



Warszawa, dnia 11 maja 2018 r.

RZECZPOSPOLITA POLSKA
MINISTER FINANSÓW
DP3.0811.16.2018

DP3.0811.16.2018

Pan
Krzysztof Kwiatkowski
Prezes
Najwyższej Izby Kontroli

w związku z wystąpieniem pokontrolnym dotyczącym wykonania budżetu państwa w 2017 r. w części 97 – Przychody i rozchody związane z prefinansowaniem zadań realizowanych z udziałem środków pochodzących z budżetu Unii Europejskiej oraz 98 – Przychody i rozchody związane z finansowaniem potrzeb pożyczkowych budżetu państwa przedstawiam:

- zastrzeżenia w trybie art. 54 *ustawy o NIK*,
- uwagi szczegółowe do niektórych stwierdzeń i tez oraz uwagi o charakterze redakcyjnym i technicznym.

I. Zastrzeżenia

Przedstawiona teza o niegospodarności w obszarze zarządzania płynnością budżetu państwa oraz wnioski NIK o weryfikację założeń przyjętych przez Ministra Finansów określających politykę płynnościową budżetu państwa w celu ograniczenia wydatków związanych z utrzymywaniem rezerw wolnych środków jest oparta zarówno na niepełnych, wycinkowych przesłankach, jak i błędach merytoryczno-metodologicznych. W ocenie Ministra Finansów spowodowało to, że w ogólnym rachunku nieprawdziwe przesłanki doprowadziły do sformułowania w wystąpieniu pokontrolnym NIK błędnych wniosków, jakoby dokonywano nadmiernego kumulowania aktywów, które doprowadziło do poniesienia dodatkowych kosztów. W związku z tym Minister Finansów nie zgadza się ze sformułowaną na podstawie błędnych wniosków oceną Najwyższej Izby Kontroli realizacji części 98 budżetu państwa.

Zarządzanie płynnością budżetu państwa ma charakter skrajnie asymetryczny. Oznacza to, że sytuacje wyższego i niższego poziomu rezerwy środków nie są równoważne. Podstawowym celem zarządzania płynnością jest zapewnienie bezpieczeństwa finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, czyli odpowiedniego poziomu środków w całym roku budżetowym w sytuacji niepewności i ryzyk oraz uniknięcie ewentualnych kosztów finansowych i reputacyjnych, które mogłyby się pojawić w przypadku zbyt niskiego poziomu rezerwy. Z tego powodu ryzyko związane z posiadaniem rezerwy środków na zbyt niskim poziomie ma znacznie większą wagę (w sensie ekonomicznym, prawnym, społecznym i międzynarodowym) od sytuacji, gdy poziom rezerwy jest wyższy. Niższy poziom środków proponowany przez NIK jest dużo bardziej ryzykowny i niebezpieczny.

Całość uwarunkowań związanych z zarządzaniem płynnością wraz ze szczegółowymi wyjaśnieniami była przedstawiana NIK w trakcie kontroli. Ich nieuwzględnianie w ocenie procesu zarządzania płynnością jest nierzetelnością, a w połączeniu z błędnymi analizami zawartymi w wystąpieniu prowadzi do niewłaściwych cząstkowych wniosków oraz niezasadnego formalnego wniosku pokontrolnego.

W swojej istocie, zastrzeżenia Ministra Finansów dotyczą dwóch zasadniczych obszarów:

- W 2017 r. miało miejsce bezprecedensowe zmniejszenie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w stosunku do wielkości zaplanowanych w budżecie, zarówno w ujęciu netto (26,2 mld zł wobec 79,0 mld zł w planie) jak i brutto (117,1 mld zł w stosunku do 178,5 mld zł w planie) przy bardzo dużej nierównomierności w ciągu roku. Realizowana polityka zarządzania długiem, a w konsekwencji stany wolnych środków na rachunkach budżetowych w ciągu roku były konsekwencją bieżącego dostosowywania zarządzania długiem do stopniowo ujawniającej się wiedzy na temat rzeczywistych potrzeb pożyczkowych. W efekcie aktywnych działań dostosowawczych MF, odnotowanych zresztą w wystąpieniu NIK (str. 13 i 15) na koniec roku osiągnięto wartość wolnych środków bardzo zbliżoną do zakładanej w ustawach budżetowych (27,1 mld zł wobec 25,1 mld zł zakładanych w ustawie na 2017 r. i 28,3 mld zł zakładanych w ustawie na 2018 r.).

Tymczasem wnioski NIK na temat wartości środków w ciągu roku zostały oparte na statycznej analizie *ex post*, w oderwaniu od aspektu niepewności, będącego immanentną cechą zarządzania długiem, tak jakby od samego początku było wiadomo, że potrzeby pożyczkowe netto będą stanowiły 1/3 planu, a niemal całość deficytu budżetowego zostanie zrealizowana w grudniu. Faktyczna realizacja potrzeb pożyczkowych netto miała miejsce bowiem dopiero w ostatnim miesiącu roku (27 mld zł), a przez 11 miesięcy zwiększały one stan środków.

- Z utrzymywaniem wolnych środków służących realizacji budżetu państwa z natury wiążą się bezpośrednie koszty wynikające z różnicy między rentownością skarbowych papierów wartościowych (SPW) a oprocentowaniem krótkoterminowych lokat. Te bezpośrednie koszty są z nawiązką rekompensowane przez pośrednie oszczędności będące rezultatem niższych rentowności wynikających z emitowania SPW w kwotach i terminach dostosowanych do warunków rynkowych (inaczej mówiąc: z uniknięcia dodatkowego kosztu wynikającego z emitowania w wysokich kwotach przy świadomości uczestników rynków finansowych, że Minister Finansów musi przyjąć każdą cenę, aby nie doprowadzić do utraty płynności budżetu). Osobną korzyścią jest ograniczenie ryzyka niewypłacalności w wyniku nieprzewidzianych zawirowań na rynkach finansowych i czasowego braku popytu na SPW. Oznacza to, że w rachunku łącznym z utrzymywaniem płynności w 2017 r. wiązały się zarówno korzyści finansowe, jak i związane z ograniczeniem ryzyka płynności.

W trakcie kontroli Ministerstwo Finansów przedstawiało NIK zarówno szczegółowe wyjaśnienia jakościowe, jak i szacunki ilościowe, wraz z uzasadnieniem przyjętych założeń. W wystąpieniu pokontrolnym NIK zakwestionowane zostały wyliczenia dotyczące finansowych korzyści pośrednich oraz kompletnie zignorowane aspekty ryzyka płynności. NIK przedstawił własne wyliczenia oparte na niedopuszczalnych założeniach. Błądność wyliczeń NIK, na których opiera się zarzut niecelowości i niegospodarności, zostanie wykazana w dalszej części niniejszej odpowiedzi. Ministerstwo Finansów zwracało na nią uwagę również w toku kontroli.

Realizacja wniosków NIK oznaczałaby narażanie bezpieczeństwa finansowego budżetu państwa na nieakceptowalne ryzyko, napięcia i straty finansowe. Zarządzanie długiem musi mieć charakter odpowiedzialny i bezpieczny, oparty na właściwych przesłankach teoretycznych i praktycznych.

Szczegółowe zastrzeżenia MF są następujące:

- 1) Postulat NIK o obniżeniu stanu środków do minimalnego poziomu, który zapewnia bezpieczeństwo finansowania potrzeb pożyczkowych i zachowania płynności budżetu, z uwzględnieniem wszystkich możliwych instrumentów zarządzania płynnością, które pozwalają na krótkoterminowe zasilenie w płynne środki w razie takich potrzeb jest nieefektywny finansowo, ryzykowny i w konsekwencji nie do zaakceptowania przez MF.

Bieżący poziom płynności jest tylko jednym z czynników mających wpływ na przebieg procesu finansowania potrzeb pożyczkowych, a generalnie jest zdecydowanie bardziej wypadkową wszystkich uwarunkowań niż ich determinantą. Uzależnianie bieżącej podaży wyłącznie od bieżącego poziomu środków prowadziłoby do skokowych zmian podaży SPW, które generowałyby wzrost kosztów obsługi długu w długim okresie i rodziłyby nieakceptowalne ryzyko płynności, zagrażając bezpieczeństwu finansowemu państwa. Wynika to z następujących dwóch powodów.

Po pierwsze, emitent nie ma nieograniczonych możliwości pozyskiwania środków na rynku w dowolnym momencie, nie wspominając już o zachowaniu poziomu rentowności czy strukturze terminowej instrumentów. Takie możliwości dawałoby jedynie bezwarunkowe zaciąganie długu w banku centralnym, który dysponuje nieograniczoną płynnością (taki rodzaj finansowania zakończono w 1994 r., a od 1997 r. Konstytucja RP zabrania finansowania deficytu w banku centralnym). Przykładem ograniczonych możliwości emitenta może być sytuacja z 17 grudnia 2007 r., kiedy wobec podaży 9,5 mld zł bonów (a więc najkrótszych i teoretycznie najłatwiejszych do sprzedaży instrumentów – zgodnie z postulatem NIK), sprzedaż wyniosła jedynie 7,1 mld zł przy popycie 9,6 mld zł ze względu na brak wystarczających ofert na wszystkie rodzaje oferowanych bonów i wysokie zgłoszone rentowności. Sytuacja ta pokazuje jednocześnie istotny wzrost rentowności tych najkrótszych instrumentów w reakcji na skokowe zwiększenie podaży SPW wraz z ograniczeniami. Popyt skupił się na bonach najkrótszych i jednocześnie nastąpił wzrost żądanych przez inwestorów rentowności, a emitent był zmuszony zaakceptować gorsze ceny niż 2 tygodnie wcześniej (dla bonów 52-tyg. wyższą o 16 pb). Efektem była niższa od zakładanej sprzedaż, wzrost kosztów obsługi długu, pogorszenie struktury długu i zwiększenie ryzyka.

Po drugie, postulat NIK oznacza konieczność w krótkim okresie skokowego zwiększenia podaży SPW i wykorzystania innych instrumentów rynkowych (np. pożyczek bankowych). Przykładowo, w grudniu 2017 r. mogłoby to w skrajnym wypadku oznaczać konieczność pozyskania 27 mld zł (taka była wysokość potrzeb pożyczkowych netto w tym miesiącu), podczas gdy w tym okresie ze względu na ograniczoną aktywność rynkową przetargi sprzedaży obligacji nie są organizowane. Oba rozwiązania uruchamiają podstawowy i powszechny mechanizm rynkowy (zarówno w gospodarce realnej, jak i na rynkach finansowych) żądania od sprzedającego niższej ceny ze względu na sytuację emitenta (emitent jest w sytuacji konieczności sprzedaży długu) oraz mechanizm podaży-cenowy wynikający już z samej wyższej podaży. Metodologicznie błędne, czynione od wielu lat przez NIK, jest przyjęcie założenia o wzroście rentowności wynikającym jedynie z hipotetycznej akceptacji rzeczywistych cen składanych na przetargach, odpowiadających wyższym sprzedażom (czyli przy niezmienionej podaży). Wynika to z faktu, że ceny zgłaszane przez inwestorów na przetargu są uwarunkowane konkretnym przedziałem podaży ogłoszonym na danym przetargu i zamiarem kupna po tej cenie – a więc co do zasady znalezienia się oferty wśród ofert zaakceptowanych. Zwiększenie podaży z punktu widzenia inwestora zwiększa

prawdopodobieństwo zaakceptowania oferty, co skutkuje obniżeniem cen (zwiększeniem rentowności) nie tylko zaakceptowanych, ale również zgłaszanych.

Przykładowo, przy podaży 5 mld zł inwestorzy zgłaszają takie ceny, aby mieć szansę na ich przyjęcie, a więc znalezione się wśród 5 mld zł najlepszych ofert. Dotyczy to zarówno cen, które ostatecznie znalazły się wśród zaakceptowanych 5 mld zł, jak i cen niezaakceptowanych. Przy podaży 10 mld zł wszystkie zgłoszone ceny będą dużo niższe (rentowności wyższe). Wynikająca z tabeli ofert cena odpowiadająca odcięciu oferty na 10 mld zł przy podaży 5 mld zł nie daje żadnej informacji o tym, jaka byłaby cena sprzedaży 10 mld zł przy podaży 10 mld zł. Negowanie takich oczywistych mechanizmów rynkowych jest niezrozumiałe i dyskwalifikujące merytorycznie te ustalenia kontroli.

Skokowe zwiększenie podaży SPW dokonywane zwłaszcza w warunkach zaskoczenia dla rynku prowadzi do nieuchronnego wzrostu ich rentowności i wzrostu kosztów obsługi długu w długim okresie. Skala tego wzrostu może być jedynie szacowana, gdyż jest to zmienna wprost nieobserwowalna na bieżąco, jednak założenia przyjmowane przez MF w analizie polityki emisyjnej opierają się już na rzeczywistych doświadczeniach, które wyraźnie pokazują taką tendencję. Przykładem może być przywołana sytuacja z grudnia 2007 r. oraz występujące w ubiegłych latach okresy znacznego odpływu kapitału zagranicznego z rynku SPW. Takie zachowania tych inwestorów oddziałują identycznie jak istotne zwiększanie podaży SPW na rynku krajowym przez emitenta, szczególnie w okresach niższej aktywności na rynkach finansowych (koniec roku). Wynika to z faktu, że dodatkowa podaż SPW na rynku krajowym w takiej sytuacji musi zostać w krótkim czasie wchłonięta przez inwestorów krajowych. Przy założeniu, że w ogóle byłoby to możliwe (przykład opisanej wyżej sytuacji z 2007 r. oznacza, że nie zawsze jest to możliwe) taka sytuacja oznacza, że ryzyko w skrajnym przypadku dotyczyć może nie tylko zwiększonego kosztu, ale również samej możliwości sfinansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa. Jednocześnie w celu zachowania pożądanej struktury długu dodatkowa sprzedaż musiałaby mieć taką samą strukturę jak SPW sprzedawane równomiernie, co w krótkim czasie jest z pewnością niemożliwe do zrealizowania.

Najlepszym okresem do takiej analizy jest rok 2013, kiedy to w okresie od maja do końca roku odnotowano kilka okresów intensywnych wzrostów rentowności powodowanych czynnikami zewnętrznymi (oczekiwania na ograniczenie programu ilościowego skupu aktywów przez Fed) i odpływem kapitału zagranicznego. Relacje między zmianą rentowności i zmianą zadłużenia wobec zagranicy (odpowiednik zwiększenia podaży) obrazują dane w tabeli.

	2Y	5Y	10Y	inwestorzy zagraniczni
	zmiana rentowności w okresie (pb)			zmiana (mld zł)
V-VI	66	144	148	-8,1
VII-IX	40	107	105	-5,9
	zmiana w pb na 1 mld			
V-VI	8	18	18	
VII-IX	7	18	18	

Analiza tych danych wyraźnie pokazuje, że dodatkowa podaż na rynku krajowym w tamtym czasie w wysokości 1 mld zł generowała wzrost rentowności o 7-18 pb, a więc odpowiednio: dodatkowe 5 mld zł podaży generowało wzrost 33-92 pb. Przyjęte zatem założenia na potrzeby analiz o wzroście 5 pb na 1 mld zł należy uznać za bardzo ostrożne i stojące w sprzeczności ze stwierdzeniem NIK o wzroście rentowności od 0,3 pb do 4,5 pb w sytuacji przyjmowania

wszystkich ofert na przetargach (str. 17), przy podtrzymaniu wciąż zastrzeżenia o możliwym braku wystarczającego popytu – czynnika przez NIK całkowicie pomijanym.

Przy uwzględnieniu dodatkowych aspektów płynnościowych przy realizacji scenariusza wnioskowanego przez NIK (rynek wie, że Minister Finansów musi pozyskać środki), przyjęte przez MF założenia o zwiększeniu rentowności wynikającym ze skokowo zwiększającej się podaży w niektórych miesiącach (od 5 pb dla wzrostów 1 mld zł do 50 pb dla wzrostów powyżej 10 mld zł) należy w naszej ocenie uznać za mocno konserwatywne. Realizowana polityka emisyjna co do zasady musi opierać się na dążeniu do równomiernej sprzedaży SPW przy uwzględnieniu bieżącej i oczekiwanej sytuacji rynkowej oraz budżetowej, nieodmiennie w warunkach ryzyka, zmienności i niepewności. Umożliwia bowiem w ten sposób realizację strategicznego celu minimalizacji kosztów obsługi długu w długim okresie, który dotyczy obligacji sprzedawanych na okres do kilkunastu lat. Wynika to zarówno z przedstawionych ryzyk dla finansowania i bezpieczeństwa budżetu państwa, pozytywnych efektów finansowych, jak i intuicyjnych zależności (łatwiej jest pozyskiwać środki etapami, krok po kroku niż kumulować potrzeby w krótkim okresie). Ponoszenie bezpośredniego kosztu utrzymywania płynności (262 mln zł jako różnica między kosztem pozyskania i dochodami z lokowania nadwyżek) jest jednocześnie naturalne (wyższe rentowności instrumentów długoterminowych niż krótkoterminowych), nieuniknione i wynika z podporządkowania celu krótkoterminowego (zarządzanie płynnością) celowi długoterminowemu (zarządzanie długiem). Zasadność takiej polityki i jej pozytywne rezultaty z punktu widzenia realizacji podstawowej funkcji zarządzania długiem, tj. pełnego sfinansowania potrzeb pożyczkowych oraz realizacji strategicznego celu zarządzania długiem, tj. minimalizacji kosztów obsługi długu w długim horyzoncie czasowym jest bezsprzeczna i przynosi pozytywne rezultaty, w szczególności finansowe.

W 2017 r. sytuacja płynnościowa charakteryzowała się podwyższonym stanem środków w ciągu roku, wynikającym z korzystnej realizacji budżetu. Jednocześnie poziom środków na koniec roku ukształtował się na zdecydowanie niższym poziomie, co wynikało z konieczności sfinansowania skumulowanych potrzeb pożyczkowych pod koniec roku. Oznacza to, że z punktu widzenia całego roku polityka emisyjna opierająca się na dążeniu do równomiernej sprzedaży długu była słuszna i korzystna (w przeciwnym wypadku emitent musiałby pozyskać w krótkim czasie znaczące kwoty po wyższych rentownościach i przy ryzyku finansowania). Poziom tych korzyści szacowany poprzez porównanie dwóch wariantów (rzeczywistego i symulacji okresowego ograniczenia emisji, a następnie jej zwiększania) wyniósł 981 mln zł. Szacowane osiągnięte rezultaty przekroczyły zatem kilkukrotnie bezpośrednie koszty płynności, a następujące stwierdzenia NIK są niezasadne i nieprawdziwe, gdyż uwzględniają jedynie część uwarunkowań.

„ponoszenie kosztów wynikających z utrzymywania płynnych środków, nieadekwatnych do potrzeb budżetu państwa NIK ocenia jako działanie stojące w sprzeczności z założeniami Strategii oraz niegospodarne” (str. 18) oraz

„w ocenie NIK dokonane emisje zwiększające stany wolnych środków, powodowały ponoszenie kosztów z tytułu zbyt wczesnego w stosunku do potrzeb ich pozyskania” (str. 19)

- 2) Kontrola NIK ma charakter *ex post* i w jakikolwiek sposób nie uwzględnia żadnych bieżących ryzyk i niepewności rynkowych, budżetowych oraz ograniczeń związanych z samym procesem zarządzania długiem, który ma charakter *ex ante* i w którym emitent musi stale je uwzględniać. Oznacza to, że analiza NIK ma charakter bardziej statystyczny niż odnoszący się do wykonywania budżetu państwa, które opiera się na prognozowaniu i uwzględnianiu niepewności oraz ryzyk. Formułowanie wniosków zaś jedynie na podstawie danych

statystycznych bez uwzględnienia szerszych uwarunkowań oznacza, że ma ono charakter wycinkowy i w efekcie nieprawdziwy oraz błędny.

- 3) W analizie NIK pominięto rozkład potrzeb pożyczkowych netto w ciągu roku, który charakteryzował się wysoką nierównomiernością (skumulowanie potrzeb pożyczkowych netto w ostatnim miesiącu roku, przez 11 miesięcy zwiększały one stan środków). Była to z pewnością sytuacja nietypowa, niestandardowa z punktu widzenia zarządzania długiem i płynnością, a która była głównym powodem utrzymywania się podwyższonego poziomu środków w ciągu roku.
- 4) NIK ocenia pozytywnie wykorzystanie, szczególnie w grudniu 2017 r., środków zgromadzonych na rachunkach walutowych i złotych, w wyniku czego nastąpiło zmniejszenie emisji długu Skarbu Państwa (str. 16) stwierdzając, że *„większe wykorzystanie wolnych środków było zgodne z postulatami NIK formułowanymi wielokrotnie w wystąpieniach pokontrolnych dotyczących potrzeb pożyczkowych i ich finansowania. Zdaniem NIK nie zostały jednak w pełni wykorzystane możliwości, jakie stworzyła korzystniejsza niż planowana sytuacja budżetu państwa i w ramach zarządzania płynnością skumulowane zostały rekordowo wysokie wolne środki.”*

Wykorzystanie środków wcześniej zgromadzonych w okresie kumulacji potrzeb jest jednym z kluczowych założeń prowadzonej polityki emisyjnej, która jest prowadzona w horyzoncie całorocznym, a nie tylko bieżącym. Emisja długu i gromadzenie środków nie jest przecież celem samym w sobie. Podwyższony stan środków w ciągu roku (średnio 62,3 mld zł) był naturalną konsekwencją znaczącego zmniejszenia potrzeb pożyczkowych w stosunku do wielkości planowanych oraz ich kumulacji właśnie w grudniu. Stan środków na koniec grudnia był istotnie niższy (27,1 mld zł) i zbieżny z prognozami z ustawy budżetowej na 2017 r. (25,1 mld zł) oraz na 2018 r. (28,3 mld zł). Sfinansowanie w grudniu, czyli okresie małej aktywności rynkowej, miesięcznych potrzeb netto w wysokości 27 mld zł (przy planowanych pierwotnie 44 mld zł) bez środków wcześniej zgromadzonych byłoby w praktyce niemożliwe. Należy zatem rozróżniać poziom środków w ciągu roku i na koniec roku. Oznacza to, że emisja długu, mimo istotnych rozbieżności w planach i przy uwzględnieniu wszystkich uwarunkowań rynkowych i budżetowych, była właściwa i zapewniała odpowiednie bezpieczeństwo w średnim okresie. Pozytywna ocena wykorzystania środków w grudniu (str. 16) skupia się jedynie na wykorzystaniu środków, nie uwzględnia zaś faktu zapewnienia takiego wysokiego poziomu finansowania, które w wariantcie forsowanym przez NIK byłoby utrudnione, nieefektywne albo wręcz niemożliwe, było natomiast możliwe i efektywne dzięki wcześniejszemu zgromadzeniu środków.

- 5) W bezpośrednim zarządzaniu płynnością od 2013 r. uwzględniane są również środki pochodzące z Komisji Europejskiej na finansowanie deficytu środków europejskich, bez których średni poziom środków wynosił w 2017 r. 45,3 mld zł. Głównym realizowanym celem przeprowadzonej tzw. konsolidacji było zwiększenie efektywności lokowania środków i uelastycznienie procesu zarządzania środkami walutowymi. Pośrednim efektem natomiast musi być całkowity wzrost środków budżetowych ze wszystkimi konsekwencjami statystycznymi. Poziom tych środków wynika wyłącznie z tempa napływu środków z Komisji Europejskiej oraz tempa realizacji wydatków budżetu środków europejskich. Wielkości te charakteryzują się również dużą niepewnością i nierównomiernością (w 2017 r. pozycja „zarządzanie środkami europejskimi” zwiększała stan środków przez 10 miesięcy).
- 6) W analizie NIK całkowicie pominięto uwarunkowania rynkowe, w których odbywa się finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, w tym zarządzanie płynnością. Sytuacja

na rynkach finansowych, w tym na rynkach międzynarodowych, jest jednym z najważniejszych czynników wpływających na ten proces. Jest ona kształtowana przez szereg czynników gospodarczych, finansowych, geopolitycznych, jak również regulacyjnych. Wpływają one w sposób ciągły na klimat inwestycyjny, ocenę ryzyka kredytowego oraz zainteresowanie inwestorów i są permanentnym źródłem niepewności, które istotnie wpływają na poziom rentowności i popytu na SPW. Proces finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w 2017 r. przebiegał w takich niepewnych i zmiennych warunkach, a w szczególności dotyczyło to pierwszych czterech miesięcy roku, kiedy miały miejsce duże obawy o zwycięstwo w wyborach prezydenckich we Francji eurosceptycznej Marine Le Pen (a w konsekwencji o przyszłość Unii Europejskiej). Zmaterializowanie się takiego scenariusza z pewnością wywołałoby poważne perturbacje na rynkach finansowych i ograniczyłoby możliwości efektywnego finansowania potrzeb pożyczkowych na pewien okres. Jednocześnie przez cały czas występowały na międzynarodowych rynkach finansowych czynniki niepewności i ryzyka związane z prowadzeniem polityki pieniężnej przez Fed, EBC (oczekiwania na zacieśnianie), sytuacją na rynkach surowców (m.in. wzrost ceny ropy naftowej, inflacji i stóp procentowych) czy sytuacją geopolityczną (wybory w Niemczech, działania Korei Północnej). Odpowiedzialne zarządzanie długiem nie może abstrahować od tych czynników i ryzyk, a dobra bieżąca sytuacja budżetowa nie może ich przesłaniać. Odpowiednio wysoki popyt na SPW nie jest pewny, zagwarantowany w każdej sytuacji rynkowej czy budżetowej.

- 7) Postulowane przez NIK obniżenie kosztów płynności również poprzez dokonywanie odkupów w większej skali i wcześniej niż w rzeczywistości (str. 18) nie może abstrahować od szerszej sytuacji budżetowej i rynkowej. Oznacza to, że powinno być przeprowadzane w ramach całorocznego planu finansowania potrzeb pożyczkowych, czyli przede wszystkim w końcu roku, gdy sytuacja budżetowa jest już bliżej dookreślona i gdy w budżecie występuje odpowiednia nadwyżka środków na pewien okres. W przeciwnym wypadku prowadziłyby to do konieczności pozyskiwania środków w końcu roku, czyli okresie spadku aktywności inwestorów, co wiązałoby się z przedstawionym wcześniej ryzykiem finansowania i wzrostu rentowności. Skala odkupu zależy ponadto w znacznym stopniu od sytuacji rynkowej, preferencji inwestorów i poziomu zgłaszanych cen. Polityka odkupów w 2017 r. podlegała tym zasadom. Odkupy obligacji o wartości 3,7 mld zł były dokonywane na początku i w końcu grudnia, w sytuacji, gdy poziom potrzeb pożyczkowych był już bliżej znany.
- 8) Emisje bonów skarbowych zostały dokonane w okresie styczeń-luty (nie w miesiącach luty, sierpień, jak stwierdza NIK), czyli w planowanej sytuacji budżetowej zupełnie innej niż faktyczne wykonanie (planowane wg ustawy budżetowej potrzeby pożyczkowe netto wynosiły 79,0 mld zł, zaś faktyczne 26,2 mld zł). Emisja dotyczyła tzw. bonów krótkich, czyli sprzedawanych w ramach zarządzania płynnością i wynikała z dużej niepewności i zmienności rynkowej (pkt. 4) oraz możliwości uruchomienia również bonów jako instrumentów finansowania (bony długie) w sytuacji zmaterializowania się różnych ryzyk.
- 9) Zgodnie z przyjętą polityką zarządzania płynnością średni stan środków budżetowych w 2017 r., przy przyjęciu ustawowych założeń co do wysokości potrzeb pożyczkowych, powinien kształtować się w przedziale 21,1-61,8 mld zł, przy dopuszczeniu możliwych odchyłek w zależności od bieżących i prognozowanych uwarunkowań budżetowych i rynkowych. Sformułowane i realizowane zasady prowadzenia tej polityki obejmują zatem całość czynników budżetowych, rynkowych oraz związanych z zarządzaniem długiem, w szczególności:

- prowadzenia polityki emisyjnej w horyzoncie średnioterminowym (tj. w ciągu całego roku budżetowego) i realizacji celu minimalizacji kosztów poprzez ograniczanie wpływu podaży SPW na ich rentowność,
- uwzględniania bieżącej i możliwej sytuacji rynkowej,
- konieczność uwzględnienia nierównomierności i niepewności rozkładu potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w ciągu roku oraz bieżącej realizacji budżetu (rozbieżności planów i realizacji).

Oznacza to, że w nietypowych, nieoczekiwanych sytuacjach poziom środków może odbiegać od wyznaczonego przedziału, który wówczas ma charakter zdecydowanie bardziej indykatywny niż normatywny. Wyjątkowo korzystna sytuacja budżetowa w 2017 r. (potrzeby pożyczkowe netto niższe o 52,8 mld zł) z pewnością należała do takiej grupy zdarzeń. Stwierdzenie NIK, że „średni stan wolnych środków w 2017 r. w wysokości 62.299 mln zł (na rachunkach złotych 29.598 mln zł, a na walutowych 32.701 mln zł) przekroczył maksymalny pułap określony w notatce” pokazuje zatem obraz prowadzonej polityki emisyjnej w sposób wycinkowy, nierzetelny i nieprawdziwy.

- 10) Odnoszenie poziomu środków budżetowych do poziomu potrzeb pożyczkowych netto w kontekście zmian w stosunku do poprzedniego roku (str.4), jest niewłaściwe metodologicznie, jak w toku kontroli wykazywało MF. Środki budżetowe służą bowiem finansowaniu całości potrzeb pożyczkowych, czyli w ujęciu brutto. Wprawdzie w 2017 r. nastąpił spadek potrzeb netto i brutto (przy wzroście średniego poziomu środków), jednak sytuacje, kiedy potrzeby brutto rosną, a netto spadają również mogą mieć miejsce. W takich sytuacjach uzasadniony byłby wzrost środków budżetowych. Należy zauważyć ponadto, że poziom wykupów długu w danym roku zdecydowanie przeważa nad potrzebami netto. Analiza NIK ma zatem znowu charakter wycinkowy, który może fałszować wnioski.

Podsumowując proces zarządzania długiem i sytuację płynnościową w 2017 r. MF podtrzymuje ocenę, że:

- podstawową przyczyną podwyższonego stanu środków w ciągu roku był nierównomierny rozkład potrzeb pożyczkowych netto (skumulowanie potrzeb pożyczkowych netto w ostatnim miesiącu roku, przez 11 miesięcy zwiększały one stan środków). Taką sytuację należy uznać za zdecydowanie bardziej wyjątkową niż typową. Przyczyniała się do niej również lepsza bieżąca realizacja potrzeb pożyczkowych netto (odchylenia od bieżących planów),
- polityka emisyjna była prowadzona zgodnie z przyjętymi zasadami, zapewniając bezpieczne finansowanie potrzeb pożyczkowych w zmiennych i niepewnych warunkach rynkowych,
- proces finansowania przyczynił się do efektywnej realizacji strategii zarządzania długiem, czyli ograniczania kosztów obsługi długu w długim okresie przy ograniczeniu poziomu ryzyka - poprawie struktury długu (zmniejszeniu udziału długu zagranicznego),
- bezpośredni koszt utrzymywania płynności został z pewnością zrekompensowany ograniczeniem kosztów obsługi długu w długim okresie,
- odpowiednio, tj. w stosownym czasie, reagowało na napływające informacje o zmniejszaniu prognozowanych potrzeb pożyczkowych netto (ograniczając sprzedaż kasową obligacji, zastępując przetargi kasowe przetargami zamiany, dokonując odkupów długu),
- stan środków na koniec roku ukształtował się na poziomie zbliżonym do zaplanowanego w ustawie budżetowej na 2017 r. i 2018 r.

W opinii MF wniosek NIK jest oparty na niepełnych, wycinkowych przesłankach, błędach merytoryczno-metodologicznych oraz pomija aspekt nietypowości realizacji budżetu w 2017 r. Z tego względu nie powinien być realizowany, gdyż grozi w przyszłości (szczególnie w sytuacji wzrostu potrzeb pożyczkowych brutto) pogorszeniem bezpieczeństwa finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu (państwa) i struktury długu (ryzyk) oraz wzrostem kosztów jego obsługi w długim okresie. Zdaniem MF funkcjonująca obecnie koncepcja podejścia do polityki zarządzania płynnością budżetu państwa i poziomu gromadzonej rezerwy wolnych środków jest słuszna i efektywna. Realizuje ona cele strategii zarządzania długiem publicznym (minimalizacja kosztów obsługi długu w długim horyzoncie czasowym przy przyjętych ograniczeniach odnośnie do ryzyk związanych z długiem) oraz przynosi wymierne korzyści finansowe i pozytywne skutki.

II. Uwagi szczegółowe

1) Planowanie deficytu budżetu środków europejskich

Ministerstwo Finansów wykorzystywało podczas planowania ustawy budżetowej dostarczone materiały planistyczne od poszczególnych dysponentów. Dodatkowo w ciągu roku brane były pod uwagę przekazywane zgodnie z art. 192 ust. 5 *ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych* prognozy płatności z budżetu środków europejskich. Ponadto, MF systematycznie występowało z prośbami o aktualizację ww. prognoz w przypadku zaobserwowanych odchyleń od prognoz. Tym samym były wykorzystywane wszystkie dostępne narzędzia mające na celu szacowanie realnego zapotrzebowania na środki w ramach realizacji budżetu środków europejskich. Jednocześnie MF nie mogło nie brać pod uwagę przekazywanych danych i przyjmować w jakikolwiek sposób założenia, że zaplanowane i deklarowane wydatki nie zostaną poniesione do końca roku kalendarzowego. W związku z powyższym, konieczna było prowadzenie szacunków i prognoz, które uwzględniały pełne pokrycie finansowania potrzeb w ramach zaplanowanych wydatków.

Jednocześnie sposób planowania dochodów w ramach budżetu środków europejskich został oceniony pozytywnie przez Najwyższą Izbę Kontroli w ramach kontroli części 87 budżetu państwa. Należy przy tym pamiętać, że planowanie dochodów BŚE jest ściśle związane z zaplanowanymi przez dysponentów wydatkami, które determinują, w połączeniu z szacowanymi napływami refundacji z KE, poziom przewidywanego na dany rok deficytu BŚE.

2) Planowanie deficytu budżetu państwa

Przepisy ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych zawarte w art. 52 ust. 1 pkt 2 przesądzają, iż ujęte w budżecie państwa wydatki stanowią nieprzekraczalny limit. Tym samym kwoty wydatków określają dysponentom części budżetowych górny pułap ich możliwości wydatkowych.

Niezależnie od powyższego rokrocznie realizacja strony wydatkowej budżetu państwa wiąże się z powstawaniem tzw. „naturalnych oszczędności”, które pojawiają się dopiero w trakcie realizacji budżetu i których nie można przewidzieć na etapie planowania (wiedza o ich uzyskaniu pojawia się bowiem w trakcie roku budżetowego).

W toku realizacji budżetu państwa, dysponentów obowiązują określone w art. 162 ustawy o finansach publicznych zasady gospodarki finansowej, w tym m. in. zasada racjonalnego gospodarowania środkami publicznymi w sposób celowy i oszczędny, z zachowaniem warunku uzyskiwania najlepszych efektów z danych nakładów. Powyższe zasady oraz czynniki obiektywne są źródłem generowania „naturalnych oszczędności”. Powstają one np. w wyniku rozstrzygniętych

postępowań przetargowych i możliwości realizacji zadań w kwotach niższych niż pierwotnie zakładano albo w związku z koniecznością przeprowadzenia nowego postępowania przetargowego, co w konsekwencji powoduje przesunięcie realizacji niektórych zadań na kolejny rok budżetowy. Oszczędności wynikają także ze zmian w harmonogramach realizacji zadań, co wiąże się z mniejszym zapotrzebowaniem na środki budżetowe w danym roku kalendarzowym. Mogą być także skutkiem czynników egzogenicznych, jak np. niższe wykonanie budżetu Unii Europejskiej i związana z tym faktem redukcja składki Polski do Unii Europejskiej należnej za 2017 r.

Należy przy tym jednocześnie wskazać, iż dysponenti części budżetowych, sprawujący zgodnie z art. 175 ustawy o finansach publicznych nadzór i kontrolę nad całością gospodarki finansowej podległych im jednostek organizacyjnych, w przypadku stwierdzenia opóźnień w realizacji zadań, nadmiaru posiadanych środków albo niegospodarności w określonych jednostkach podejmują – zgodnie z art. 177 ustawy o finansach publicznych – decyzje o blokowaniu planowanych wydatków i informują o tych decyzjach Ministra Finansów.

Minister Finansów w procesie określania wysokości przyznawanych limitów wydatków podejmuje starania mające na celu jak najlepszą optymalizację, w oparciu m.in. o posiadane i aktualne na moment opracowania projektu ustawy budżetowej informacje przekazane przez dysponentów, własne analizy oraz prognozy wskaźników makroekonomicznych, limitu wydatków dla poszczególnych dysponentów. Jednocześnie musi uwzględnić, iż w trakcie roku budżetowego dysponent nie będzie miał prawa przekroczyć tego limitu – nie może zatem dopuścić do sytuacji, w której realizacja zadań leżących w gestii danego dysponenta mogłaby zostać zagrożona z uwagi na brak środków budżetowych.

Podkreślenia wymaga także to, iż w ustawie budżetowej ustala się maksymalną wielkość deficytu budżetu państwa, a w obecnym stanie prawnym nie funkcjonują przepisy, które zobowiązywałyby dysponentów do pełnego wykorzystania przyznanych im środków. To także powoduje, iż w budżetach poszczególnych dysponentów corocznie generowane są oszczędności, w tym m.in. wynikające z blokad środków budżetowych.

Biorąc pod uwagę stronę dochodową należy zauważyć, że ocena NIK dotycząca wykonania budżetu państwa w cz. 77 jest pozytywna. NIK w swojej ocenie stwierdził, że prognoza dochodów w cz. 77 przyjęta w ustawie budżetowej na 2017 r. była prawidłowa. Należy także pamiętać, że za część rozbieżności pomiędzy planowanym a rzeczywiście wykonanym deficytem budżetowym odpowiada m.in. wpłata z zysku NBP. Kategoria ta jest znacząca i jej prognozowanie jest wysoce utrudnione. Ministerstwo Finansów przy sporządzaniu planu dochodów z tego tytułu opiera się na informacjach z NBP. Rzeczywista wpłata z zysku NBP w 2017 r. nie była możliwa do przewidzenia przez Ministerstwo Finansów. Należy także zauważyć, że wyższe niż pierwotnie planowano dochody podatkowe, zwłaszcza z tytułu podatku VAT, były wynikiem lepszej niż się spodziewano sytuacji makroekonomicznej jak również były skutkiem wprowadzonych przez Rząd działań mających na celu zwiększenie ściągальności podatkowej. Najwyższa Izba Kontroli w wystąpieniu pokontrolnym dot. cz. 77 stwierdziła, że Minister Finansów wykonując zadania w zakresie nadzoru i kontroli, określone art. 175 ustawy o finansach publicznych, na bieżąco monitorował gromadzenie dochodów w części 77. NIK wskazał również, że w jego ocenie przebieg realizacji dochodów z VAT wskazuje, że działania podejmowane przez Ministra Finansów zapewniły należyłą skuteczność w poborze należnych dochodów.

3) Przekazanie obligacji na zwiększenie funduszy własnych BGK

Przepisy ustawy z dnia 14 marca 2003 r. o Banku Gospodarstwa Krajowego dopuszczają kilka form zwiększenia funduszu statutowego Banku. Najczęściej operacja taka dokonywana jest poprzez przekazanie BGK obligacji Skarbu Państwa. Dokapitalizowanie gotówkowe możliwe jest w przypadku, gdy odpowiednie środki są ujęte w ustawie budżetowej na dany rok.

W 2017 r. taka możliwość pojawiła się ze względu na niższą realizację strony wydatkowej budżetu, co umożliwiło dokonanie zmiany alokacji wydatków budżetu państwa poprzez zmianę limitu wydatków poszczególnych części budżetowych, a tym samym dokonanie częściowej zmiany struktury wydatków budżetu państwa. Wynikało to z faktu, że już w ciągu roku okazało się, iż wydatki budżetu państwa będą istotnie niższe od limitu zapisanego w ustawie budżetowej na 2017 r. m.in. dzięki obiektywnym czynnikom, takim jak np. mniejsza składka do budżetu Unii Europejskiej, a także z uwagi na powstawanie tzw. „naturalnych oszczędności” wydatków wynikających z realizacji zadań w kwotach niższych niż pierwotnie zakładano. Jeden z kierunków realokacji wydatków budżetu państwa obejmował dokapitalizowanie Banku Gospodarstwa Krajowego. Uwzględniając rozwój obecnej działalności Banku oraz potencjalne nowe inicjatywy z udziałem BGK, dokapitalizowanie nastąpiło również w formie obligacji Skarbu Państwa, zgodnie z w/w ustawą o BGK.

Zgodnie z § 35 ust. 1 Statutu Banku Gospodarstwa Krajowego, który stanowi załącznik do rozporządzenia Ministra Rozwoju z dnia 16 września 2016 r. w sprawie nadania statutu Bankowi Gospodarstwa Krajowego, Bank prowadzi samodzielnie gospodarkę finansową na podstawie planu finansowo-rzeczowego, stanowiącego plan finansowy w rozumieniu art. 129 ust. 1 ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. – Prawo bankowe. Zwyczajowo plan na kolejny rok powstaje w okresie listopad-styczeń, a więc już po terminie przekazania do Sejmu projektu ustawy budżetowej na ten rok.

4) Rozdział V. 1. Planowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i ich finansowania, strona 5

Największa różnica pomiędzy planem a realizacją wystąpiła w kwietniu, gdy wyniosła ponad 14 mld zł (planowany deficyt 13,2 mld zł, a zrealizowana nadwyżka 1,3 mld zł) i w grudniu (8 mld zł).

Rozdział V. 2. Faktyczne potrzeby pożyczkowe budżetu państwa w 2017 r. i ich finansowanie, strona 10

Deficyt budżetu państwa narastał w 2017 r. nierównomiernie. Największe różnice w realizacji planu wystąpiły w grudniu 2017 r.

Powyższe stwierdzenia zawierają nieprawdziwe informacje, a ponadto nie jest jasne do jakiego planu się odnoszą (do harmonogramu rocznego – deficyt w ujęciu tzw. memoriałowym czy do kwot z miesięcznych planów finansowania potrzeb pożyczkowych – deficyt w ujęciu tzw. kasowym). W pierwszym przypadku największe odchylenia miały miejsce w czerwcu (wynik budżetu lepszy o 11,8 mld zł) oraz grudniu (wynik gorszy o 10,1 mld zł), zaś w drugim przypadku w czerwcu (wynik budżetu lepszy o 12,6 mld zł) oraz kwietniu (wynik budżetu lepszy o 5,3 mld zł).

5) Rozdział V. 2. Faktyczne potrzeby pożyczkowe budżetu państwa w 2017 r. i ich finansowanie, strona 7, przypis 8

Kwota limitu została zaplanowana na podstawie złożonych wniosków. Rzeczywiste zainteresowanie pożyczkami było mniejsze, a niektóre wnioski były niekompletne lub składane w okresie, który uniemożliwił udzielenie pożyczki w 2017 r.

Kwota powyższego limitu została zaplanowana na podstawie złożonych już wniosków, konsultacji z Regionalnymi Izbami Obrachunkowymi oraz informacji uzyskiwanych bezpośrednio od zainteresowanych tym wsparciem jednostek samorządu terytorialnego.

Niepełne wykorzystanie limitu wynika w szczególności z niemożności precyzyjnego określenia kwot wnioskowanych pożyczek oraz tempa rzeczywistego napływania wniosków, a także braku możliwości oszacowania momentu udzielenia ewentualnej pożyczki ze względu na przyczyny dotyczące wniosku (np. niekompletność) leżące po stronie jednostek samorządu terytorialnego.

- 6) Rozdział V. 2. Faktyczne potrzeby pożyczkowe budżetu państwa w 2017 r. i ich finansowanie, strona 10

Na wykazanie niższego deficytu wpływało finansowanie ubytku składek odprowadzanych przez FUS do OFE w wysokości 3.235,3 mln zł z rozchodów części 98 budżetu państwa, zamiast z wydatków w ramach dotacji dla ZUS

Sformułowanie „wydatków w ramach dotacji dla ZUS” należy zmienić na „wydatków w ramach dotacji dla FUS”.

- 7) Rozdział V. 2. Planowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i ich finansowania, strona 11

Deficyt ten był na przestrzeni lat finansowany z przychodów budżetu państwa, i to pomimo występowania wolnych środków na rachunkach programowych i na rachunku WPR.

Finansowanie wydatków na wspólną politykę rolną (WPR) z deficytu budżetu państwa, w danym roku budżetowym, ma miejsce wyłącznie w sytuacji braku środków na rachunku konsolidacji WPR. Należy podkreślić, że fundusze strukturalne i wspólna polityka rolna finansowane są z różnych funduszy UE, których alokacje na perspektywę finansową 2014-2020 dla Polski są z góry określone oraz które realizowane są według odrębnych zasad. Sfinansowanie deficytu WPR środkami z funduszy strukturalnych w roku 2017 spowodowałoby:

- a) niedobór środków na finansowanie wydatków zaplanowanych w ramach funduszy strukturalnych w następnym roku budżetowym lub w latach kolejnych;
- b) niedobór środków na realizację wydatków WPR zaplanowanych w roku 2018 w przypadku spłaty należności wobec funduszy strukturalnych zaciągniętej w 2017 r., co wynika z faktu, że refundacja wydatków, która wpływa z tytułu realizacji WPR w styczniu kolejnego roku za wydatki poniesione w okresie od 16 października do 30 listopada roku poprzedniego jest przeznaczana na realizację wydatków zaplanowanych w ustawie budżetowej na dany rok;
- c) zaburzenie wyniku budżetu środków europejskich w zakresie dochodów z tytułu WPR w dwóch kolejnych latach:
 - w roku 2017 poprzez zawyżenie dochodów, które w rzeczywistości nie stanowią refundacji wydatków WPR
 - w roku 2018 poprzez zaniżenie dochodów WPR albowiem wpływ z KE zostałyby przekazany na spłatę zaciągniętych zobowiązań względem funduszy strukturalnych.

- 8) Rozdział V. 2. Faktyczne potrzeby pożyczkowe budżetu państwa w 2017 r. i ich finansowanie, strona 11

Z mocy ustawy z dnia 9 listopada 2017 r. o zmianie ustawy budżetowej na 2017 r. dokonane zostało całkowite umorzenie pożyczek udzielonych FUS. Z dniem 1 stycznia 2017 r. umorzone zostały pożyczki udzielone Funduszowi Ubezpieczeń Społecznych z budżetu państwa w latach 2009-2014 w łącznej kwocie 39.151,9 mln zł.

Informacja w zakresie terminu całkowitego umorzenia pożyczek nie jest zgodna ze stanem faktycznym. Prawidłowe stwierdzenie powinno być następujące:

„Z mocy ustawy z dnia 9 listopada 2017 r. o zmianie ustawy budżetowej na 2017 r. z dniem 1 stycznia 2017 r. umorzone zostały pożyczki udzielone Funduszowi Ubezpieczeń Społecznych z budżetu państwa w latach 2009-2014 w łącznej kwocie 39.151,9 mln zł.”

9) Rozdział V. 2. Faktyczne potrzeby pożyczkowe budżetu państwa w 2017 r. i ich finansowanie, strona 11

Pozyskiwanie środków na finansowanie deficytu budżetu środków europejskich oznaczało konieczność ponoszenia wydatków wynikających z kosztów obsługi zaciągniętego długu. Było to wielokrotnie przedmiotem uwag NIK.

Ze względu, na fakt, że od 2013 r. przepływy związane ze środkami europejskimi są włączone do budżetu państwa w części 98 w pozycji „zarządzanie środkami europejskimi” powyższe stwierdzenie jest niezasadne. Stworzony mechanizm tzw. konsolidacji walutowej oznacza bowiem, że:

- środki pochodzące zarówno z części unijnej jak i krajowej budżetu państwa są w zarządzaniu płynnością traktowane łącznie,
- potrzeby pożyczkowe netto (czyli generujące dług i koszty) pozostają takie same w obu przypadkach, tj. w przypadku finansowania wydatków unijnych poprzez deficyt budżetu środków europejskich czy poprzez rozchody z tytułu zarządzania środkami europejskimi. Zwiększenie deficytu budżetu środków europejskich (wzrost potrzeb netto z tego tytułu) jest równoznaczne bowiem z wyższym saldem w pozycji „zarządzanie środkami europejskimi”.

10) Rozdział V. 2. Faktyczne potrzeby pożyczkowe budżetu państwa w 2017 r. i ich finansowanie, strona 15

Na koniec 2017 r. saldo prefinansowania wyniosło minus 135,8 mln zł.

Prawidłowa kwota tego salda to minus 135,7 mln zł.

11) Rozdział V. 2. Faktyczne potrzeby pożyczkowe budżetu państwa w 2017 r. i ich finansowanie, strona 16

Dodatkowo z tytułu nierozliczonych przez Komisję Europejską zadań z lat ubiegłych, realizowanych ze środków Funduszu Spójności w ramach Perspektywy Finansowej na lata 2007-2013, na koniec 2017 r. wystąpiła należność w wysokości 1,5 mln zł oraz z tytułu pożyczek udzielanych w oparciu o przepisy art. 10d ustawy z dnia 22 września 2006 r. o uruchamianiu środków pochodzących z budżetu Unii Europejskiej przeznaczonych na finansowanie wspólnej polityki rolnej, tj. w ramach Programu Rozwoju Obszarów Wiejskich na lata 2007-2013 należność w wysokości 0,1 mln zł.

Nierozliczone przez KE środki z lat ubiegłych w kwocie 1,5 mln zł (stan na koniec 2017 r.) dotyczą perspektywy FS 2004-2006 a nie 2007-2013.

12) Rozdział V. 2. Faktyczne potrzeby pożyczkowe budżetu państwa w 2017 r. i ich finansowanie, strona 14, przypis 19

Emisja została przeprowadzona wraz zawarciem transakcji typu IRS (Interest Rate Swap). W zamian za płatność początkową Minister Finansów otrzymuje płatności odsetkowe według zmiennej stopy procentowej, (równej kuponowi obligacji), od wartości nominalnej transakcji, równej nominalowi wyemitowanych obligacji, przez okres, na jaki obligacje zostały wyemitowane, a dodatkowo otrzymuje

płatności odsetkowe według stałej stopy procentowej. W wyniku zawarcia transakcji swap Minister Finansów uzyskał oprocentowanie obligacji minus 0,15%, a z uwzględnieniem zapłaconych prowizji – minus 1,125%.

Uzyskana rentowność transakcji po uwzględnieniu prowizji dla BGK wynosiła minus 0,125% a nie minus 1,125%.

13) Rozdział V. 2. Faktyczne potrzeby pożyczkowe budżetu państwa w 2017 r. i ich finansowanie, strona 15

(tj. z uwzględnieniem operacji przeprowadzonych w 2017 r., ale dotyczących kolejnego roku obejmował głównie: wydatki płatne z góry (3.889,4 mln zł), środki na rachunku pomocniczym BGK (4.926,2 mln zł), lokaty w NBP i BGK (3.370 mln zł) i wyniósł razem 12.191,0 mln zł. Relacja tych środków do potrzeb pożyczkowych brutto na 2018 r. według ustawy budżetowej wyniosła 14,9% (12,2% bez ON w BGK).

Stan środków złotych na koniec 2017 r. ukształtował się na poziomie 11,3 mld zł.

14) Rozdział V, 3. Zarządzanie płynnością budżetu państwa, str. 20

Zaproponowanym rozwiązaniem w tej sytuacji było bezpośrednio lokowanie środków złotych na rynku pieniężnym poprzez transakcje typu buy-sell-back. W notatce do Podsekretarza Stanu z dnia 5 czerwca 2017 r. zaproponowano prowadzenie tych niezabezpieczonych transakcji w oparciu o funkcjonującą w ramach Departamentu Długu Publicznego infrastrukturę operacyjną oraz standardowe rozwiązania formalno-prawne.

Transakcje typu buy-sell-back polegają na udzieleniu pożyczki środków finansowych w zamian za przekazanie stronie jej udzielającej papierów wartościowych o rynkowej wartości odpowiadającej kwocie udzielonej pożyczki, a tym samym stanowiących zabezpieczenie na wypadek niemożności spłaty zobowiązań przez stronę, której pożyczka jest udzielana. Nie jest prawdziwe stwierdzenie, że transakcje tego typu są transakcjami niezabezpieczonymi.

15) Rozdział V. 4. Dług publiczny, strona 24

Zmniejszyła się także kwota zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu kredytów zaciągniętych w międzynarodowych instytucjach finansowych, co było wypadkową zaciągnięcia nowych zobowiązań na kwotę 14 mln EUR i spłaty zadłużenia w wysokości 655,8 mln EUR. Na skutek różnic kursowych zadłużenie z tego tytułu zmniejszyło się o 7.136,8 mln zł.

Kwota zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu kredytów zaciągniętych w międzynarodowych instytucjach finansowych zmniejszyła się w 2017 r. łącznie o 7.136,8 mln zł, co było wypadkową zaciągnięcia nowych zobowiązań na kwotę 14,0 mln EUR (58,4 mln zł wg kursu na koniec 2017 r.) i spłaty zadłużenia w wysokości 655,8 mln EUR (2.735,1 mln zł wg kursu na koniec 2017 r.) oraz różnic kursowych (-4.460,1 mln zł) wynikających z umocnienia się złotego w stosunku do EUR.

16) Rozdział V. 4. Dług publiczny, strona 24

Według założeń przyjętych w Strategii zarządzania długiem, udział nierezydentów w 2018 r. osiągnie wartość poniżej 30% i w kolejnych latach będzie ulegał dalszemu obniżaniu, czego efektem będzie również ograniczanie udziału kosztów obsługi długu wypłacanych nierezydentom.

Strategia zarządzania długiem zakłada ograniczanie udziału długu nominowanego w walutach obcych poniżej 30%. Ze względu na swobodę przepływu kapitału wynikającą z członkostwa Polski w Unii Europejskiej strategia zarządzania długiem nie zawiera wartości referencyjnych dla udziału nierezydentów w długu Skarbu Państwa.

17) Rozdział V. 5. Działania Ministra Finansów w zakresie zobowiązań i należności Skarbu Państwa wynikających z udzielonych poręczeń i gwarancji oraz kredytów i pożyczek, strona 26

Limit ten określono łącznie na 35.000 mln zł, a jego wykorzystanie w 2017 r. wyniosło 5.705 mln zł, tj. 16,3%.

Wykorzystanie limitu, o którym mowa wyniosło 5.718 mln zł, tj. 16,3%.