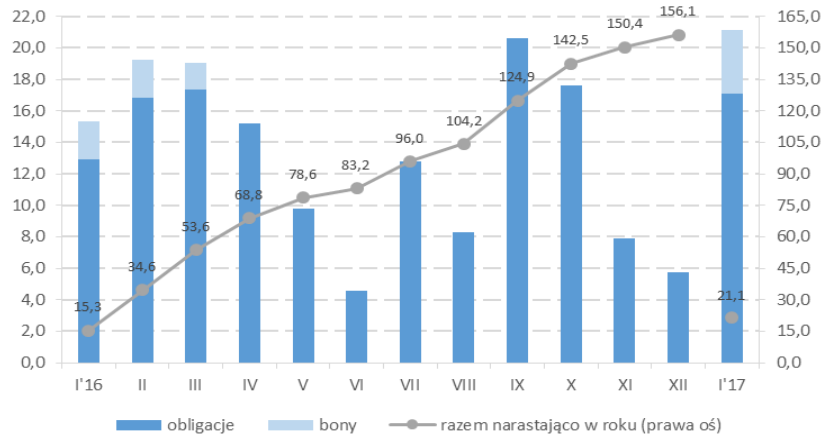
III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH



Sprzedż obligacji i bonów w styczniu 2017 r. oraz w 2016 r. wg daty przetargu, wart. nomin., mld zł

W styczniu 2017 r. sprzedaż:

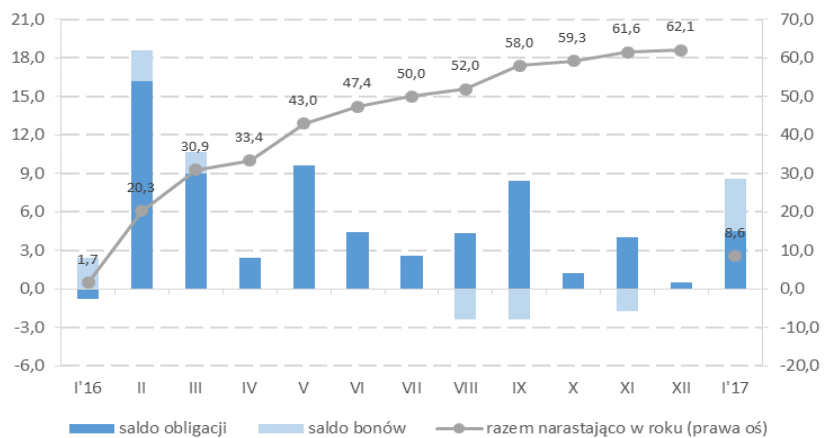
- obligacji wyniosła 17,1 mld zł wobec 12,9 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów wyniosła 4,0 mld zł wobec 2,4 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku.



Saldo obligacji i bonów w styczniu 2017 r. oraz w 2016 r. wg daty przetargu, wart. nomin., mld zł

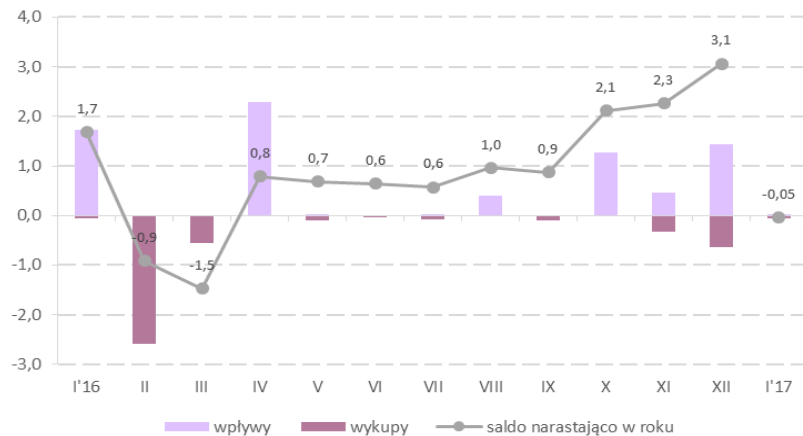
W styczniu 2017 r. nastąpił:

- wzrost zadłużenia w obligacjach o 4,6 mld zł,
- wzrost zadłużenia w bonach o 4,0 mld zł.



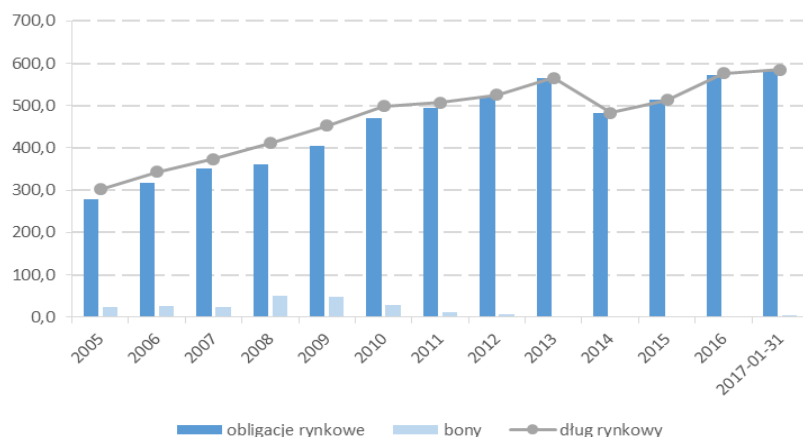
Finansowanie zagraniczne w styczniu 2017 r. oraz w 2016 r. obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, wg daty rozliczenia, mld EUR

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w styczniu 2017 r. było ujemne i wyniosło 0,05 mld EUR.



Struktura krajowego długu rynkowego mld zł

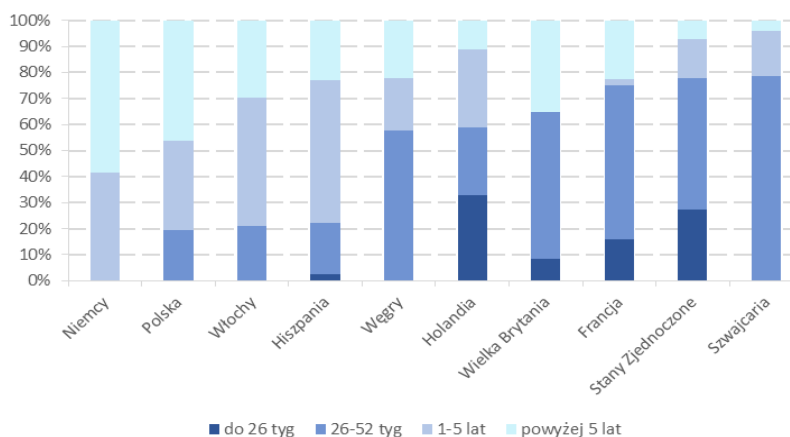
Na koniec stycznia 2017 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 585,0 mld zł wobec 576,7 mld zł na koniec 2016 r.



Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

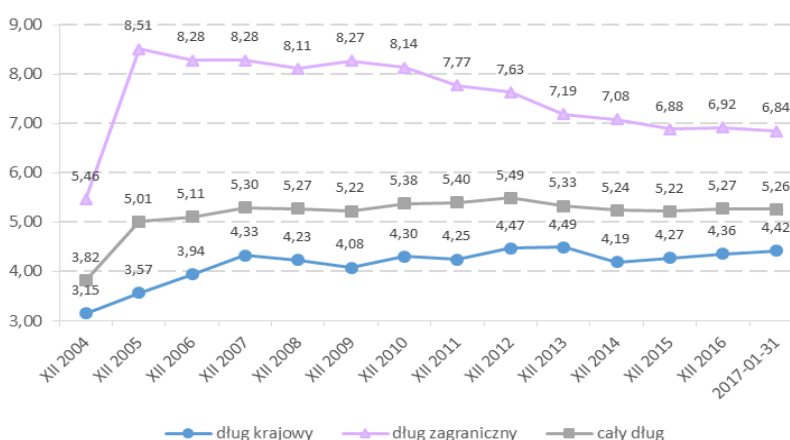
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 do 31 stycznia 2017 r.

W strukturze sprzedaży SPW w 2017 r. w Polsce dominowały instrumenty o zapadalności do pięciu lat.



Średnia zapadalność długu

Na koniec stycznia 2017 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,42 (4,36 na koniec 2016 r.), a długu ogółem wyniosła 5,26 (5,27 na koniec 2016 r.).

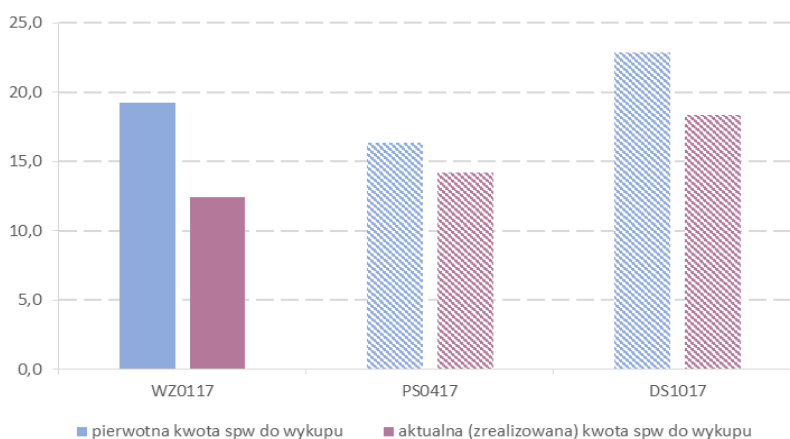


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2017 r.

stan na 31 stycznia 2017 r., wart. nomin., mld zł

Dokonano odkupu (w formie zamiany) obligacji zapadających w 2017 r. o wartości nominalnej:

- WZ0117: 6,8 mld zł (35%),
- PS0417: 2,2 mld zł (13%),
- DS1017: 4,6 mld zł (20%).

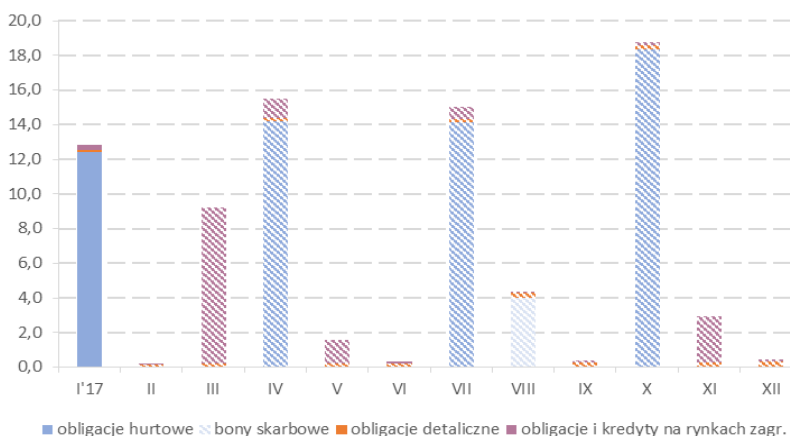


Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2017 r.

stan na 31 stycznia 2017 r., wart. nomin., mld zł

Do wykupu w 2017 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 68,6 mld zł, w tym:

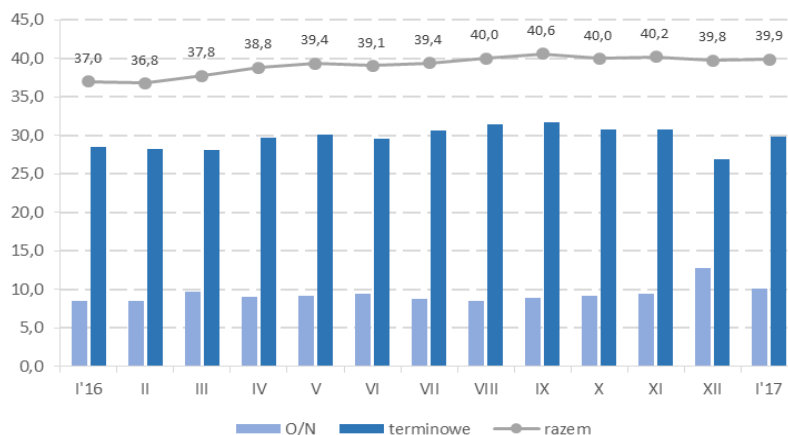
- obligacje hurtowe: 46,6 mld zł,
- obligacje detaliczne: 2,5 mld zł,
- bony skarbowe: 4,0 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 15,5 mld zł.



Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

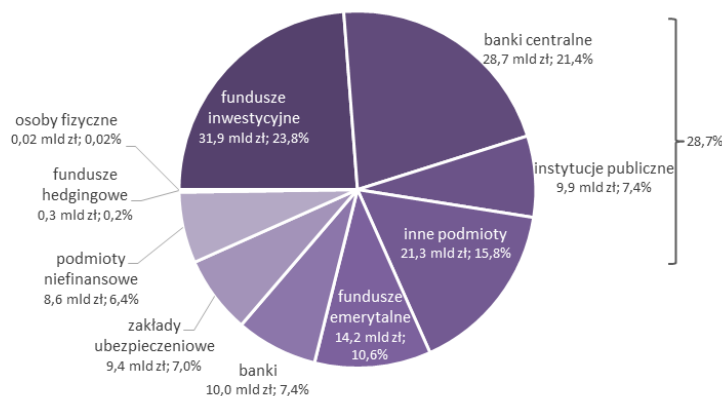
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec stycznia zgromadzono środki w wysokości 39,9 mld zł, z czego w depozytach terminowych 29,8 mld zł oraz w depozytach typu O/N 10,1 mld zł.



Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

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

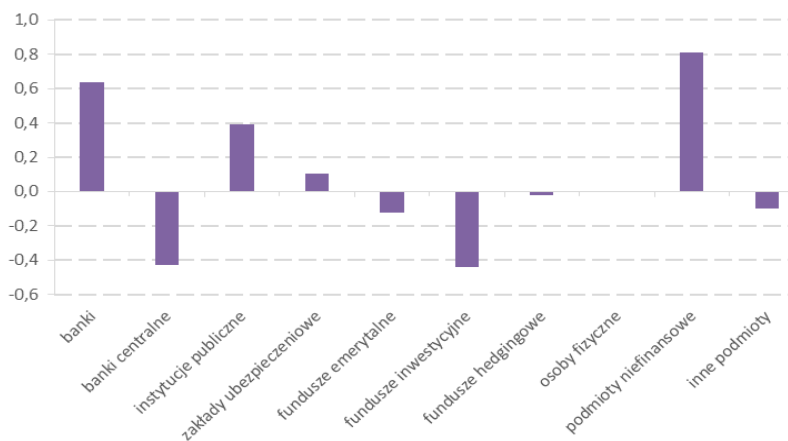
W grudniu 2016 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowych SPW wzrósł o 4,4 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 192,6 mld zł, co stanowiło 32,8% zadłużenia w SPW ogółem (32,2% w poprzednim miesiącu). Udział banków centralnych i instytucji publicznych w grupie nierezydentów według stanu na koniec grudnia 2016 r. wyniósł 28,7%.



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

zmiana w grudniu 2016 r., m/m, mld zł

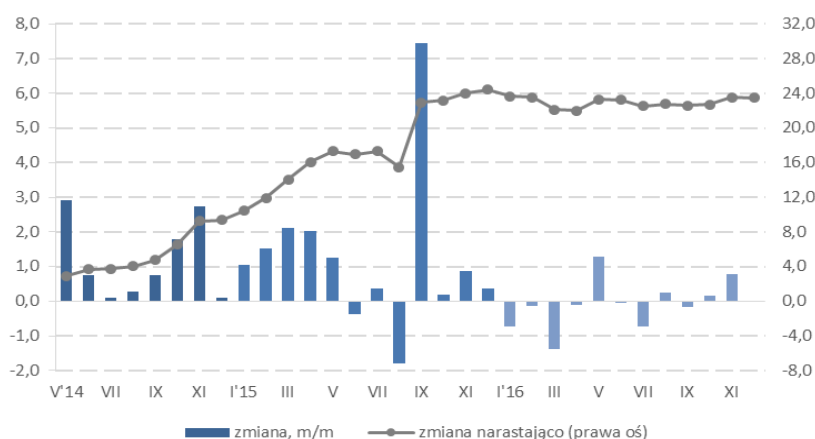
W grudniu 2016 r. największy wzrost zaangażowania w krajowe SPW odnotowały podmioty niefinansowe (0,8 mld zł) oraz banki (0,6 mld zł). Największe spadki miały miejsce w przypadku funduszy inwestycyjnych oraz banków centralnych (po 0,4 mld zł).



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

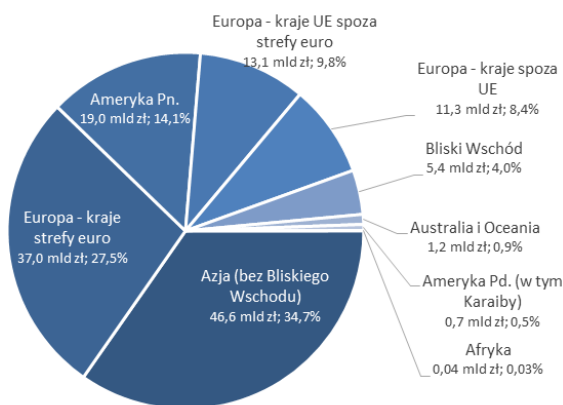
zmiany w grudniu 2016 r., mld zł

W grudniu 2016 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały niewielki spadek zaangażowania w wysokości 0,04 mld zł. W okresie od IV 2014 do końca XII 2016 r., za jaki dostępne są szczegółowe dane, zaangażowanie tych podmiotów wzrosło o 23,5 mld zł.



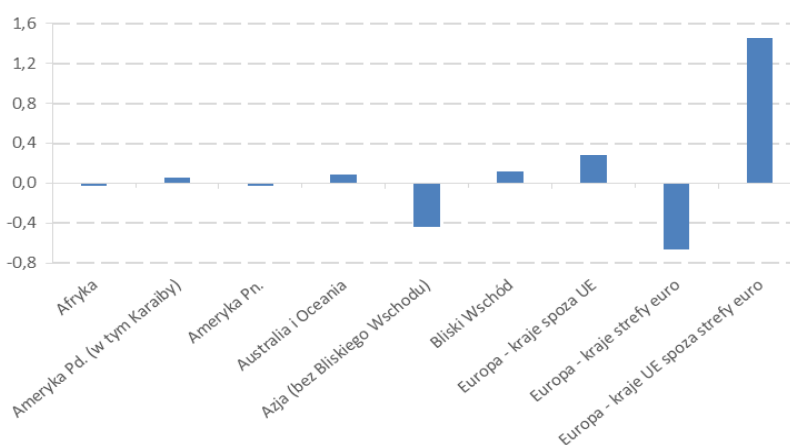
Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym stan na 31 grudnia 2016 r., bez rachunków zbiorczych

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 grudniu 2016 r., m/m, mld zł

W grudniu 2016 r. na krajowym rynku polskich SPW największy przyrost zaangażowania w polskie SPW odnotowali inwestorzy z krajów UE spoza strefy euro (1,5 mld zł). Największe spadki dotyczyły portfeli inwestorów ze strefy euro oraz azjatyckich (odpowiednio: 0,7 i 0,4 mld zł).



Struktura zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym w podziale na kraje stan na 31 grudnia 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	18 355,0	17,4%
Japonia	18 186,5	17,2%
Luksemburg	15 674,7	14,8%
Norwegia	9 471,5	9,0%
Wielka Brytania	8 109,5	7,7%
Irlandia	6 490,6	6,1%
Niemcy	6 318,4	6,0%
Holandia	4 484,0	4,2%
Dania	3 724,2	3,5%
Austria	2 472,1	2,3%
Zjednoczone Emiraty Arabskie	2 278,1	2,2%
Szwajcaria	1 584,1	1,5%
Australia	1 098,8	1,0%
Pozostałe kraje	7 370,4	7,0%
Suma	105 617,8	100,0%



Komentarz MF

Piotr Nowak, Podsekretarz Stanu, MF

31-01-2017 r.

Podaż obligacji skarbowych na luty skonstruowana została zgodnie z obowiązującymi od początku roku nowymi zasadami, tj. na obydwu lutowych przetargach zaoferujemy trzy tenory o oprocentowaniu stałym (2, 5 i 10 lat) i dwa o zmiennym. Oferta na drugim przetargu może być uzupełniona o obligacje typu WS albo IZ. Podaż w lutym będzie wyraźnie niższa niż w styczniu. Na pierwszym przetargu będzie to 3-5 mld zł.

W grudniu 2016 r. miał miejsce napływ inwestorów zagranicznych na krajowy rynek SPW w kwocie 4,4 mld zł. Tym samym stan zadłużenia wobec nierezydentów w obligacjach emitowanych na rynku krajowym na koniec 2016 r. wyniósł 192,6 mld zł. W całym roku zaangażowanie nierezydentów spadło o 14,2 mld zł. Spadek ten wynikał przede wszystkim z redukcji portfeli papierów o najkrótszych terminach zapadalności (do 1 roku - spadek o 24,0 mld zł, dla zapadalności 1-3 lata - spadek o 7,3 mld zł). W segmencie obligacji o zapadalności powyżej 3 lat odnotowano napływ w wysokości 17,1 mld zł. W styczniu obserwujemy napływ inwestorów zagranicznych, ponownie skoncentrowany w papierach średnio- i długoterminowych.

Komentarz agencji ratingowej FitchRatings

FitchRatings: Fitch Affirms Poland at 'A-'; Outlook Stable

13-01-2017 r.

Poland's 'A-' ratings are supported by its solid macro fundamentals, including a healthy banking system and sound monetary framework.

(...) Fitch expects GDP growth will accelerate to 3.0% in 2017 and 3.2% in 2018 from 2.7% in 2016. Demand will benefit from acceleration in EU funds' disbursements, the fall in the unemployment rate (5.7% in October 2016 from 7.4% a year ago) and the ramp up in family 500+ social transfers.

The agency expects the government deficit will be 3.0% of GDP in 2017, up from an estimated 2.5% in 2016. (...) Fitch's forecasts assume the 3% of GDP EU deficit criterion will remain a strong fiscal anchor.

(...) According to Fitch's debt dynamics analysis, government debt should peak at 54.6% of GDP in 2017 from an estimated 53% in 2016 and stabilise close to that level.

(...) Fitch expects the current account to have improved slightly, to -0.4% of GDP in 2016 from -0.6% in 2015 and -2.1% in 2014. This reflects primarily a stronger trade balance (based on data for the first three quarters of 2016). (...) Improved capital inflows from EU funds should support a gradual decline in net external debt, to 28.6% of GDP by 2018 from 31.4% in 2016.



IV. PLAN PODAŻY SPW W LUTYM 2017 R.

Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
2 lutego 2017	6 lutego 2017	OK0419 / PS0422 / WZ1122/ WZ0126 / DS0727	3.000-5.000*
16 lutego 2017	20 lutego 2017	OK0419 / PS0422 / WZ1122/ WZ0126 / DS0727 / możliwe obligacje typu WS albo IZ	3.000-7.000**

* Na przetargu 2.02.2017 r. Ministerstwo Finansów sprzedało 6,0 mld zł obligacji (włącznie z 1,0 mld zł na przetargu uzupełniającym), w tym: OK0419 - 0,5 mld zł, PS0422 - 1,6 mld zł, WZ1122 - 1,3 mld zł, WZ0126 - 0,4 mld zł, DS0727 - 2,2 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)
6 lutego 2017	8 lutego 2017	29-tyg.	30 sierpnia 2017	1.000-2.000
20 lutego 2017	22 lutego 2017	27-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
DOS0219	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stale, 2,10%
TOZ0220	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 2,20% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0221	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 2,40% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0227	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 2,70% w pierwszym okresie odsetkowym
ROS0223	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 1,75%) 2,80% w pierwszym okresie odsetkowym
ROD0229	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%) 3,20% w pierwszym okresie odsetkowym