



Ministerstwo  
Finansów

Departament Długu Publicznego

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

IV kwartał 2017 r.

Październik 2017 r.

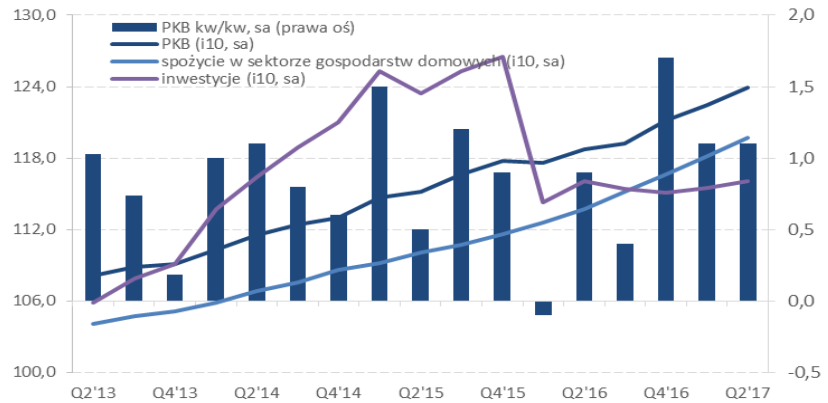
### NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

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

## Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe, r/r  
źródło: GUS

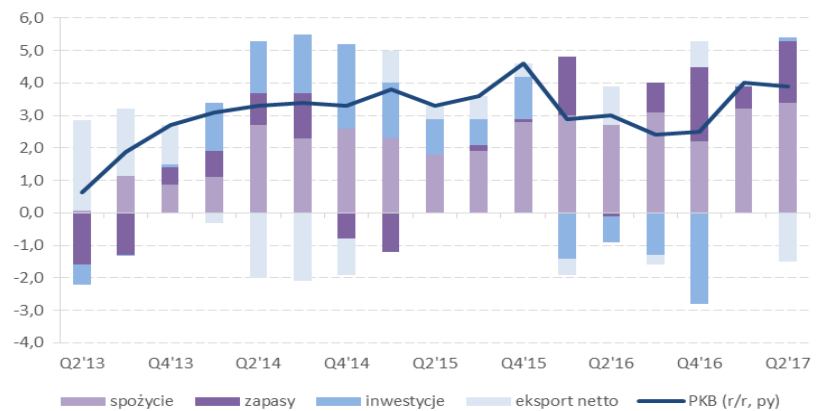
W II kw. 2017 r. PKB zwiększył się o 1,1% (kw/kw, sa), tyle samo co kwartał wcześniej. W tym okresie utrzymało się wysokie tempo wzrostu (kw/kw, sa) spożycia gospodarstw domowych oraz nieznacznie zwiększyła się dynamika inwestycji (kw/kw, sa). Wzrost konsumpcji prywatnej to efekt dobrej sytuacji na rynku pracy, dobrych nastrojów konsumentów oraz realizacji programu "Rodzina 500+". Słaba dynamika aktywności inwestycyjnej jest natomiast wynikiem 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.

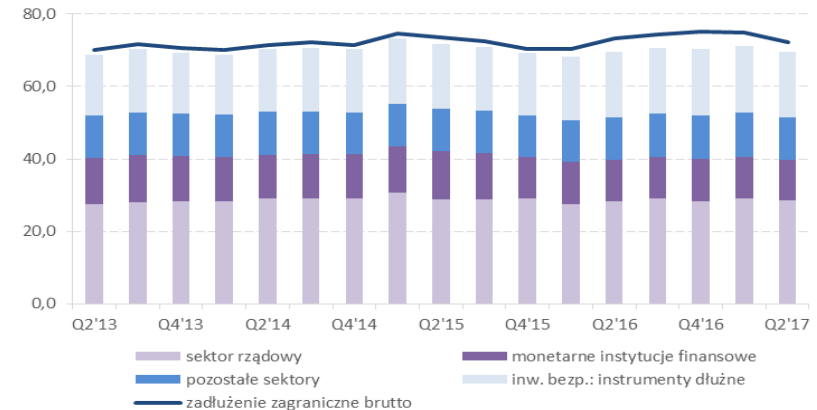
W II kw. 2017 r. PKB był o 3,9% wyższy niż rok wcześniej wobec 4,0% zanotowanych w poprzednim kwartale. Popyt krajowy był jedynym czynnikiem wzrostu PKB (w ujęciu r/r) za sprawą spożycia w sektorze gospodarstw domowych (wkład 2,9 pkt proc.) i silnego przyrostu zapasów (1,9 pkt proc.). Inwestycje, których poziom był jedynie o 0,8% wyższy od tego sprzed roku, miały niewielki pozytywny wkład we wzrost. Za sprawą wyraźnie wyższej dynamiki importu niż eksportu kontrybucja eksportu netto była negatywna (1,5 pkt proc.).



## Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

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

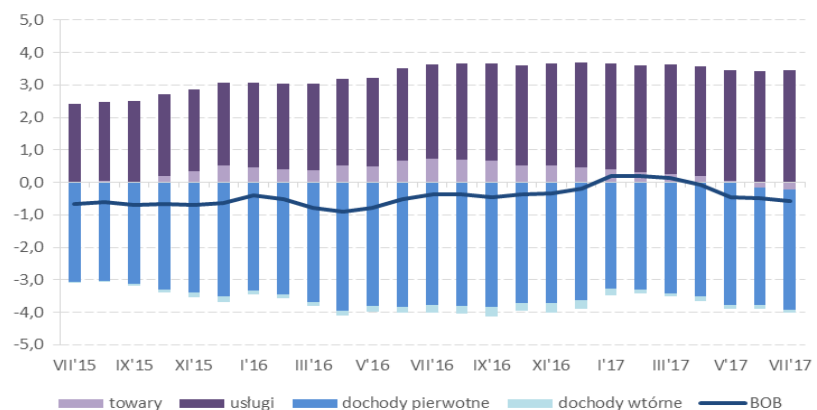
Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec II kw. 2017 r. wyniosło 318,9 mld EUR (72,3% PKB) i było o 3,6 mld EUR niższe niż kwartał wcześniej. Udział zadłużenia sektora rządowego w zadłużeniu ogółem zwiększył się do 39,3%. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec lipca 2017 r. wyniosły 93,6 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając około pięć miesięcy importu.



## Saldo rachunku bieżącego

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

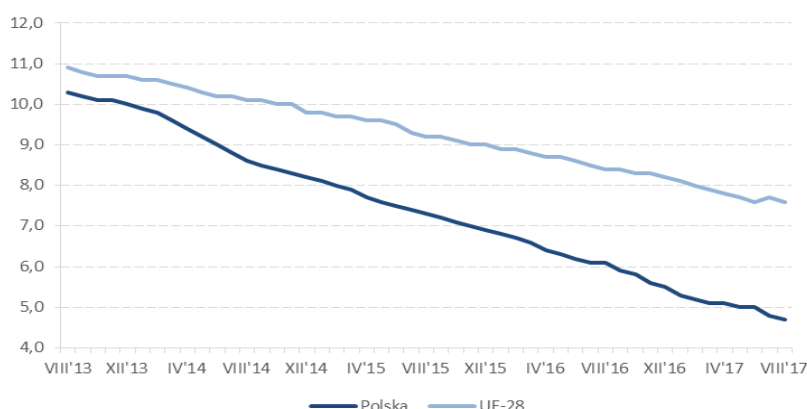
W lipcu 2017 r., według wstępnych danych, deficyt rachunku bieżącego wyniósł 0,6% PKB (w ujęciu płynnego roku). Dane były nieco słabsze od oczekiwań rynkowych. Deficyt rachunku bieżącego był w pełni finansowany przez napływ kapitału długookresowego, tj. inwestycji bezpośrednich nierezydentów i europejskich funduszy strukturalnych klasyfikowanych na rachunku kapitałowym.



## Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo  
źródło: Eurostat

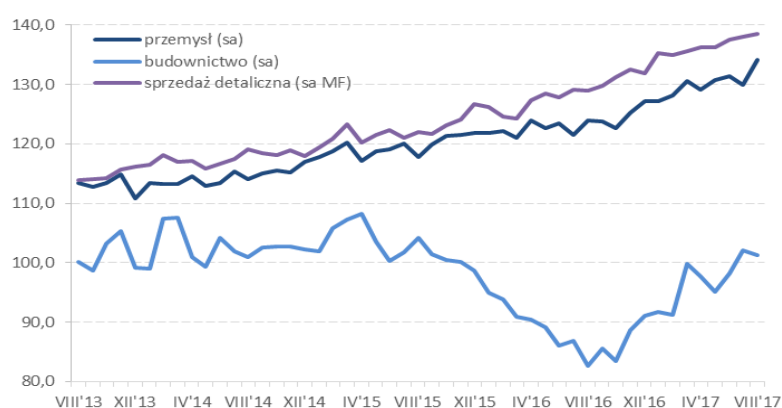
Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa) utrzymuje się w tendencji spadkowej od połowy 2013 r. W sierpniu 2017 r. wyniosła 4,7% (wobec 7,6% przeciętnie w UE), tj. mniej o 0,1 pkt. proc. niż przed miesiącem oraz o 1,4 pkt. proc. niż przed rokiem. W sierpniu 2017 r. zharmonizowana stopa bezrobocia (sa) w Polsce osiągnęła rekordowo niski poziom.



## Miesięczne indykatory sfery realnej

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

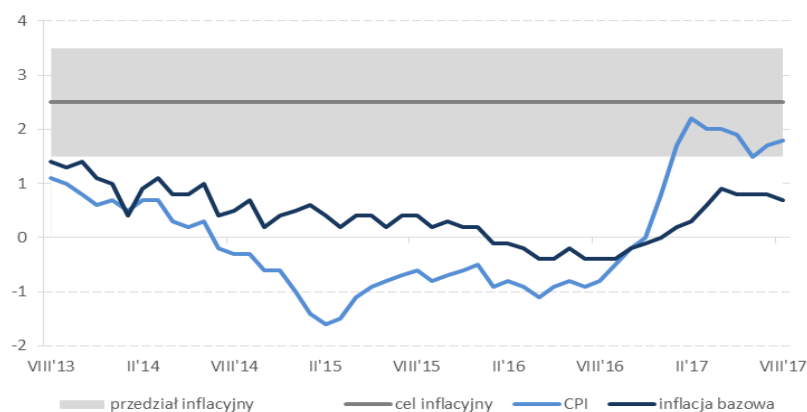
Produkcja przemysłowa zwiększyła się o 3,2% (m/m, sa) w sierpniu 2017 r., a jej poziom był o 8,8% (nsa) wyższy niż przed rokiem. Dane były lepsze od oczekiwań rynkowych. Produkcja budowlano-montażowa zmniejszyła się o 0,8% (m/m, sa), po dużym wzroście przed miesiącem. W efekcie jej poziom był o 23,5% wyższy niż przed rokiem (nsa). Dane były słabsze od oczekiwań. Realna sprzedaż detaliczna zwiększyła się o 0,3% (m/m, sa MF), po podobnym wzroście zanotowanym miesiąc wcześniej. W efekcie jej poziom był o 6,9% (nsa) wyższy niż przed rokiem. Dane były nieco wyższe niż oczekiwania rynkowe.



## Inflacja

proc., r/r  
źródło: GUS, NBP

Po okresie deflacji cen konsumpcyjnych (w okresie od lipca 2014 r. do października 2016 r.), w I kw. br., wraz ze wzrostem cen surowców, inflacja wyraźnie wzrosła i wyniosła 2,0%. W II kw. skala inflacji nieznacznie obniżyła się do 1,8% i tyle samo wyniosła w sierpniu (dane były zgodne z oczekiwaniami rynkowymi). Inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) od początku 2017 r. jest już dodatnia, a w sierpniu wyniosła 0,7%. Po prawie 4 latach utrzymywania się deflacji cen produkcji przemysłowej, od września 2016 r. ceny te szybko rosły i w I kw. 2017 r. były o 4,4% wyższe niż przed rokiem. W II kw. dynamika roczna spadła do 2,8%, a w sierpniu wyniosła 3,0%.

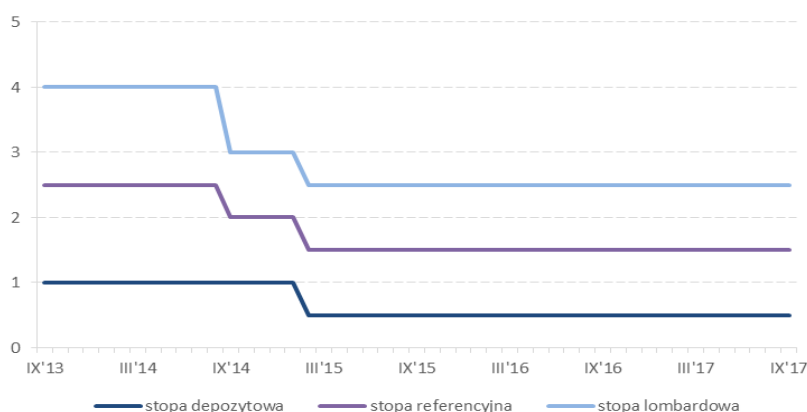


## Stopy procentowe NBP

proc., koniec okresu  
źródło: NBP

Zgodnie z oczekiwaniami Rada Polityki Pieniężnej pozostawiła we wrześniu 2017 r. stopy procentowe NBP na niezmiennym poziomie, w tym stopę referencyjną w wysokości 1,50%. Rada 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 III kw. 2018 r. (mediana Reuters, 31.08.).



## II. DANE STATYSTYCZNE

	j.m.	2016				2017	
		Q01	Q02	Q03	Q04	Q01	Q02
<b>PKB</b>							
Produkt krajowy brutto	r/r	2,9	3,0	2,4	2,5	4,0	3,9
	kw/kw, sa	-0,1	0,9	0,4	1,7	1,1	1,1
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r	3,4	3,4	4,1	4,5	4,7	4,9
	kw/kw, sa	1,0	0,9	1,3	1,2	1,3	1,3
Spożycie publiczne	r/r	4,5	4,2	3,8	-0,2	1,0	2,4
	kw/kw, sa	1,0	-0,6	1,1	0,3	0,1	1,5
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r	-9,8	-4,5	-6,7	-9,8	-0,4	0,8
	kw/kw, sa	-9,6	1,6	-0,7	-0,2	0,3	0,5
Eksport dóbr i usług	r/r	7,1	11,8	7,8	9,3	8,3	2,8
	kw/kw, sa	1,2	4,8	-0,4	2,5	1,2	0,0
Import dóbr i usług	r/r	8,7	10,1	8,7	8,2	8,7	6,1
	kw/kw, sa	1,4	3,6	0,6	1,1	3,6	0,1
Wartość dodana brutto	r/r	2,7	2,8	2,2	2,5	3,7	3,7
	kw/kw, sa	0,5	0,2	0,7	1,7	0,7	1,4

		2016	2016	2016	2016	2017	2017
		Q01	Q02	Q03	Q04	Q01	Q02
<b>Udział we wzroście PKB</b>							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	pp.	2,2	2,0	2,5	2,2	3,0	2,9
Spożycie publiczne	pp.	0,8	0,7	0,6	0,0	0,2	0,5
Nakłady brutto na środki trwałe	pp.	-1,4	-0,8	-1,3	-2,8	0,0	0,1
Zmiana zapasów	pp.	1,8	-0,1	0,9	2,3	0,7	1,9
Saldo obrotów z zagranicą	pp.	-0,5	1,2	-0,3	0,8	0,1	-1,5
Wartość dodana brutto	pp.	2,4	2,5	2,0	2,3	3,3	3,2
Podatki i dotacje	pp.	0,5	0,5	0,4	0,2	0,7	0,7

		2016	2016	2016	2016	2017	2017
		Q01	Q02	Q03	Q04	Q01	Q02
<b>Struktura PKB</b>							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB	64,2	58,8	60,2	50,1	64,9	59,4
Spożycie publiczne	% PKB	17,4	17,7	17,3	19,0	16,9	17,4
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB	12,3	16,8	17,5	24,4	11,7	16,2
Zmiana zapasów	% PKB	1,1	0,6	1,5	2,7	2,0	2,4
Eksport dóbr i usług	% PKB	53,9	54,5	52,4	49,0	56,4	54,1
Import dóbr i usług	% PKB	49,6	49,1	49,6	45,7	52,6	50,2

	j.m.	2017					
		M03	M04	M05	M06	M07	M08
<b>Bilans płatniczy</b>							
Eksport (EUR)	r/r	15,1	1,4	16,2	8,7	10,7	-
Import (EUR)	r/r	16,8	3,3	21,4	15,0	12,5	-
Saldo obrotów bieżących <sup>1)</sup>	% PKB	0,1	-0,1	-0,5	-0,5	-0,6	-
Saldo obrotów towarowych <sup>1)</sup>	% PKB	0,3	0,2	0,1	-0,1	-0,2	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	104 705,6	100 403,9	98 195,2	97 969,5	93 577,6	92 192,0

		2017	2017	2017	2017	2017	2017
		M03	M04	M05	M06	M07	M08
<b>Procesy inflacyjne</b>							
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r	2,0	2,0	1,9	1,5	1,7	1,8
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r	0,6	0,9	0,8	0,8	0,8	0,7
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r	4,8	4,2	2,4	1,8	2,2	3,0

		2017	2017	2017	2017	2017	2017
		M03	M04	M05	M06	M07	M08
<b>Produkcja</b>							
Produkcja sprzedana przemysłu <sup>2)</sup>	r/r	11,1	-0,6	9,2	4,4	6,2	8,8
	m/m, sa	1,9	-1,1	1,2	0,5	-0,9	3,2
Produkcja budowlano-montażowa <sup>2)</sup>	r/r	17,2	4,3	8,4	11,6	19,8	23,5
	m/m, sa	9,4	-2,1	-2,7	3,2	4,0	-0,8
PMI dla sektora przemysłowego	sa	53,5	54,1	52,7	53,1	52,3	52,5

		2017	2017	2017	2017	2017	2017
		M03	M04	M05	M06	M07	M08
<b>Gospodarstwa domowe i rynek pracy</b>							
Sprzedaż detaliczna <sup>2)</sup>	r/r	7,9	6,7	7,4	5,8	6,8	6,9
	r/r	4,5	4,6	4,5	4,3	4,5	4,6
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	m/m	0,1	0,2	0,0	0,2	0,3	0,1
Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (realnie)	r/r	3,1	2,0	3,4	4,5	3,1	4,8
	m/m	6,4	-2,2	-2,2	2,9	0,1	-0,1
Zharmonizowana stopa bezrobocia (Eurostat)	%, sa	5,1	5,1	5,0	5,0	4,8	4,7

<sup>1)</sup> Dane w ujęciu plynącego roku  
<sup>2)</sup> 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.	2017					
		M02	M03	M04	M05	M06	M07
<b>Zadłużenie Skarbu Państwa</b>							
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominat, mln zł	945 151,0	941 428,8	942 548,0	940 531,7	945 695,5	939 931,1
Zadłużenie krajowe	nominat, mln zł	633 076,6	639 484,9	643 216,7	647 159,0	650 210,3	645 203,1
	%	67,0	67,9	68,2	68,8	68,8	68,6
Zadłużenie zagraniczne	nominat, mln zł	312 074,5	301 943,8	299 331,4	293 372,6	295 485,2	294 728,0
	%	33,0	32,1	31,8	31,2	31,2	31,4

	j.m.	2016				2017	
		Q01	Q02	Q03	Q04	Q01	Q02
<b>Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)</b>							
Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji)	nominat, mln zł	899 250,3	936 951,4	939 584,5	965 199,0	974 756,1	977 216,4
Zadłużenie krajowe	nominat, mln zł	600 024,1	614 898,8	624 358,2	630 171,6	657 487,5	666 482,5
	%	66,7	65,6	66,5	65,3	67,5	68,2
Zadłużenie zagraniczne	nominat, mln zł	299 226,2	322 052,6	315 226,3	335 027,4	317 268,6	310 733,9
	%	33,3	34,4	33,5	34,7	32,5	31,8

<b>Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)</b>							
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	nominat, mln zł	938 481,7	977 839,1	978 443,2	1 006 278,7	1 013 056,9	1 016 004,2

Źródło: MF



#### Potrzeby pożyczkowe brutto w 2017 r. stan na 30 września 2017 r., mld zł

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie 73% (wg ustawy budżetowej) i 85% (wg przewidywanego wykonania) było wynikiem:

- sprzedaży obligacji na rynku krajowym: 58,1 mld zł,
- zamiany obligacji w 2017 r.: 14,9 mld zł,
- sprzedaży obligacji na rynkach zagranicznych: 6,4 mld zł (1,5 mld EUR),
- ciągnięć kredytów z MIF: 0,2 mld zł,
- zamiany obligacji w 2016 r.: 13,4 mld zł,
- wyższych niż zakładano środków na koniec 2016 r.: 30,8 mld zł.

<sup>1</sup> Potrzeby pożyczkowe netto według ustawy budżetowej, wykupy długu według stanu na dzień 31 grudnia 2016 r. (razem 168,7 mld zł).

<sup>2</sup> Przewidywane wykonanie z projektu ustawy budżetowej na 2018 r. (razem 144,8 mld zł).

#### Wpływy środków z budżetu z tytułu krajowych rynkowych SPW w październiku

stan na 30 września 2017 r., mld zł

Wartość środków przekazywanych w październiku z budżetu na rynek wyniesie 17,7 mld zł:

- wykupy SPW: 13,1 mld zł,
- płatności odsetek z tytułu SPW: 4,7 mld zł.

#### Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet\*

stan na 30 września 2017 r., mld zł

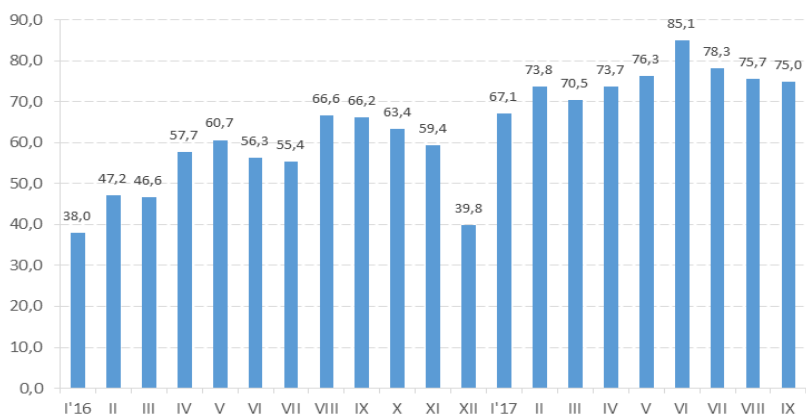
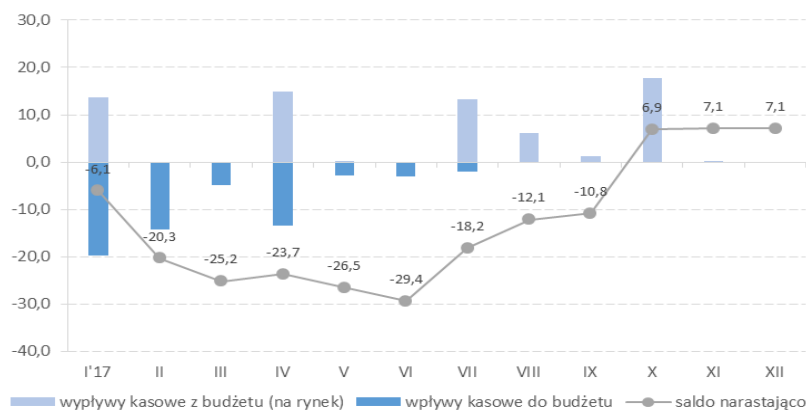
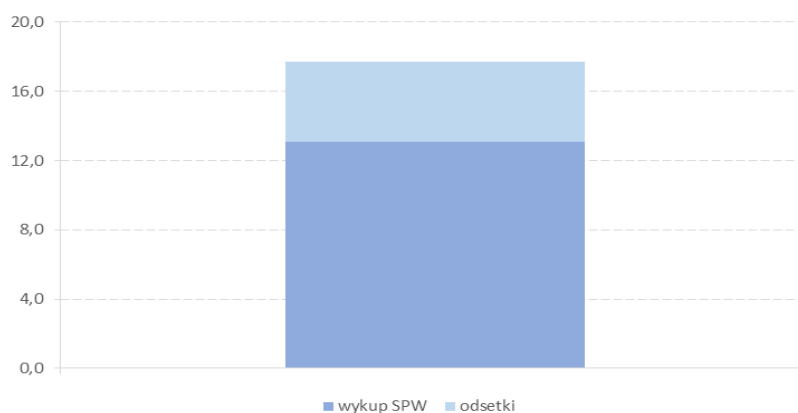
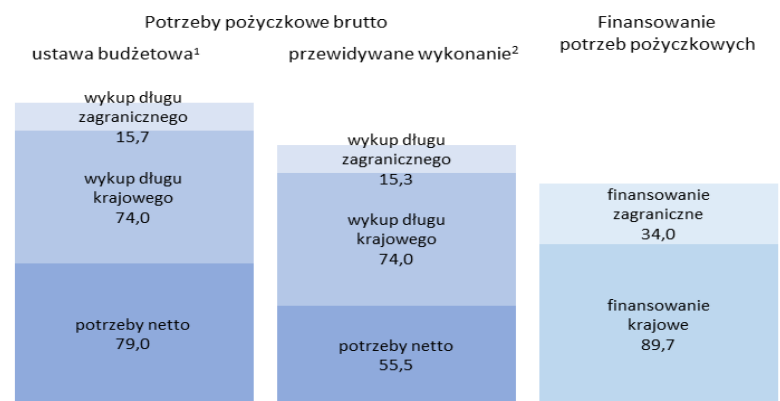
Według stanu na 30 września 2017 r. wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2017 r. wynosi 17,9 mld zł.

\* 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

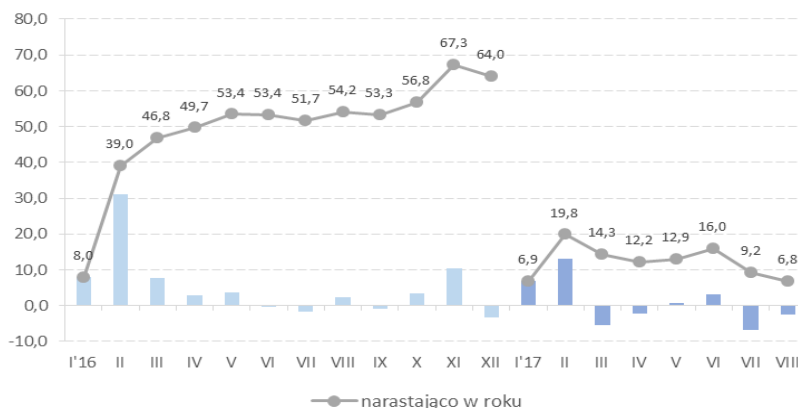
środki do finansowania potrzeb pożyczkowych, mld zł

Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.



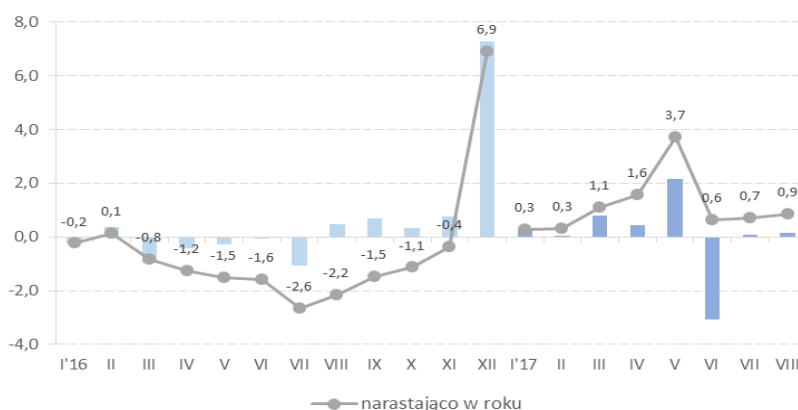
#### Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych bez transakcji buy-sell-back z MF, mld zł

W okresie I-VIII 2017 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 6,8 mld zł względem krajowych banków komercyjnych wobec wzrostu o 54,2 mld zł w analogicznym okresie 2016 r.



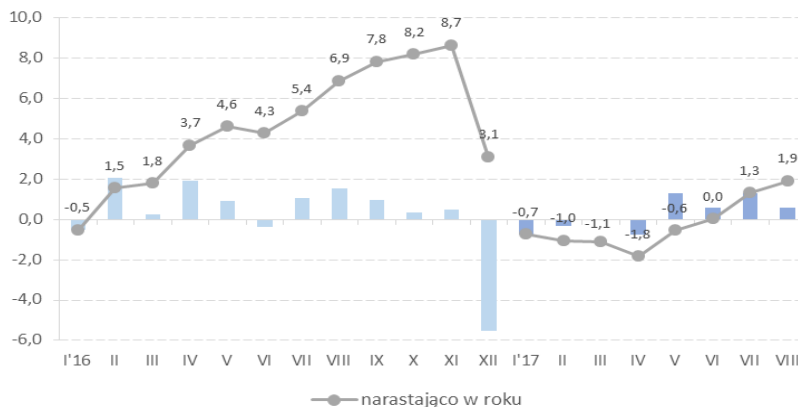
#### Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych mld zł

W okresie I-VIII 2017 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 0,9 mld zł względem zakładów ubezpieczeniowych wobec spadku o 2,2 mld zł w analogicznym okresie 2016 r.



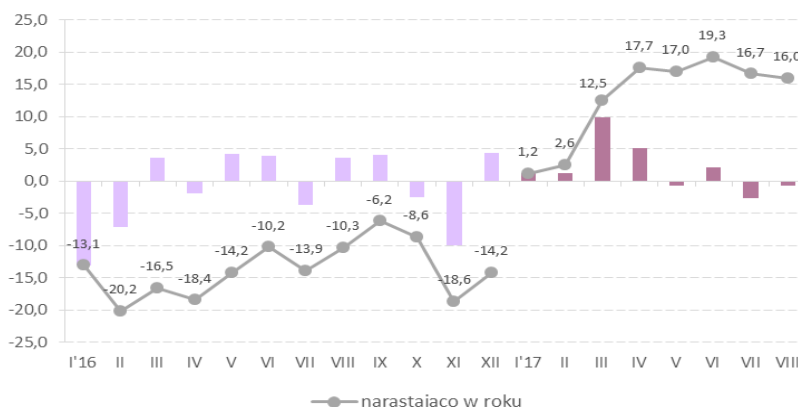
#### Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych mld zł

W okresie I-VIII 2017 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 1,9 mld zł względem funduszy inwestycyjnych wobec wzrostu o 6,9 mld zł w analogicznym okresie 2016 r.



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

W okresie I-VIII 2017 r. nastąpił napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW w wysokości 16,0 mld zł wobec odpływu 10,3 mld zł w analogicznym okresie 2016 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 208,6 mld zł.



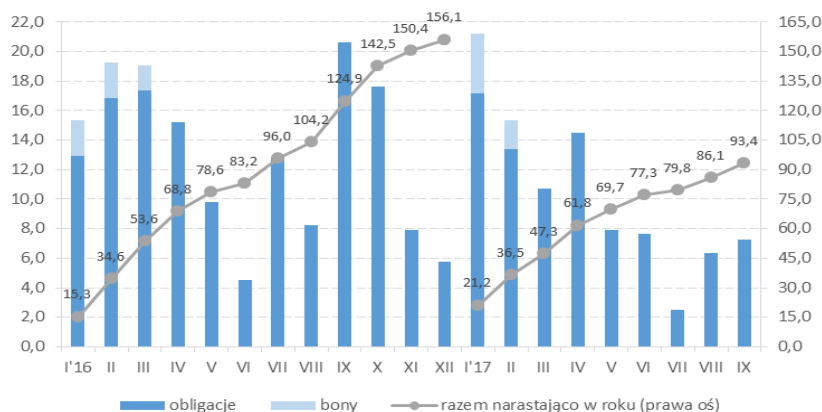
### III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH



#### Sprzedaż obligacji i bonów w okresie I-IX 2017 r. oraz w 2016 r. wg daty przetargu, wart. nomin., mld zł

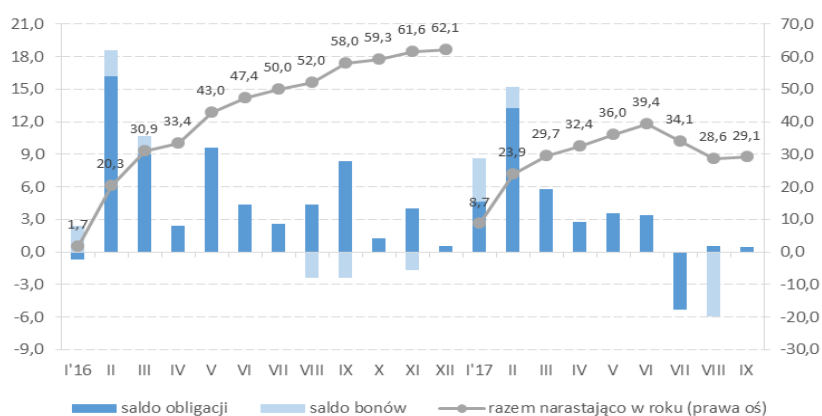
W okresie I-IX 2017 r. sprzedaż:

- obligacji wyniosła 87,4 mld zł wobec 118,4 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów wyniosła 6,0 mld zł wobec 6,5 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku.



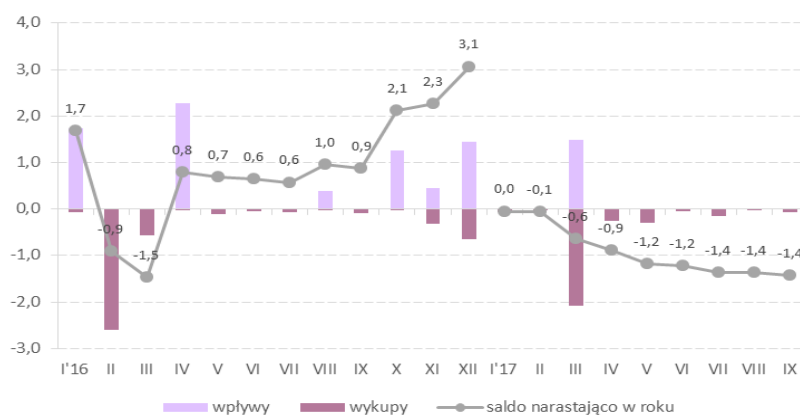
#### Saldo obligacji i bonów w okresie I-IX 2017 r. oraz w 2016 r. wg daty przetargu, wart. nomin., mld zł

W okresie I-IX 2017 r. nastąpił wzrost zadłużenia w obligacjach o 29,1 mld zł.



#### Finansowanie zagraniczne w okresie I-IX 2017 r. oraz w 2016 r. obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, wg daty rozliczenia, mld EUR

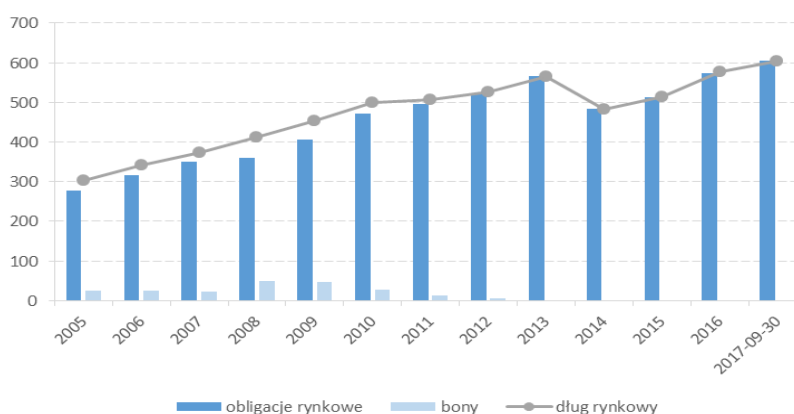
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-IX 2017 r. było ujemne i wyniosło 1,4 mld EUR, co było rezultatem ujemnego salda obligacji w wysokości 1,0 mld EUR i ujemnego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,4 mld EUR.



#### Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

Na koniec września 2017 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 605,2 mld zł wobec 576,7 mld zł na koniec 2016 r.

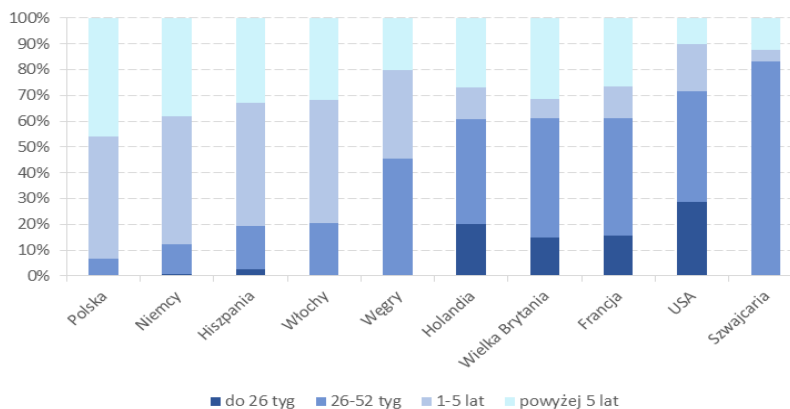




#### Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

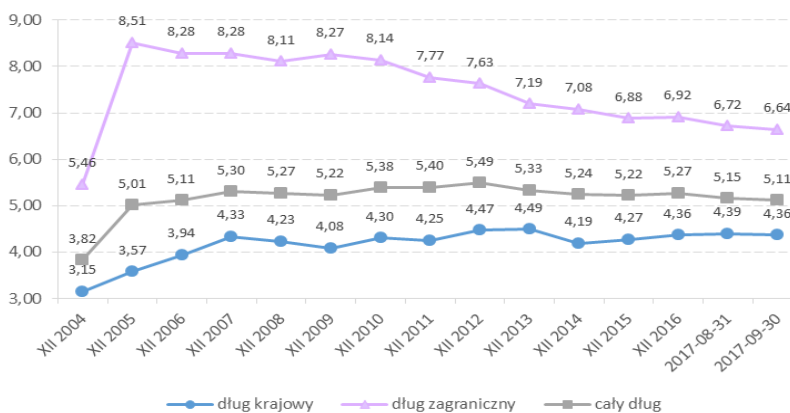
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 30 września 2017 r.

W strukturze sprzedaży SPW w 2017 r. w Polsce przeważają instrumenty o zapadalności powyżej pięciu lat.



#### Średnia zapadalność długu

Na koniec września 2017 r. średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,36 (4,36 na koniec 2016 r.), a długu ogółem wyniosła 5,11 (5,27 na koniec 2016 r.).

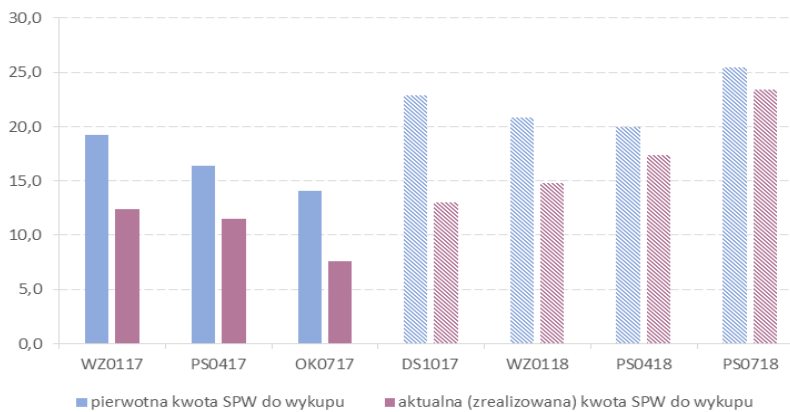


#### Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2017 i 2018 r.

stan na 30 września 2017 r., wart. nomin., mld zł

Na przetargach zamiany dokonano odkupu obligacji zapadających w latach 2017 i 2018 o wartości nominalnej:

- WZ0117: 6,8 mld zł (35%),
- PS0417: 4,9 mld zł (30%),
- OK0717: 6,5 mld zł (46%),
- DS1017: 9,9 mld zł (43%),
- WZ0118: 6,1 mld zł (29%),
- PS0418: 2,5 mld zł (13%),
- PS0718: 2,0 mld zł (8%).

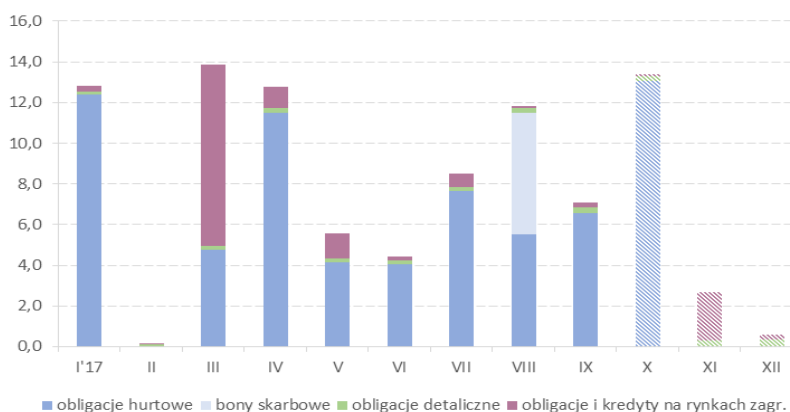


#### Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2017 r.

stan na 30 września 2017 r., wart. nomin., mld zł

Do wykupu w 2017 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 16,6 mld zł, w tym:

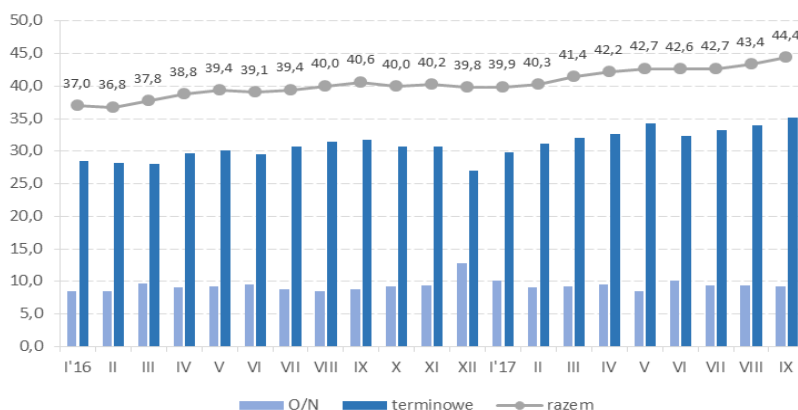
- obligacje hurtowe: 13,1 mld zł,
- obligacje detaliczne: 0,9 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 2,7 mld zł.





#### Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego mld zł

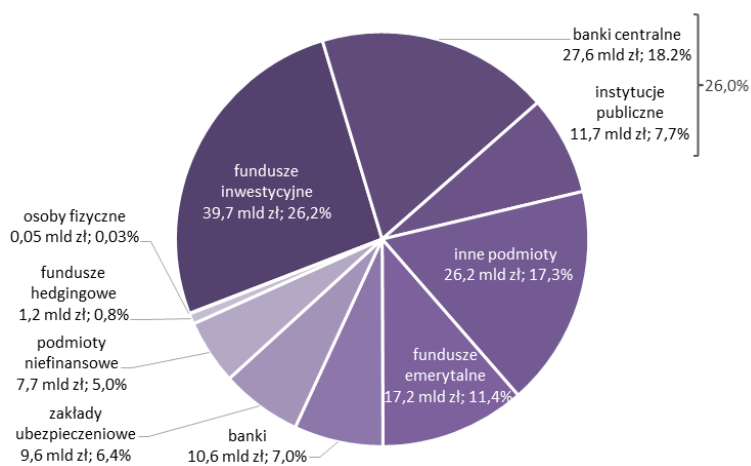
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec września 2017 r. zgromadzono środki w wysokości 44,4 mld zł, z czego w depozytach terminowych 35,2 mld zł oraz w depozytach typu O/N 9,2 mld zł.



#### Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 31 sierpnia 2017 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

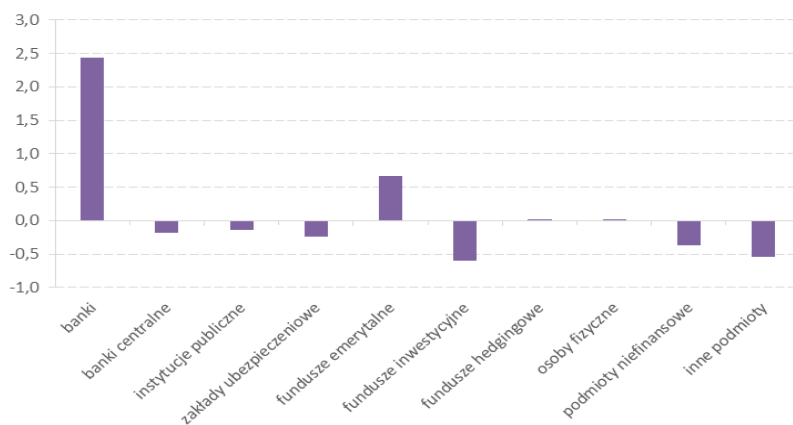
W sierpniu 2017 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowych SPW spadł o 0,7 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 208,6 mld zł, co stanowiło 33,7% zadłużenia w SPW ogółem (33,6% w poprzednim miesiącu). Udział banków centralnych i instytucji publicznych w grupie nierezydentów według stanu na koniec sierpnia 2017 r. wyniósł 26,0%.



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

zmiana w sierpniu 2017 r., m/m, mld zł, wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

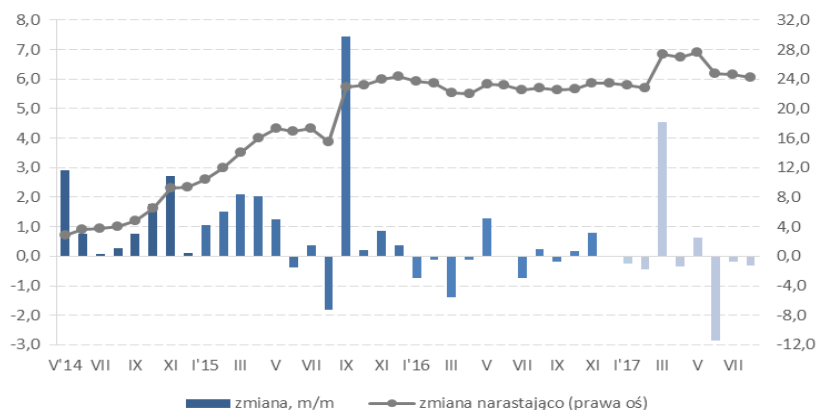
W sierpniu 2017 r. największy wzrost zaangażowania w krajowe SPW odnotowały banki (2,4 mld zł), natomiast największy spadek fundusze inwestycyjne (0,6 mld zł) oraz inne podmioty (0,5 mld zł).



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

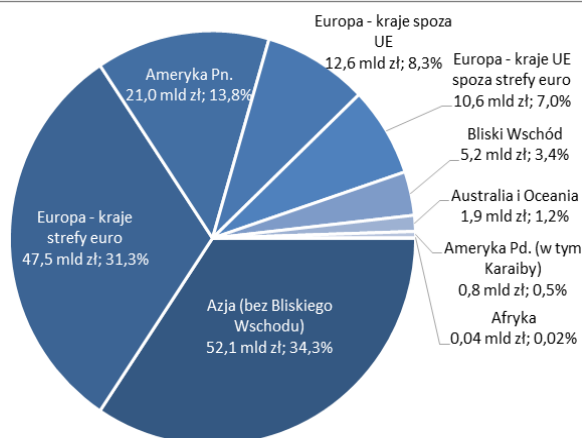
zmiany w sierpniu 2017 r., mld zł

W sierpniu 2017 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały spadek zaangażowania w wysokości 0,3 mld zł. W okresie od IV 2014 do końca VIII 2017 r., za jaki dostępne są szczegółowe dane, zaangażowanie tych podmiotów wzrosło o 24,3 mld zł.



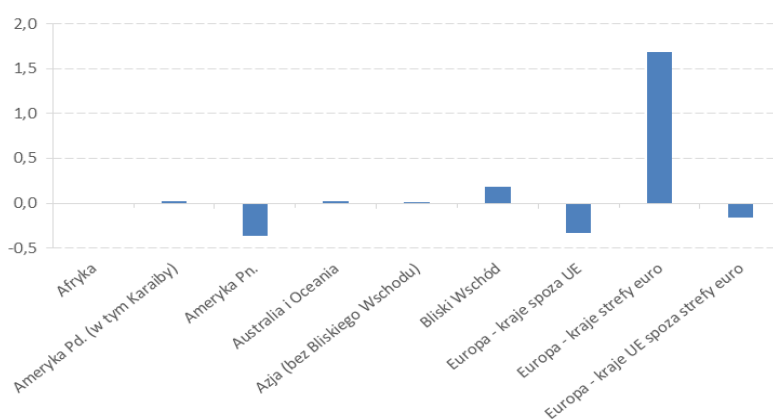
#### Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym stan na 31 sierpnia 2017 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

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 sierpniu 2017 r., m/m, mld zł, wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

W sierpniu 2017 r. na krajowym rynku polskich SPW największy przyrost zaangażowania odnotowali inwestorzy z krajów strefy euro (1,7 mld zł). Największy spadek wystąpił w przypadku inwestorów z Ameryki Pn. (0,4 mld zł).



#### Struktura zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym w podziale na kraje stan na 31 sierpnia 2017 r., bez rachunków zbiorczych, z wyłączeniem banków centralnych, wyróżniono kraje o udziale większym niż 1%

Kraje	Wartość nominalna zadłużenia (mln zł)	Udział w zadłużeniu nierezydentów
Japonia	21 302,4	17,2%
Stany Zjednoczone	19 975,3	16,1%
Luksemburg	19 066,2	15,4%
Norwegia	10 821,4	8,7%
Irlandia	7 866,9	6,3%
Wielka Brytania	6 714,1	5,4%
Niemcy	6 560,2	5,3%
Holandia	6 086,2	4,9%
Austria	3 600,6	2,9%
Francja	2 569,7	2,1%
Hongkong	2 466,7	2,0%
Zjednoczone Emiraty Arabskie	2 356,0	1,9%
Dania	1 968,0	1,6%
Australia	1 669,9	1,3%
Szwajcaria	1 545,1	1,2%
Pozostałe kraje	9 473,6	7,6%
<b>Suma</b>	<b>124 042,4</b>	<b>100,0%</b>

#### Komentarz MF

**Piotr Nowak, Podsekretarz Stanu, MF**

29-09-2017 r.

(...) Jedynym przetargiem organizowanym we wrześniu był przetarg zamiany, który służył głównie finansowaniu przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych, jako że większość odkupionych przed terminem obligacji zapada już w 2018 r. Stan środków na rachunkach budżetowych ukształtował się na poziomie ok. 75 mld zł.

Jako wypadkowa utrzymującej się korzystnej sytuacji płynnościowej budżetu oraz przewidywanych potrzeb pożyczkowych do końca roku podaż obligacji na przetargach sprzedaży w IV kwartale będzie się mieścić w przedziale między 8 a 16 mld zł. W październiku przewidujemy jeden przetarg zamiany oraz jeden przetarg sprzedaży - z podażą od 4 do 8 mld zł i standardową ofertą obligacji.

Od października oferta obligacji oszczędnościowych zostanie rozszerzona o nową 3-miesięczną obligację oszczędnościową o oprocentowaniu 1,5%, odpowiadającą na zapotrzebowanie nabywców indywidualnych na krótkoterminowe instrumenty skarbowe.

W sierpniu zaangażowanie inwestorów zagranicznych na krajowym rynku SPW zmniejszyło się o 0,7 mld zł. Również we wrześniu do tej pory nastąpił niewielki spadek zadłużenia w posiadaniu inwestorów zagranicznych.

#### Strategia Zarządzania Długiem Sektora Finansów Publicznych

26 września 2017 r. Rada Ministrów przyjęła *Strategię Zarządzania Długiem Sektora Finansów Publicznych w latach 2018-2021*. Pełny tekst strategii dostępny jest na stronie Ministerstwa Finansów: [www.mf.gov.pl](http://www.mf.gov.pl).



## IV. PODAŻ SPW W IV KWARTALE 2017 R.

### Ogólne założenia

- Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych w czwartym kwartale 2017 r. będą się odbywać zgodnie z ogłoszonym kalendarzem rocznym z uwzględnieniem modyfikacji w październiku i grudniu (przesunięcie przetargów z 23.10. na 25.10. oraz z 7.12. na 15.12.) ze względu na harmonogram ocen ratingowych,
- podaż obligacji na rynku krajowym wynikać będzie z kształtowania się sytuacji budżetowej i rynkowej oraz konsultacji z inwestorami,
- przetargi bonów skarbowych nie są planowane,
- na aukcjach obligacji kontynuowane będzie oferowanie pięciu bieżących obligacji benchmarkowych (trzech o oprocentowaniu stałym oraz dwóch o zmiennym) z możliwością dodania obligacji typu WS lub IZ,
- emisje obligacji na rynkach zagranicznych uzależnione będą od sytuacji budżetowej oraz warunków na międzynarodowych rynkach finansowych i rynku krajowym,
- w zależności od kształtowania się sytuacji rynkowej i budżetowej możliwe są modyfikacje przedstawionego planu, w szczególności możliwe jest przeprowadzenie przetargów odkupu SPW.

### Podaż obligacji skarbowych na rynku krajowym

- **przetargi sprzedaży:**  
dwa przetargi z łączną podażą 8,0-16,0 mld zł,
- **przetarg zamiany:**  
trzy przetargi – do odkupu byłyby oferowane obligacje zapadające w 2018 r.

### Finansowanie zagraniczne

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

## V. PLAN PODAŻY SPW W PAŹDZIERNIKU 2017 R.



### Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
25 października 2017	27 października 2017	OK0720 / WZ1122 / PS0123 / WZ0126 / DS0727 / możliwe obligacje typu WS albo IZ	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 Rozwoju i 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)
5 października 2017/ 9 października 2017	OK0419 / WZ1122 / PS0123 / WZ0126 / DS0727	WZ0118	12.400
		PS0418	16.912
		PS0718	21.642
		OK1018	26.418

\* po rozliczeniu przetargu

### Przetargi sprzedaży bonów skarbowych

Przetargi sprzedaży bonów skarbowych nie są planowane.

### Oferta obligacji detalicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
OTS0118 3-miesięczne	100,00 zł	Stałe: 1,50% w skali roku
DOS1019	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 2,10%
TOZ1020	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 2,20% w pierwszym okresie odsetkowym
COI1021	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 2,40% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO1027	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 2,70% w pierwszym okresie odsetkowym
ROS1023	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 1,75%) 2,80% w pierwszym okresie odsetkowym
ROD1029	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%) 3,20% w pierwszym okresie odsetkowym