

RAPORT ROCZNY

ANNUAL REPORT

2020

DŁUG PUBLICZNY

PUBLIC DEBT IN POLAND



Ministerstwo
Finansów

DŁUG PUBLICZNY. RAPORT ROCZNY 2020

PUBLIC DEBT IN POLAND. ANNUAL REPORT

Spis treści

1.	Wstęp	4
2.	Uwarunkowania makroekonomiczne zarządzania długiem publicznym	8
3.	Polska na tle innych państw Europy	18
4.	Uwarunkowania prawne kontroli poziomu państwowego długu publicznego	24
5.	Finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa	28
6.	Struktura państwowego długu publicznego	40
7.	Struktura krajowego zadłużenia Skarbu Państwa	48
8.	Zarządzanie ryzykiem	54
9.	Rynek wtórny skarbowych papierów wartościowych	62
10.	Polityka informacyjna	72
	Kontakty	76
	Załączniki	
	1. Zasady opodatkowania skarbowych papierów wartościowych	80
	2. Dane do wykresów	88

Contents

1.	Introduction	4
2.	Macroeconomic environment of public debt management	8
3.	Poland in comparison with other European countries	18
4.	Legal framework of public debt	24
5.	Financing of State budget borrowing requirements	28
6.	Structure of public debt	40
7.	Structure of domestic State Treasury debt	48
8.	Risk management	54
9.	Treasury securities secondary market	62
10.	Investor relations policy	72
	Contact details	76
	Appendices	
	1. Rules of taxation on Treasury securities	80
	2. Chart data	88



Wstęp Introduction

Paweł Edmund Strzelecki urodził się w 1797 r. w Głuszynie, będącej dziś częścią Poznania, w rodzinie zubożałej szlachty, pełnej patriotycznych wartości. Nie miał formalnego wykształcenia w dziedzinie geologii, nie ukończył nawet szkoły średniej. Kształcił się intensywnie sam i już we wczesnym okresie życia poświęcił się podróżom. Pierwsze wyprawy objęły zasięgiem Europę: Czechy, Austrię, Szwajcarię, Włochy i Dalmację. Następne były Francja i Anglia. Wówczas ujawniło się jego zamiłowanie do geografii i geologii.

W 1834 r. wyjechał do Ameryki Północnej. Odbывał kolejne, liczne podróże, analizując glebę i badając minerały. Według niektórych źródeł odkrył złoża rud miedzi w Kanadzie. W 1836 r. dotarł do najważniejszych obszarów występowania minerałów w Ameryce Południowej i Północnej, przemierzając zachodnie wybrzeże od Chile do Kalifornii, a następnie udał się w podróż przez wyspy Pacyfiku do Nowej Zelandii. Do Sydney przybył w 1839 r. na zaproszenie gubernatora kolonii – George'a Gippsa. To właśnie badania Australii przyniosły Strzeleckiemu największą sławę. Zbadał Wielkie Góry Wododziałowe, odkrył nowe ziemie i złoża złota, zdobył najwyższy szczyt i nazwał go Górą Kościuszko. Swoją podróż kontynuował na południe przez obszar, który nazwał na cześć gubernatora – Gippsland. Odkrył dolinę Latrobe z największymi na świecie złożami węgla brunatnego. Dotarł do Tasmanii. Opracował pierwsze dokładne mapy kartograficzne i geologiczne tej wyspy, a także Nowej Południowej Walii. Dzięki nagrodzie za osiągnięcia od gubernatora Tasmanii Johna Franklina wydał monografię o Australii i Tasmanii, która była pierwszą publikacją naukową i przez wiele lat pozostawała podstawowym źródłem wiedzy o tym kontynencie. W dowód uznania Strzelecki otrzymał tytuł honorowy Uniwersytetu Oksfordzkiego, gratulacje od samego Karola Darwina, a królowa Wiktoria pasowała go na Rycerza Orderu św. Michała i św. Jerzego. Za charytatywną i bezinteresowną działalność w Irlandii podczas Wielkiego Głodu zyskał też uznanie jako filantrop. Zmarł w 1873 r. w Londynie. Zgodnie z jego wolą niepublikowane notatki i wspomnienia zostały spalone, przez co część prac bezpowrotnie przepadła.

Rząd polski w 1988 r. uhonorował go pomnikiem na brzegu jeziora Jindabyne w Górach Śnieżnych. Nazwisko Polaka upamiętniają też: Góry Strzeleckiego w Wiktorii, Rzeka Strzeleckiego w Australii Południowej, Pustynia Strzeleckiego położona na zachód od jeziora Eyre i jeszcze wiele innych nazw geograficznych w Australii i na świecie, a także kilka gatunków zwierząt, w tym koala.

Paweł Edmund Strzelecki was born in 1797 in Głuszyna, today a part of Poznań, into a family of impoverished nobility, full of patriotic values. He had no formal training in geology, and did not even complete secondary school. He studied intensively on his own and early in life devoted himself to travelling. His first expeditions covered Europe: Czechia, Austria, Switzerland, Italy and Dalmatia. They were followed by France and England. It was then that his passion for geography and geology became apparent.

In 1834, he went to North America. He travelled extensively, analysing soil and studying minerals. According to some sources, he discovered deposits of copper ore in Canada. In 1836 he reached the most important mineral areas in South and North America, traversing the west coast from Chile to California, before travelling across the Pacific islands to New Zealand. He arrived in Sydney in 1839 at the invitation of the colonial governor, George Gipps. It was the exploration of Australia that brought Strzelecki his greatest fame. He explored the Great Dividing Range, discovered new lands and gold deposits, reached the highest peak and named it Mount Kościuszko. He continued his journey south through an area he named after the governor – Gippsland. He discovered the Latrobe Valley with the world's largest lignite deposits. He reached Tasmania. He compiled the first accurate cartographic and geological maps of the island, as well as New South Wales. Thanks to an award for achievements from the Governor of Tasmania, John Franklin, he published a monograph on Australia and Tasmania, which was the first scientific publication and for many years the primary source of knowledge about this continent. In recognition, Strzelecki received an honorary degree from Oxford University with congratulations from Charles Darwin himself, whereby Queen Victoria made him a Knight of the Order of St Michael and St George. He also gained recognition as a philanthropist for his charitable and selfless work in Ireland during the Great Famine. He died in 1873 in London. In accordance with his will, his unpublished notes and memoirs were burned, resulting in some of his works being irretrievably lost.

In 1988, the Polish government honoured him with a monument on the shore of Lake Jindabyne in the Snowy Mountains. The name of the Pole is also memorialised by: Strzelecki Mountains in Victoria, Strzelecki River in South Australia, Strzelecki Desert located west of Lake Eyre and many more geographical names in Australia and around the world, several animal species including koalas.



Paweł Edmund Strzelecki

Słynny badacz Australii i pierwszy Polak,
który odbył samotną podróż dookoła świata.

*Famous explorer of Australia and the first Pole
to make a solo trip around the world.*



Fragmenty najważniejszych podróży
Fragments of the most important travels

Szanowni Państwo!

Prezentujemy kolejne wydanie raportu rocznego opisującego działania Ministerstwa Finansów w zakresie realizacji polityki zarządzania długiem publicznym w 2020 r., z uwzględnieniem uwarunkowań makroekonomicznych i rynkowych.

Miniony rok był bez wątpienia jednym z najtrudniejszych w XXI wieku. Zarówno w Polsce, jak i na świecie zdominowany został przez pandemię COVID-19, której bezprecedensowy wpływ dał się odczuć we wszystkich aspektach ludzkiego życia, w tym także w gospodarce. Priorytetem państwa jest dbanie o bezpieczeństwo obywateli, stąd większość działań podejmowanych przez suwerenów w 2020 r. nakierowana była na walkę z chorobą. Środki ostrożnościowe i obostrzenia gospodarcze mające na celu spowolnienie rozprzestrzeniania się wirusa, wprowadzane w większości państw na świecie, stały się równocześnie przyczyną ogólnoswiatowej recesji gospodarczej. Nastroje zaczęły ulegać poprawie wraz z opracowaniem pierwszych szczepionek, których dystrybucję rozpoczęto na początku 2021 r. Z końcem 2020 r. zakończył się również okres przejściowy związany z brexitem, w czasie którego zostały wypracowane nowe zasady współpracy między Unią Europejską (UE) a Wielką Brytanią. W Stanach Zjednoczonych natomiast w ubiegłym roku odbyły się wybory prezydenckie, których wynik ma niewątpliwie wpływ na kształtowanie się na nowo relacji na linii UE – USA.

Recesja gospodarcza nie ominęła również Polski. Po raz pierwszy od 30 lat krajowa gospodarka zaczęła się kurczyć. Według danych Głównego Urzędu Statystycznego (GUS) PKB obniżył się o 2,7% w 2020 r. (wobec wzrostu o 4,7% w 2019 r.). Spadek okazał się niższy, niż zakładały pierwsze prognozy. Obecnie przewiduje się, że polska gospodarka powróci do poziomów sprzed pandemii w 2022 r. W celu złagodzenia gospodarczych szkód i pobudzenia ożywienia, stworzono i uruchomiono liczne instrumenty w ramach utworzonej w marcu 2020 r. Tarczy Antykrzysowej oraz kolejnych pomocowych programów rządowych. Istotne były przy tym także działania Narodowego Banku Polskiego, który zdecydował się na poluzowanie polityki pieniężnej i znaczącą obniżkę stóp procentowych oraz zastosowanie szeregu rozwiązań wspierających sektor bankowy.

Niebagatelne wydatki związane z realizacją działań mających na celu ograniczenie skutków pandemii przełożyły się na wielkość deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych, który wzrósł o 6,3 pkt proc. względem poprzedniego roku, osiągając 7,0% PKB w 2020 r. Był to poziom porównywalny do deficytu całej UE (6,9%) i strefy euro (7,2%). Po trzech latach spadków, odnotowano również wzrost relacji długu publicznego do PKB z 43,2% w 2019 r. do 47,8% w 2020 r. Podobne tendencje obserwowano w przypadku zadłużenia sektora *general government*, liczonego zgodnie z metodologią unijną, które w 2020 r. stanowiło 57,5% PKB wobec 45,6% PKB w 2019 r. Należy podkreślić, że zarówno same relacje, jak i ich zmiany pozostały na poziomach niższych niż w przypadku średniego zadłużenia w UE i strefie euro, które w 2020 r. stanowiło odpowiednio 90,7% PKB i 98,0% PKB (wobec odpowiednio 77,5% PKB i 83,9% PKB w 2019 r.). Wiarygodność kredytowa Polski została potwierdzona przez agencje ratingowe, które podtrzymały w 2020 r. swoje oceny.

Ustawa budżetowa na 2020 r., którą przygotowano przed wybuchem pandemii, przewidywała zerowy deficyt budżetu państwa oraz potrzeby pożyczkowe brutto i netto na poziomie odpowiednio 141,7 mld zł i 23,5 mld zł. Nowa sytuacja wymusiła jednak nowelizację ustawy, w której założono deficyt budżetowy w wysokości 109,3 mld zł oraz potrzeby pożyczkowe brutto 234,7 mld zł, w tym potrzeby pożyczkowe netto – 103,3 mld zł. Wykonanie, mimo recesji, okazało się znacznie lepsze: deficyt wyniósł 85,0 mld zł, a potrzeby pożyczkowe netto ukształtowały się na poziomie 50,0 mld zł (wobec histo-

Ladies and Gentlemen,

we present another edition of the annual report describing the measures taken by the Ministry of Finance within the policy of public debt management in 2020, taking into account macro-economic and market conditions.

The past year was undoubtedly one of the most difficult in the 21st century. It was dominated by the COVID-19 pandemic, the unprecedented impact of which was felt in all aspects of human life, including the economy, both in Poland and worldwide. The state's priority is to take care of the safety of its citizens, hence most of the actions taken by sovereigns in 2020 were aimed at combating the disease. Precautionary measures and economic restrictions aimed at slowing the spread of the virus, implemented in most countries around the world, have also become the cause of the global economic recession. The sentiment started to improve together with the development of the first vaccines, the distribution of which began in early 2021. With the end of 2020 the Brexit transition period ended, during which new rules of cooperation between the European Union (EU) and the United Kingdom were developed. Moreover, in the United States (US) presidential elections were held, the result of which undoubtedly has influenced the reshaping of relations between the EU and the US.

The economic recession also affected Poland. For the first time in 30 years, the country's economy began to contract. According to the data of the Statistics Poland (GUS), GDP decreased by 2.7% in 2020 (compared to an increase of 4.7% in 2019). The decline turned out to be lower than the first forecasts had assumed. Currently, the Polish economy is expected to return to the pre-pandemic levels in 2022. In order to mitigate the economic damage and stimulate recovery, numerous instruments were created and launched under the Anti-Crisis Shield established in March 2020 and subsequent government assistance programmes. The actions of the National Bank of Poland, which decided to loosen monetary policy and significantly reduce interest rates, as well as applied a number of solutions supporting the banking sector, were also important.

The considerable expenses related to the implementation of measures aimed at limiting the effects of the pandemic translated into the higher level of general government deficit, which reached 7.0% of GDP in 2020, i.e. increased by 6.3 pp compared to the previous year. It was a level comparable to the deficit of the entire EU (6.9%) and the euro area (7.2%). After three years of decline, the public debt-to-GDP ratio increased from 43.2% in 2019 to 47.8% in 2020. A similar trend was observed in the general government debt, i.e. calculated according to the EU methodology, which accounted for 57.5% of GDP in 2020 compared to 45.6% of GDP in 2019. It should be emphasised that the ratios and their changes remained at lower levels than in the case of the average debt in the EU and the euro area, which in 2020 accounted for 90.7% of GDP and 98.0% of GDP, respectively (compared to 77.5% of GDP and 83.9% of GDP in 2019, respectively). Poland's creditworthiness was confirmed by rating agencies, which maintained their ratings in 2020.

The budget act for 2020, prepared before the outbreak of the pandemic, assumed a zero State budget deficit, gross and net borrowing needs at the level of PLN 141.7bn and PLN 23.5bn, respectively. However, the new situation forced an amendment to the act, which assumed the budget deficit of PLN 109.3bn and gross borrowing needs of PLN 234.7bn, including net borrowing needs of PLN 103.3bn. The budget execution, despite the recession, turned out to be much better: the deficit amounted to PLN 85.0bn, and the net borrowing needs to PLN 50.0bn (against the historical PLN -0.2bn in 2019). These amounts were influenced, apart from the main component

rycznego -0,2 mld zł w 2019 r.). Na ich wysokość wpływ miały, oprócz głównej składowej – niższego deficytu budżetu państwa, nadwyżka w budżecie środków europejskich oraz lepsze wyniki uzyskane w procesie zarządzania płynnością sektora finansów publicznych. Potrzeby pożyczkowe brutto ukształtowały się ostatecznie na poziomie 182,3 mld zł, tj. ponad 50 mld zł poniżej planowanych.

Pandemia nie przeszkodziła w procesie finansowania potrzeb pożyczkowych w 2020 r., które przebiegało zgodnie z założeniami *Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2020–2023* oraz jej aktualizacji na lata 2021–2024. W 2020 r. prefinansowano aż 36,4% potrzeb pożyczkowych założonych na 2021 r. w znowelizowanej ustawie budżetowej.

Głównym źródłem pozyskania środków finansujących potrzeby pożyczkowe budżetu państwa pozostał rynek krajowy. W 2020 r. na rynku tym sprzedano skarbowe papiery wartościowe o łącznej wartości nominalnej 200,4 mld zł, z czego 172,0 mld zł pozyskano z rynku hurtowego i 28,4 mld zł z rynku detalicznego. Warto przy tym dodać, że zaangażowanie w obligacje oszczędnościowe było aż o 64% wyższe względem poprzedniego roku. Przeprowadzono dwadzieścia jeden przetargów obligacji skarbowych (siedem przetargów sprzedaży i czternaście przetargów zamiany), a średnia relacja popytu do sprzedaży na przetargach sprzedaży wyniosła 1,5. W ramach finansowania na rynkach zagranicznych zorganizowano 3 emisje na rynku euro o łącznej wartości nominalnej 3,7 mld EUR (w tym *private placement*), przy czym we wszystkich przypadkach uzyskano ujemną rentowność. W 2020 r. zaciągnięto również kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych o łącznej wartości 1,8 mld zł oraz 1,0 mld EUR unijnego wsparcia w ramach instrumentu SURE.

Struktura zadłużenia odpowiadała poziomom założonym w strategii zarządzania długiem. Średnia zapadalność krajowego zadłużenia Skarbu Państwa wyniosła 4,23 roku, a długu Skarbu Państwa ogółem – 4,63 roku.

W ujęciu podmiotowym największy udział w krajowym długu Skarbu Państwa wciąż mieli inwestorzy krajowi (83,9%). Pośród nierezydentów dominujący udział stanowili długoterminowi inwestorzy instytucjonalni – banki centralne i instytucje publiczne.

W 2020 r. ponownie zmniejszył się udział inwestorów zagranicznych zarówno w zadłużeniu Skarbu Państwa (z 40,3% w 2019 r. do 34,0% w 2020 r.), jak i w zadłużeniu całego sektora finansów publicznych (z 41,4% w 2019 r. do 35,5% w 2020 r.).

Jednym z celów strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych jest utrzymanie udziału długu nominowanego w walutach obcych w zadłużeniu Skarbu Państwa poniżej 25%. Na koniec ubiegłego roku udział ten wyniósł 24,2% wobec 26,4% w 2019 r.

W 2020 r. w ramach zarządzania długiem i płynnością budżetu państwa zawarto następujące transakcje rynkowe:

- lokaty w złotych na kwotę 3 664,3 mld zł,
- lokaty w walutach obcych o równowartości 4,5 mld EUR,
- wymiany płatności odsetkowych (IRS) w walucie krajowej o wartości nominalnej 38,0 mld zł,
- wymiany walut na złote o równowartości 0,04 mld EUR.

Szczegółowy opis wymienionych zagadnień znajdują Państwo w dalszej części raportu oraz na stronie internetowej Ministerstwa Finansów: www.gov.pl/finanse. Zachęcamy do lektury!

- the lower State budget deficit, by the surplus in the budget of European funds and better results obtained in the process of managing the liquidity of the public finance sector. Gross borrowing needs were finally marked at the level of PLN 182.3bn, over PLN 50bn below the planned level.

Despite the pandemic, the process of financing the borrowing requirements in 2020 was consistent with the assumptions set in the *Public Finance Sector Debt Management Strategy in the years 2020-2023* and its update for 2021-2024. In 2020, 36.4% of the borrowing requirements assumed for 2021 were prefinanced.

The domestic market remained the main source of financing the State budget borrowing requirements. In 2020, Treasury securities with total nominal value of PLN 200.4bn were sold on the domestic market, of which PLN 172.0bn was obtained from the wholesale market and PLN 28.4bn from the retail market. The interest in savings bonds resulted in 64% higher sale than in the previous year. There were 21 Treasury bond auctions held (7 sale auctions and 14 switching auctions) and the average bid-to-cover ratio at the sale auctions was 1.5. As part of financing on foreign markets, 3 issuances on the euro market were organised with a total nominal value of the issue of EUR 3.7bn (including private placement), reaching negative yield in all cases. In 2020, also loans were incurred from international financial institutions with a total value of PLN 1.8bn and EUR 1.0bn of EU support under the SURE instrument.

The debt structure addressed the objectives set in the debt management strategy. The average time to maturity of the domestic State Treasury debt amounted to 4.23 years and total State Treasury debt to 4.63 years.

Domestic investors still represented the highest share in the State Treasury debt denominated in PLN (83.9%). Among non-residents stable long-term institutional investors prevailed – central banks and public institutions.

At the end of 2020 the share of non-residents further decreased both in the State Treasury debt (from 40.3% in 2019 to 34.0% in 2020), as well as in the total public debt (from 41.4% in 2019 to 35.5% in 2020).

One of the goals of the public debt management strategy is to maintain the share of debt denominated in foreign currencies in the State Treasury debt below 25%. At the end of last year, the share amounted to 24.2%, compared to 26.4% in 2019.

In 2020, as part of the debt management and State budget liquidity management processes, the following transactions were concluded:

- deposits in domestic currency at the level of PLN 3 664.3bn,
- deposits in foreign currencies equivalent to EUR 4.5bn,
- interest rate swap (IRS) in the domestic currency with a face value of PLN 38.0bn,
- exchange of foreign currencies for zlotys with the equivalent of EUR 0.04bn.

We encourage you to familiarise yourselves with a detailed overview of the above aspects that you will find in subsequent parts of this report, as well as on the website of the Ministry of Finance: www.gov.pl/finance.

SEBASTIAN SKUZA

Sekretarz Stanu w Ministerstwie Finansów
Secretary of State at the Ministry of Finance

KAROL CZARNECKI

Dyrektor Departamentu Długu Publicznego w Ministerstwie Finansów
Director of Public Debt Department at the Ministry of Finance



Uwarunkowania makroekonomiczne zarządzania długiem publicznym

Macroeconomic environment of public debt management

Pochodzący z zamożnej rodziny Ignacy Domeyko urodził się w 1802 r. nad Uszą w miejscowości Niedźwiadka, pozostającej obecnie w granicach Białorusi. Studiował na Uniwersytecie Wileńskim i związał się z Towarzystwem Filomatów – tajną organizacją studencką działającą na rzecz kultury polskiej i odzyskania przez Polskę niepodległości. W tym czasie poznał i nawiązał bliską przyjaźń z Adamem Mickiewiczem, czego potwierdzenie stanowiąc może fakt, że jego osoba była pierwowzorem dla postaci Żegoty w III części *Dziadów*. W latach 1823-1824, w związku ze śledztwem i procesem filomatów, obaj spędzili kilka miesięcy w więzieniu w wileńskim klasztorze unickich bazylianów.

Po powstaniu listopadowym 1830 r., w którym Domeyko służył jako oficer, został zmuszony do emigracji, by nie narazić się na represje rosyjskie. Po krótkim pobycie w Niemczech osiadł w Paryżu, kontynuując studia na Sorbonie, w Collège de France. Po otrzymaniu propozycji objęcia stanowiska wykładowcy chemii i mineralogii na chilijskim uniwersytecie, opuścił Europę i w 1838 r. osiedlił się, jak się później okazało, na stałe w Chile. Tam też wniósł znaczący wkład w mineralogię i technikę górniczą, co na zawsze zmieniło losy państwa i jego mieszkańców, umożliwiając rozwój przemysłu górniczego na ogromną skalę. W dowód uznania tamtejszy rząd przyznał mu obywatelstwo swojego kraju.

Domeyko prowadził również wieloraką działalność naukową i wniósł decydujący wkład w reformę chilijskiego systemu edukacji. Zbadał wiele minerałów, w tym kilka wcześniej nieznanych. Działal na rzecz praw obywatelskich tubylczej ludności plemiennej, był meteorologiem i etnografem. Przypisuje się mu również zastępcę wprowadzenia systemu metrycznego w Ameryce Łacińskiej. W 1887 r. został odznaczony tytułem *doctora honoris causa* przez Uniwersytet Jagielloński i tuż po powrocie z Krakowa do Chile zmarł w wieku 87 lat. Po śmierci „gran sabio polaco” – wielkiego mędrca z Polski, jak określano Domeykę, w Chile ogłoszono żałobę narodową.

Domeyko nieustannie poświęcał się analizie minerałów i surowców, które pozyskiwał w trakcie swoich poszukiwań terenowych. Jako doradca oświatowy przyczynił się do upowszechnienia szkolnictwa publicznego, którego był wielkim zwolennikiem. Przez wiele lat związany był z Instytutem Narodowym, w którym również prowadził wykłady. Został upamiętniony w Chile m.in. pasmem górskim Cordillera de Domeyko i miejscowością Pueblo Domeyko. Jego nazwisko noszą również odkrycia paleontologiczne – liczne amonity czy pterozaur z okresu kredy Domeykodactylus, minerał domeykit i nawet planetoida 2784.

Coming from a wealthy family, Ignacy Domeyko was born in 1802 near Usha in the village of Niedźwiadka, now within the borders of Belarus. He studied at Vilnius University and became involved with the Philomath Society – a secret student organisation working for Polish culture and Poland's independence. At this time he met and established a close friendship with Adam Mickiewicz, which may be confirmed by the fact that he was the prototype for the character of Żegota in the third part of *Dziady*. In the years 1823-1824, in connection with the investigation and trial of the Philomaths, they both spent several months in prison in the Unitarian Basilian monastery in Vilnius.

After the November Uprising of 1830, in which Domeyko served as an officer, he was forced to emigrate in order not to expose himself to Russian repression. After a short stay in Germany, he settled in Paris, continuing his studies at the Sorbonne, at the Collège de France. And when he received an offer to become a lecturer in chemistry and mineralogy at a Chilean university, he left Europe and in 1838 settled, as it later turned out, permanently in Chile. There he made significant contributions to mineralogy and mining technology, which changed the destiny of the country and its people forever, enabling the development of the mining industry on an enormous scale. In recognition, the Chilean government granted him citizenship of their country.

Domeyko also carried out multiple scientific activities and made a decisive contribution to the reform of the Chilean education system. He studied many minerals, including some previously unknown. He worked for the civil rights of indigenous tribal people and was a meteorologist and ethnographer. He is also credited with introducing the metric system in Latin America. In 1887, he was awarded a doctor honoris causa by the Jagiellonian University and shortly after returning to Chile from Kraków, he died at the age of 87. After the death of the 'gran sabio polaco' – the great Polish sage, as Domeyko was called, national mourning was declared in Chile.

Domeyko continually devoted himself to the analysis of minerals and raw materials which he acquired during his field explorations. As an educational advisor, he contributed to the spread of public education, of which he was a great supporter. For many years he was associated with the National Institute, where he also lectured. He was commemorated in Chile with the Cordillera de Domeyko mountain range and the village of Pueblo Domeyko. His name is also associated with palaeontological discoveries – numerous ammonites, the pterosaurs Domeykodactylus from the Cretaceous period, the mineral Domeykit and even the asteroid 2784.

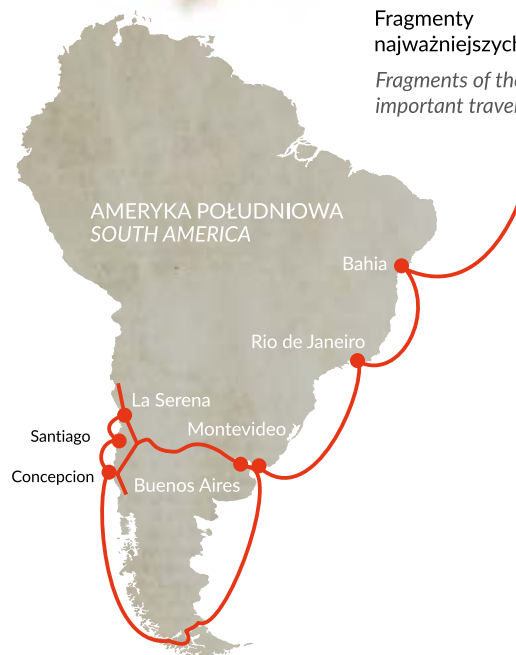


Ignacy Domeyko

Ojciec górnictwa, apostoł nauki i Polak, który doprowadził do gospodarczego rozkwitu Chile.

Father of mining, apostle of science and Pole who led to the economic boom of Chile.

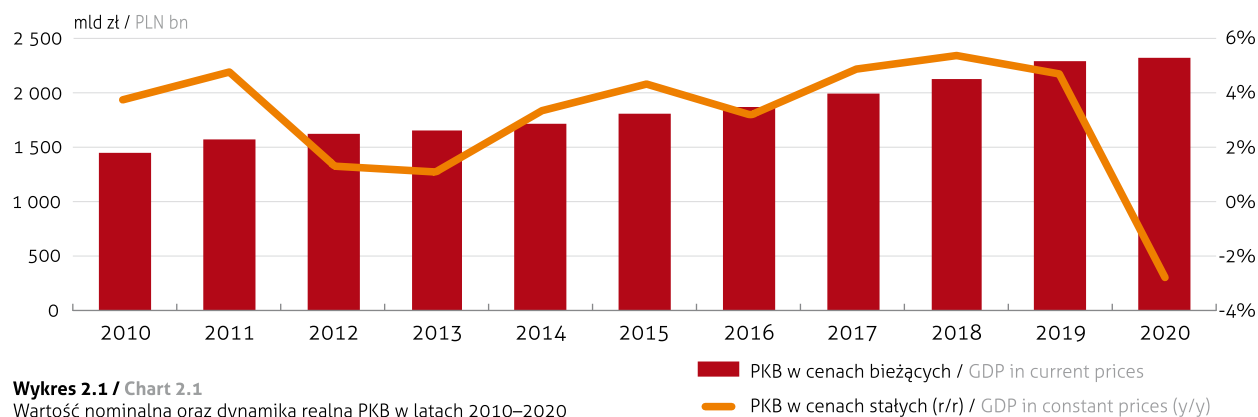
Fragmety najważniejszych podróży
Fragments of the most important travels



PKB

Zgodnie z danymi opublikowanymi przez Główny Urząd Statystyczny (GUS), PKB w Polsce w 2020 r. zmniejszył się realnie o 2,7% wobec wzrostu o 4,7% w 2019 r. W ujęciu nominalnym PKB osiągnął poziom 2 323,9 mld zł (523,4 mld EUR).

Wybuch epidemii COVID-19 i wprowadzenie bezprecedensowych działań mających na celu powstrzymanie jej rozprzestrzeniania były rodzajem gwałtownego szoku podażowo-popytowego, który negatywnie i znacząco wpłynął na dynamikę działalności gospodarczej w Polsce (a także u naszych głównych partnerów handlowych). Polska zgłosiła pierwsze przypadki zakażenia koronawirusem w marcu 2020 r., wtedy też wprowadzony został pierwszy *lockdown*. Większość ograniczeń została zniesiona latem, ale wraz ze wzrostem liczby nowych przypadków i przeciążeniem systemu opieki zdrowotnej jesienią ponownie wprowadzono obostrzenia. Doprowadziło to do pierwszego spadku PKB od 1991 r. Był on jednak łagodniejszy, niż początkowo zakładano. Według GUS w 2020 r. PKB Polski skurczył się o 2,7%, w porównaniu do 4,7% wzrostu w 2019 r., ponieważ pandemia ograniczyła konsumpcję gospodarstw domowych (spadek o 3% r/r) i inwestycje (spadek o 9,6% r/r). Jedynie wkład eksportu netto i spożycia publicznego był pozytywny. Wprowadzane restrykcje nie ominęły żadnego sektora gospodarki. Wartość dodana brutto spadła w przemyśle, budownictwie i w większości usług rynkowych. Najmocniej jednak ograniczenia uderzyły w branżę hotelarską, gastronomiczną i rekreacyjną, praktycznie uniemożliwiając im funkcjonowanie.



Wykres 2.1 / Chart 2.1

Wartość nominalna oraz dynamika realna PKB w latach 2010–2020
Nominal GDP and real GDP growth rate in 2010–2020

Inflacja

Inflacja CPI (wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych, ang. *Consumer Price Index*) w 2020 r. wyniosła średnio 3,4%, przy czym w poszczególnych kwartałach wykazywała tendencję spadkową. W I kw. 2020 r. wyraźnie wzrosła do 4,5% (r/r) i przekroczyła górne dopuszczalne odchylenie od celu inflacyjnego. Było to spowodowane głównie wzrostem cen energii elektrycznej i wciąż wysoką dynamiką cen żywności. Po wybuchu pandemii COVID-19 inflacja spadła, głównie w wyniku znacznych obniżek cen paliw, a także niższego tempa wzrostu cen żywności. Jednak inflacja bazowa (tj. zmiana cen towarów i usług konsumpcyjnych po wyłączeniu cen żywności i energii) nadal rosła, co częściowo wynikało z rosnących kosztów ponoszonych przez wiele firm w celu sprostania wprowadzonym wymaganiom sanitarnym. W kolejnych miesiącach roku inflacja ustabilizowała się na poziomie zbliżonym do 3% przy wyraźnie niższym tempie wzrostu cen żywności i wciąż wysokiej inflacji bazowej. Pod koniec roku inflacja obniżyła się do 2,4%, tj. nieco poniżej celu inflacyjnego. Odmienne kształtowały się ceny produkcji sprzedanej przemysłu: przez większą część roku miała miejsce deflacja w ujęciu rocznym, a średnio w całym 2020 r. ceny przemysłowe były o 0,6% niższe niż przed rokiem.

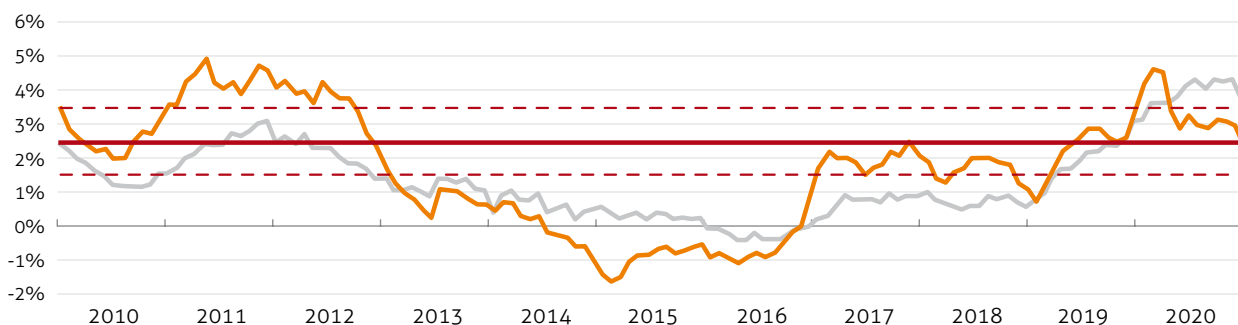
GDP

According to the Statistics Poland, the central statistical office of Poland (GUS), real GDP decreased by 2.7% in 2020 versus the growth of 4.7% recorded in 2019. The nominal value of GDP in Poland amounted to PLN 2 323.9bn (EUR 523.4bn).

The COVID-19 outbreak and the introduction of unprecedented measures to contain the epidemic were a kind of a sudden supply and demand shock, which was negatively and significantly affecting the dynamics of economic activity in Poland (as well as in our main trade partners). Poland reported its first coronavirus cases in March 2020, when it also launched the first lockdown. Most of the restrictions were lifted in the summer, but with the spiralling number of new cases and the overloaded healthcare system, new curbs were introduced in the autumn. All these led to the first fall in GDP since 1991. However, it was milder than initially expected. According to the Statistics Poland, in 2020 Poland's GDP shrank by 2.7%, compared to a 4.7% expansion in 2019, as the pandemic crisis hampered household consumption (decrease by 3%, yoy) and fixed investment (decline by 9.6%, yoy). Only net exports and public consumption provided strong support to GDP. Containment measures did not bypass any sector of the economy. The output decreased in industry, construction and most market services. However, the restrictions hit the hotel, catering and recreational industries the hardest by far, because they practically prevented them from functioning.

Inflation

Consumer Price Index (CPI) inflation in 2020 was 3.4% on average, decreasing in some quarters of the year. In the first quarter of 2020 the CPI rate increased strongly and reached the level of 4.5% (yoy), exceeding the upper limit of deviations from the inflation target. It was mainly caused by the rise of electricity prices and still high food prices growth. After the outbreak of the COVID-19 epidemic the CPI rate decreased mainly due to a significant drop in fuel prices and a lower pace of growth of food prices. However the core inflation (i.e. CPI excluding food and energy prices) rose partly because of rising operating expenses of some enterprises driven by the imposed sanitary restrictions. In the following months inflation stabilised close to 3% with a significantly lower pace of growth of food prices and still high core inflation. At the end of the year inflation decreased to 2.4%, i.e., slightly below the inflation target. On the contrary, there was deflation of producer prices in most months of 2020 and on average producer prices were lower than a year before by 0.6%.



Wykres 2.2 / Chart 2.2
Inflacja (CPI) i inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) w latach 2010-2020 (r/r)
CPI inflation and core inflation (CPI excluding food and energy prices) in 2010-2020 (y/y)

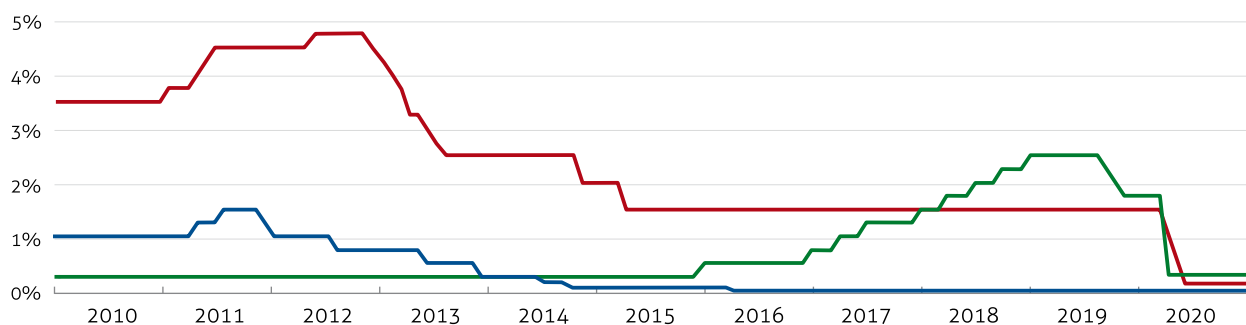
--- górne i dolne pasmo odchyłeń od celu inflacyjnego NBP
upper and lower limits of inflation target bandwidth of NBP
— inflacja bazowa / core inflation
— cel inflacyjny NBP / inflation target of NBP
— CPI

Stopy procentowe NBP

W odpowiedzi na wybuch epidemii COVID-19 polskie władze monetarne podjęły szybkie i zdecydowane działania w celu złagodzenia polityki pieniężnej. W okresie marzec-maj 2020 r. podstawowe stopy procentowe zostały obniżone trzykrotnie – stopa referencyjna łącznie o 1,4 pkt proc. do 0,1%, stopa lombardowa została zredukowana do 0,5%, a stopę depozytową ustalono na poziomie 0,0%. Dla wsparcia płynności sektora bankowego stopę rezerwy obowiązkowej obniżono z 3,5% do 0,5%. NBP wprowadził również dodatkowe instrumenty obejmujące operacje repo, kredyt wekslowy oraz program skupu aktywów. Program ten realizowany był poprzez operacje zakupu skarbowych papierów wartościowych oraz dłużnych papierów wartościowych gwarantowanych przez Skarb Państwa na rynku wtórnym. Celem tych operacji była zmiana długoterminowej struktury płynności w sektorze bankowym, zapewnienie płynności rynku wtórnego skupowanych papierów wartościowych oraz wzmocnienie mechanizmu transmisji monetarnej. Od marca do końca grudnia 2020 r. w ramach 16 operacji bank centralny skupił dłużne papiery wartościowe o wartości nominalnej 107,1 mld zł. W opinii Rady Polityki Pieniężnej (RPP) polityka pieniężna prowadzona przez NBP w 2020 r. łagodziła negatywne skutki ekonomiczne pandemii, wspierała aktywność gospodarczą oraz stabilizowała inflację na poziomie zgodnym ze średniookresowym celem inflacyjnym NBP.

NBP interest rates

In response to the outbreak of COVID-19, Polish monetary authorities stepped in quickly and forcefully to ease monetary policy. In the period of March-May 2020, key interest rates were cut three times - the reference rate by a total of 1.4 pp to 0.1%, Lombard rate was lowered to 0.5%, while the deposit rate was set at 0.0%. To support bank liquidity, the required reserve ratio was lowered from 3.5% to 0.5%. The NBP employed a package of additional measures as well. It included repo operations, bill discount credit and the asset purchase programme. The latter operations were conducted in the secondary market for government securities and government-guaranteed debt securities. The stated objectives of the program were to change the long-term liquidity structure in the banking sector, ensure liquidity in secondary markets for the purchased securities and strengthen the monetary policy transmission mechanism. From March till the end of December 2020, within 16 auctions, the NBP purchased PLN 107.1bn (face value) in debt securities. According to the Monetary Policy Council (MPC), in 2020 NBP's monetary policy mitigated the negative economic impact of the COVID-19 pandemic, supported economic activity and stabilised inflation at the level consistent with the NBP's medium-term inflation target.



Wykres 2.3 / Chart 2.3
Stopy procentowe banków centralnych w latach 2010-2020
Central banks key interest rates in 2010-2020

— NBP — EBC / ECB — Fed

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych

Sytuacja sektora instytucji rządowych i samorządowych (ang. *general government*, GG) w 2020 r. była uwarunkowana sytuacją makroekonomiczną kraju i działaniami skierowanymi na walkę z pandemią COVID-19. Deficyt sektora (zgodnie z metodyką ESA2010) w 2020 r. według wstępnych szacunków GUS wyniósł 161,5 mld zł, tj. 7,0% PKB, o ok. 6,3 pkt proc. więcej w stosunku do 2019 r. Wyższy deficyt sektora był skutkiem wzrostu wydatków sektora w relacji do PKB o 6,9 pkt proc. (w tym dotacji dla producentów o 3,3 pkt proc.) przy jednoczesnym wzroście dochodów o 0,6 pkt proc.

Na wynik sektora złożyły się:

- deficyt podsektora rządowego: 8,0% PKB (185,9 mld zł),
- nadwyżka podsektora samorządowego: 0,2% PKB (3,7 mld zł),
- nadwyżka podsektora ubezpieczeń: 0,9% PKB (20,7 mld zł).

Deficyt sektora GG w Polsce ukształtował się na poziomie zbliżonym do deficytu całej UE (6,9% PKB) i niższym w porównaniu z deficytem strefy euro (7,2% PKB).

Wzrost deficytu nastąpił w sektorze rządowym i wynikał głównie z konieczności podjęcia działań związanych z pandemią, co wymagało odejścia od reguł fiskalnych zarówno w Polsce, jak i w UE. Modyfikacja stabilizującej reguły wydatkowej w ustawie o finansach publicznych pozwoliła na zgodne z zaleceniami Komisji Europejskiej (KE) zwiększenie wydatków sektora GG w niespotykanej dotąd skali. Wsparcie rynku pracy, działalności firm, gospodarstw domowych, ochrony zdrowia oraz inwestycji publicznych było finansowane przede wszystkim przez Fundusz Przeciwdziałania COVID-19 utworzony w kwietniu 2020 r. w Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK) w ramach działań określonych jako Tarcza Antykryzysowa oraz przez Polski Fundusz Rozwoju (PFR) w ramach dwóch programów rządowych (program rządowy Tarcza Finansowa PFR dla Mikro, Małych i Średnich Firm i program rządowy Tarcza Finansowa PFR dla Dużych Firm). Wsparcie udzielone przez PFR w formie pożyczek oraz dotacji, skierowane głównie do małych i średnich firm, wyniosło ok. 63,2 mld zł. Warunkiem otrzymania pomocy bezzwrotnej było spełnienie warunku utrzymania działalności i zatrudnienia w horyzoncie określonym w warunkach umowy. Środki na finansowanie działań Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 i tarcz finansowych PFR pochodziły z emisji obligacji objętych gwarancją Skarbu Państwa.

Wydatki sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2020 r. wyniosły 48,7% PKB, co oznacza wzrost o 6,9 pkt proc. r/r. Głównym czynnikiem były koszty przyjętych instrumentów przeciwdziałania pandemii COVID-19, znajdujące swoje odzwierciedlenie przede wszystkim w kategorii dotacje dla przedsiębiorców, które w relacji do PKB wzrosły o 3,3 pkt proc. do poziomu 3,8%, osiągając dynamikę nominalną 744,1% r/r. Instrumenty te obejmowały, poza bezpośrednimi dotacjami i pożyczkami w celu utrzymania funkcjonowania przedsiębiorstw, także: świadczenia postojowe dla osób na umowach cywilnoprawnych oraz samozatrudnionych, zwolnienia ze składek na ubezpieczenia społeczne i zdrowotne, dofinansowanie do wynagrodzeń z Funduszu Gwarantowanych Świadczeń Pracowniczych i Funduszu Pracy, dodatkowy zasiłek opiekuńczy, dodatkowe zasiłki społeczne oraz dodatek solidarnościowy dla bezrobotnych i finansowanie wypoczynku w ramach tzw. bonu turystycznego.

Rozprzestrzenianie się pandemii w pierwszej połowie 2020 r. i zamrożenie gospodarki nie sprzyjały inwestycjom publicznym. W relacji do PKB osiągnęły one 4,4% PKB, tj. o 0,1 pkt proc. więcej w porównaniu z 2019 r. W ograniczonym zakresie kontynuowana

General government deficit

The situation of the general government sector (GG) in 2020 was determined by the macroeconomic situation and measures aimed at combating the COVID-19 pandemic. According to the preliminary estimates of GUS, the deficit in 2020 (under the ESA2010 methodology) amounted to PLN 161.5bn, i.e. 7.0% of GDP, by about 6.3 pp higher compared to 2019. The higher deficit was the result of an increase in the GG sector spending by 6.9 pp of GDP (including subsidies to producers by 3.3 pp) with a simultaneous increase of revenues by 0.6 pp.

The deficit of the GG sector was the result of:

- the deficit of the central government sub-sector: 8.0% of GDP (PLN 185.9bn),
- the surplus of the local government sub-sector: 0.2% of GDP (PLN 3.7bn),
- the surplus of the social insurance sub-sector: 0.9% of GDP (PLN 20.7bn).

The GG deficit in Poland reached the level close to the deficit of the whole EU (6.9% of GDP) and slightly lower than the deficit of the euro area (7.2% of GDP).

The increase in deficit was recorded mainly in the central government sub-sector and was generated by actions introduced to respond to the pandemic, which required a deviation from fiscal rules, both under Polish and the EU regulations. Modification of the stabilising expenditure rule in the Public Finance Act enabled to increase the GG spending on an unprecedented scale, in line with the recommendations of the European Commission (EC). Support for the labour market, companies, households, health care and public investments was financed primarily by the COVID-19 Countermeasure Fund established at Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK) in April 2020, as part of actions introduced under the so-called Anti-Crisis Shield legislation and by the Polish Development Fund (PFR) under two government programmes (the PFR Government Financial Shield – Programme for Micro, Small and Medium Enterprises and the PFR Government Financial Shield – Programme for Large Companies). The support provided by the PFR took the form of loans and subsidies, mainly addressed to small and medium-sized enterprises, and amounted to ca. PLN 63.2bn. To receive the non-returnable subsidies, the companies had to keep the business activity and employment for a period defined in the contract. Funds for financing the programmes, managed by the COVID-19 Fund and the PFR, were raised from the issuance of bonds guaranteed by the State Treasury.

The expenditures of the GG sector in 2020 amounted to 48.7% of GDP, which means a sharp increase by 6.9 pp y/y. The major factor behind the increase were the costs of instruments adopted to counteract the COVID-19 pandemic, mainly in the form of subsidies for companies that increased by 3.3 pp to the level of 3.8% of GDP with nominal dynamics of 744.1% y/y. The measures included, apart from direct subsidies and loans granted to keep business activity, also other instruments: standstill benefits for persons under civil law and self-employed contracts, exemptions from social and health insurance contributions, co-financing of wages from the Guaranteed Employee Benefits Fund and the Labour Fund, additional care allowances, solidarity allowances for the unemployed and subsidies for financing holidays as a part of the so-called tourist voucher.

The spread of the pandemic in the first half of 2020 and the lockdown of the economy were not conducive to public

była realizacja wieloletnich programów rządowych w obszarze budowy dróg i modernizacji infrastruktury kolejowej. W związku z rolą inwestycji publicznych w odbudowie gospodarki i rekomendacjami zarówno KE, jak i MFW dotyczącymi zwiększenia wydatków w tym obszarze, w trzecim kwartale po zniesieniu ograniczeń podjęte zostały działania zmierzające do stworzenia dodatkowych mechanizmów wsparcia, w tym zwiększenia aktywności samorządów w obszarze inwestycji. W lipcu 2020 r. uchwałą Rady Ministrów ustanowiony został program Rządowy Fundusz Inwestycji Lokalnych o wartości ok. 13,3 mld zł finansowany z Funduszu Przeciwdziałania COVID-19. Do grudnia 2020 r. do samorządów trafiło wsparcie w wysokości ok. 10 mld zł.

Mimo trudnej sytuacji w 2020 r. kontynuowano realizację programów społecznych wdrożonych w latach poprzednich, takich jak: program Rodzina 500+ ze zniesionym od lipca 2019 r. kryterium dochodowym na pierwsze dziecko w rodzinie (ok. 40,1 mld zł), program Mama 4+ (od marca 2019 r.) skierowany do kobiet, które urodziły i wychowały czworo lub więcej dzieci i nie otrzymują emerytury lub otrzymują ją w wysokości niższej od emerytury minimalnej, wypłaty świadczeń rodzinnych i opiekuńczych oraz świadczeń z Funduszu Alimentacyjnego, program Dobry Start skierowany do uczniów, wypłaty rent socjalnych i świadczeń uzupełniających dla osób niezdolnych do samodzielnej egzystencji oraz wypłaty innych świadczeń finansowanych z budżetu państwa zleconych do wypłaty ZUS i KRUS (świadczenia dla kombatanów, ryczałt energetyczny, deputaty węglowe). Ponadto w 2020 r. wprowadzono nowy program Emerytura+, czyli dodatkowe roczne świadczenie pieniężne dla emerytów i rencistów, którego koszt w 2020 r. wyniósł 12,9 mld zł. Łącznie świadczenia społeczne wzrosły nominalnie o 10,1% r/r i wyniosły 18,7% PKB.

W 2020 r. nastąpił nominalny wzrost spożycia publicznego o 8,2% r/r, co oznacza wzrost o 1,2 pkt proc. do 19,2% PKB. Na wzrost spożycia publicznego w relacji do PKB wpłynął przede wszystkim istotny wzrost kosztów pracy o 0,6 pkt proc., przy czym nominalny wzrost wydatków na koszty pracy wyniósł 7,0% r/r (realny wzrost o 3,5% r/r).

Dochody sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2020 r. ukształtowały się na poziomie 41,7% PKB, notując wzrost o 0,6 pkt proc. w porównaniu z 2019 r., znacznemu obniżeniu uległa natomiast ich dynamika nominalna (2,9% w 2020 r. wobec 7,5% w 2019 r.). Wzrost w relacji do PKB wynikał głównie z niższego niż w latach poprzednich tempa wzrostu nominalnego PKB.

W 2020 r. dochody podatkowe zgodnie z metodologią ESA wyniosły 22,0% PKB, o ok. 0,3 pkt proc. więcej w porównaniu z 2019 r. Dochody z podatków związanych z produkcją i importem wzrosły o 0,2 pkt proc., a wpływy z podatków od dochodu o ok. 0,1 pkt proc. Mimo niesprzyjającej sytuacji makroekonomicznej i spadku wpływów podatkowych w II kwartale 2020 r., w wyniku zamrożenia gospodarki, w całym 2020 r. spośród czterech głównych podatków (VAT, CIT, PIT i akcyza) dochody z tytułu VAT i CIT były wyższe w porównaniu z 2019 r. Wzrost wpływów z tych dwóch podatków był przede wszystkim efektem szeregu działań uszczelniających system podatkowy oraz nakierowanych na walkę z agresywną optymalizacją podatkową, wdrożonych w latach poprzednich i kontynuowanych w 2020 r. Według wstępnych szacunków Ministerstwa Finansów w 2020 r. wzrost ściągłości był widoczny zwłaszcza w obszarze podatku VAT i, pomimo pandemii, luka VAT uległa dalszemu ograniczeniu (zgodnie z szacunkami CASE dla Komisji Europejskiej luka VAT w okresie 2015-2018 uległa znacznemu ograniczeniu i już w 2018 r. w Polsce była zbliżona do średniej europejskiej). Na spadek wpływów z PIT, poza skutkami

investment. As a ratio to GDP, investment increased by only 0.1 pp compared to 2019 and reached 4.4% of GDP. Projects under multi-annual government programmes in the field of road construction and the modernisation of railway infrastructure were continued to a limited extent. According to the role of public investment in the reconstruction of the economy and the recommendations of both the EC and the IMF to focus on increasing the investment spending, in the third quarter, when the restrictions were lifted, new measures targeting to boost the activity of local governments in the area of investment, were introduced. In July 2020, by a resolution of the Council of Ministers, the Government Local Investment Fund programme was established, worth ca. PLN 13.3bn, financed from the COVID-19 Fund. By December 2020, local governments received support at the level of ca. PLN 10bn.

In 2020, despite the difficult situation, the social programmes established in the previous years were continued such as: the Family 500+ programme without the income criterion for the first child since July 2019 (ca. PLN 40.1bn), the Mama 4+ programme (since March 2019) addressed to women who have given birth to and brought up four or more children and have not received a pension or received it in the amount lower than the minimum pension, payment of family and care benefits and benefits from the Alimony Fund, Good Start programme addressed to students, payment of benefits for people incapable of independent existence and payment of other benefits financed from the State budget commissioned for distribution to beneficiaries by the Social Insurance Institution (ZUS) and the Agricultural Social Insurance Fund (KRUS), such as benefits for veterans, energy lump sum, coal allowances. In addition, in 2020, a new programme called Retirement+ was introduced (additional annual cash benefit for old age and disabled pensioners - that cost PLN 12.9bn in 2020). In total, social benefits increased in nominal terms by 10.1% y/y and amounted to 18.7% of GDP.

In 2020, there was a nominal increase in public consumption by 8.2% y/y, which means an increase by 1.2 pp up to 19.2% of GDP. The increase in public consumption as a ratio to GDP was mainly caused by a visible increase in labour costs by 0.6 pp, with the nominal dynamics at 7.0% y/y (real growth by 3.5% y/y).

The revenues of the GG sector in 2020 amounted to 41.7% of GDP and recorded an increase by 0.6 pp compared to 2019, while their nominal dynamics decreased significantly (2.9% in 2020 as compared to 7.5% in 2019). The increase in relation to GDP was mainly the result of the lower nominal GDP growth rate when compared to the previous years.

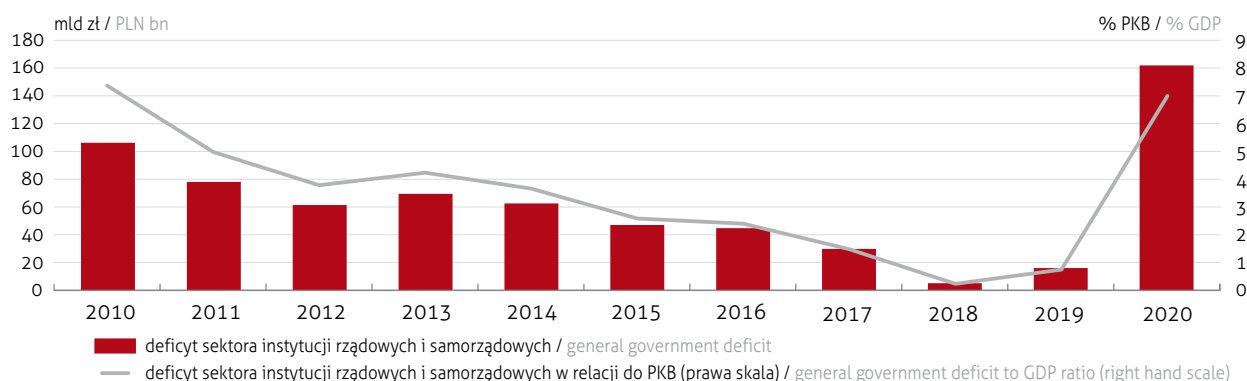
In 2020, tax revenues, under ESA2010 methodology, amounted to 22.0% of GDP, by ca. 0.3 pp higher than in 2019. The revenues from taxes on production and imports increased by 0.2 pp, while revenues from taxes on income went up by about 0.1 pp. Despite the unfavorable macroeconomic situation and general contraction of tax revenues in the second quarter of 2020, as a result of the lockdown of the economy, in the whole 2020, out of four main taxes (VAT, CIT, PIT and excise duty), VAT and CIT revenues were higher than in 2019. The increase in revenues from these two was primarily the result of a number of measures implemented in the previous years and continued in 2020, aimed at increasing the tax compliance and combating aggressive tax optimisation. The increase in collection was visible especially in the area of VAT and, despite the pandemic, the VAT gap according to the Ministry of Finance's estimates was further reduced (according to CASE report prepared for the EC in the period of

pandemii, miały wpływ także zmiany wprowadzone w drugiej połowie 2019 r., w tym zwolnienie od sierpnia 2019 r. z podatku dochodowego osób w wieku do 26 lat do limitu przychodów dla pierwszego progu podatkowego i obniżenie od 1 października 2019 r. podstawowej stawki z 18% do 17%.

Dochody z tytułu składek na ubezpieczenie społeczne w podsektorze ubezpieczeń społecznych nominalnie były wyższe o 5,1% r/r (wzrost o 0,5 pkt proc. r/r do poziomu 14,7% PKB), tj. powyżej tempa wzrostu funduszu wynagrodzeń w gospodarce narodowej, które wyniosło 3,6% r/r. Poziom składek uzależniony był od kształtowania się podstawy naliczania, której głównym komponentem jest fundusz wynagrodzeń w gospodarce narodowej oraz rozwiązań systemowych, w szczególności w zakresie działań antycovidowych w ramach Tarczy Antykryzysowej. Umorzony w ramach pomocy dla przedsiębiorców składki (ok. 13 mld zł) zostały pokryte transferami z Funduszu Przeciwdziałania COVID-19, a ubezpieczeni zachowali ciągłość nabywania uprawnień emerytalno-rentowych i prawo do świadczeń zdrowotnych i chorobowych.

2015-2018 the VAT gap in Poland was significantly reduced and starting from 2018 was close to the EU average). The decline in PIT revenues was not only the result of the pandemic, but was also influenced by the changes introduced in the second half of 2019, including the income tax exemption for persons up to 26 years of age (active from August 2019) to the income limit for the first tax threshold and a reduction (from October 1, 2019) of the base rate of taxation from 18% to 17%.

Income from social insurance contributions was nominally higher by 5.1% y/y (increase by 0.5 pp to the level of 14.7% of GDP) well above the growth of wage fund in economy, which amounted to 3.6% y/y. The level of contributions was based on the growth of remuneration fund in the national economy and systemic changes, in particular in the area of anti-covid measures under the Anti-Crisis Shield. The contributions (about PLN 13bn) redeemed as part of assistance for entrepreneurs were covered with transfers from the COVID-19 Fund and the insured persons retained the continuity of pension rights and the right to health and sickness benefits.



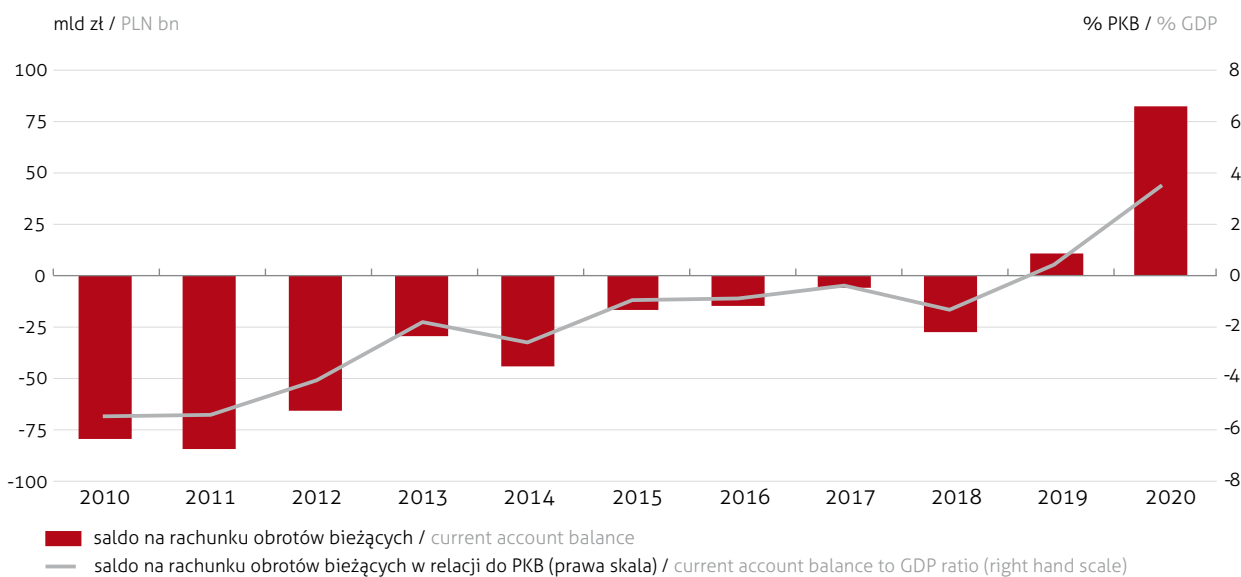
Wykres 2.4 / Chart 2.4
Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w latach 2010–2020
General government deficit in 2010–2020

Saldo rachunku bieżącego

W 2020 r. nadwyżka rachunku obrotów bieżących zwiększyła się do 3,5% PKB z 0,5% PKB w 2019 r. Wiosną ubiegłego roku pojawienie się pandemii COVID-19 i wprowadzenie koniecznych obostrzeń doprowadziło do bezprecedensowego spadku dynamiki aktywności gospodarczej w Unii Europejskiej – najważniejszym partnerze handlowym Polski. Przełożyło się to na duży spadek eksportu na przełomie I i II kw. 2020 r. W ślad za stopniowym znośzeniem restrykcji i odbiciem aktywności w międzynarodowych sieciach produkcji sprzedaż zagraniczna weszła w silny trend wzrostowy. Okazała się ona też relatywnie odporna na drugą falę infekcji. Z drugiej strony słabsza pozostała dynamika importu, na co wpływ miały m.in. niższe ceny ropy naftowej. W konsekwencji saldo obrotów towarowych w relacji do PKB poprawiło się o 2,2 pkt proc. Pomimo znacznego spadku obrotów w okresie wiosennego *lockdownu* nadwyżka usług pozostała wysoka (4,5% PKB). Ponadto obniżeniu uległ deficyt dochodów pierwotnych (do 3,0% PKB), odzwierciedlając niższe dochody zagranicznych inwestorów bezpośrednich z tytułu ich kapitałowego zaangażowania w polskich podmiotach. Kontynuowany był również napływ kapitału długookresowego, tj. inwestycji bezpośrednich nierezydentów i europejskich funduszy strukturalnych klasyfikowanych na rachunku kapitałowym.

Current account balance

Current account surplus increased to 3.5% of GDP in 2020 from 0.5% of GDP in 2019. In the spring of 2020 the European economy, Poland's main trade partner, experienced an unprecedented contraction, as the COVID-19 pandemic and necessary measures to contain it halted many business activities, leading to a significant downturn in economic activity. In effect, a large drop in Polish exports at the turn of the first and second quarter was observed. However, following the phased removal of restrictions and a quick rebound in activity in international supply chains, exports entered a strong upward trend. Foreign sales also proved to be relatively resilient to the second wave of the COVID-19 pandemic. On the other hand, imports dynamics remained weaker, influenced among others by low oil prices. In consequence, balance on goods in relation to GDP improved by 2.2 pp. Despite a sharp fall in turnover during the spring lockdown, service surplus remained high (4.5% of GDP). In addition, primary income deficit declined (to 3.0% of GDP), reflecting lower foreign direct investors' income on their capital involvement in Polish entities. The inflow of long-term capital also continued, i.e. the inflow of direct investments of non-residents and the inflow of EU structural funds classified with the capital account.



Wykres 2.5 / Chart 2.5

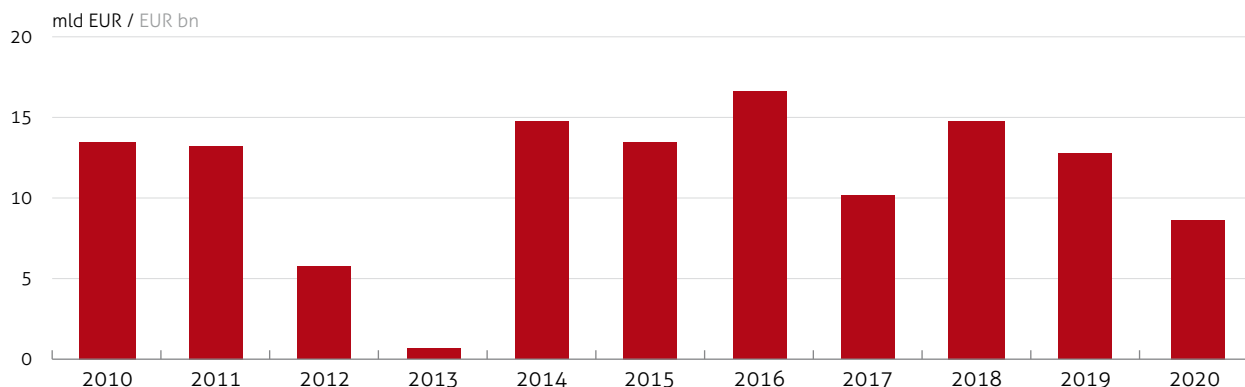
Saldo na rachunku obrotów bieżących w latach 2010–2020
Current account balance in 2010–2020

Saldo bezpośrednich inwestycji zagranicznych

Zobowiązania rezydentów wobec inwestorów zagranicznych z tytułu inwestycji bezpośrednich zwiększyły się w 2020 r. o ok. 11,2 mld EUR wobec 12,8 mld EUR w 2019 r. Recesja wywołana przez pandemię COVID-19 negatywnie wpłynęła na wyniki finansowe przedsiębiorstw, co w połączeniu z relatywnie wysokimi wypłatami dywidend (bazującymi na wynikach z 2019 r.) przełożyło się na niższą dodatnią kontrybucję reinwestowanych zysków. Zmniejszył się również napływ netto środków w ramach instrumentów dłużnych.

Balance of foreign direct investment

Residents' liabilities to foreign investors arising from direct investment increased in 2020 by ca. EUR 11.2bn, as compared to EUR 12.8bn in 2019. Recession triggered by the COVID-19 pandemic negatively affected financial results of companies, which in combination with relatively high dividend payments (calculated from 2019 results) translated into less positive contributions of reinvested earnings. A decrease of net inflow of debt instruments was also observed.



Wykres 2.6 / Chart 2.6

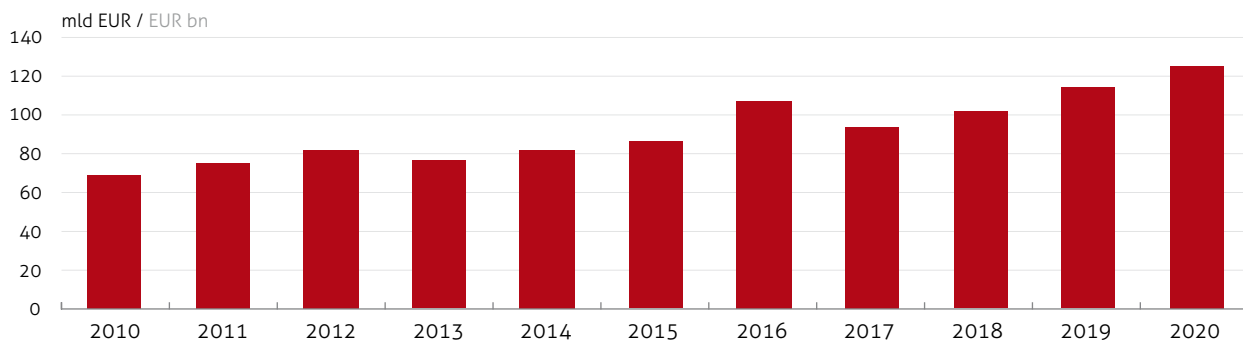
Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce w latach 2010–2020
Foreign direct investment in Poland in 2010–2020

Oficjalne aktywa rezerwowe

Na koniec 2020 r. stan oficjalnych aktywów rezerwowych ukształtował się na poziomie o 11,1 mld EUR (25,8 mld USD) wyższym niż na koniec 2019 r. i wyniósł 125,6 mld EUR (154,2 mld USD), co stanowiło 24,0% PKB. Wartość oficjalnych aktywów rezerwowych pozostawała na adekwatnym poziomie, pokrywając blisko 6 miesięcy importu towarów i usług.

Official reserve assets

Official reserve assets at the end of 2020 amounted to EUR 125.6bn (USD 154.2bn), equivalent to 24.0% of GDP, which was higher by EUR 11.1bn (USD 25.8bn) than at the end of 2019. The official reserve assets remained broadly adequate, covering nearly 6 months of imports of goods and services.



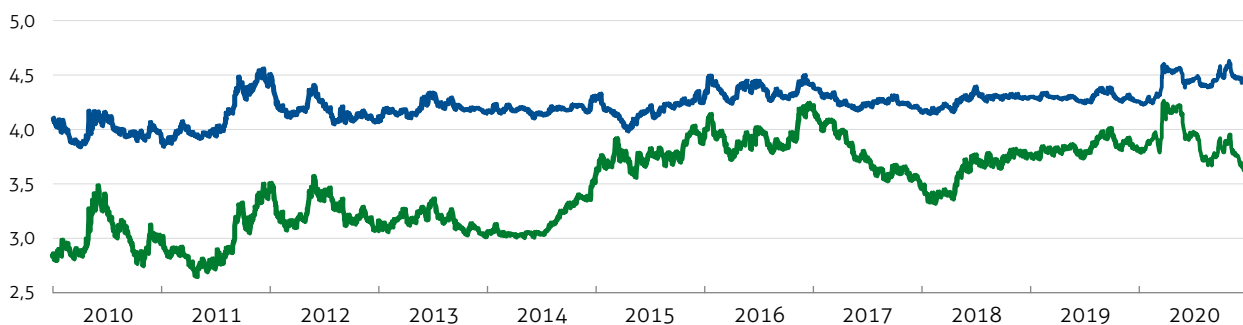
Wykres 2.7 / Chart 2.7
Oficjalne aktywa rezerwowe w latach 2010–2020
Official reserve assets in 2010–2020

Kurs walutowy

Średnio w 2020 r. kurs euro w złotych (EUR/PLN) ukształtował się na poziomie 4,44, a kurs dolara amerykańskiego (USD/PLN) wyniósł 3,90. Główny wpływ na kształtowanie się kursu polskiej waluty miała w ubiegłym roku pandemia COVID-19 i związane z nią przepływy kapitału na światowych rynkach finansowych. Gwałtowny wzrost globalnej awersji do ryzyka, wynikający z obaw o wpływ epidemii COVID-19 i ograniczeń zapobiegających jej rozprzestrzenianiu się na perspektywy wzrostu światowej gospodarki, doprowadził w drugiej połowie marca do masowego odpływu kapitału do aktywów tradycyjnie uznawanych przez inwestorów za tzw. bezpieczne przystanie. Skutkowało to osłabieniem walut z rynków wschodzących, w tym złotego. Skala deprecjacji polskiej waluty była jednak umiarkowana, a już w drugiej połowie maja złoty wyraźnie się umocnił. Pogorszenie sytuacji epidemicznej przyczyniło się do ponownego osłabienia złotego w okresie wrzesień–październik. Kurs EUR/PLN wzrósł do 4,645, tj. powyżej poziomów z wiosny ubiegłego roku. Wobec narastającej od końca października presji na umocnienie złotego, w drugiej połowie grudnia NBP przeprowadził serię interwencji na rynku walutowym w celu osłabienia złotego. W efekcie w końcu roku kurs EUR/PLN ponownie wzrósł powyżej poziomu 4,60.

Złoty exchange rate

In 2020 the average EUR/PLN exchange rate amounted to 4.44 and the average USD/PLN was at 3.90. The zloty exchange rate was mainly determined by the COVID-19 pandemic and related capital flows in the world financial markets. In the second half of March, a sharp increase in global risk aversion stemming from concerns over the impact of the pandemic and restrictions imposed to contain the spread of the virus on the outlook for global economic growth resulted in a strong flight to safety in financial markets. This led to marked weakening of emerging markets currencies, including the zloty. However, depreciation of the Polish currency was moderate and the zloty visibly strengthened as soon as in the second half of May. In the period of September-October 2020, deterioration in epidemic situation contributed to a renewed zloty weakening. The EUR/PLN exchange rate increased to 4.645, i.e. above its spring's high. From the end of October the zloty was under pressure to appreciate, which induced the NBP to carry a series of foreign exchange interventions in the second half of December aimed at weakening of Polish currency. As a result, in late-2020 the EUR/PLN rate rose above 4.60 again.



Wykres 2.8 / Chart 2.8
Kurs EUR/PLN oraz USD/PLN w latach 2010–2020
EUR/PLN and USD/PLN rates in 2010–2020

— EUR/PLN — USD/PLN

Zmiany ratingów w 2020 r.

W 2020 r. rating Polski nie uległ zmianie.

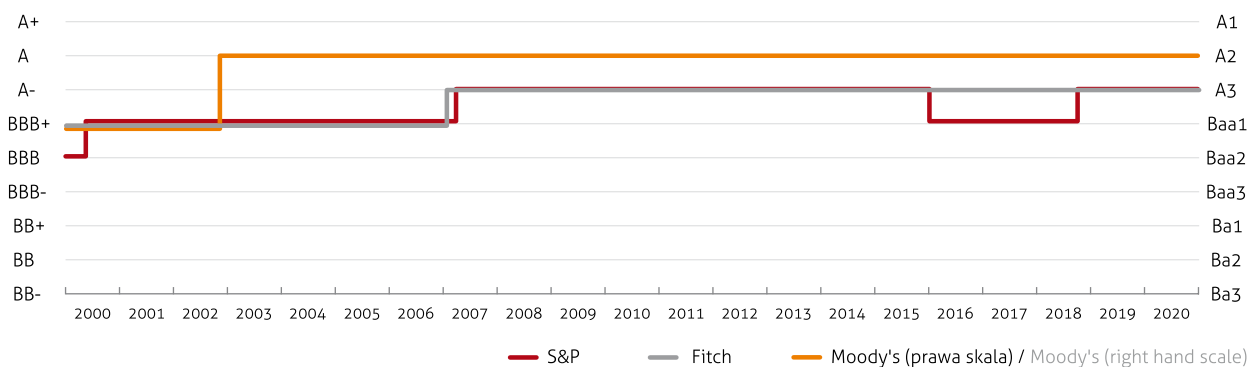
Rating actions in 2020

In 2020 Poland's credit rating stayed unchanged.

	Waluta zagraniczna / Foreign currency		Waluta krajowa / Local currency		Perspektywa Outlook
	Długoterm. / Long-term	Krótkoterm. / Short-term	Długoterm. / Long-term	Krótkoterm. / Short-term	
Fitch	A-	F2	A-	F1	stabilna / stable
Moody's	A2	P-1	A2	P-1	stabilna / stable
S&P	A-	A-2	A	A-1	stabilna / stable

Tabela 1 / Table 1

Rating Polski w walucie krajowej i zagranicznej według stanu na koniec 2020 r.
Poland's rating in local and foreign currency as of the end of 2020



Wykres 2.9 / Chart 2.9

Rating Polski dla emisji w walucie zagranicznej w latach 2000–2020
Poland's rating on issues in foreign currency in 2000–2020



Polska na tle innych państw Europy

Poland in comparison with other European countries

Ernest Malinowski urodził się w 1818 r. w Sewerynach na Wołyniu. Jego ojciec jako uczestnik powstania listopadowego musiał wyjechać z kraju. Na emigrację do Paryża zabрал ze sobą synów – Ernesta i Rudolfa. We Francji Ernest kontynuował przerwana wyjazdem z kraju edukację. Podjął studia na École Polytechnique i École Nationale des Ponts et Chaussées, czyli na paryskiej politechnice oraz ukończoną z wyróżnieniem Państwową Szkołę Dróg i Mostów. Po studiach pracował w Algierii i Francji.

W 1852 r., na mocy podpisanego 6-letniego kontraktu, udał się do Peru, gdzie miał nadzorować prace budowlane i drogowe kraju, który taką infrastrukturę miał u siebie dopiero stworzyć, a także uczestniczyć w tworzeniu szkolnictwa technicznego. Wielkie uznanie zyskał dzięki przygotowaniu obrony portu Callao podczas wojny peruwiańsko-hispańskiej w 1866 r., które doprowadziło do pomyślnego dla Peruwiańczyków wyniku. Okrzyknięto go wówczas bohaterem narodowym i przyznano mu honorowe obywatelstwo Peru.

Po kilku latach, w 1868 r. rząd peruwiański podjął decyzję o budowie Centralnej Kolei Transandyjskiej, która miała połączyć wybrzeże z bogatym w surowce mineralne regionem Cerro de Pasco oraz z żyzną doliną Jauja. Polskiemu inżynierowi zlecono zaprojektowanie całej linii kolejowej i nadzorowanie jej budowy. Wysoka na ponad 4800 m n.p.m. linia wymagała wybudowania 63 tuneli, o łącznej długości 6 tys. metrów, 61 mostów i wiaduktów oraz 10 zwoń. Liczącą 218 km trasę budowano w ekstremalnie trudnych warunkach (łącznie z kryzysem finansowym w Peru) i mimo początkowego braku wiary angielskich ekspertów ukończono ją w 1886 r. Aż do 2006 r., przez 120 lat, była to najwyższej położona trasa kolejowa na świecie, określana cudem techniki.

W 1888 r. Malinowski założył Sociedad Geografica de Lima, którego celem było badanie środowiska naturalnego Ameryki Południowej. Zaangażował się w prace kartograficzne pozwalające na wytyczenie granic między Peru, Ekwadorem a Brazylią. W 1889 r. został dziekanem wydziału matematyczno-przyrodniczego na limeńskim uniwersytecie. Był filantropem, wspomagał polskich emigrantów i podróżników. Zmarł w 1899 r. w Limie.

Pochowano go, jak przystało na bohatera narodowego, z honorami, a w setną rocznicę śmierci upamiętniono, stawiając na przełęczy Ticlio pomnik z podobizną tego jednego z najwybitniejszych inżynierów XIX wieku.

Ernest Malinowski was born in 1818 in Seweryny in Volhynia. His father had to leave the country after being a participant in the November Rising. He took his sons, Ernest and Rudolf, with him to Paris. In France, Ernest continued his education which had been interrupted when he left the country. He studied at the École Polytechnique and École Nationale des Ponts et Chaussées, i.e. the Paris Polytechnic, and at the National School of Roads and Bridges, from which he graduated with honours. After his studies he worked in Algeria and France.

In 1852, on the basis of a 6-year contract, he went to Peru, where he supervised the construction and road works in a country that was yet to establish such an infrastructure, and also participated in the establishment of technical education. He gained great recognition for his preparation of the defence of the port of Callao during the Peruvian-Spanish War of 1866, which led to a successful outcome for the Peruvians. He was then hailed as a national hero and awarded honorary Peruvian citizenship.

A few years later, in 1868, the Peruvian government decided to build the Central Transandine Railway to connect the coast with the mineral-rich region of Cerro de Pasco and the fertile Jauja Valley. A Polish engineer was commissioned to design the entire railway line and supervise its construction. More than 4,800 metres above sea level, the line required the construction of 63 tunnels with a total length of 6,000 metres, 61 bridges and viaducts and 10 crossovers. The 218 km route was built under extremely difficult conditions (including a financial crisis in Peru) and, despite the initial disbelief of English experts, was completed in 1886. Until 2006, for 120 years, it had been the highest railway route in the world, described as a technical miracle.

In 1888, Malinowski founded the Sociedad Geografica de Lima to study the natural environment of South America. He was involved in cartographic work allowing the demarcation of the borders between Peru, Ecuador and Brazil. In 1889 he became Dean of the Faculty of Mathematics and Natural Sciences at the University of Lima. He was a philanthropist, supporting Polish emigrants and travellers. He died in 1899 in Lima.

As befits a national hero, he was buried with honours, and on the 100th anniversary of his death he was commemorated by a monument bearing the likeness of one of the most eminent engineers of the 19th century, erected in the Ticlio Pass.



Ernest Malinowski

Bohater narodowy Peru i twórca najwyższej położonej, przez ponad stulecie, linii kolejowej na świecie.

National hero of Peru and creator of the highest railway line in the world for over a century.



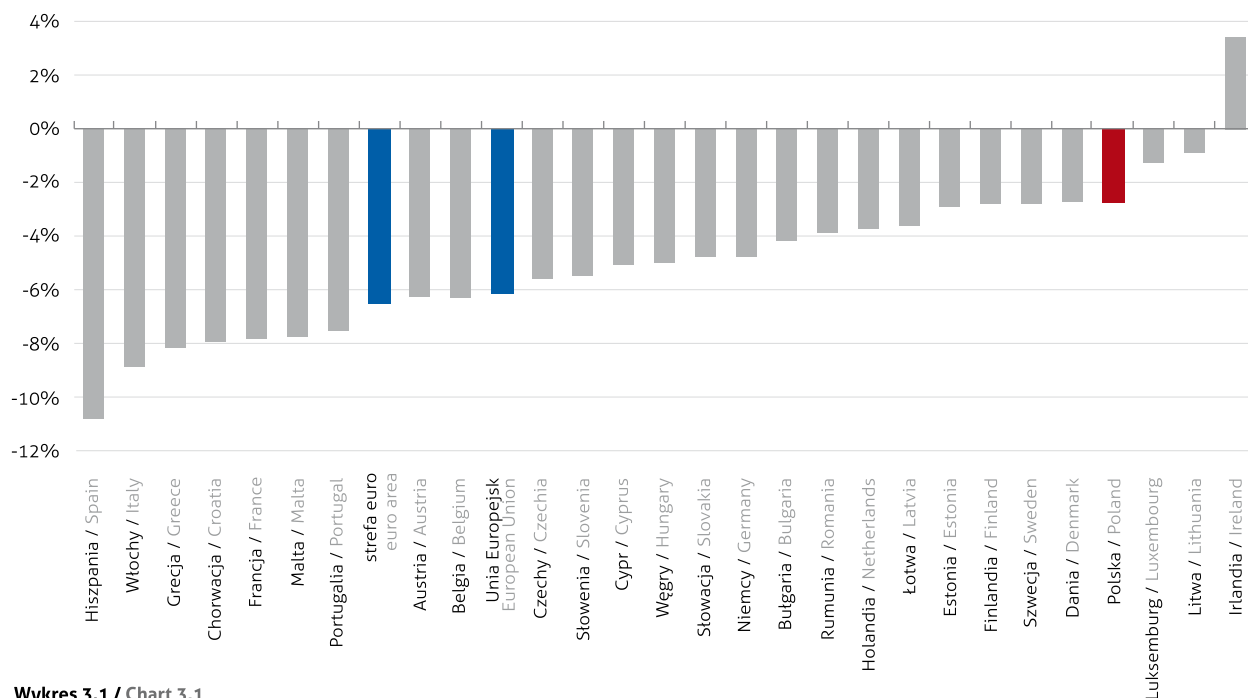
Trasy kolei transandyjskiej
Trans-Andean railway routes

Wzrost gospodarczy

W 2020 r. wszystkie kraje członkowskie UE odnotowały spadek gospodarczy z wyjątkiem Irlandii, która pozostała na pozycji lidera ze wzrostem w wysokości 3,4% (5,6% w 2019 r.). Recesja w Polsce była jedną z najniższych w UE. Dynamika PKB Polski w 2020 r. wyniosła -2,7%, podczas gdy przed rokiem odnotowano wzrost równy 4,7%. Pandemia, która była przyczyną spadku PKB w państwach UE, przełożyła się także na wyniki UE oraz strefy euro, które wyniosły odpowiednio -6,1% i -6,5% wobec wzrostu o 1,6% i 1,3% w 2019 r.

Economic growth

In 2020 all EU Member States recorded an economic decline, except for Ireland that maintained the leadership with GDP dynamics of 3.4% (5.6% in 2019). The recession in Poland was one of the smallest among the EU countries. In 2020, Poland's GDP dynamics amounted to -2.7%, while a year ago an increase of 4.7% was recorded. The pandemic, which led to the decline in GDP in EU countries, translated into the results of the EU and the euro area as well, whose rate of decline amounted to -6.1% and -6.5%, respectively, against an increase of 1.6% and 1.3% in 2019.



Wykres 3.1 / Chart 3.1

Realny wzrost PKB w krajach Unii Europejskiej w 2020 r.

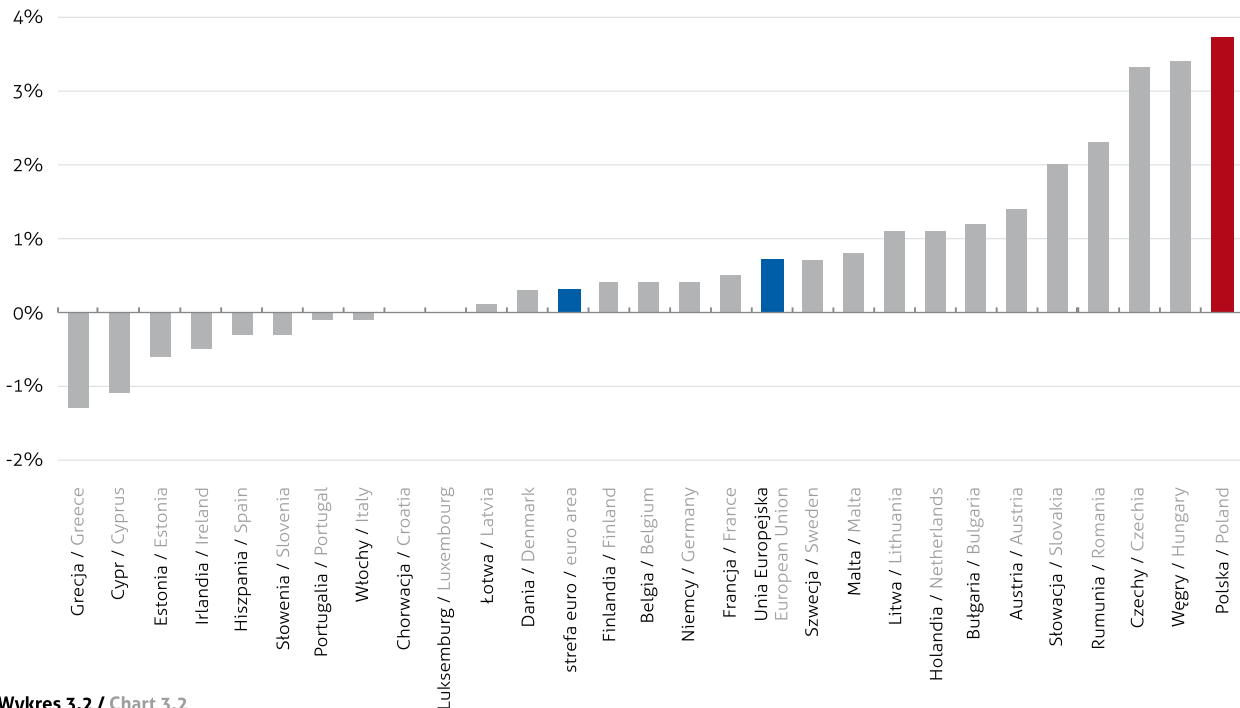
Real GDP growth rate in the European Union countries in 2020

Inflacja

Recesja gospodarcza znacznie osłabiła tempo wzrostu cen w 2020 r. w większości państw UE. Jedynie w Polsce i Czechach indeks cen konsumpcyjnych był wyższy niż w 2019 r., a w kilku państwach dynamika cen była ujemna. Inflacja HICP najwyższa była w Polsce, osiągając dynamikę 3,7% (2,1% w 2019 r.), z kolei najwyższą deflację odnotowano w Grecji (-1,3%). Zharmonizowana inflacja w UE oraz Unii Gospodarczej i Walutowej osiągnęły wartości odpowiednio 0,7% i 0,3% (wobec 1,4% i 1,2% w 2019 r.).

Inflation

The economic recession significantly weakened the pace of price growth in 2020 in most EU countries. Only in Poland and Czechia the level of inflation was higher than in 2019 and in several countries the price growth was negative. The highest HICP inflation was registered in Poland - it reached 3.7% (2.1% in 2019). On the other hand, the highest deflation occurred in Greece (-1.3%). Prices in the EU and the Economic and Monetary Union grew in the pace of 0.7% and 0.3%, respectively (compared to 1.4% and 1.2% in 2019).



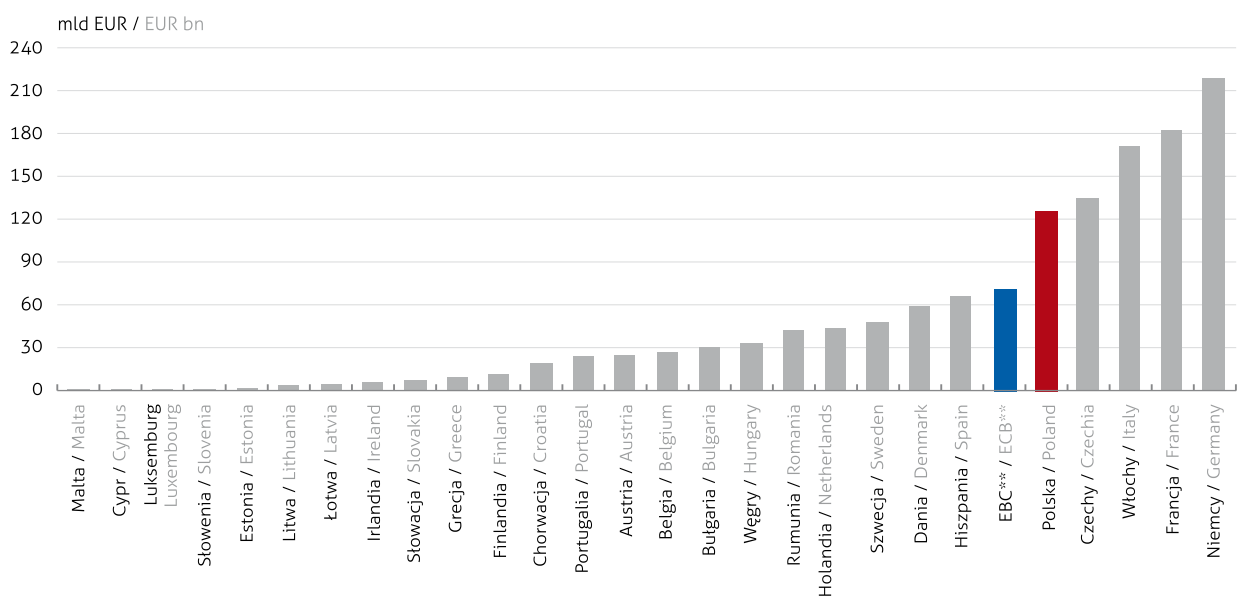
Wykres 3.2 / Chart 3.2
Poziom inflacji (HICP) w krajach Unii Europejskiej w 2020 r.
Inflation rate (HICP) in the European Union countries in 2020

Wzrost oficjalnych aktywów rezerwowych*

Na koniec 2020 r. poziom oficjalnych aktywów rezerwowych w zdecydowanej większości krajów UE wzrósł względem poprzedniego roku. W gronie tym znalazła się Polska, której rezerwy dewizowe wyniosły 125,6 mld EUR (114,5 mld EUR na koniec 2019 r.), co stanowiło piąty najwyższy poziom w ramach Wspólnoty. Aktywa rezerwowe strefy euro, w tym EBC, osiągnęły równowartość 878,4 mld EUR. Najwyższy poziom rezerw niezmiennie utrzymywały trzy największe gospodarki UE – Niemcy, Francja i Włochy – a za nimi Czechia.

Increase in the level of official reserve assets*

At the end of 2020, the level of official reserve assets in the vast majority of EU countries increased, compared to the previous year. This group included Poland, whose foreign exchange reserves amounted to EUR 125.6bn (EUR 114.5bn at the end of 2019), which was the fifth highest level in the EU. The reserve assets of the euro area, including the ECB, amounted to EUR 878.4bn. The highest level of reserves was maintained by the three largest EU economies - Germany, France and Italy - followed by Czechia.



Wykres 3.3 / Chart 3.3
Oficjalne aktywa rezerwowe państw Unii Europejskiej i Europejskiego Banku Centralnego w 2020 r.
Official foreign reserves of the European Union countries and the ECB in 2020

** Prezentowane rezerwy EBC nie obejmują rezerw banków centralnych należących do Eurosystemu. / Presented official reserve assets of the ECB do not cover reserves of central banks belonging to the euro system.

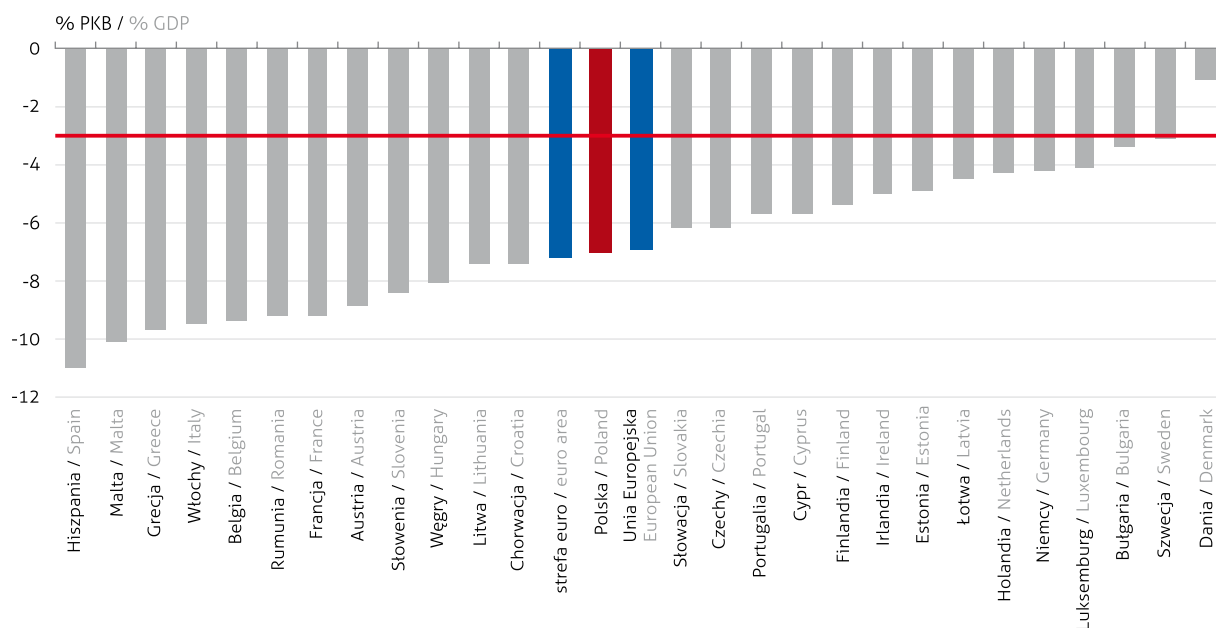
* Równowartość w EUR według średniego kursu NBP. / Equivalent of EUR according to the average exchange rate of the NBP.
Źródło: Międzynarodowy Fundusz Walutowy. / Source: International Monetary Fund.

Wynik sektora instytucji rządowych i samorządowych w krajach UE

W 2020 r. deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB zarówno strefy euro, jak i całej UE, wzrósł znacząco w porównaniu z 2019 r. – deficyt sektora *general government* w strefie euro wyniósł 7,2% PKB (0,6% w 2019 r.), a w UE 6,9% PKB (0,5% w 2019 r.). Polska z wynikiem 7,0% znalazła się lekko powyżej średniej unijnej. Najniższą wartość wskaźnika odnotowała Dania (1,1% PKB), natomiast najwyższą Hiszpania (11% PKB).

General government balance in EU countries

In 2020 the general government deficit in relation to GDP of both euro area and the EU increased significantly, compared to 2019. In the euro area the deficit-to-GDP ratio amounted to 7.2% (0.6% in 2019) and in the EU to 6.9% (0.5% in 2019). Poland was slightly above the EU average with the deficit of 7.0% of GDP. Denmark recorded the lowest deficit (1.1% of GDP) and Spain noted the highest (11% of GDP).



Wykres 3.4 / Chart 3.4

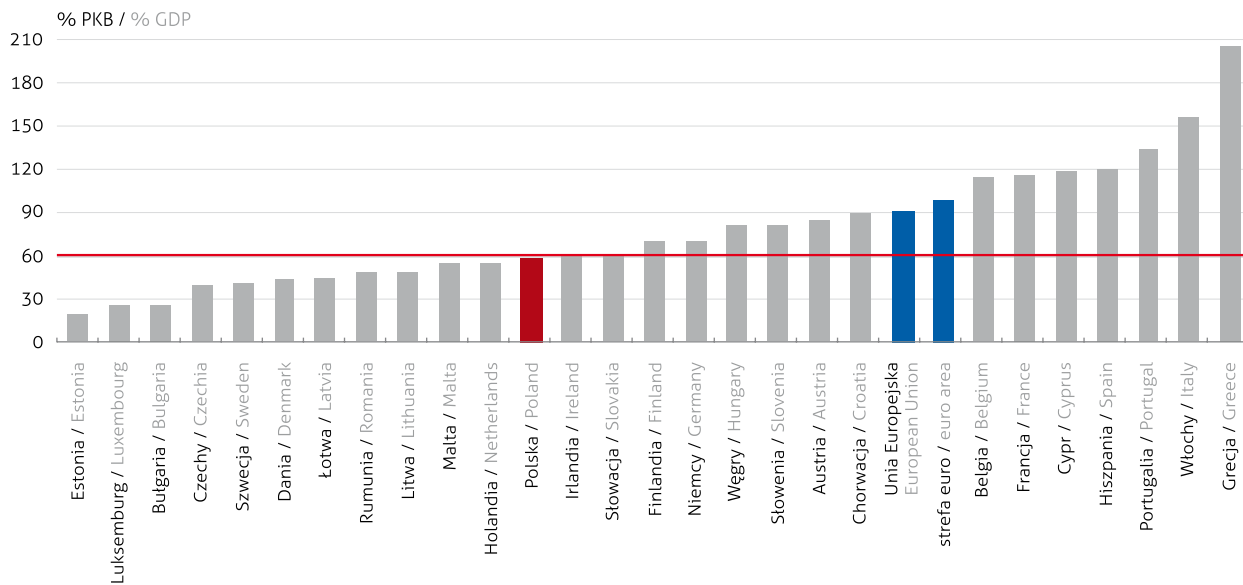
Wynik sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB w krajach Unii Europejskiej w 2020 r.
General government balance to GDP ratio in the European Union countries in 2020

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych w krajach UE

W 2020 r. wszystkie państwa członkowskie UE zanotowały wzrost relacji długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB. Spośród nich czternaście przekroczyło dopuszczalny limit 60% PKB. Dług Polski ukształtował się poniżej wartości referencyjnej kryterium z Maastricht i wyniósł 57,5% PKB w 2020 r. wobec 45,6% PKB rok wcześniej. Wielkość ta pozostawała znacznie poniżej poziomów notowanych przez UE oraz strefę euro: 90,7% i 98,0% (wobec 77,5% i 83,9% PKB w 2019 r.).

General government debt in EU countries

In 2020, all EU Member States recorded an increase in the general government debt to GDP ratio. The debt of fourteen states exceeded the permissible limit of 60% of GDP. The indicator for Poland was below the reference value of the Maastricht criterion and amounted to 57.5% of GDP in 2020, compared to 45.6% of GDP a year earlier. These figures were still significantly below the levels recorded by the EU and the euro area, which in 2020 amounted to 90.7% and 98.0%, respectively (against 77.5% and 83.9% of GDP in 2019).



Wykres 3.5 / Chart 3.5

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB w krajach Unii Europejskiej w 2020 r.

General government debt to GDP ratio in the European Union countries in 2020



Uwarunkowania prawne kontroli poziomu państwowego długu publicznego

Legal framework of public debt

Aleksander Czekanowski urodził się w 1833 r. w Krzemieńcu na Wołyniu. Miłość do przyrody zaszczylił w nim ojciec, zapalony entomolog. Rozpoczął studia medyczne w Kijowie, jednak zamiłowanie do nauk przyrodniczych przypomniało o sobie i ostatecznie poświęcił się studiom geologicznym.

W 1863 r. w związku z podejrzeniem o udział w powstaniu styczniowym został aresztowany i zesłany na Syberię. Do miejsca katorgi szedł pieszo i nawet wtedy prowadził obserwacje przyrodnicze. Ostatecznie dotarł nad jezioro Bajkał, gdzie spotkał Benedykta Dybowskiego, do którego dołączył w badaniach nad okoliczną przyrodą. Dzięki wstawiennictwu kolegi ze studiów, geologa i botanika Fryderyka Schmidta, został przeniesiony do Irkucka. Tam rozpoczął współpracę z syberyjskim oddziałem Rosyjskiego Towarzystwa Geograficznego. Na zlecenie towarzystwa badał najpierw gubernię irkucką, wykonując pierwszą mapę geologiczną tych terenów. Poczynając od 1873 r., kilkakrotnie wyruszał na północ od Irkucka, eksplorując coraz odleglejsze tereny.

Biografowie Czekanowskiego oceniają, że w ramach swoich wędrówek przebył 25-27 tys. km, jednocześnie prowadząc badania geologiczne, botaniczne, entomologiczne oraz etnograficzne. Przeprowadzone badania terenowe i ogromny wkład w rosyjską naukę pozwoliły na skrócenie wyroku i uzyskanie pozwolenia na wyjazd w 1876 r. do Petersburga, gdzie zebrał i uporządkował własne zbiory, a poczynione obserwacje spisał w licznych publikacjach naukowo-badawczych. Tam też objął posadę kustosza Muzeum Archeologicznego Akademii Nauk.

Plany Czekanowskiego dotyczące powrotu na Syberię i prowadzenia dalszych badań przerwał nawrót choroby nerwowej, na którą zapadł jeszcze w czasie zesłania, oraz depresja, w wyniku których w 1876 r. popełnił samobójstwo.

Praca Czekanowskiego została doceniona w świecie naukowym – otrzymał dwa złote medale: pierwszy za swoje badania guberni irkuckiej od Rosyjskiego Towarzystwa Geologicznego, drugi za stworzoną mapę wschodniej Syberii od Międzynarodowego Kongresu Geograficznego. Jego dorobek stał się punktem wyjścia dla kolejnych badaczy, a część zebranych przez niego eksponatów do dziś można podziwiać w muzeach w Kijowie i Petersburgu.

Jego imieniem nazwano jedną z gór nad Bajkałem, ciągnące się na ponad 300 km pasmo górskie nad dolnym Olenokiem, wiele gatunków roślin, ryb, pająków i owadów. Również wiele skamieniałości zostało nazwanych przez swoich odkrywców na cześć naszego uczonego.

Aleksander Czekanowski was born in 1833 in Krzemieniec in Volhynia. His father, a keen entomologist, inspired him to love nature. He began studying medicine in Kiev, but his love for natural sciences resurfaced and he eventually devoted himself to studying geology.

In 1863 he was arrested and sent to Siberia on suspicion of taking part in the January Uprising. He walked to his place of imprisonment on foot and even then observed nature. Eventually, he arrived at Lake Baikal, where he met Benedict Dybowski, whom he joined in his research of the surrounding nature. Thanks to the advocacy of a fellow student, the geologist and botanist Friedrich Schmidt, he was transferred to Irkutsk. There he began working with the Siberian branch of the Russian Geographical Society. Commissioned by the society, he first studied the Irkutsk Governorate, making the first geological map of the area. Beginning in 1873, he set off several times north of Irkutsk, exploring ever more remote areas.

Czekanowski's biographers estimate that during his travels he explored 25-27 thousand km, conducting geological, botanical, entomological and ethnographic research. The field research he carried out and his enormous contribution to Russian science made it possible to shorten his sentence and obtain permission to travel to St. Petersburg in 1876, where he collected and organised his own collections and wrote up his observations in numerous scientific publications. There he took up a position as a curator at the Archaeological Museum of the Academy of Sciences.

Czekanowski's plans to return to Siberia and continue his research were interrupted by a relapse of a nervous disease he had contracted while still in exile and depression, as a result of which he committed suicide in 1876.

Czekanowski's work was recognised in the scientific world – he received two gold medals: the first for his research on the Irkutsk region from the Russian Geological Society, and the second for his map of eastern Siberia from the International Geographical Congress. His work became a starting point for subsequent researchers, and some of the artefacts he collected can still be admired in museums in Kiev and St. Petersburg.

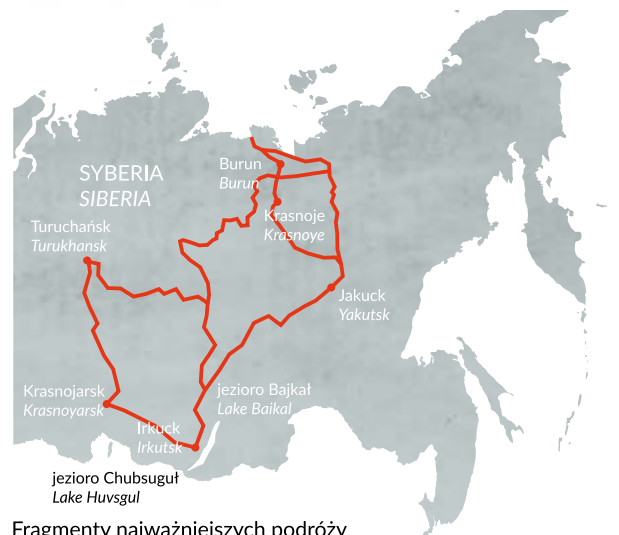
One of the mountains above Lake Baikal, a mountain range extending over 300 km above the lower Olenok, many species of plants, fish, spiders and insects were named after him. Also, many fossils were named by their discoverers after our scientist.



Aleksander Czekanowski

Zesłaniec Sybiru, który mimo krótkiego życia zdążył zapisać się na kartach historii jako wybitny geolog i paleontolog.

A Siberian exile who, despite his short life, managed to make history as an outstanding geologist and palaeontologist.



Fragmety najważniejszych podróży
Fragments of the most important travels

W system prawny w Polsce wbudowane są normy zapewniające efektywną kontrolę poziomu państwowego długu publicznego.

Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej zawiera:

- zakaz zaciągania pożyczek lub udzielania gwarancji i poręczeń finansowych, w następstwie których państwowy dług publiczny przekroczy 60% wartości rocznego PKB;
- zakaz finansowania deficytu budżetowego przez bank centralny.

Ustawa o finansach publicznych zawiera:

- stabilizującą regułę wydatkową zawierającą mechanizm korygujący tempo wzrostu wydatków sektora instytucji rządowych i samorządowych, działający w sytuacji nierównoważenia finansów publicznych; korekta ma miejsce, gdy deficyt nominalny sektora *general government* powiększony o koszty reformy emerytalnej przekroczy 3% PKB lub gdy relacja kwoty państwowego długu publicznego przeliczonego na złote z zastosowaniem średniej arytmetycznej średnich kursów walut obcych dla zobowiązań wyrażonych w walutach obcych i pomniejszonego o kwotę wolnych środków na koniec roku budżetowego związanych z finansowaniem potrzeb pożyczkowych budżetu państwa następnego roku budżetowego przekroczy próg 43% PKB lub 48% PKB; w przypadku przekroczenia progu 43% korekta będzie słabsza oraz uzależniona od prognozowanej koniunktury;
- szczegółowe procedury ostrożnościowe i sanacyjne dotyczące budżetu państwa, budżetów jednostek samorządu terytorialnego oraz udzielania gwarancji i poręczeń uruchamiane w sytuacji, gdy relacja państwowego długu publicznego do PKB przekroczy poziom 55% oraz 60%, przy czym obostrzenia zawarte w procedurach ostrożnościowych dotyczące przekroczenia progu 55% stosowane są, jeżeli dodatkowo liczona relacja kwoty państwowego długu publicznego przeliczonego na złote z zastosowaniem średniej arytmetycznej średnich kursów walut obcych dla zobowiązań wyrażonych w walutach obcych i pomniejszonego o kwotę wolnych środków na koniec roku budżetowego związanych z finansowaniem potrzeb pożyczkowych budżetu państwa następnego roku budżetowego względem PKB przekracza 55%;
- obowiązek przygotowania przez Ministra Finansów czteroletniej strategii zarządzania długiem Skarbu Państwa oraz oddziaływania na państwowy dług publiczny.

Wspomniana wyżej strategia jest przygotowywana co roku przez Ministra Finansów, a następnie przedkładana Radzie Ministrów do zatwierdzenia i przekazywana do Sejmu wraz z uzasadnieniem do projektu ustawy budżetowej. W 2020 r. zarządzanie długiem przebiegało na podstawie *Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2020–2023* oraz jej aktualizacji na lata 2021–2024.

Przedstawiane są w niej między innymi:

- cele i zadania zarządzania długiem,
- projekcje kształtowania się wskaźników makroekonomicznych w Polsce oraz uwarunkowań międzynarodowych w horyzoncie objętym strategią,
- analiza czynników ryzyka związanego z długiem publicznym,
- przewidywane efekty realizacji strategii,
- zagrożenia realizacji strategii.

The Polish legal system incorporates standards which ensure effective control of the public debt level.

The Constitution of the Republic of Poland includes:

- a ban on incurring loans or granting financial guarantees which would cause public debt to exceed 60% of the annual GDP;
- a ban on financing budget deficits by the central bank.

The Public Finance Act includes:

- a stabilising expenditure rule that includes a correction mechanism adjusting the growth of expenditures of the general government sector in the case of public finance imbalance; an adjustment is made when the nominal deficit of the general government sector adjusted for the pension reform costs exceeds 3% of GDP or when the debt-to-GDP ratio calculated as the amount of public debt converted into PLN using the arithmetic mean of average foreign exchange rates for liabilities denominated in foreign currencies in a given year and reduced by the amount of available funds at the end of a given financial year that are to be used to finance the needs of the State budget for the next year exceeds 43% or 48%; in the case of exceeding the 43% of GDP threshold, the adjustment is lower and depends on the forecasted economic trends;
- detailed prudential and remedial procedures regarding the State budget, local governments' budgets and also granting sureties and guarantees if the public debt-to-GDP ratio exceeds 55% and 60%, with the reservation that exceeding the 55% threshold would apply only if the additional ratio calculated as the amount of public debt converted into PLN, using the arithmetic mean of average foreign exchange rates for liabilities denominated in foreign currencies in a given year and reduced by the amount of available funds at the end of a given financial year that are to be used to finance the needs of the State budget for the next year, compared to GDP, exceeds the 55% threshold;
- the obligation of the Minister of Finance to present a 4-year strategy on managing the State Treasury debt and its influence on the public debt.

The above-mentioned strategy is prepared each year by the Minister of Finance, then submitted for approval by the Council of Ministers and finally presented to the Sejm together with the justification of the draft Budget Act. In 2020 debt management was carried out on the basis of the *Public Finance Sector Debt Management Strategy for the years 2020–2023* and its update for 2021–2024.

The strategy includes, among other factors, items such as:

- objectives and tasks of public debt management,
- forecasts of macroeconomic indicators for Poland and international considerations within the time horizon covered by the strategy,
- an analysis of risk factors connected with the public debt,
- the expected effects of implementing the strategy,
- threats to the strategy implementation.

Celem strategii była minimalizacja kosztów obsługi długu w długim horyzoncie czasu przy przyjętych ograniczeniach odnośnie do poziomu:

- ryzyka refinansowania,
- ryzyka kursowego,
- ryzyka stopy procentowej,
- ryzyka płynności budżetu państwa,
- pozostałych rodzajów ryzyka, w szczególności ryzyka kredytowego i operacyjnego,
- rozkładu kosztów obsługi długu w czasie.

Zadania strategii zostały sformułowane jako:

- zapewnianie płynności rynku SPW,
- zapewnianie efektywności rynku SPW,
- zapewnianie przejrzystości rynku SPW,
- efektywne zarządzanie płynnością budżetu państwa.

The goal of the strategy was to minimise the long-term debt servicing costs in terms of adopted constraints with respect to the level of:

- refinancing risk,
- exchange rate risk,
- interest rate risk,
- State budget liquidity risk,
- other types of risks, particularly credit risk and operational risk,
- debt servicing costs over time.

The tasks of the strategy were formulated as follows:

- ensuring the liquidity of the Treasury securities market,
- ensuring the efficiency of the Treasury securities market,
- ensuring the transparency of the Treasury securities market,
- effective State budget liquidity management.



Finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa

Financing of State budget borrowing requirements

Benedykt Dybowski urodził się w 1833 r. w Adamarynie, na terenie obecnej Białorusi. Od najmłodszych lat interesował się przyrodą. Naukę rozpoczął w gimnazjum w Mińsku, następnie kontynuował ją na uniwersytecie w Dorpacie, studiując nauki przyrodnicze i medyczne. Za sekundowanie w pojedynku (wówczas nielegalnych) został relegowany z uczelni. Studia dokończył we Wrocławiu i w Berlinie, uzyskując w 1860 r. tytuł doktora medycyny i chirurgii, po czym wrócił do Dorpatu, by obronić pracę doktorską z zakresu medycyny i chirurgii. Podjął działalność konspiracyjną, a za zorganizowanie manifestacji w Wilnie skazano go na kilkutygodniowy areszt.

Następnie przeniósł się do Warszawy, gdzie w 1862 r. został profesorem adiunktem Szkoły Głównej Warszawskiej, gdzie wykładał zoologię. Dwa lata później, za udział w powstaniu styczniowym i współpracę z Romualdem Trauguttem, aresztowano go, pozbawiono majątku i skazano na śmierć. Zdołał jej uniknąć dzięki zabiegom niemieckich zoologów i wstawiennictwu samego Bismarcka. W zamian został zesłany na Syberię.

Początkowo umieszczono go w Zabajkalu, następnie kilkakrotnie przenoszono, aż ostatecznie osiedlono we wsi Kułtuk nad Bajkałem. W czasie zesłania pracował jak inni więźniowie, leczyl ich, Rosjan oraz tubylców, jednocześnie prowadząc rozległe badania. Nad Bajkałem, nazywanym przez miejscowych świętym morzem, zbudował stację meteorologiczną, badał temperaturę jeziora, jego florę i faunę. Owocem tych badań był złoty medal Towarzystwa Geograficznego w Petersburgu, a także ponad 40 prac naukowych opublikowanych w czterech językach, w których opisał liczne nowe gatunki skorupiaków i ryb.

W 1877 r. na mocy amnestii wrócił do Warszawy, jednak po kilku miesiącach ponownie ruszył w drogę, tym razem na Kamchatkę. Spędził tam kolejne 7 lat, badając Sachalin, Wyspy Komandorskie i Kurylskie, równocześnie niosąc pomoc lekarską i humanitarną miejscowej ludności. Po powrocie objął katedrę zoologii na Uniwersytecie Lwowskim, gdzie wykładał aż do emerytury w 1906 r. Zmarł w 1930 r. w wieku 97 lat.

Jego imię nosi stacja naukowa nad jeziorem Bajkał. Najwyższy szczyt na Wyspie Beringa nazwano Górą Dybowskiego. Liczne gatunki zwierząt, niejednokrotnie odkryte przez badacza, w swojej tacińskiej nazwie mają nazwisko Dybowski, jak np. podgatunek wilka *Canis lupus dybowski* czy ryba głębinowa *Camephorus dybowski*. Jest autorem ponad 350 prac naukowych.

Benedykt Dybowski was born in 1833 in Adamaryn, in the territory of present-day Belarus. From an early age he was interested in nature. He began his education at the gymnasium in Minsk and continued at the University of Dorpat, studying natural sciences and medicine. He was expelled from university for seconding a duel (illegal at that time). He completed his studies in Wrocław and Berlin, obtaining a doctorate in medicine and surgery in 1860, after which he returned to Dorpat to defend his dissertation in medicine and surgery. He became active in the underground and was sentenced to several weeks' imprisonment for organising a demonstration in Vilnius.

He then moved to Warsaw, where in 1862 he became an assistant professor at the Warsaw Main School, where he lectured on zoology. Two years later, he was arrested, deprived of his property and sentenced to death for taking part in the January Uprising and collaborating with Romuald Traugutt. He managed to avoid it thanks to the efforts of German zoologists and the intercession of Bismarck himself. Instead, he was sent to Siberia.

Initially he was placed in Zabaikal, then moved several times before finally settling in the village of Kultuk on Lake Baikal. During his exile he worked like the other prisoners, treating them, the Russians and the natives, while carrying out extensive research. At Lake Baikal, which the locals called the holy sea, he built a meteorological station, studied the temperature of the lake, and also studied the nearby flora and fauna. The fruit of this research was the gold medal of the Geographical Society in St. Petersburg, as well as more than 40 scientific papers published in four languages, in which he described numerous new species of crustaceans and fish.

In 1877, under an amnesty, he returned to Warsaw, but after a few months he set off again, this time to Kamchatka. He spent the next seven years there, exploring Sakhalin, the Komandorski Islands and the Kurile Islands, at the same time providing medical and humanitarian aid to the local population. Upon his return, he took up a chair of zoology at the University of Lviv, where he lectured until his retirement in 1906. He died in 1930 at the age of 97.

The scientific station on Lake Baikal bears his name. The highest peak on the Bering Island was named Mount Dybowski. The Latin names of numerous animal species, often discovered by the researcher, include Dybowski's surname, such as the wolf subspecies *Canis lupus dybowski* or the deep-sea fish *Camephorus dybowski*. He is the author of over 350 scientific papers.



SIBERIA

Benedykt Dybowski

Jeden z ojców polskiej limnologii,
który z zesłania na Syberię uczynił
ekspedycję naukową.

*One of the fathers of Polish limnology,
who turned exile in Siberia
into a scientific expedition.*



Obszary najważniejszych badań
Major exploration areas

Polityka emisyjna

Polityka emisyjna w 2020 r. stanowiła realizację założeń strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w uwarunkowaniach wynikających z kształtowania się sytuacji rynkowej, budżetowej i gospodarczej, w szczególności w efekcie wpływu pandemii koronawirusa, tj.:

- utrzymującej się znacznej niepewności i zmienności na rynkach finansowych, szczególnie w początkowym okresie pandemii,
- działań władz fiskalnych i monetarnych ukierunkowanych na łagodzenie jej gospodarczych i finansowych skutków.

Najważniejszymi czynnikami, które wpływały na kształtowanie się sytuacji na rynku krajowym i na rynkach międzynarodowych, były:

- zarówno obawy przed globalną recesją, jak i o skutki budżetowe i makroekonomiczne wprowadzanych przez poszczególne państwa działań pomocowych;
- polityka monetarna NBP – trzykrotne obniżenie stóp procentowych przez RPP (łącznie stopa referencyjna spadła z 1,50% do 0,10%) oraz obniżenie stopy rezerwy obowiązkowej z 3,50% do 0,50%;
- uruchomienie operacji zakupu na rynku wtórnym obligacji skarbowych oraz obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa w celu utrzymania płynności tego rynku (łącznie NBP zakupił obligacje tego rodzaju o wartości nominalnej 107,1 mld zł);
- oceny ratingowe Polski – utrzymanie niezmiennych ocen i perspektyw przez trzy główne agencje (Standard&Poor's, Moody's i Fitch);
- polityka monetarna EBC – utrzymanie stóp procentowych (główna na poziomie 0,00%, depozytowa -0,50%) przy podniesieniu skali ilościowego łagodzenia poprzez zwiększenie dotychczasowego programu zakupu aktywów oraz wprowadzenie nowego programu skupu aktywów (*Pandemic Emergency Purchase Programme* – PEPP) i nowego programu pożyczkowego dla banków (PELTRO - nieukierunkowane pandemiczne awaryjne długoterminowe operacje refinansujące);
- polityka monetarna amerykańskiej Rezerwy Federalnej – dwukrotne obniżenie stóp procentowych (do przedziału 0,00%-0,25%), wprowadzenie licznych programów pożyczkowych skierowanych do przedsiębiorstw, osób fizycznych i samorządów, ogłoszenie zakupu nieograniczonej liczby obligacji w celu umożliwienia utrzymania niskich kosztów finansowania zewnętrznego;
- działania władz monetarnych i fiskalnych pozostałych krajów zmierzające do łagodzenia skutków gospodarczych i finansowych.

Potrzeby pożyczkowe netto

Potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa w 2020 r. ukształtowały się na poziomie 50,0 mld zł, co oznacza, że były niższe o 53,3 mld zł od zakładanych w znowelizowanej ustawie budżetowej (103,3 mld zł).

Zrealizowana wielkość wynikała przede wszystkim z:

- niższego deficytu budżetu państwa (85,0 mld zł wobec zakładanego 109,3 mld zł);
- niższego deficytu środków europejskich (1,8 mld zł wobec zakładanego 17,0 mld zł);

Issuance policy

The debt issuance policy in 2020 was conducted in line with the debt management strategy of the public finance sector, facing current economic, market and budget conditions, especially shaped by the COVID-19 pandemic, including:

- considerable uncertainty and volatility on the financial markets, particularly at the beginning of the pandemic,
- fiscal and monetary policy response to mitigate economic and financial losses.

The key factors influencing the domestic and international situation were as follows:

- concerns about possible pandemic-induced global recession, as well as consequences of fiscal and monetary anti-crisis measures implemented by states;
- monetary policy of the NBP - the MPC lowered interest rates (in total the reference interest rate fell from 1.5% to 0.1%) and lowered the required reserve ratio from 3.5% to 0.5%;
- the NBP launched purchase of Treasury securities and government-guaranteed bonds in the secondary market to maintain sufficient market liquidity (in total, the NBP purchased bonds of face value of PLN 107.1bn);
- Poland's credit ratings – ratings and outlooks remained unchanged by three major agencies (Standard&Poor's, Moody's and Fitch);
- monetary policy of the ECB - interest rates remained unchanged (main rate at 0.0%, deposit rate at -0.5%), the ECB increased the size of quantitative easing by expanding the existing asset purchase programme and introducing a new asset purchase programme (*Pandemic Emergency Purchase Programme*, PEPP) and a new liquidity programme for banks (PELTRO funding – untargeted pandemic emergency longer-term refinancing operations);
- Fed's monetary policy – Fed lowered interest rates twice (to the range of 0.00-0.25%), stepped in with a broad array of actions including lending programmes to support enterprises, households and local governments and announced a large-scale bond-buying programme to keep borrowing costs low;
- actions of other monetary and fiscal authorities to mitigate the economic and financial impact of the pandemic.

Net borrowing requirements

In 2020 the net borrowing requirements of the State budget were at the level of PLN 50.0bn, i.e. lower by PLN 53.3bn than projected in the amended budget act (PLN 103.3bn).

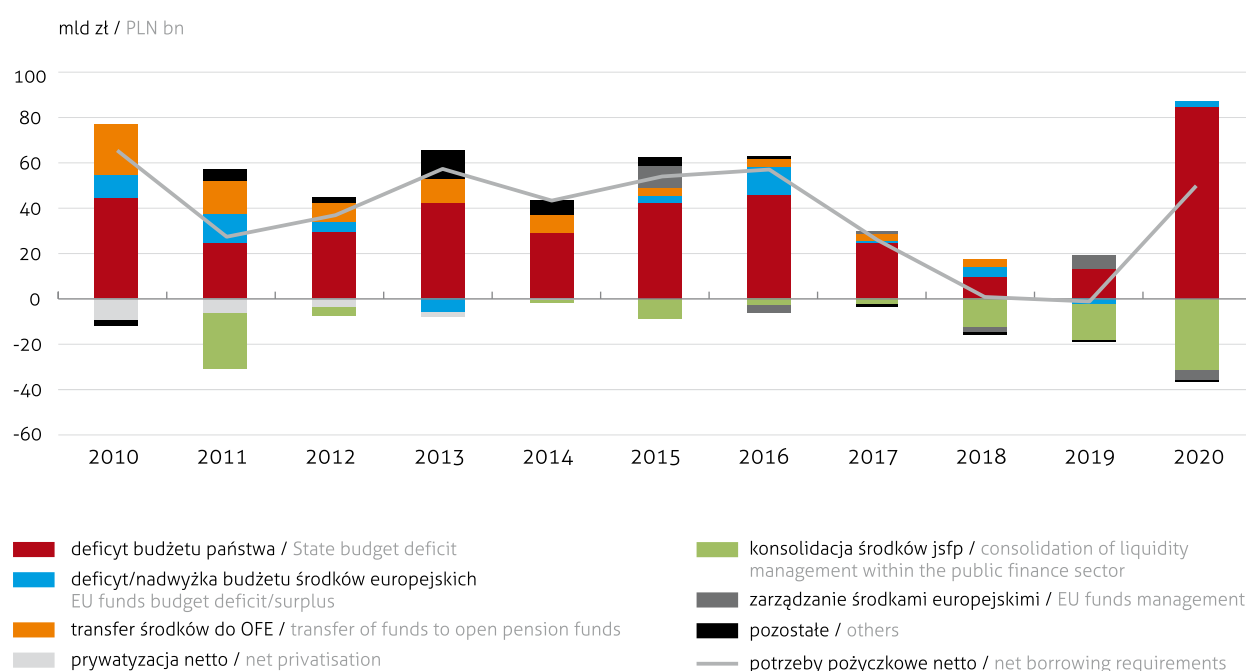
This outcome was mainly the result of:

- lower State budget deficit (PLN 85.0bn versus PLN 109.3bn assumed);
- better outcome for EU funds budget (a deficit of PLN 1.8bn against the deficit of PLN 17.0bn);

- pomniejszenia potrzeb pożyczkowych z tytułu zarządzania płynnością sektora finansów publicznych (o 31,7 mld zł wobec zakładanego pomniejszenia o 23,6 mld zł);
 - pomniejszenia potrzeb z tytułu zarządzania środkami europejskimi (o 3,9 mld zł wobec zakładanego pomniejszenia o 0,1 mld zł);
 - pomniejszenia potrzeb w pozostałych tytułach (pomniejszenie o 1,1 mld zł wobec zakładanego powiększenia o 0,7 mld zł).
- reduction in the borrowing requirements as a result of higher level of deposits of public sector entities within the consolidation of liquidity management (by PLN 31.7bn versus the assumed decrease by PLN 23.6bn);
 - lower borrowing requirements due to the European funds management (by PLN 3.9bn versus the assumed reduction by PLN 0.1bn);
 - lower other borrowing requirements (by PLN 1.1bn versus the assumed increase by PLN 0.7bn).

Głównym składnikiem potrzeb pożyczkowych netto w 2020 r. był deficyt budżetu państwa. Rozkład potrzeb w ciągu roku był nierównomierny – największe potrzeby wystąpiły w kwietniu oraz grudniu.

The State budget deficit was the main component of the net borrowing requirements during the year. The monthly levels of the net borrowing requirements of the State budget were unevenly distributed over the year – the highest amounts occurred in April and December.

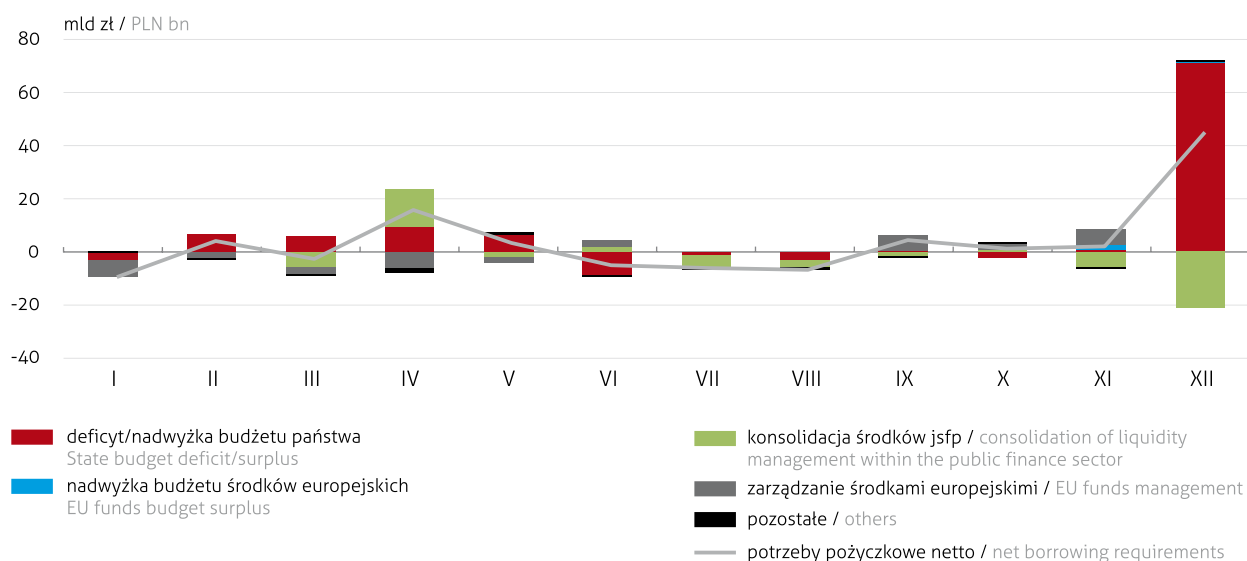


Wykres 5.1 / Chart 5.1

Potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa w latach 2010–2020¹
Net borrowing requirements of the State budget in 2010–2020¹

¹ Pozycja „zarządzanie środkami europejskimi” w latach 2013–2014 prezentowana była jako element finansowania potrzeb pożyczkowych netto. Od 2019 r. „transfer środków do OFE” jest częścią pozycji „deficyt budżetu państwa”.

¹ In the years 2013–2014 the “EU funds management” was presented as a part of the financing of the net borrowing requirements. Since 2019 “transfer of funds to open pension funds” is a part of the “State budget deficit” item.



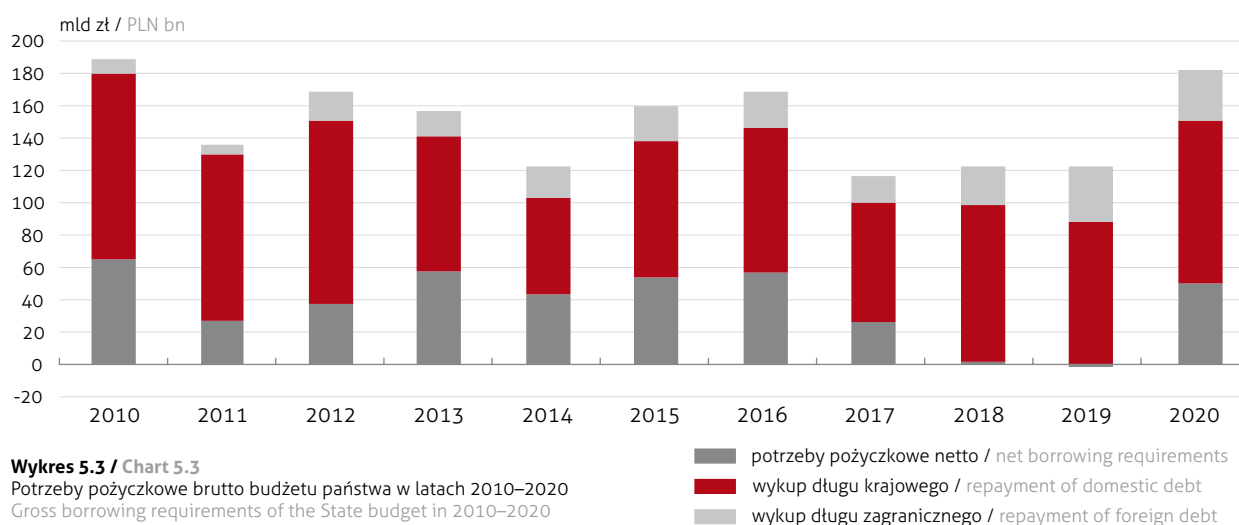
Wykres 5.2 / Chart 5.2
Rozkład potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa w poszczególnych miesiącach 2020 r.
Monthly net borrowing requirements of the State budget in 2020

Potrzeby pożyczkowe brutto

Potrzeby pożyczkowe brutto budżetu państwa w 2020 r. ukształtowały się na poziomie 182,3 mld zł, co stanowiło kwotę niższą o 52,4 mld zł od zakładanej w znowelizowanej ustawie budżetowej (234,7 mld zł). Wartość długu do wykupu wyniosła 132,3 mld zł wobec 122,9 mld zł rok wcześniej.

Gross borrowing requirements

In 2020 the gross borrowing requirements of the State budget reached the level of PLN 182.3bn and were lower than projected in the amended budget act (PLN 234.7bn) by PLN 52.4bn. The value of the redeemed debt increased to PLN 132.3bn, as compared to PLN 122.9bn in the previous year.



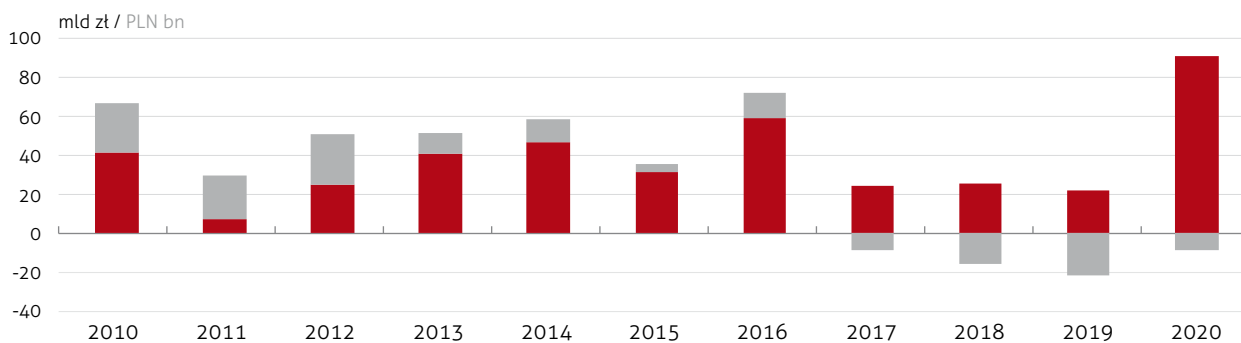
Wykres 5.3 / Chart 5.3
Potrzeby pożyczkowe brutto budżetu państwa w latach 2010–2020
Gross borrowing requirements of the State budget in 2010–2020

Finansowanie potrzeb pożyczkowych

W strukturze finansowania potrzeb pożyczkowych brutto 2020 r. dominował, podobnie jak w latach poprzednich, rynek krajowy z udziałem 89,5% (89,9% w 2019 r.). Finansowanie krajowe brutto ukształtowało się na poziomie 191,8 mld zł (wobec 110,3 mld zł w roku poprzednim), a finansowanie netto na poziomie 90,6 mld zł (21,6 mld zł w 2019 r.). Finansowanie zagraniczne w ujęciu brutto ukształtowało się na poziomie 22,5 mld zł (12,4 mld zł w roku poprzednim), a w ujęciu netto było ujemne i wyniosło 8,5 mld zł (ujemne w wysokości 21,8 mld zł w 2019 r.). Jednocześnie, poprzez przetargi zamiany oraz zgromadzenie wyższych środków na rachunkach budżetowych, prefinansowano 36,4% potrzeb pożyczkowych z 2021 r. Efektem przeprowadzonego procesu finansowania potrzeb 2020 r. był wzrost środków budżetowych o 32,0 mld zł.

Financing of borrowing requirements

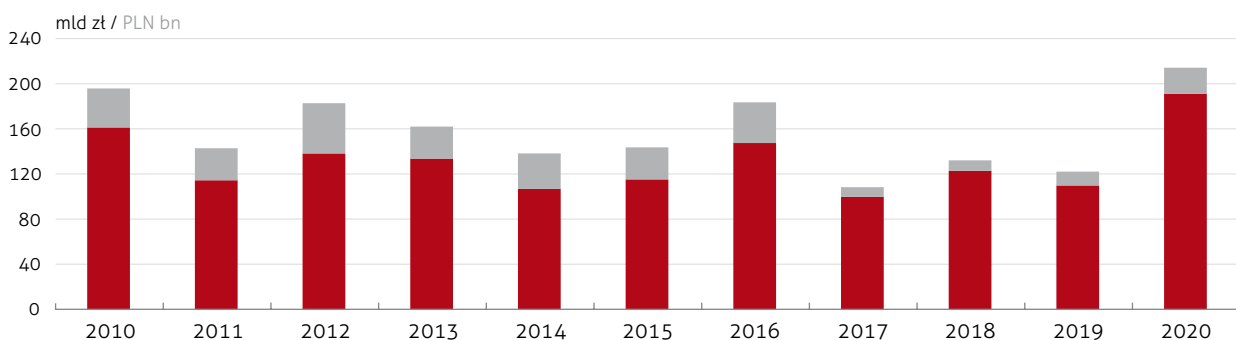
As in previous years, in 2020 gross borrowing requirements were primarily financed through domestic borrowing – its share amounted to 89.5% (89.9% in 2019). Domestic gross financing amounted to PLN 191.8bn (compared to 110.3bn in 2019) and net financing reached the level of PLN 90.6bn (compared to PLN 21.6bn in the previous year). The gross foreign financing amounted to PLN 22.5bn (PLN 12.4bn in 2019), whereas the net value was negative of PLN 8.5bn (negative level of PLN 21.8bn in the previous year). In addition, by using Treasury bonds switch auctions and the accumulation of a higher level of liquid funds, 36.4% of the gross borrowing requirements for 2021 was pre-financed. As a result of the conducted process of financing, the borrowing requirements in 2020 liquid funds increased by PLN 32.0bn at the end of the year.



Wykres 5.4 / Chart 5.4

Finansowanie potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa w latach 2010–2020²
Financing of the net borrowing requirements of the State budget in 2010–2020²

■ finansowanie krajowe / domestic financing
■ finansowanie zagraniczne / foreign financing



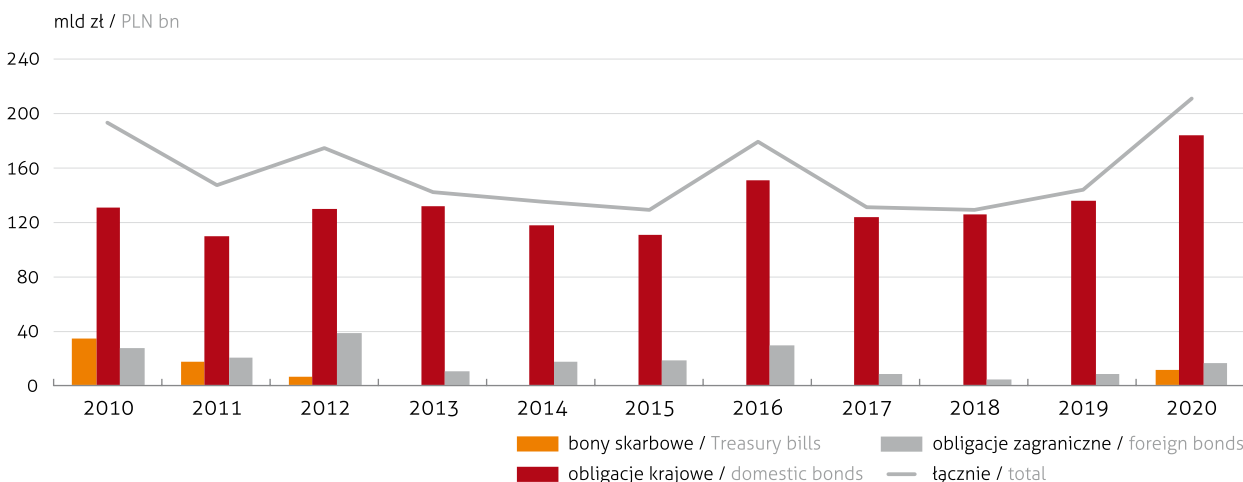
Wykres 5.5 / Chart 5.5

Finansowanie potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa w latach 2010–2020²
Financing of the gross borrowing requirements of the State budget in 2010–2020²

■ finansowanie krajowe / domestic financing
■ finansowanie zagraniczne / foreign financing

Finansowanie potrzeb pożyczkowych odbywa się głównie poprzez sprzedaż SPW na rynkach finansowych – krajowym oraz międzynarodowych. Wartość nominalna SPW sprzedanych w 2020 r. na rynku hurtowym wyniosła 200,4 mld zł, z czego 172,0 mld zł na rynku hurtowym (obligacje 154,2 mld zł, bony 17,7 mld zł), a 28,4 mld zł na rynku detalicznym. Sprzedaż obligacji na rynkach zagranicznych ukształtowała się na poziomie 16,2 mld zł (3,7 mld EUR).

Sales of Treasury securities, both on the domestic and foreign markets, were the major source of financing the State budget borrowing requirements. Throughout the year 2020 the face value of Treasury bonds sold on the domestic market amounted to PLN 200.4bn, of which PLN 172.0bn was sold on the wholesale market (Treasury bonds PLN 154.2bn, Treasury bills PLN 17.7bn) and PLN 28.4bn in the retail network. The sale of Treasury bonds on foreign markets reached the level of PLN 16.2bn (EUR 3.7bn).



² W latach 2013–2014 finansowanie zagraniczne obejmowało również zarządzanie środkami europejskimi. Od 2015 r. pozycja ta jest elementem potrzeb pożyczkowych netto.

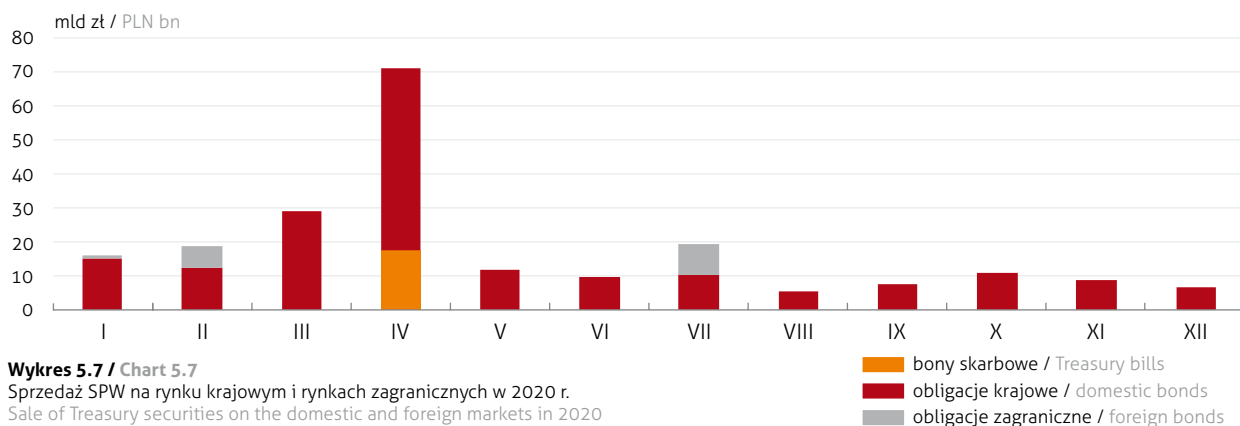
² In 2013–2014 foreign financing also included the European funds management. From 2015 on this item has been presented as a part of the net borrowing requirements.

³ Bez bonów skarbowych sprzedawanych i wykupywanych w ciągu roku.

³ Excluding liquidity Treasury bills.

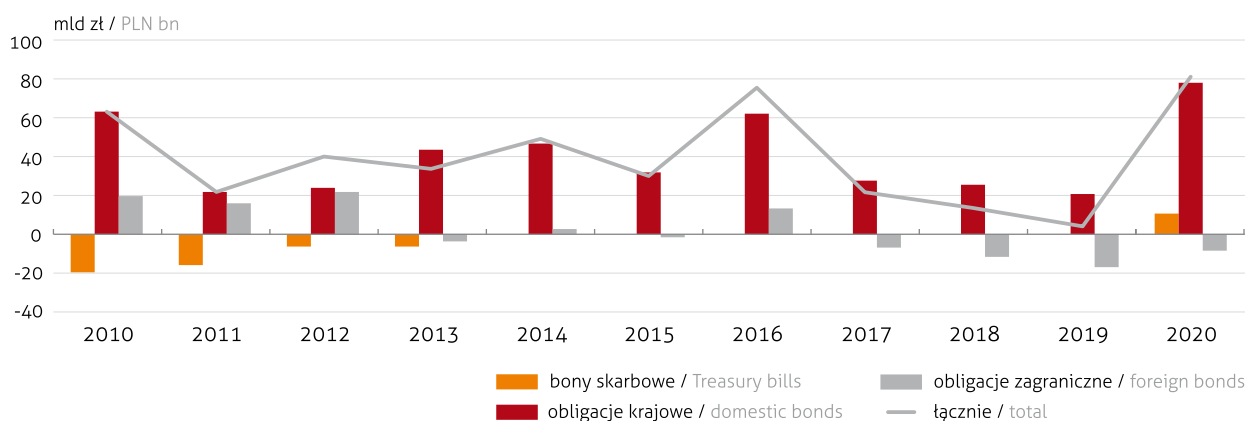
Rozkład w czasie i struktura sprzedaży SPW była uwarunkowana przede wszystkim bieżącą i oczekiwaną sytuacją budżetową, tj. poziomem potrzeb pożyczkowych w horyzoncie całorocznym oraz sytuacją rynkową. Największe emisje przeprowadzono w pierwszym półroczu, szczególnie w kwietniu, co było związane z rozwojem sytuacji gospodarczej i budżetowej w efekcie szerzenia się pandemii i prowadzonych działań ostonowych i pomocowych. Jednocześnie od lutego sprzedawano obligacje w ramach zamiany obligacji zapadających w 2021 r., co stanowiło prefinansowanie potrzeb pożyczkowych 2021 r.

Sales of Treasury securities, both its distribution over the year and structure of offered instruments, were determined by the budget situation, i.e. the level of the borrowing requirements, as well as the current market situation. The highest issuance was in April, which was related to the development of the economic and budgetary situation as a result of the pandemic and of protective and aid activities of the government. From February onwards, Treasury bonds in switch auctions were sold in exchange for bought-back bonds maturing also in 2021 (thus pre-financing the borrowing requirements for 2021).



W 2020 r. przyrost zadłużenia z tytułu sprzedaży i wykupu SPW wyniósł 80,9 mld zł. Było to wypadkową dodatniego salda sprzedaży i wykupu obligacji emitowanych na rynku krajowym (88,9 mld zł) oraz ujemnego salda w przypadku obligacji emitowanych na rynkach zagranicznych (8,1 mld zł bez różnic kursowych). Rok 2020 był czwartym z rzędu, w którym zanotowano spadek długu zagranicznego z tytułu obligacji (1,6 mld EUR wobec 3,9 mld EUR w 2019 r.), jak i całego długu zagranicznego (1,8 mld EUR wobec 5,1 mld EUR w 2019 r.).

In 2020 debt resulting from sales and redemptions of the Treasury securities increased by PLN 80.9bn. It was a result of a positive balance of sale and redemption of bonds issued on the domestic market (PLN 88.9bn) and a negative balance of sale and redemption of bonds issued on foreign markets (PLN 8.1bn excluding the impact of FX rate fluctuations). The year 2020 was the fourth consecutive one with a decline of foreign debt in bonds (EUR 1.6bn versus EUR 3.9bn in 2019), as well as with a decline of total foreign debt (EUR 1.8bn versus EUR 5.1bn in 2019).



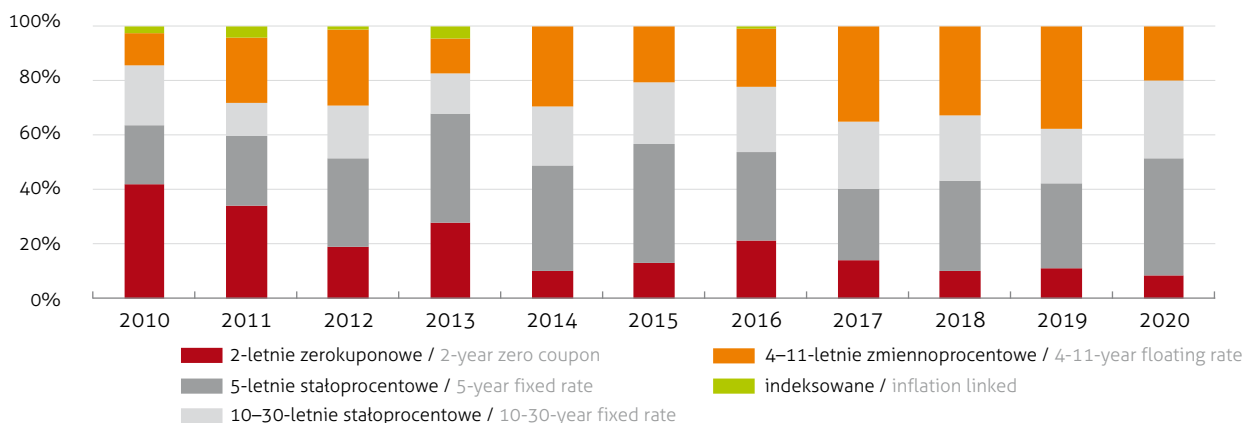
Wykres 5.8 / Chart 5.8
Zmiana zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu sprzedaży i wykupu SPW w latach 2010–2020
Change in State Treasury debt due to the sale and redemption of Treasury securities in 2010–2020

Struktura sprzedaży krajowych obligacji skarbowych oferowanych na rynku hurtowym

Wholesale structure of domestic bonds

W strukturze sprzedaży krajowych obligacji skarbowych oferowanych na rynku hurtowym w 2020 r., podobnie jak w roku poprzednim, dominujący udział miały obligacje stałoprocentowe. Wartość ich sprzedaży stanowiła 80% ogólnej wartości sprzedaży (62% w 2019 r.). Udział obligacji zmiennoprocentowych spadł i wyniósł 20% (38% w 2019 r.). Obligacje indeksowane nie były oferowane do sprzedaży na przetargach w 2020 r.

In the sale structure of domestic wholesale Treasury bonds in 2020, as in the previous year, fixed rate bonds represented the largest share. Their sale value accounted for 80% of the total sale value (62% in 2019). The share of floating rate bonds decreased and amounted to 20% (38% in 2019). There was no issuance of inflation linked bonds in 2020.



Wykres 5.9 / Chart 5.9

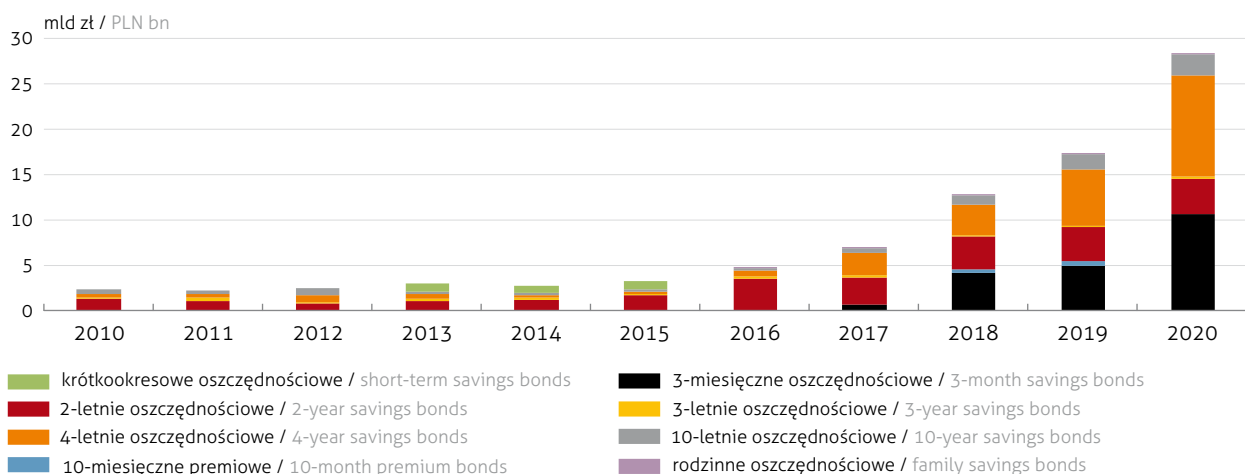
Struktura sprzedaży krajowych obligacji skarbowych oferowanych na rynku hurtowym w latach 2010–2020
Sale structure of domestic wholesale Treasury bonds in 2010–2020

Sprzedaż krajowych obligacji skarbowych oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej

Sale of domestic Treasury bonds offered in the retail network

Na przestrzeni ostatnich lat obserwujemy znaczny wzrost zainteresowania obligacjami oszczędnościowymi. W 2020 r. popyt na obligacje oszczędnościowe pobił kolejny rekord, wyniósł 28,4 mld zł i był o 64% wyższy w porównaniu do 2019 r. Nabywcy indywidualni na zakup obligacji przeznaczali średnio w miesiącu prawie 2,4 mld zł. Wartość sprzedaży obligacji oszczędnościowych stanowiła 13% wartości wszystkich SPW sprzedanych na rynku krajowym. W ofercie dostępne były obligacje oszczędnościowe z terminem zapadalności od 3 miesięcy do 10 lat. Szczegółowe informacje dotyczące obligacji oszczędnościowych dla inwestorów indywidualnych znajdują się w aneksie do raportu rocznego.

Over recent years, we have observed a significant increase in interest in savings bonds. In 2020 the demand for savings bonds amounted to a record PLN 28.4bn and was up by 64%, compared to 2019. Individual buyers allocated, on average, nearly PLN 2.4bn per month. In 2020 the sale value of the retail bonds accounted for 13% of the value of all Treasury securities sold on the domestic market. Savings bonds with maturities from 3 months to 10 years were available in the offer. Detailed information concerning the savings bonds for individual investors may be found in the annex to the annual report.

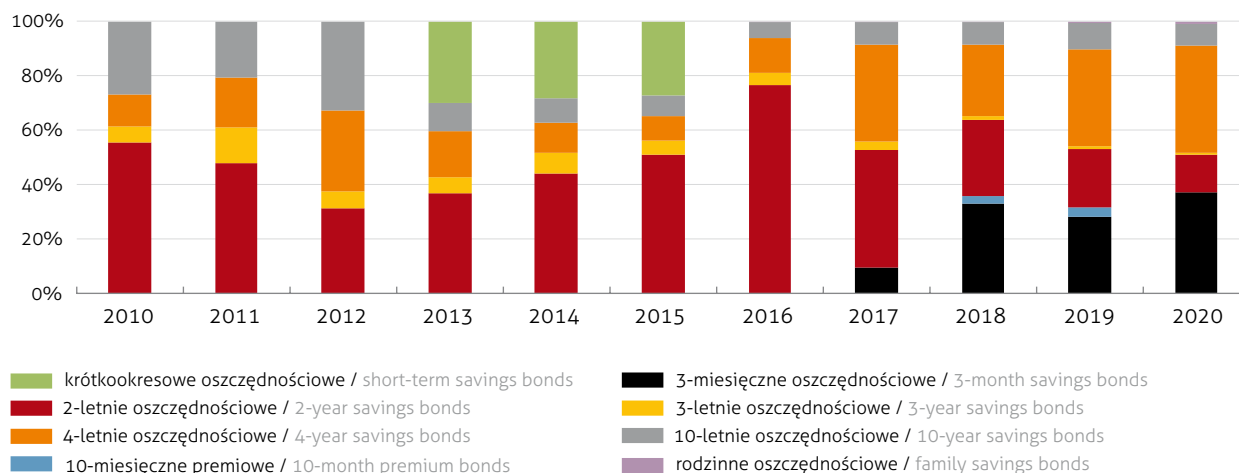


Wykres 5.10 / Chart 5.10

Sprzedaż krajowych obligacji skarbowych oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej w latach 2010–2020
Sale of domestic Treasury bonds offered in the retail network in 2010–2020

W strukturze sprzedaży obligacji oszczędnościowych w 2020 r. najwyższy udział miały obligacje 4-letnie z oprocentowaniem indeksowanym do inflacji (COI) – 39%. Obligacje 3-miesięczne o stałym oprocentowaniu (OTS) stanowiły 37% sprzedaży, a 2-letnie o stałym oprocentowaniu (DOS) – 14% sprzedaży. Udział sprzedaży 10-letnich obligacji indeksowanych do inflacji (EDO) wyniósł 8%.

In the sale structure of retail savings bonds in 2020, 4-year inflation linked savings bonds (COI) represented the biggest share of 39%. 3-month fixed rate bonds (OTS) accounted for 37% and 2-year fixed rate savings bonds (DOS) for 14% of the sale value. The share in the sale value of 10-year inflation linked savings bonds (EDO) amounted to 8%.



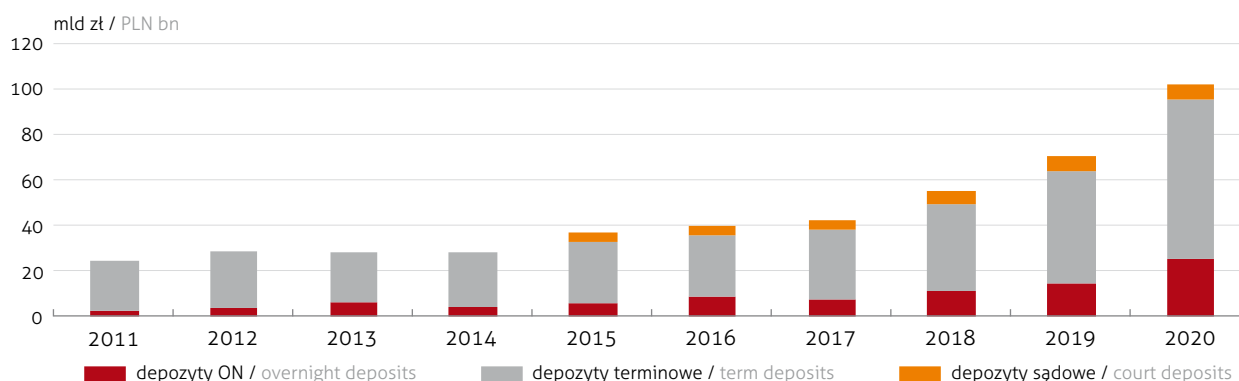
Wykres 5.11 / Chart 5.11
Struktura sprzedaży krajowych obligacji skarbowych sprzedawanych w sieci sprzedaży detalicznej w latach 2010–2020
Sale structure of domestic Treasury bonds offered in the retail network in 2010–2020

Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

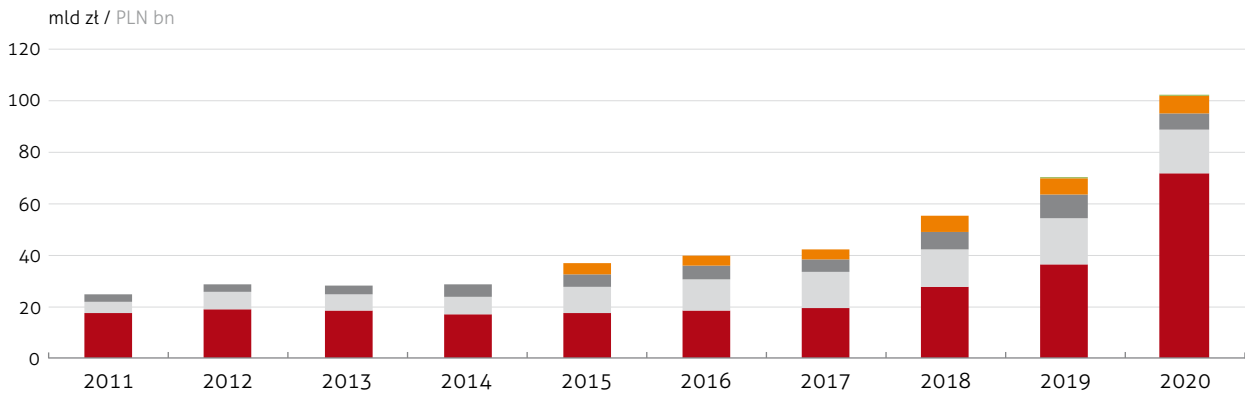
Wprowadzony w maju 2011 r. i następnie rozszerzony w styczniu 2015 r. obowiązek lokowania u Ministra Finansów wolnych środków przez wybrane jednostki sektora finansów publicznych oraz depozytów sądowych w dalszym ciągu pozytywnie przyczyniał się do redukcji potrzeb pożyczkowych budżetu państwa. Na koniec 2020 r. łączna wartość środków ulokowanych wynosiła 101,9 mld zł. Objęcie konsolidacją zarządzania płynnością jednostek sektora finansów publicznych oraz depozytów sądowych przyczyniło się do obniżenia potrzeb pożyczkowych o ok. 102 mld zł i długu publicznego o ok. 93 mld zł w latach 2011–2020.

Public finance sector management liquidity consolidation

The obligation to deposit liquid funds of certain public finance sector entities and court deposits with the Minister of Finance, implemented in May 2011 and then broadened in January 2015, was still making a positive contribution to the reduction in the State budget borrowing requirements. At the end of 2020 the total amount of deposited funds amounted to PLN 101.9bn. As a result of the liquidity management consolidation of public finance sector units and court deposits in 2011–2020, the borrowing requirements were reduced by ca. PLN 102bn and public debt by ca. PLN 93bn.

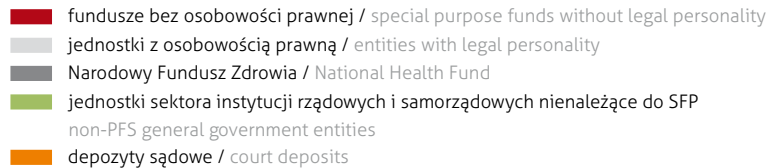


Wykres 5.12 / Chart 5.12
Stan środków pozyskanych z konsolidacji w podziale na rodzaj depozytu w latach 2011–2020
The level of funds from consolidation by the type of deposit in 2011–2020



Wykres 5.13 / Chart 5.13

Stan środków pozyskanych z konsolidacji w podziale na jednostki w latach 2011–2020
The level of funds from consolidation by the type of institution in 2011–2020



Emisje obligacji na rynkach zagranicznych

Issuances of bonds on international markets

Data emisji / Issue date	Waluta / Currency	Wartość nominalna (mln) / Nominal amount (mn)	Termin zapadalności / Maturity date	Kupon / Coupon	Uwagi / Remarks
22.01.2020	EUR	200	22.01.2021	0,000%	private placement
10.02.2020	EUR	1 500	10.02.2025	0,000%	
07.07.2020	EUR	2 000	07.07.2023	0,000%	

Tabela 2 / Table 2

Emisje obligacji na rynkach zagranicznych w 2020 r.
Foreign bond issues in 2020

Funkcję kierowników konsorcjum emisyjnego pełniły banki:

- BNP Paribas,
- Citi,
- Commerzbank,
- Goldman Sachs,
- HSBC,
- ING,
- JP Morgan,
- PKO Bank Polski,
- Santander,
- Société Générale.

The lead-managers for the transactions were:

- BNP Paribas,
- Citi,
- Commerzbank,
- Goldman Sachs,
- HSBC,
- ING,
- JP Morgan,
- PKO Bank Polski,
- Santander,
- Société Générale.

W styczniu 2020 r. Ministerstwo Finansów wyemitowało roczne obligacje w formacie *private placement* o wartości nominalnej 200 mln EUR, które osiągnęły ujemną rentowność w wysokości -0,310%. Był to trzeci przypadek w historii polskich emisji na rynkach zagranicznych. Roczny kupon wyniósł 0%. Organizatorem emisji był Commerzbank, a obligacje trafiły do określonej grupy inwestorów.

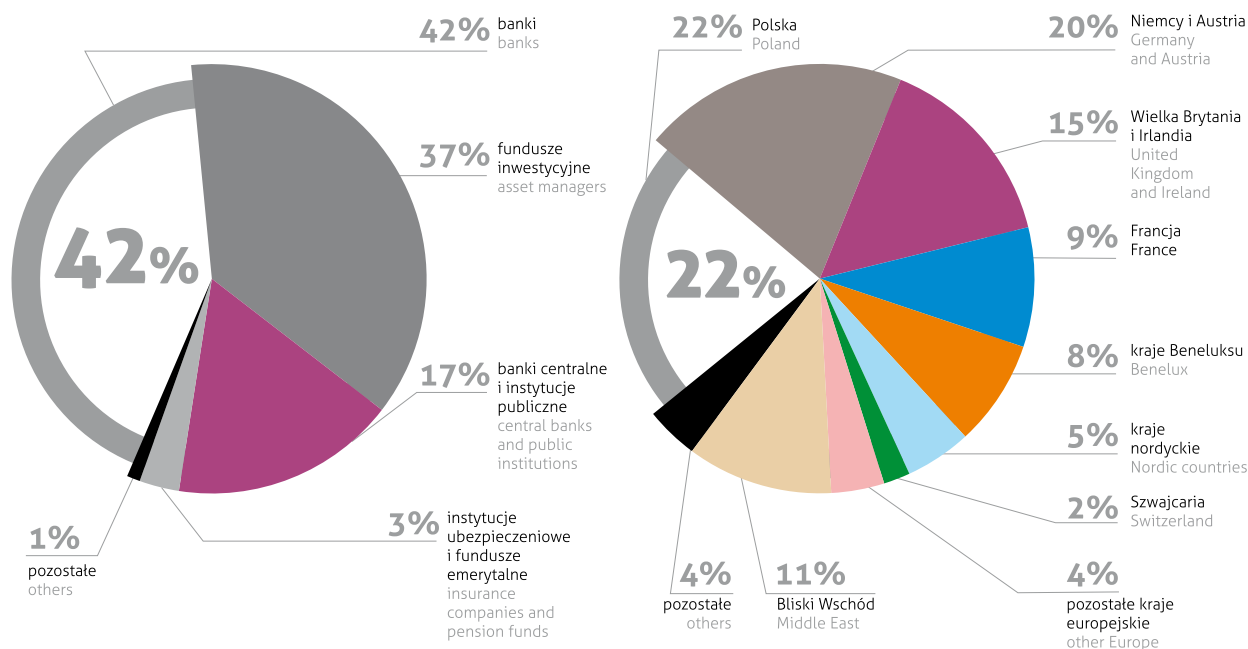
In January 2020 the Ministry of Finance issued 1-year euro bonds in private placement format with the nominal value of EUR 200mn. The yield was negative and reached -0.310%, which was the third time in Polish issuances on foreign markets. The annual coupon was set at 0%. The arranger of the issue was Commerzbank. The bonds were sold to a specific group of investors.

W lutym 2020 r. Ministerstwo Finansów wyemitowało 5-letnie obligacje benchmarkowe o wartości nominalnej 1,5 mld EUR i zapadalności 10 lutego 2025 r. Obligacje wyceniono na 19 pb. powyżej średniej stopy swapowej. Po raz kolejny uzyskano ujemną rentowność, która wyniosła -0,102% przy rocznym kuponie na poziomie 0%.

In February 2020 the Ministry of Finance issued 5-year euro-denominated benchmark bonds maturing on February 10, 2025 with the nominal value of EUR 1.5bn. The bonds were priced at the level of 19 bp over the mid-swap rate. A negative yield was achieved again, which amounted to -0.102% and the annual coupon was set at 0%.

Struktura nabywców była zdywersyfikowana z przewagą podmiotów z Europy, głównie z Polski, Niemiec i Austrii. W strukturze podmiotowej dominowały banki oraz podmioty zarządzające aktywami.

The distribution of bonds was well-diversified with the largest share of investors from Europe, mainly from Poland, Germany and Austria. Institutional structure was dominated by banks and asset managers.



Wykres 5.14 / Chart 5.14

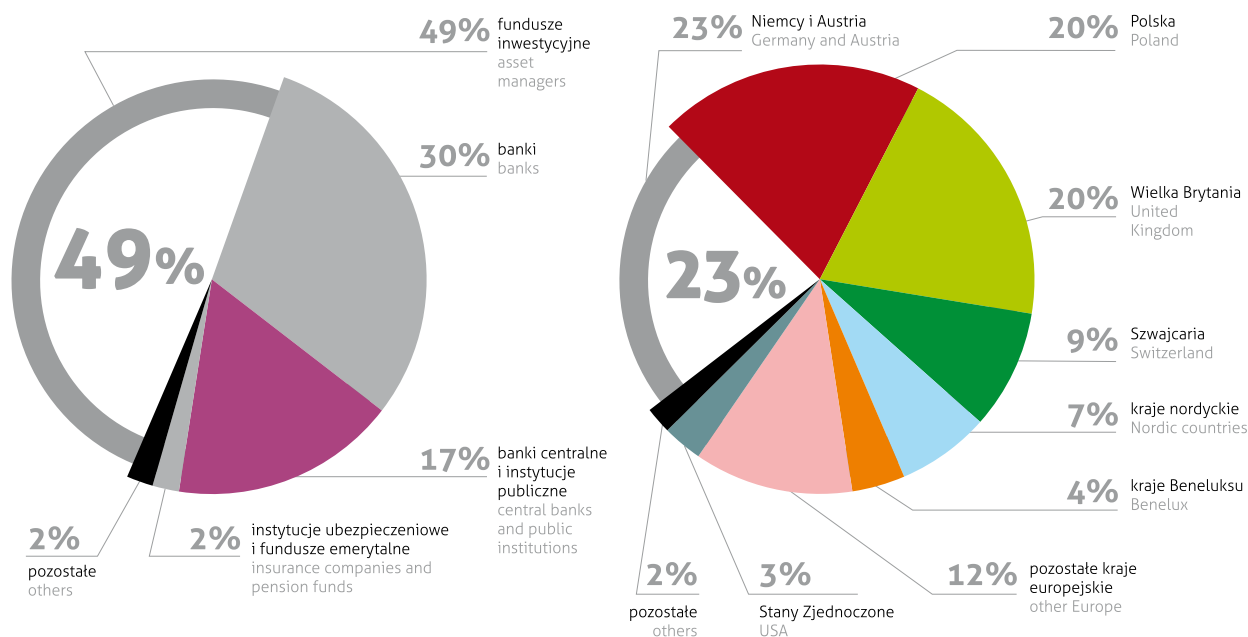
Struktura instytucjonalna i geograficzna nabywców emisji 5-letnich obligacji nominowanych w euro
Institutional and geographical distribution of 5-year euro-denominated bonds

W lipcu 2020 r. ministerstwo ponownie pojawiło się na rynku euro z emisją 3-letnich obligacji benchmarkowych o wartości nominalnej 2,0 mld EUR i zapadalności 7 lipca 2023 r. Obligację wyceniono na 29 pb. powyżej średniej stopy swapowej. Uzyskano rentowność -0,110% przy rocznym kuponie na poziomie 0%.

In July 2020 the Ministry of Finance appeared on the euro market again with the issue of 3-year benchmark bonds maturing on July 7, 2023. The nominal value amounted to EUR 2.0bn. The bonds were priced at the level of 29 bp over the mid-swap rate, yielding -0.110% with the annual coupon of 0%.

Struktura nabywców obligacji była zdywersyfikowana. Największy udział mieli inwestorzy z Niemiec i Austrii, Polski oraz Wielkiej Brytanii. Niemal połowę podmiotów stanowiły fundusze inwestycyjne.

The investor structure was well-diversified. The highest share was attributed to investors from Germany and Austria, Poland and also from the United Kingdom. Asset managers represented almost half of the buyers.



Wykres 5.15 / Chart 5.15

Struktura instytucjonalna i geograficzna nabywców emisji 3-letnich obligacji nominowanych w euro
Institutional and geographical distribution of 3-year euro-denominated bonds

Kredyty i pożyczki w międzynarodowych instytucjach finansowych

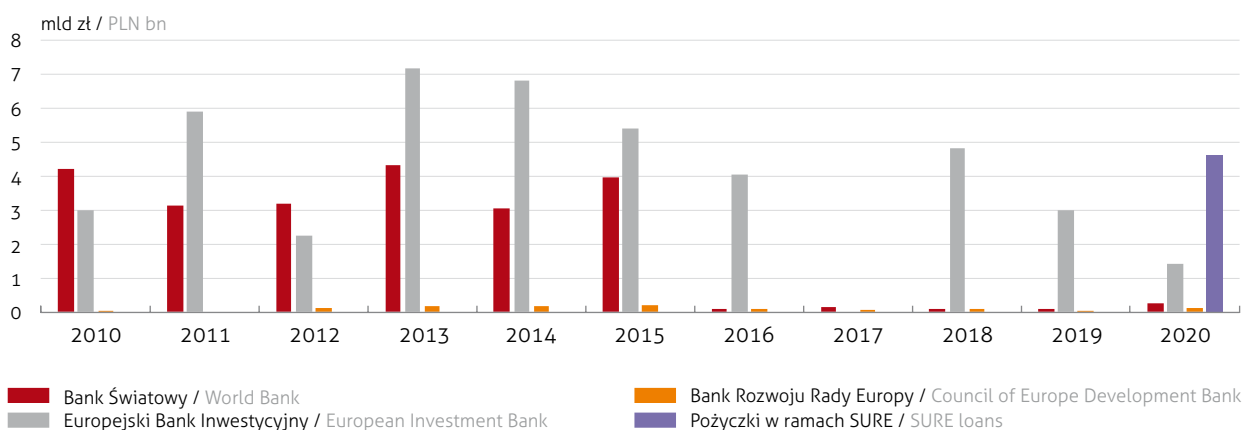
Kredyty zaciągane w międzynarodowych instytucjach finansowych stanowią uzupełniające źródło finansowania potrzeb pożyczkowych. Służą finansowaniu m.in. wydatków ponoszonych na cele związane z nauką i szkolnictwem wyższym, ochroną środowiska, rozwojem infrastruktury i obszarów wiejskich oraz innymi działaniami prorozwojowymi. W 2020 r. zaciągnięte zostały kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych o równowartości 1,8 mld zł (3,1 mld zł w 2019 r.), z czego 1,4 mld zł w Europejskim Banku Inwestycyjnym, 0,2 mld zł w Banku Światowym i 0,1 mld zł w Banku Rozwoju Rady Europy. Saldo z tytułu zaciągnięcia i spłaty tych kredytów było ujemne i wyniosło 5,2 mld zł (w 2019 r. ujemne saldo w wysokości 5,1 mld zł).

W 2020 r. rozpoczęto również korzystanie z pożyczek z UE w ramach instrumentu SURE (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*) stworzonego w celu wsparcia finansowego krajów członkowskich po wybuchu pandemii. Polega on na emisji długu przez Komisję Europejską na rzecz UE, z której środki są przekazywane następnie poszczególnym krajom członkowskim w formie pożyczki. Całkowita wartość programu wynosi 100 mld EUR, z czego na Polskę przypada 11,2 mld EUR (w 2020 r. zaciągnięto dług z tego tytułu o wartości 1,0 mld EUR).

Loans from international financial institutions

Loans incurred in international financial institutions (IFIs) are considered as a supplementary source of financing of the State budget borrowing requirements. IFIs provide funds for projects related to science and higher education, environmental protection, development of infrastructure and rural areas and other pro-growth aims. In 2020 the amount of loans from IFIs was equal to PLN 1.8bn (PLN 3.1bn in 2019), of which: PLN 1.4bn came from the European Investment Bank, PLN 0.2bn from the World Bank and PLN 0.1bn from the Council of Europe Development Bank. The balance of loans incurred from those institutions was negative and amounted to PLN 5.2bn (negative balance of PLN 5.1bn in 2019).

In 2020, Poland also started to participate in a scheme of loans from the EU under the SURE instrument (*Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency*) created to provide financial support to member states after the outbreak of the pandemic. Under this initiative the European Commission on behalf of the EU issues debt and then on-lends the cash to individual member states. The total value of the programme is EUR 100bn, of which EUR 11.2bn was granted to Poland (in 2020 the received amount was EUR 1.0bn).



Wykres 5.16 / Chart 5.16

Kredyty i pożyczki zaciągane w międzynarodowych instytucjach finansowych w latach 2010–2020
Loans from international financial institutions incurred in 2010–2020



Struktura państwowego długu publicznego

Structure of public debt

Jan Czernski urodził się w 1845 r. w rodzinnym majątku Swolno na terenie obecnej Białorusi. Edukację rozpoczął w Wilnie. Z powodu powstania styczniowego, w którym wziął udział, nauki nie skończył, został skazany na karną służbę wojskową na Syberii w Omsku. W wolnym czasie nadrabiał braki w edukacji, urządzał wędrowniki, zbierał próbki geologiczne i archeologiczne. Przez zły stan zdrowia został zwolniony z wojska, jednak status zesańca nie pozwolił mu opuścić Syberii. W 1871 r. otrzymał pozwolenie na wyjazd do Irkucka, tam trafił na innych polskich badaczy. Spotkał Aleksandra Czekanowskiego i Benedykta Dybowskiego, którzy wpłynęli na jego dalszą karierę naukową.

W tym samym roku Czernski wyruszył w pierwszą wyprawę w góry Sajany, jeden z największych systemów górskich Azji. Zbierał skamieniałości i eksponaty archeologiczne, prowadził badania geologiczne, z których najważniejsze okazały się te dotyczące wybrzeży jeziora Bajkał. Opracował jego pierwszą mapę geologiczną. Objął genezę jeziora i budowę geologiczną wschodniej Syberii.

W 1885 r. Rosyjska Akademia Nauk zaprosiła go do Petersburga i zleciła geologiczne badania traktu kolejowego z Irkucka do Uralu. Pisał i publikował wtedy swoje prace, m.in. słynną monografię fauny kopalnej ssaków syberyjskich, a także *Dziennik podróży*.

W 1891 r. wyruszył na eksplorację prawie nieznanego dotąd kraju k ołymskiego, podczas której odkrył pasmo górskie nazwane później jego imieniem. Przez trudy wędrowniki mocno podupadł na zdrowiu i do celu wyprawy, Morza Wschodniosyberyjskiego, nigdy nie dotarł. Zmarł w 1892 r. Jego grób znajduje się na brzegu rzeki Kołymy. W 1947 r. postawiono tam pomnik z inskrypcją: *Wybitnemu badaczowi Syberii, Kołymy, Indygirki i Jany, geologowi i geografowi Iwanowi Diementiewiczowi Czernskiemu wdzięczni potomkowie*. W 2003 r. pojawiła się kolejna tablica: *Wielkiemu polskiemu uczonemu Janowi Czernskiemu w 110. rocznicę jego śmierci - Rodacy*.

Jan Czernski jest uznawany za jednego z najbardziej zasłużonych i utytułowanych badaczy Syberii. Trzykrotnie otrzymał złoty medal od Rosyjskiego Towarzystwa Geograficznego. Upamiętniają go m.in.: najwyższe góry Wschodniej Syberii - Góry Czernskiego, pasmo górskie na Zabajkale, Góra Czernskiego - najwyższy szczyt w Górach Bajkalskich i Szczyt Czernskiego w górach Chamar-Daban czy Nizina Czernskiego u podnóża gór Sajany. Jego nazwisko nosi wodospad na rzece Chorek i wygasły wulkan w Dolinie Tunkińskiej, a nawet miasto za kołem podbiegunowym nad rzeką Kołymą i oczywiście liczne ulice.

Jan Czernski was born in 1845 in his family estate of Swolno in present-day Belarus. He started his education in Vilnius. Due to the January Uprising, in which he took part, he did not finish his education and was sentenced to penal military service in Omsk, Siberia. In his free time, he made up for the lack of education, went on hikes, collected geological and archaeological samples. He was discharged from the army due to ill health, but his exile status did not allow him to leave Siberia. In 1871 he received permission to go to Irkutsk, where he met other Polish researchers. He met Aleksander Czekanowski and Benedykt Dybowski, who influenced his further scientific career.

In the same year Czernski set off on his first expedition to the Sayan Mountains, one of the largest mountain ranges in Asia. He collected fossils and archaeological artefacts and conducted geological research. The most important were the studies of the shores of Lake Baikal. He developed its first geological map. He explained the lake's genesis and the geological structure of eastern Siberia.

In 1885 the Russian Academy of Sciences invited him to St. Petersburg and commissioned a geological study of the railway route from Irkutsk to the Ural Mountains. At that time he wrote and published his works, including his famous monograph on the fossil fauna of Siberian mammals, and his *Dziennik podróży* [Travel Journal].

In 1891, he set out on an exploration of the previously almost unknown Kolyma, during which he discovered the mountain range later named after him. Due to the hardships of the journey, his health deteriorated and he never reached his destination, the East Siberian Sea. He died in 1892. His grave is located on the bank of the Kolyma River. In 1947, a monument with an inscription was erected there: *To the outstanding researcher of Siberia, Kolyma, Indigirka and Yana, geologist and geographer Iwan Diementiewicz Czernski - grateful descendants*. In 2003 another plate appeared: *To the great Polish scientist Jan Czernski on the 110th anniversary of his death - Countrymen*.

Jan Czernski is considered one of the most meritorious and titled researchers of Siberia. He received three gold medals from the Russian Geographical Society. Chersky Mountains, the mountain range in Zabajkal, the Chersky Mountain - the highest peak in the Baikal Mountains and the Chersky Peak in the Chamar-Daban Mountains or the Chersky Plain at the foot of the Sayan Mountains. A waterfall on the Chorek River and an extinct volcano in the Tunkin Depression bear his name, and even a town beyond the Arctic Circle on the Kolyma River, as well as numerous streets.



Jan Czernski

Genialny samouk i wielki badacz Syberii.

Brilliant self-taught explorer of Siberia.



Fragmety najważniejszych podróży
Fragments of the most important travels

Zmiany, jakie zaszły w 2020 r. w poziomie, strukturze długu publicznego oraz jego relacji do PKB, były wynikiem sytuacji finansowej jednostek sektora finansów publicznych, w tym głównie: poziomu potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, sytuacji finansowej jednostek samorządu terytorialnego, sytuacji makroekonomicznej (tempa wzrostu PKB, poziomu kursów walutowych i stóp procentowych), uwarunkowań związanych z pandemią COVID-19 oraz decyzji podejmowanych w obszarze zarządzania długiem (kształtowanie struktury długu Skarbu Państwa).

Wzrost poziomu państwowego długu publicznego w relacji do PKB

W 2020 r. relacja państwowego długu publicznego do PKB wyniosła 47,8%, co oznacza wzrost o 4,6 pkt proc., w tym:

- długu krajowego według kryterium miejsca emisji: 35,4% PKB (wzrost o 4,2 pkt proc.), a według kryterium rezydenta: 30,8% PKB (wzrost o 5,5 pkt proc.);
- długu zagranicznego według kryterium miejsca emisji: 12,4% PKB (wzrost o 0,4 pkt proc.), a według kryterium rezydenta: 17,0% PKB (spadek o 0,9 pkt proc.).

W wartościach nominalnych w 2020 r. państwowy dług publiczny wzrósł o 120,8 mld zł, do poziomu 1 111,8 mld zł, w tym:

- dług krajowy według kryterium miejsca emisji wyniósł 823,5 mld zł (wzrost o 107,3 mld zł), a według kryterium rezydenta – 716,6 mld zł (wzrost o 135,7 mld zł);
- dług zagraniczny według kryterium miejsca emisji wyniósł 288,3 mld zł (wzrost o 13,5 mld zł), a według kryterium rezydenta – 395,3 mld zł (spadek o 14,8 mld zł).

W metodologii unijnej stosowana jest kategoria długu sektora instytucji rządowych i samorządowych (*general government*). W Polsce na koniec 2020 r. wyniósł on 1 336,1 mld zł, co stanowiło 57,5% PKB wobec 1 045,6 mld zł i 45,6% PKB na koniec 2019 r.

Podstawowe różnice pomiędzy kategoriami państwowy dług publiczny a dług sektora instytucji rządowych i samorządowych to:

- zakres sektora:
 - fundusze umiejscowione w Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK) nie są zaliczane do sektora finansów publicznych, są zaliczane do sektora instytucji rządowych i samorządowych;
 - przekierowanie transakcji do sektora instytucji rządowych i samorządowych, w tym Tarczy Finansowej Polskiego Funduszu Rozwoju (PFR) – obligacje wyemitowane na sfinansowanie Tarczy powiększają dług EDP;
 - Bankowy Fundusz Gwarancyjny wraz z funduszami ochrony środków gwarantowanych nie stanowi jednostki sektora finansów publicznych, ale jest częścią sektora instytucji rządowych i samorządowych;
 - przedsiębiorstwa publiczne nieprowadzące działalności rynkowej (tzn. niespełniające kryterium ilościowego, tj. 50% relacji przychodów z własnej działalności do kosztów oraz kryteriów jakościowych) są zaliczone do sektora instytucji rządowych i samorządowych;
- tytuły dłużne:
 - zobowiązania wymagalne, tj. takie, których termin płatności minął i które nie zostały przedawnione ani umorzone, stanowią w Polsce jedną z kategorii długu publicznego, natomiast zgodnie z metodologią unijną traktowane są jako wydatek na bazie memoriatowej (wpływają na poziom deficytu) i nie są zaliczane do długu; powyższa rozbieżność wynika z odmiennych zasad rachunkowości – w Polsce budżet państwa prowadzony jest na bazie kasowej;

Changes in the level and structure of the public debt and its ratio to GDP in 2020 resulted from the financial situation of public sector entities, mainly: the borrowing requirements of the State budget, the financial situation of local government units, macroeconomic situation (GDP growth rate, level of exchange rates and interest rates), circumstances associated with the COVID-19 pandemic and debt management concerning the profile of the State Treasury debt.

Increase in public debt-to-GDP ratio

In 2020 the public debt-to-GDP ratio increased by 4.6 pp to 47.8%, of which:

- domestic debt: 35.4% of GDP according to the place of issue criterion (increase of 4.2 pp) and 30.8% of GDP according to the residency criterion (increase of 5.5 pp);
- foreign debt: 12.4% of GDP according to the place of issue criterion (increase of 0.4 pp) and 17.0% of GDP according to the residency criterion (decrease of 0.9 pp).

During 2020 in nominal terms the public debt rose by PLN 120.8bn to PLN 1 111.8bn, of which:

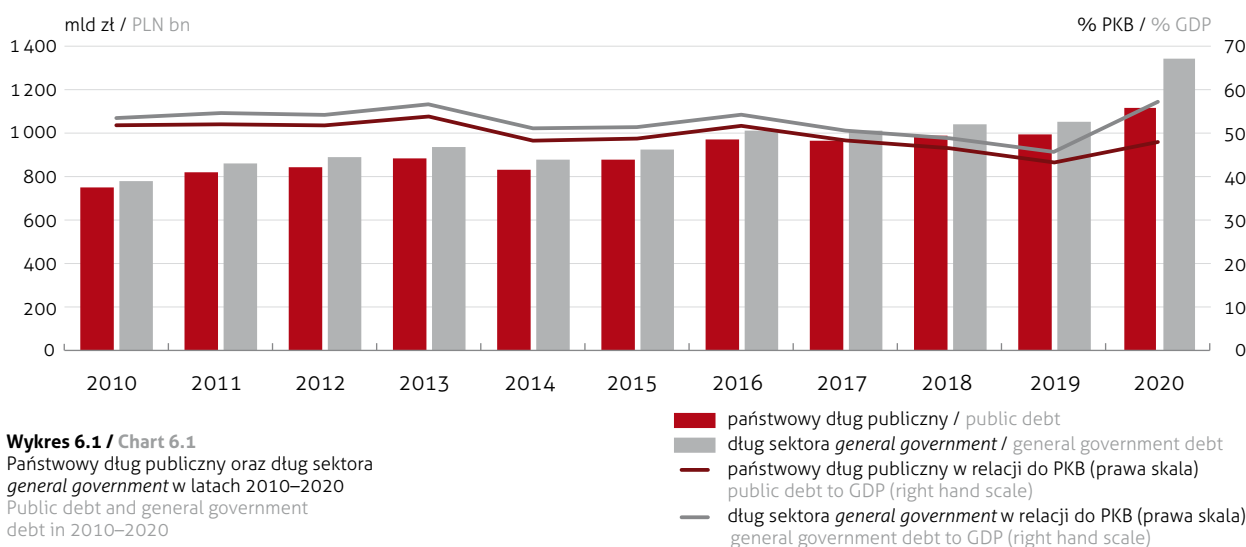
- domestic debt: PLN 823.5bn according to the place of issue criterion (increase of PLN 107.3bn) and PLN 716.6bn according to the residency criterion (increase of PLN 135.7bn);
- foreign debt: PLN 288.3bn according to the place of issue criterion (increase of PLN 13.5bn) and PLN 395.3bn according to the residency criterion (decrease of PLN 14.8bn).

The general government debt (GG debt) is a category used for comparative purposes within the EU. The GG debt of Poland was PLN 1 336.1bn, which accounted for 57.5% of GDP at the end of 2020, compared to PLN 1 045.6bn and 45.6% of GDP at the end of 2019.

The main differences between the public debt (measured according to the domestic definition) and the GG debt (according to the EU definition):

- scope of the public finance sector:
 - earmarked funds within the Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK) are outside the Polish public finance sector but they are included in the GG sector;
 - rerouting of transactions to the GG sector, including the Financial Shield of the Polish Development Fund (PFR) – bonds issued to finance the Shield increase EDP debt;
 - Bank Guarantee Fund (including the funds for the protection of guaranteed assets) is classified within the GG sector;
 - public corporations that do not cover at least 50% of their production costs by sales or do not meet specific qualitative criteria are included in the general government sector;
- debt categories:
 - matured payables – obligations for which the payment deadline has passed and which have not been time barred or written off are included in the public debt, unlike the GG debt, which results from different accounting and reporting rules used in both cases (cash versus accrual); in accordance with the EU methodology, mature payables are expenditures on the accrual basis and thus, are included in net borrowing/net lending and not in the debt;

- zrestrukturyzowane bądź zrefinansowane kredyty handlowe o pierwotnym terminie zapadalności równym rok lub mniej są, zgodnie z metodologią unijną, zaliczane do kategorii kredyty i pożyczki w długi sektora instytucji rządowych i samorządowych;
- wycena zobowiązań wyrażonych w walutach obcych:
 - w obydwu metodologiach zobowiązania wyrażone w walutach obcych podlegają przeliczeniu na walutę polską według średniego kursu ogłaszanego przez NBP obowiązującego w ostatnim dniu roboczym danego okresu sprawozdawczego, jednakże metodologia unijna dodatkowo uwzględnia ewentualne transakcje typu *cross currency swap*, które wpływają na strukturę walutową zobowiązań;
 - dług potencjalny:
 - w państwowym długi publicznym dług potencjalny nie jest uwzględniany, natomiast zgodnie z regulacjami unijnymi w określonej sytuacji może stać się długiem podmiotu udzielającego poręczenia lub gwarancji (operacja przejścia długu);
 - klasyfikacja sektorowa przedsięwzięć infrastrukturalnych:
 - zgodnie z wytycznymi Eurostatu w odniesieniu do klasyfikacji sektorowej niektórych przedsięwzięć związanych z budową infrastruktury w zadłużeniu sektora instytucji rządowych i samorządowych ujmowane są nakłady inwestycyjne poniesione przez podmioty realizujące te inwestycje.
- restructured or refinanced trade credits with an original maturity of one year or less are included in the loan category of the GG debt;
- valuation of liabilities denominated in foreign currencies:
 - liabilities denominated in foreign currencies are converted into national currency on the basis of the NBP average exchange rate applicable to the last working day of each reporting period, however the EU regulations also take into account cross currency swap transactions that change the currency structure of the liabilities;
 - contingent debt:
 - unlike public debt, the GG debt may include contingent debt when specified requirements or criteria are met; contingent debt becomes the debt of the entity issuing the surety or guarantee (debt assumption);
 - sector classification of infrastructure projects:
 - in compliance with the Eurostat guidelines on the sector classification of some motorway projects, the GG debt figures include the capital expenditures of the projects in question.



Wykres 6.1 / Chart 6.1
Państwowy dług publiczny oraz dług sektora *general government* w latach 2010–2020
Public debt and general government debt in 2010–2020

Dominujący udział długu Skarbu Państwa w państwowym długi publicznym

W 2020 r. dominujący udział w strukturze państwowego długu publicznego miał dług Skarbu Państwa – stanowił 91,6% (wzrost o 0,2 pkt proc. względem 2019 r.). Udział długu podsektora samorządowego wyniósł 8,2% (spadek o 0,2 pkt proc. względem 2019 r.), w tym jednostek samorządu terytorialnego i ich związków 7,8% (spadek o 0,1 pkt proc. względem 2019 r.).

Na wielkość państwowego długu publicznego po wyeliminowaniu przepływów finansowych pomiędzy podmiotami należącymi do tego sektora, tj. po konsolidacji, na koniec 2020 r. złożyły się:

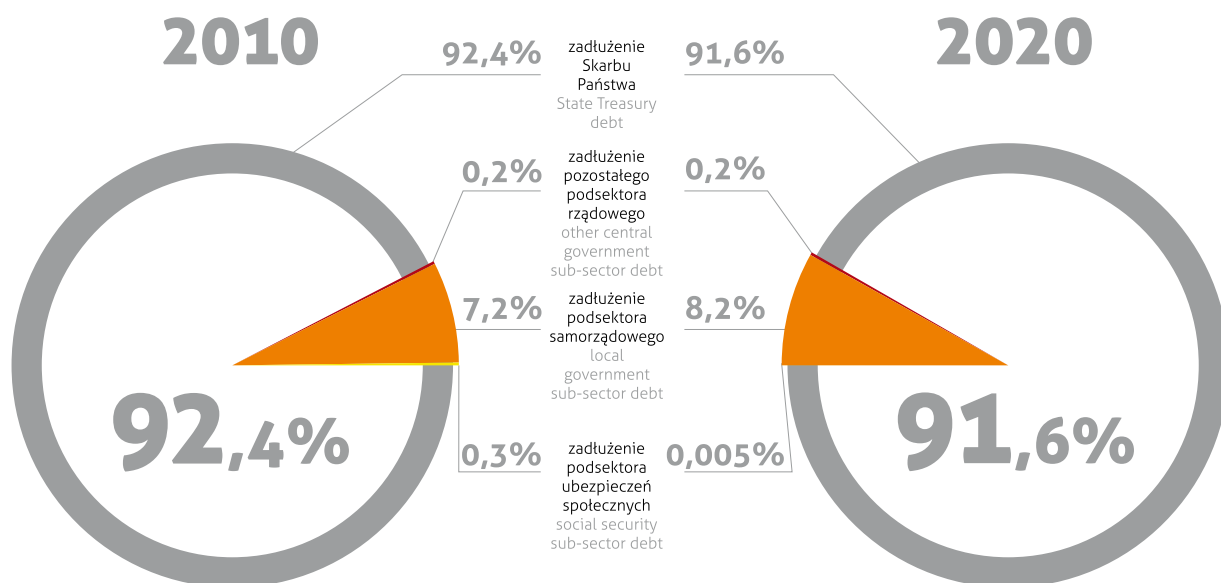
- zadłużenie podsektora rządowego: 1 020,7 mld zł (wzrost o 113,0 mld zł),
- zadłużenie podsektora samorządowego: 91,1 mld zł (wzrost o 7,8 mld zł),
- zadłużenie podsektora ubezpieczeń społecznych: 0,1 mld zł (spadek o 1,7 mln zł).

Dominant share of State Treasury debt in the public debt

In 2020 the State Treasury debt constituted the dominant part in the structure of the public debt with its 91.6% share (increase of 0.2 pp as compared with 2019). The share of the local sub-sector debt was 8.2% (decrease of 0.2 pp as compared with 2019), of which 7.8% represented the debt of local government units and their unions (decrease of 0.1 pp as compared with 2019).

The consolidated public debt as of the end of 2020 comprised the following elements:

- central government sub-sector debt: PLN 1 020.7bn (increase of PLN 113.0bn),
- local government sub-sector debt: PLN 91.1bn (increase of PLN 7.8bn),
- social security sub-sector debt: PLN 0.1bn (decrease of PLN 1.7mn).



Wykres 6.2 / Chart 6.2

Państwowy dług publiczny według podsektorów w 2010 oraz 2020 r.
Public debt by sub-sectors in 2010 and 2020

Dominujący udział długu krajowego w długi Skarbu Państwa

Dług Skarbu Państwa (przed konsolidacją) w 2020 r. wyniósł 1 097,5 mld zł (wzrost o 124,1 mld zł), w tym:

- dług krajowy: 831,5 mld zł (wzrost o 115,0 mld zł),
- dług zagraniczny: 266,0 mld zł (wzrost o 9,1 mld zł).

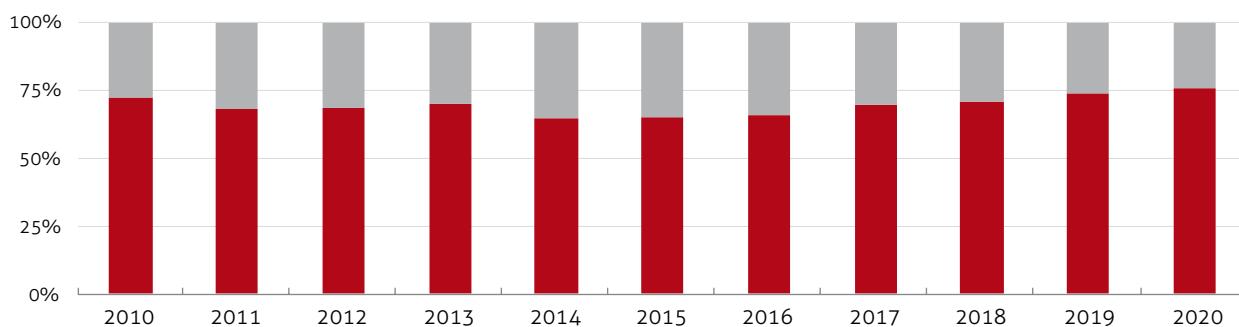
Dominującym czynnikiem wpływającym na zmianę długu Skarbu Państwa było finansowanie potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa (50,0 mld zł), przy deficycie budżetu państwa 85,0 mld zł, a także zwiększenie stanu środków na rachunkach budżetowych, przekazywanie obligacji skarbowych na podstawie innych ustaw niż ustawa budżetowa oraz osłabienie złotego.

Dominant share of domestic debt in the total State Treasury debt

The State Treasury debt (before consolidation) in 2020 amounted to PLN 1 097.5bn (increase of PLN 124.1bn), of which:

- domestic debt: PLN 831.5bn (increase of PLN 115.0bn),
- foreign debt: PLN 266.0bn (increase of PLN 9.1bn).

The dominant factor affecting the change in the State Treasury debt financing of the State budget net borrowing requirements (PLN 50.0bn), including the State budget deficit of PLN 85.0bn, and an increase in budget accounts balance, the transfer of the Treasury securities pursuant to acts other than the Budget Act and the depreciation of the zloty as well.



Wykres 6.3 / Chart 6.3

Struktura zadłużenia Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w latach 2010–2020
Structure of State Treasury debt according to the place of issue criterion in 2010–2020

■ dług krajowy / domestic debt
■ dług zagraniczny / foreign debt

Dominujący udział długu rynkowego w strukturze przedmiotowej długu Skarbu Państwa

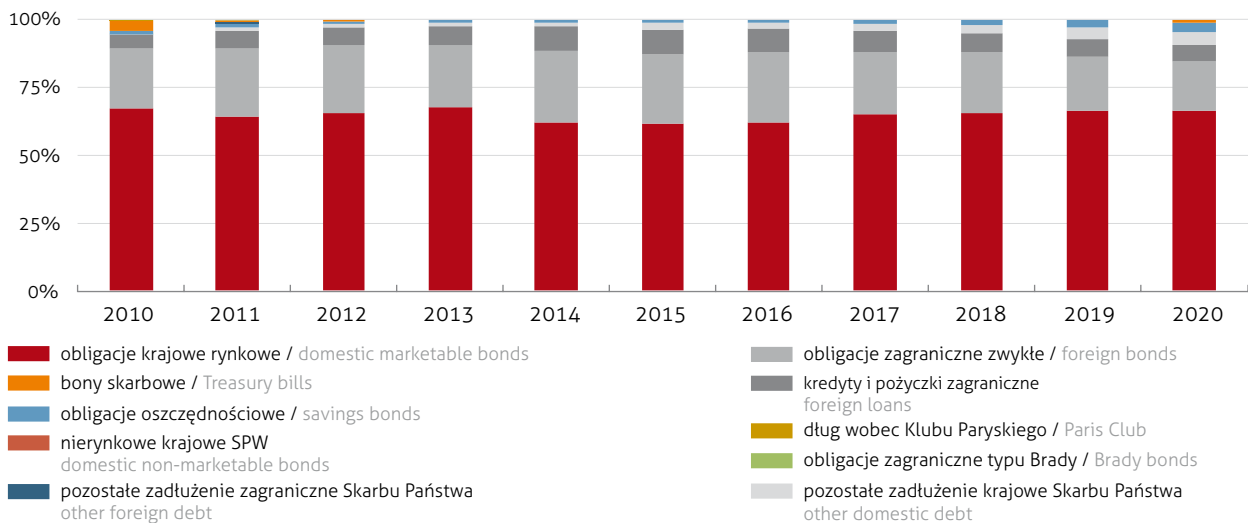
W latach 2010–2020 w długi Skarbu Państwa utrzymywał się dominujący udział instrumentów rynkowych (85,4% na koniec 2020 r. wobec 93,2% na koniec 2010 r.). Zmianie uległa natomiast struktura tych instrumentów – do 1,0% zmniejszył się udział długu krótkoterminowego w postaci bonów skarbowych. Zmiany obserwowane były także w strukturze długu nieryn-

Dominant share of marketable debt in the structure of State Treasury debt

In the years 2010–2020 marketable debt accounted for the majority of the State Treasury debt (85.4% at the end of 2020 compared to 93.2% at the end of 2010). However, the structure of the marketable debt changed – the share of short-term debt such as Treasury bills decreased to 1.0%. Changes in the structure of non-marketable debt, with a predominant share

kowego, w której dominowały nisko oprocentowane kredyty z międzynarodowych instytucji finansowych przy stopniowym wzroście udziału obligacji oszczędnościowych i pozostałego długu krajowego.

of low interest loans from international financial institutions. The share of savings bonds and other domestic debt gradually increased as well.



Wykres 6.4 / Chart 6.4
Struktura przedmiotowa zadłużenia Skarbu Państwa w latach 2010–2020
Structure of State Treasury debt by instrument in 2010–2020

Dominujący udział obligacji stałoprocentowych w strukturze przedmiotowej długu krajowego z tytułu SPW

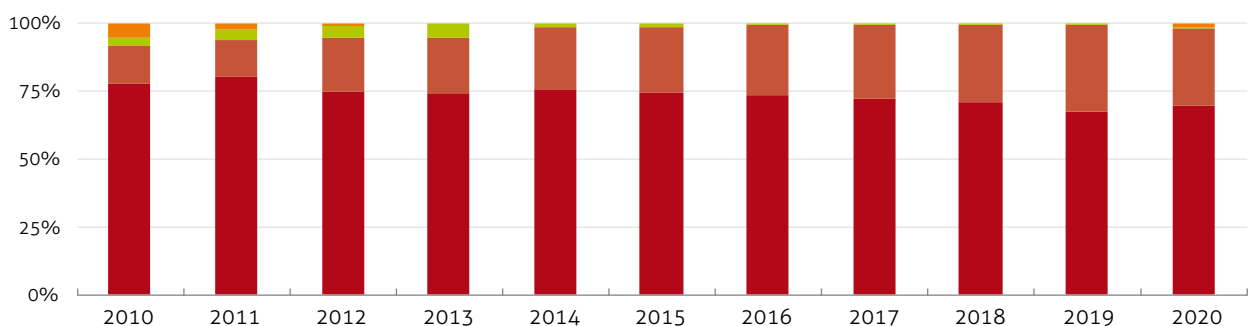
Dominant share of fixed rate bonds in the structure of the domestic debt in Treasury securities

Zadłużenie Skarbu Państwa z tytułu krajowych SPW na koniec 2020 r. wyniosło 781,0 mld zł, w tym z tytułu:

The State Treasury debt in domestic Treasury securities in 2020 amounted to PLN 781.0bn, of which:

- obligacji stałoprocentowych: 543,3 mld zł (69,6% wobec 67,5% w 2019 r.),
- obligacji zmiennoprocentowych: 221,9 mld zł (28,4% wobec 31,8% w 2019 r.),
- obligacji indeksowanych: 4,9 mld zł (0,6% wobec 0,7% w 2019 r.),
- bonów skarbowych: 10,9 mld zł (1,4% wobec 0,0% w 2019 r.).

- fixed rate bonds: PLN 543.3bn (69.6% versus 67.5% in 2019),
- floating rate bonds: PLN 221.9bn (28.4% versus 31.8% in 2019),
- index-linked bonds: PLN 4.9bn (0.6% versus 0.7% in 2019),
- Treasury bills: PLN 10.9bn (1.4% versus 0.0% in 2019).



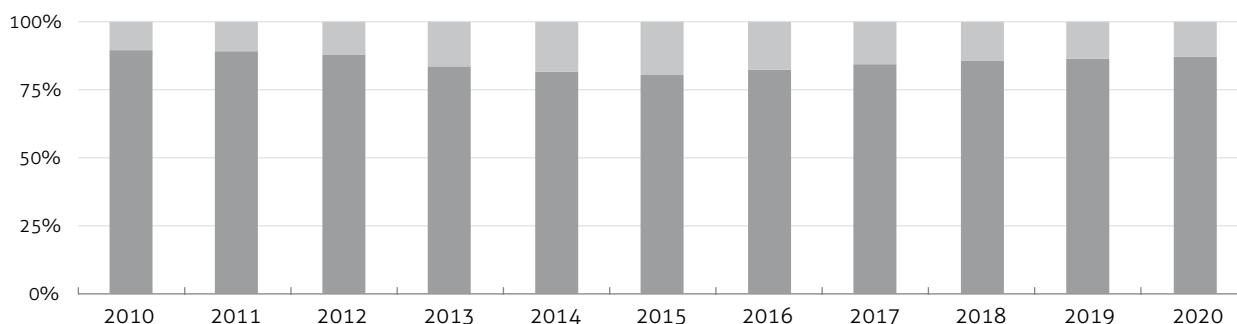
Wykres 6.5 / Chart 6.5
Struktura zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu krajowych SPW w latach 2010–2020
Structure of domestic State Treasury debt in Treasury securities in 2010–2020

- obligacje stałoprocentowe / fixed rate bonds
- obligacje zmiennoprocentowe / floating rate bonds
- obligacje indeksowane / index-linked bonds
- bony skarbowe / Treasury bills

Dominujący udział zadłużenia stałoprocentowego w strukturze przedmiotowej zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa

Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa (według kryterium miejsca emisji) w 2020 r. wyniosło 266,0 mld zł, w tym:

- stałoprocentowe: 231,3 mld zł (86,9% wobec 86,1% w 2019 r.),
- zmiennoprocentowe: 34,7 mld zł (13,1% wobec 13,9% w 2019 r.).



Wykres 6.6 / Chart 6.6

Struktura zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa w latach 2010–2020
Structure of foreign State Treasury debt in 2010–2020

■ stałoprocentowe / fixed rate
■ zmiennoprocentowe / floating rate

Dominant share of fixed rate debt in the structure of State Treasury foreign debt

State Treasury foreign debt (according to the place of issue criterion) in 2020 amounted to PLN 266.0bn, of which:

- fixed rate: PLN 231.3bn (86.9% versus 86.1% in 2019),
- floating rate: PLN 34.7bn (13.1% versus 13.9% in 2019).

Koszty obsługi długu Skarbu Państwa

W ustawie budżetowej na rok 2020 z tytułu obsługi długu Skarbu Państwa zaplanowano wydatki w wysokości 27,6 mld zł, z tego na:

- obsługę zadłużenia krajowego: 20,3 mld zł,
- obsługę zadłużenia zagranicznego: 7,3 mld zł.

W ciągu roku, decyzjami oraz blokadami Ministra Finansów, a także nowelizacją ustawy budżetowej, został zwiększony limit wydatków na obsługę długu krajowego o 2 035,2 mln zł i zmniejszony limit wydatków na obsługę długu zagranicznego o 333,7 mln zł.

Ostateczny limit wydatków na obsługę długu krajowego wyniósł 22,4 mld zł, a na obsługę długu zagranicznego – 6,9 mld zł. Ostateczna realizacja wydatków z tytułu obsługi długu Skarbu Państwa w 2020 r. wyniosła 29,3 mld zł, tj. 100% planu (27,3 mld zł w 2019 r.), z czego 6,9 mld zł z tytułu obsługi zadłużenia zagranicznego (7,6 mld zł w 2019 r.) oraz 22,4 mld zł z tytułu obsługi długu krajowego (19,7 mld zł w 2019 r.).

W 2020 r. relacja kosztów obsługi długu Skarbu Państwa do PKB wyniosła 1,3%, natomiast ich udział w wydatkach budżetowych – 5,8%.

State Treasury debt servicing costs

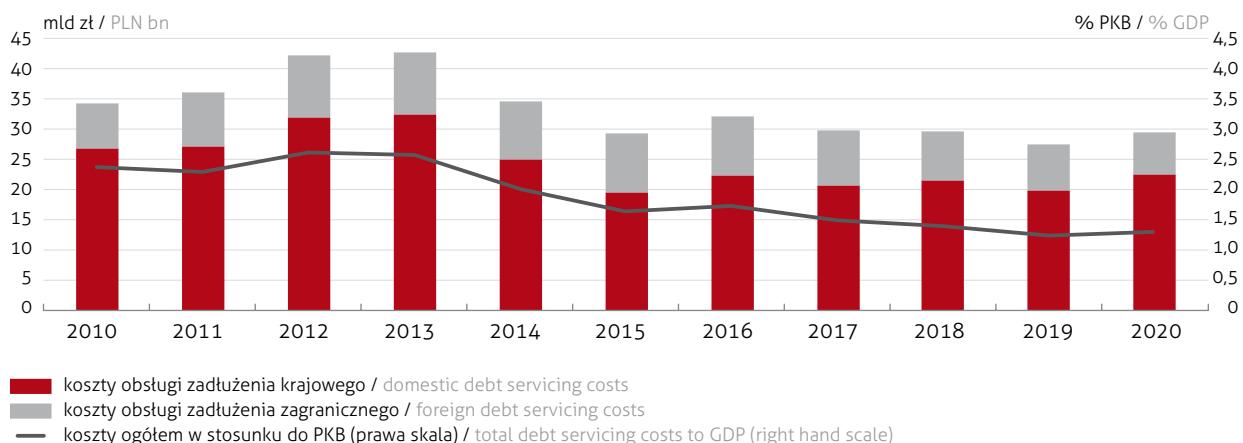
The 2020 Budget Act assumed total expenditures for debt servicing in the amount of PLN 27.6bn, of which:

- domestic debt servicing: PLN 20.3bn,
- foreign debt servicing: PLN 7.3bn.

During 2020, through the decisions and blockades of the Minister of Finance, as well as the amendment to the Budget Act, the spending limit for domestic debt servicing was increased by PLN 2 035.2mn and for foreign debt servicing was reduced by PLN 333.7mn.

The final spending limit for domestic debt amounted to PLN 22.4bn and for servicing foreign debt – PLN 6.9bn. The final execution of expenditures due to the State Treasury debt servicing costs was PLN 29.3bn, i.e. 100% of the plan (PLN 27.3bn in 2019), of which: PLN 6.9bn was foreign debt servicing (PLN 7.6bn in 2019) and PLN 22.4bn was domestic debt servicing costs (PLN 19.7bn in 2019).

In 2020 the ratio of debt servicing costs to GDP was 1.3% and the ratio of debt servicing costs to total budgetary expenditures reached 5.8%.



Wykres 6.7 / Chart 6.7
Koszty obsługi zadłużenia Skarbu Państwa w latach 2010–2020
State Treasury debt servicing costs in 2010–2020

Operacje na instrumentach pochodnych

Ministerstwo Finansów w 2020 r. zawierało na rynku transakcje wymiany płatności odsetkowych (IRS) w PLN.

Zawarte transakcje wymiany płatności odsetkowych w PLN miały zapadalność do 1 roku i wartość nominalną 38,0 mld zł. Celem zawartych transakcji było rozłożenie w czasie wydatków na obsługę długu publicznego w latach 2020–2021. W wyniku zawartych transakcji w PLN o 2,0 mld zł zwiększono koszty 2020 r. i zmniejszono koszty 2021 r. Rozliczenie transakcji nastąpiło zgodnie z metodologią i wytycznymi Eurostatu oraz zostało uwzględnione w notyfikacji fiskalnej za rok 2020 przekazanej do Komisji Europejskiej.

Sprzedż walut na rynku finansowym

Podobnie jak w latach ubiegłych Ministerstwo Finansów wymieniło w 2020 r. środki walutowe znajdujące się w jego dyspozycji w NBP. Na rynku walutowym wymieniano waluty za pośrednictwem BGK w wysokości 0,04 mld EUR.

Derivatives transactions

In 2020 the Ministry of Finance concluded interest rate swap transactions (IRS) in PLN on the financial market.

Interest rate swap transactions in PLN had a maturity of up to 1 year and their notional amount was PLN 38.0bn. The aim of these transactions was to distribute the debt servicing costs over time within the years 2020–2021. As a result of the concluded transactions, the debt servicing costs in PLN rose in 2020 and decreased in 2021 by PLN 2.0bn. The settlement of the transactions was undertaken according to the Eurostat guidelines and methodology. Information about these transactions was included in the fiscal notification for 2020 delivered to the European Commission.

Exchange of foreign currencies on the financial market

In 2020, as in the previous years, the Ministry of Finance exchanged foreign currencies in the central bank. The Ministry of Finance exchanged EUR 0.04bn on the financial market via BGK.



Struktura krajowego zadłużenia Skarbu Państwa

Structure of domestic State Treasury debt

Karol Bohdanowicz urodził się w 1864 r. w Lucynie, na terenie dzisiejszej Łotwy. Ukończył studia w Instytucie Górniczym w Petersburgu.

Po studiach pracował jako geolog przy budowie kolei zakaspjskiej i zlatoustowskiej. Prowadził rozpoznanie geologiczne terenów przeznaczonych pod budowę torów i mostów oraz poszukiwał złóż w pasie budowy, zwłaszcza węgla kamiennego do napędzania ówczesnych lokomotyw. Uczestniczył w ekspedycji Rosyjskiego Towarzystwa Geologicznego do Tybetu. Badał tektonikę gór Tian Shan i Kunlun oraz znajdujące się tam złoża nefrytów i złota. Za ich opracowanie otrzymał Wielki Medal im. Nikołaja Przewalskiego.

W latach 1892-1894 prowadził badania geologiczne wzdłuż budowanej kolei transsyberyjskiej. Kierował ekspedycją Ochocko-Kamczacką, której głównym celem było poszukiwanie złota. Badał również zjawiska wulkaniczne i problemy glaciologiczne półwyspu. Jego opracowania stały się podstawą wiedzy o geologii tej części Azji, a za mapy topograficzne i geologiczne wybrzeży Morza Ochockiego został nagrodzony przez Rosyjskie Towarzystwo Geologiczne Złotym Medalem Konstantynowskim, jednym z najważniejszych odznaczeń rosyjskich nadawanych uczonym.

Pod koniec 1899 r. odwiedził Mandżurię i półwysep Liaotung w celu wstępnych poszukiwań złóż złota. W 1900 r. ponownie kierował wyprawą po złoto w rejon Półwyspu Czukockiego. Rok później rozpoczął badania Kaukazu, poszukując złóż ropy naftowej. Wtedy też podjął pracę jako geolog Komitetu Geologicznego w Petersburgu. Stał się ekspertem w rozpoznawaniu złóż ropy naftowej w wielu krajach świata. W 1915 r. car Mikołaj II nominował Bohdanowicza na dyrektora Komitetu Geologicznego. Było to niezwykłym wyróżnieniem dla Polaka i uznaniem dla jego ogromnej wiedzy.

Powrót do Polski stał się możliwy dopiero w 1919 r. Wkrótce otrzymał nominację na profesora geologii Akademii Górniczej w Krakowie, obecnie Akademii Górniczo-Hutniczej, gdzie pracował do 1936 r. Dwa lata później został nominowany na dyrektora Państwowego Instytutu Geologicznego w Warszawie. Pracę przerwała II wojna światowa. Po jej zakończeniu podjął się odbudowy zniszczeń urzędu.

Był członkiem wielu towarzystw naukowych. Napisał ponad 200 prac naukowych. Został odznaczony Krzyżem Komandorskim i Krzyżem Komandorskim z gwiazdą Orderu Polonia Restituta.

Bohdanowicz zmarł w Warszawie w 1947 r. Spoczywa w Alei Zasłużonych na Cmentarzu Powązkowskim. Jego imieniem nazwany jest Półwysep na Sachalinie, lodowiec w Górach Środkowych na Kamczatce oraz wulkan na wyspie Paramuszyr.

Karol Bohdanowicz was born in 1864 in Ludza, in what is now Latvia. He graduated from the Mining Institute in St. Petersburg.

After graduation, he worked as a geologist in the construction of the Transcaspian and Zlatouvska railways. He carried out geological reconnaissance of areas intended for the construction of tracks and bridges, and searched for deposits in the construction zone, especially hard coal for powering the locomotives of the time. He participated in an expedition of the Russian Geological Society to Tibet. He studied the tectonics of the Tian Shan and Kunlun mountains and the nephrite and gold deposits found there. He was awarded the Grand Medal of Nikolai Przewalski for his study of these deposits.

In 1892-1894, he conducted geological research along the constructed Trans-Siberian. He led the Okhotsk-Kamchatka expedition, whose main objective was to search for gold. He also studied volcanic phenomena and glaciological problems of the peninsula. His studies became the basis of knowledge about the geology of this part of Asia, and for his topographical and geological maps of the coasts of the Sea of Okhotsk he was awarded the Gold Konstantinovskiy Medal by the Russian Geological Society, one of the most important Russian awards given to scientists.

At the end of 1899 he visited Manchuria and the Liaodong Peninsula for preliminary exploration of gold deposits. In 1900, he again led a gold expedition to the Chukchi Peninsula. A year later, he began to explore the Caucasus in search of crude oil. It was then that he began working as a geologist for the Geological Committee in St. Petersburg. He became an expert in identifying oil deposits in many countries of the world. In 1915, Tsar Nicholas II nominated Bohdanowicz as the director of the Geological Committee. This was an extraordinary distinction for the Pole and recognition of his immense knowledge.

His return to Poland did not become possible until 1919. Soon afterwards he was nominated Professor of Geology at the AGH University of Mining and Metallurgy in Kraków, now the AGH University of Science and Technology, where he worked until 1936. His work was interrupted by the Second World War. After it ended, he started to rebuild the destroyed office.

He was a member of many scientific societies. He is the author of over 200 scientific papers. He was awarded the Commander's Cross and the Commander's Cross with a star of the Order of Polonia Restituta.

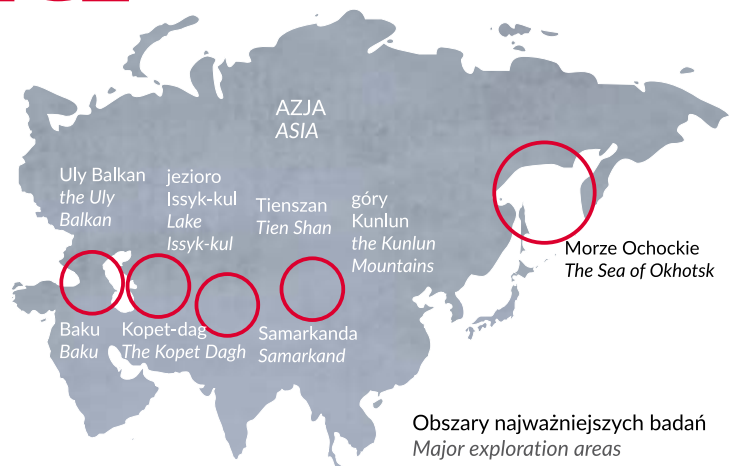
Bohdanowicz died in Warsaw in 1947. He rests in the Avenue of the Deserved in the Powązki Cemetery. The peninsula in Sakhalin, a glacier in the Central Mountains in Kamchatka and a volcano on the island of Paramushir are named after him.



Karol Bohdanowicz

Twórca polskiej geologii gospodarczej
i specjalista od poszukiwania złóż złota
na Syberii.

*Founder of Polish economic geology
and specialist in the search for gold
deposits in Siberia.*



Dominujący udział rezydentów w krajowym długi Skarbu Państwa

Struktura wierzycieli Skarbu Państwa według stanu na koniec 2020 r. z tytułu długu wyemitowanego na rynku krajowym ukształtowała się następująco:

- krajowy sektor bankowy: 430,5 mld zł (wzrost o 125,4 mld zł w stosunku do końca 2019 r.), w tym wobec NBP 53,6 mld zł,
- krajowy sektor pozabankowy: 267,1 mld zł (wzrost o 13,1 mld zł),
- inwestorzy zagraniczni: 133,8 mld zł (spadek o 23,6 mld zł).

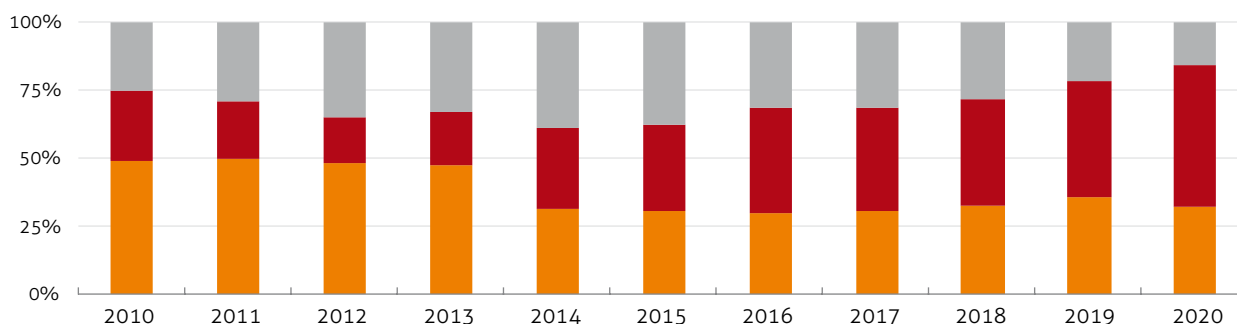
Łączny udział inwestorów krajowych w krajowym długi Skarbu Państwa w 2020 r. wyniósł 83,9% (wzrost o 5,9 pkt proc. w stosunku do końca 2019 r.). W 2020 r. wyraźnie wzrosło zaangażowanie zarówno banków, jak i inwestorów pozabankowych. Udział nierezydentów w długi krajowym ukształtował się na poziomie 16,1% (spadek o 5,9 pkt proc. w stosunku do końca 2019 r.).

Dominant share of residents in the domestic State Treasury debt

The investor structure of the domestic State Treasury debt at the end of 2020 was as follows:

- domestic banking sector: PLN 430.5bn (increase of PLN 125.4bn compared to the end of 2019), including NBP: PLN 53.6bn,
- domestic non-banking sector: PLN 267.1bn (increase of PLN 13.1bn),
- foreign investors: PLN 133.8bn (decrease of PLN 23.6bn).

At the end of 2020 the total share of residents holding domestic State Treasury debt amounted to 83.9% (increase of 5.9 pp compared to the end of 2019). In 2020 the holdings of banks, as well as the domestic non-banking sector increased significantly. The share of non-residents holding domestic debt amounted to 16.1% (decrease of 5.9 pp compared to the end of 2019).



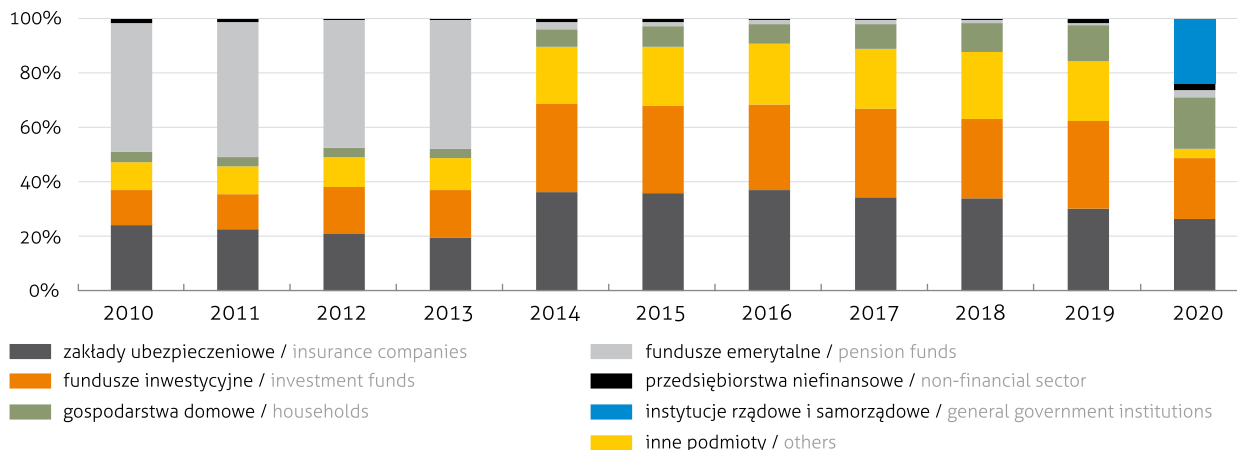
Wykres 7.1 / Chart 7.1

Struktura podmiotowa krajowego długu Skarbu Państwa w latach 2010–2020
Structure of domestic State Treasury debt by holders in 2010–2020

■ krajowy sektor pozabankowy / domestic non-banking sector
■ krajowy sektor bankowy / domestic banking sector
■ inwestorzy zagraniczni / foreign investors

W 2020 r. w strukturze zadłużenia w krajowych SPW w posiadaniu krajowego sektora pozabankowego największy udział miały zakłady ubezpieczeniowe (26,4% wobec 30,4% w 2019 r.), instytucje rządowe i samorządowe (23,9%, kategoria wyodrębniona we wrześniu 2020 r. z grupy „inne podmioty”) oraz fundusze inwestycyjne (22,4% wobec 31,9%). Wśród inwestorów pozabankowych dużą rolę odgrywały także gospodarstwa domowe, których udział w 2020 r. wzrósł aż do 18,8% z 13,0% na koniec 2019 r.

In 2020 in the structure of the domestic Treasury securities debt held by the domestic non-banking sector insurance companies had the largest share (26.4% versus 30.4% in 2019), next came the general government sector (23.9%, a new category separated in September 2020 from the group “other entities”) and investment funds (22.4% versus 31.9%). The role of households among non-banking investors was significant as well – in 2020 their share increased to 18.8% from 13.0% at the end of 2019.



Wykres 7.2 / Chart 7.2

Struktura podmiotowa zadłużenia w krajowych SPW w posiadaniu krajowego sektora pozabankowego w latach 2010–2020
Structure of domestic Treasury securities debt held by the domestic non-banking sector by holders in 2010–2020

Zdywersyfikowana struktura inwestorów zagranicznych posiadających krajowe SPW

W 2020 r. struktura inwestorów zagranicznych posiadających krajowe SPW pozostawała zdywersyfikowana zarówno pod względem instytucjonalnym, jak i geograficznym, wpływając na obniżenie ryzyka związanego z nagłym, masowym odptywem nierezydentów z polskiego rynku SPW – im wyższa dywersyfikacja posiadaczy, tym mniejsze prawdopodobieństwo wystąpienia jednokierunkowych przepływów kapitału od inwestorów.

Diversified structure of foreign investors holding domestic Treasury securities

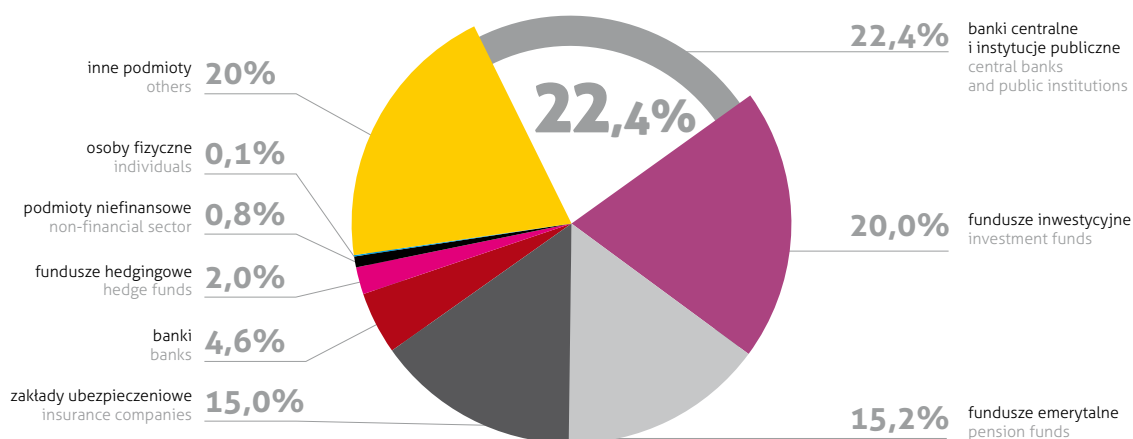
In 2020 the structure of foreign holders of domestic Treasury securities remained diversified in terms of both investor type and geographical origin. This resulted in a lowering of the risk associated with a sudden, massive outflow of non-residents from the Polish Treasury securities market – the higher the level of diversification, the lower the probability of the occurrence of unidirectional flows of non-residents' capital.

Dominujący udział stabilnych inwestorów instytucjonalnych w zadłużeniu w krajowych SPW wobec inwestorów zagranicznych

W 2020 r. w strukturze podmiotowej zadłużenia w krajowych SPW wobec nierezydentów dominowali stabilni inwestorzy instytucjonalni. W grupie tej znalazły się banki centralne i instytucje publiczne z największym udziałem w krajowych SPW (22,4%), fundusze inwestycyjne (20,0%), fundusze emerytalne (15,2%) oraz zakłady ubezpieczeniowe (15,0%).

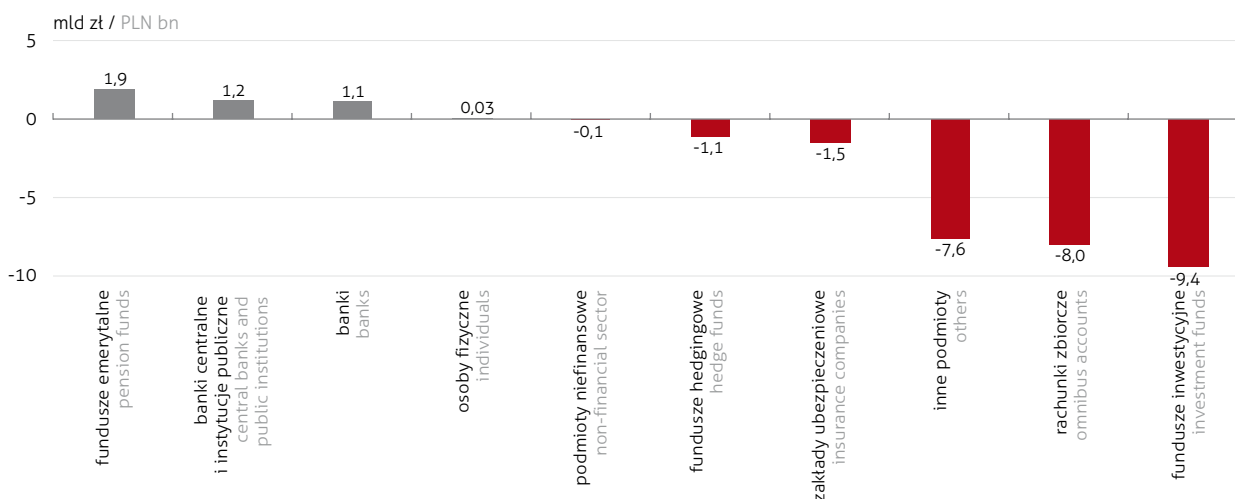
Dominant share of stable institutional investors in domestic Treasury securities held by non-residents

Stable institutional investors dominated the investor structure of the domestic Treasury securities debt held by non-residents in 2020. This group included central banks and public institutions with the largest share in domestic Treasury securities (22.4%), as well as investment funds (20.0%), pension funds (15.2%) and insurance companies (15.0%).



Wykres 7.3 / Chart 7.3

Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec inwestorów zagranicznych w krajowych SPW (bez rachunków zbiorczych) na koniec 2020 r.
Institutional distribution of the domestic Treasury securities held by non-residents (excluding omnibus accounts) at the end of 2020



Wykres 7.4 / Chart 7.4

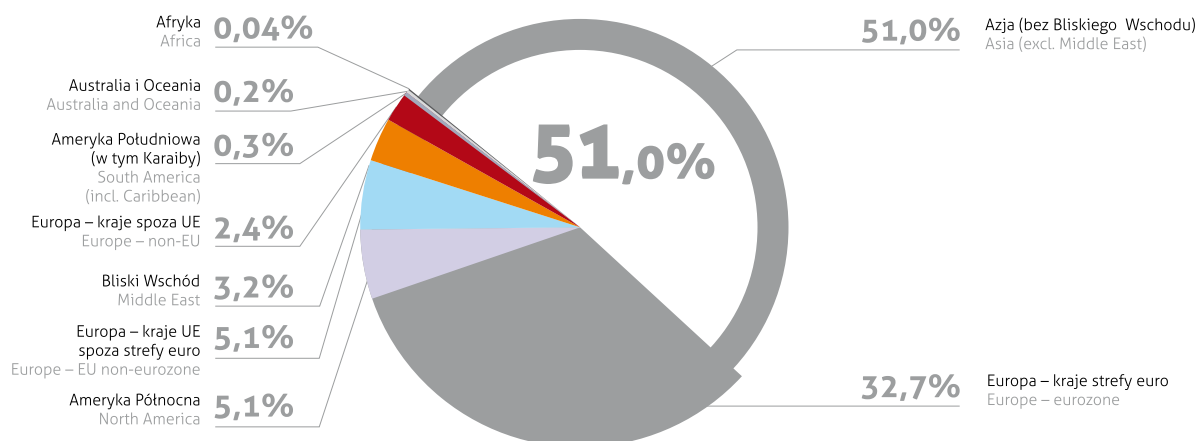
Zmiana zadłużenia wobec inwestorów zagranicznych w krajowych SPW w 2020 r. (r/r)
Change in domestic Treasury securities held by non-residents by institutional distribution in 2020 (y/y)

Wyraźna dywersyfikacja geograficzna inwestorów zagranicznych posiadających krajowe SPW

W 2020 r. największy udział w zadłużeniu w krajowych SPW zachowali nierezydenci z Azji (51,0%) oraz krajów strefy euro (32,7%). Znaczący udział utrzymali inwestorzy z Europy – krajów spoza UE (5,1%). Nierezydenci z pozostałych regionów stanowili 11,2%.

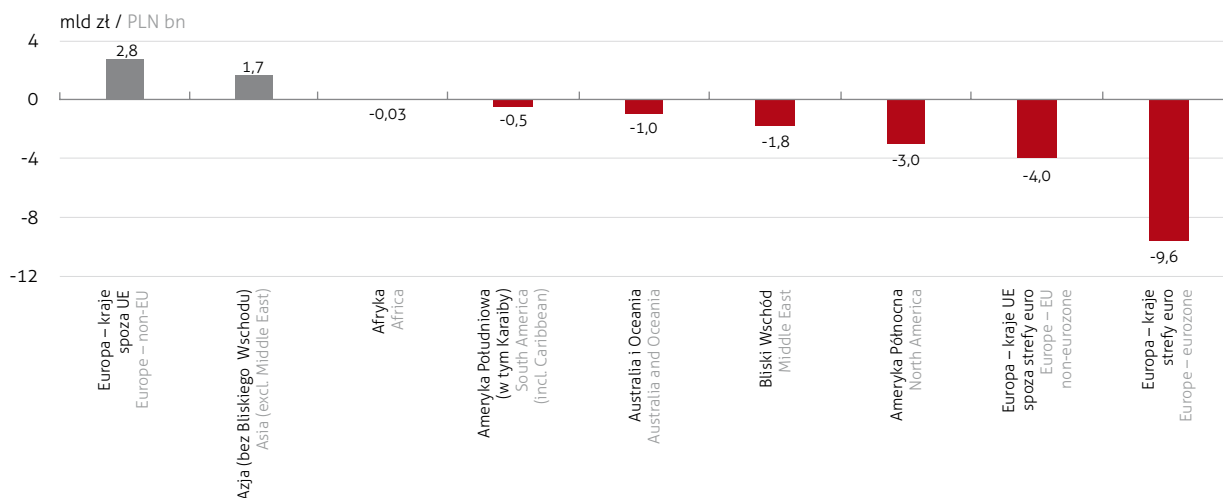
Significant geographical diversity of foreign investors holding domestic Treasury securities

In 2020 the largest share in domestic Treasury securities debt was retained by foreign investors from Asia (51.0%) and the eurozone (32.7%). Investors from Europe – non-EU countries maintained a significant share as well (5.1%). Investors from other regions held 11.2% of non-residents' domestic Treasury securities debt.



Wykres 7.5 / Chart 7.5

Struktura geograficzna (według regionów) zadłużenia wobec inwestorów zagranicznych w krajowych SPW (bez rachunków zbiorczych) na koniec 2020 r.
Geographical distribution (by region) of domestic Treasury securities held by non-residents (excluding omnibus accounts) at the end of 2020

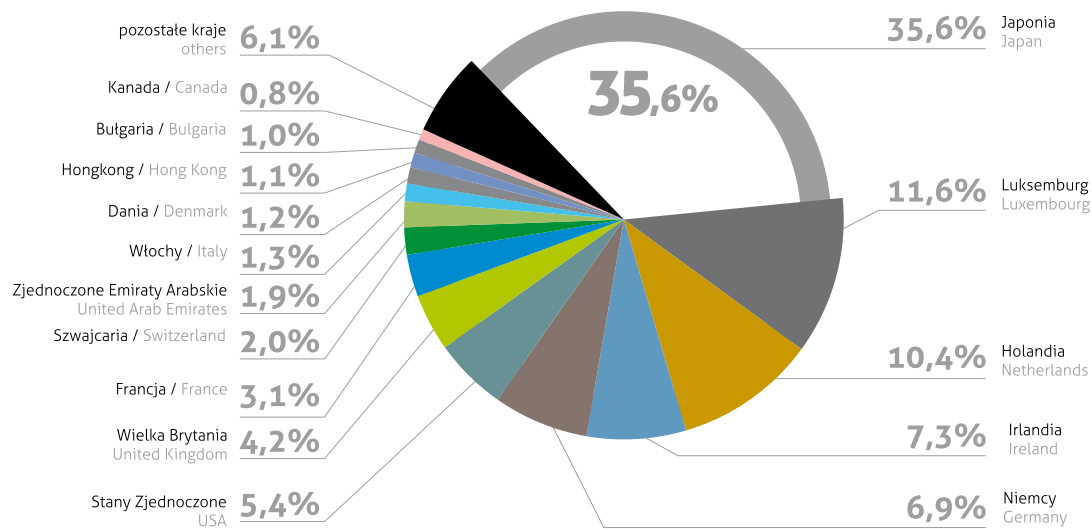


Wykres 7.6 / Chart 7.6

Zmiana zadłużenia wobec inwestorów zagranicznych w krajowych SPW według regionów w 2020 r. (r/r)
Change in domestic Treasury securities held by non-residents by region in 2020 (y/y)

Na koniec 2020 r. krajowe SPW znajdowały się w posiadaniu nie-rezydentów z 64 krajów, w tym z: Japonii (35,6%), Luksemburga (11,6%), Holandii (10,4%), Irlandii (7,3%), Niemiec (6,9%), Stanów Zjednoczonych (5,4%) i Wielkiej Brytanii (4,2%).

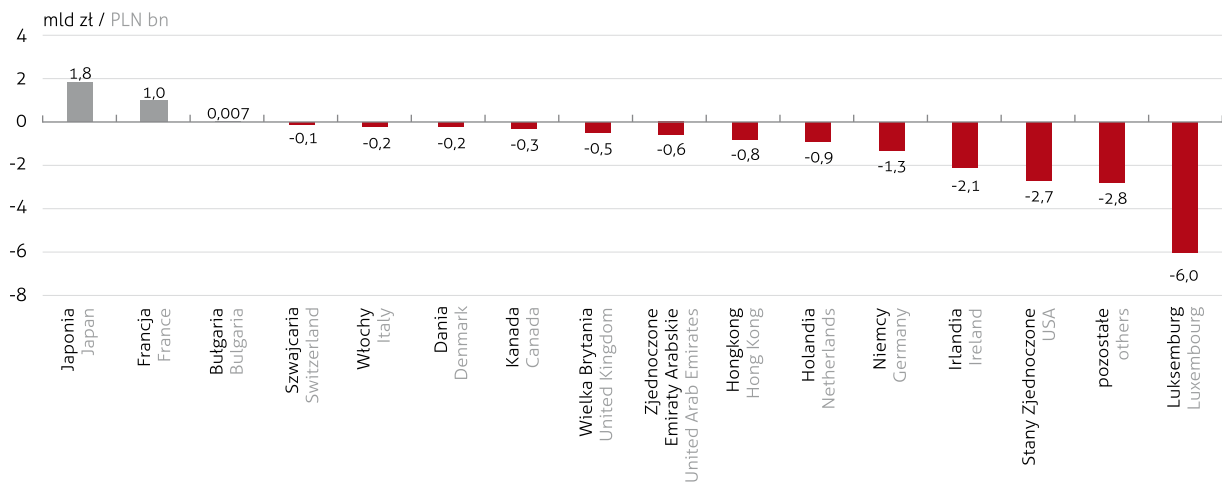
At the end of 2020 the domestic Treasury securities were held by investors from 64 countries, including non-residents from: Japan (35.6%), Luxembourg (11.6%), the Netherlands (10.4%), Ireland (7.3%), Germany (6.9%), the USA (5.4%) and the United Kingdom (4.2%).



Wykres 7.7 / Chart 7.7

Struktura geograficzna (według krajów) zadłużenia wobec inwestorów zagranicznych w krajowych SPW (bez rachunków zbiorczych i banków centralnych) na koniec 2020 r.

Geographical distribution (by country) of domestic Treasury securities held by non-residents (excluding omnibus accounts and central banks) at the end of 2020



Wykres 7.8 / Chart 7.8

Zmiany zadłużenia wobec inwestorów zagranicznych w krajowych SPW według krajów (bez rachunków zbiorczych i banków centralnych) w 2020 r. (r/r)

Changes in domestic Treasury securities held by non-residents (excluding omnibus accounts and central banks) by country in 2020 (y/y)



Zarządzanie ryzykiem Risk management

Eugeniusz Romer urodził się w 1871 r. we Lwowie. Studiował historię, prawo, etykę, historię literatury, geografę i geologię na Uniwersytecie Jagiellońskim w Krakowie, później w Halle i we Lwowie. W 1911 r. uzyskał tytuł profesora i objął katedrę geografii na lwowskim uniwersytecie.

Po wybuchu I wojny światowej wyjechał do Wiednia. Tam zaczął tworzyć jedno z najważniejszych dzieł życia – opublikowany w 1916 r. *Geograficzno-statystyczny atlas Polski*. W pełni zasłużenie nazwano Romera „tym, który nakreślił Polskę”, „ojcem polskiej kartografii”, a nawet „ojcem polskiej myśli geopolitycznej”, bowiem stworzona przez niego publikacja stała się podstawowym źródłem wiedzy o kraju i miała ogromne znaczenie przy wytyczaniu granic odradzającego się państwa polskiego, a jej autor brał udział w rokowaniach pokojowych w Paryżu i Rydze, występując w roli eksperta.

Kolorowe mapy powstawały podczas licznych wypraw w wyniku badań, m.in. Japonii, Chin, Indii, Alaski oraz Himalajów i były prawdziwą sensacją w naukowym świecie – nikt wcześniej nie przedstawił takiej syntezy kuli ziemskiej w ramach jednej projekcji, na dodatek z izohipsami w różnych kolorach.

W 1921 r. we Lwowie założył instytut kartograficzny Atlas, w którym drukowano mapy i atlasy głównie według jego własnej koncepcji, a od 1923 r. także pierwsze na świecie czasopismo kartograficzne *Polski Przegląd Kartograficzny*.

Innym ważnym wydarzeniem w historii polskiej kartografii było wydanie w 1928 r. *Powszechnego atlasu geograficznego*, w całości przygotowanego i wydrukowanego w Polsce. Okres ten charakteryzował się bogatą działalnością naukową i organizacyjną Romera. W tym czasie opublikował 126 prac. Największe uznanie przyniosły mu atlasy o różnym przeznaczeniu i zawartości, których liczba z reedycjami wyniosła 58.

Romer był geografem różnorodnym. Jako pierwszy na świecie zaproponował mapę hipsometryczną całej ziemi, użył terminu „klimat Polski” oraz wskazał fizyczno-geograficzne argumenty uzasadniające istnienie Polski w zaproponowanym kształcie w Europie. Brał czynny udział w pracach międzynarodowych kongresów geograficznych, był wiceprezesem Międzynarodowej Unii Geograficznej, której zjazd, dzięki staraniom Romera, odbył się także w Warszawie.

„Atlas, mapa i rękopisy Eugeniusza Romera związane z jego działalnością w procesie kształtowania granic Polski (1916-1920)” zostały wpisane na Polską Listę Krajową Programu UNESCO Pamięć Świata, a dla uczczenia jego pamięci badacze Alaski nazwali jego imieniem jeden z tamtejszych lodowców.

Eugeniusz Romer was born in 1871 in Lviv. He studied history, law, ethics, history of literature, geography and geology at the Jagiellonian University in Kraków, later in Halle and Lviv. In 1911 he became a professor and took the chair of geography at the university in Lviv.

After the outbreak of the First World War he went to Vienna. There he began to create one of the most important works of his life, *Geograficzno-statystyczny atlas Polski* [Geographical and Statistical Atlas of Poland], published in 1916. Romer was rightly called 'the one who outlined Poland', 'the father of Polish cartography', and even 'the father of Polish geopolitical thought', because the publication created by him became a basic source of knowledge about the country and was of great importance for the demarcation of the borders of the reborn Polish state, and its author took part in the peace negotiations in Paris and Riga, acting as an expert.

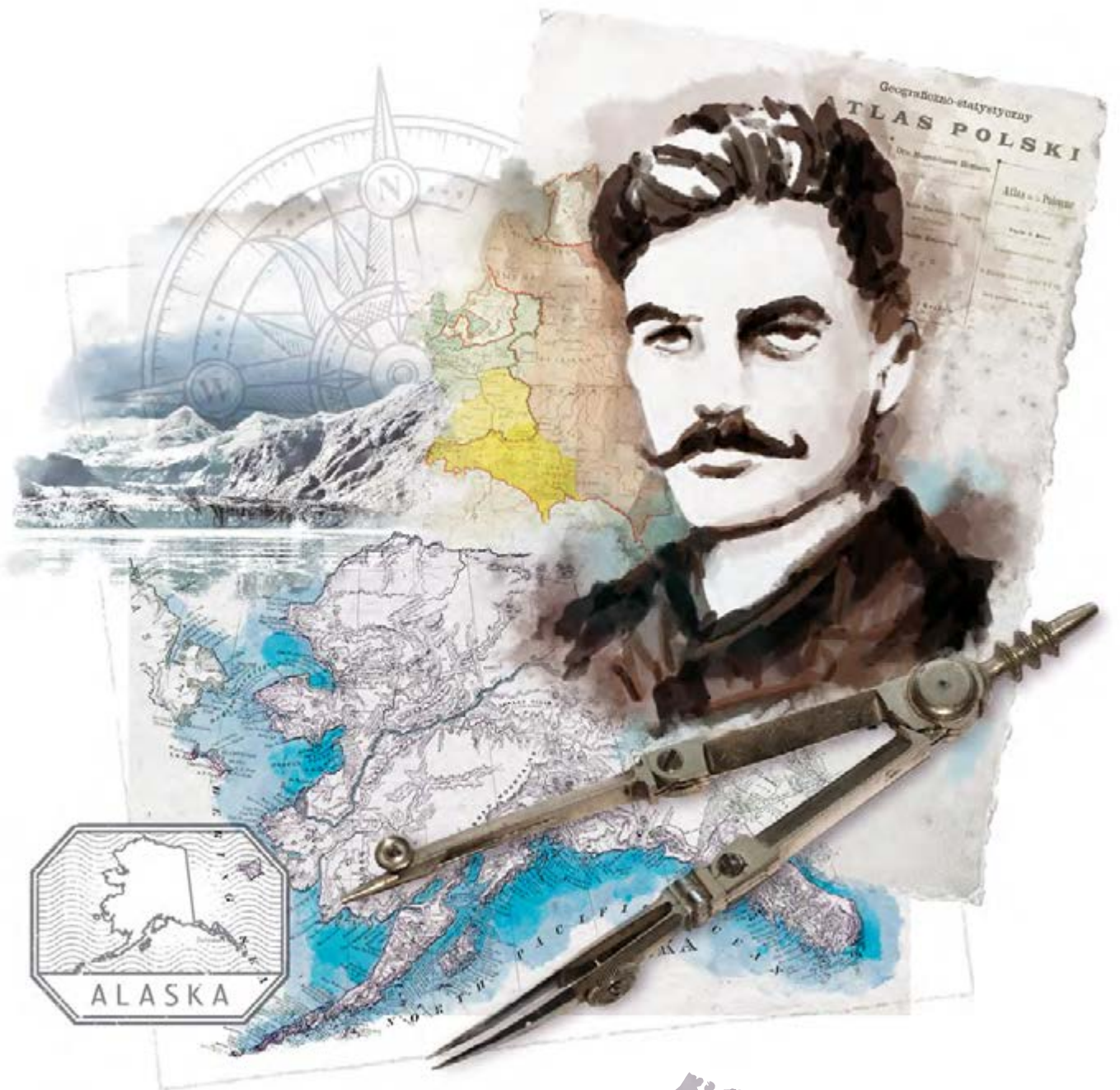
The colour maps were created during numerous expeditions as a result of research on, for example, Japan, China, India, Alaska and the Himalayas, and were a real sensation in the scientific world – no one had ever before presented such a synthesis of the globe in one projection, in addition with isohypses in different colours.

In 1921 in Lviv he founded the cartographic institute Atlas, which printed maps and atlases mainly according to his own concept, and from 1923 also the first cartographic magazine in the world, *Polski Przegląd Kartograficzny*.

Another important event in the history of Polish cartography was the publication of *Powszechny atlas geograficzny* [The General Geographical Atlas] in 1928, which was entirely prepared and printed in Poland. This period was characterised by Romer's rich scientific and organisational activity. During this time he published 126 works. He was most acclaimed for his atlases of various purposes and contents, which amounted to 58 with re-editions.

Romer was a diverse geographer. He was the first in the world to propose a hypsometric map of the whole earth. He used the term 'climate of Poland' and indicated the physical-geographical arguments justifying the existence of Poland in Europe in the proposed shape. He took an active part in the work of international geographical congresses, and was vice-president of the International Geographical Union, whose congress, thanks to Romer's efforts, was also held in Warsaw.

'Eugeniusz Romer's atlas, map and manuscripts related to his activities in the process of shaping Poland's borders (1916-1920)' were inscribed on the Polish National List of the UNESCO Memory of the World Programme, and to commemorate him, Alaskan researchers named one of the glaciers after him.



Eugeniusz Romer

Ojciec polskiej kartografii i polskiej myśli geopolitycznej, który nadał kształt powracającej na mapy świata Polsce.

Father of Polish cartography and Polish geopolitical thought who gave shape to Poland returning to the maps of the world.



Finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w 2020 r. odbywało się w warunkach zwiększonych wydatków publicznych oraz zmienności na rynkach finansowych wynikających z pandemii COVID-19. Uwarunkowania te miały wpływ na zarządzanie ryzykiem związanym z długiem Skarbu Państwa i realizacją parametrów ryzyka.

Bezpieczny poziom ryzyka refinansowania

Na koniec 2020 r. średni czas, po jakim należy sfinansować cały dług Skarbu Państwa, skrócił się o 0,34 roku do 4,63 roku, pozostając na poziomie zgodnym z założeniami strategii zarządzania długiem, tj. zbliżonym do 5 lat, z możliwością przejściowych odchyłań wynikających z uwarunkowań rynkowych i budżetowych związanych ze skutkami epidemii COVID-19.

Dla rynkowego długu krajowego wartość podstawowego miernika ryzyka refinansowania, tj. wyrażonej w latach średniej zapadalności długu rynkowego, spadła o 0,30 roku, do 4,23 roku.

Poziom średniej zapadalności w 2020 r. był wypadkową:

- znacznego udziału instrumentów skracających średnią zapadalność w strukturze emisji długu,
- przeprowadzania przetargów zamiany, na których odkupiono istotną część długu zapadającego w 2021 r.,
- procesu starzenia się istniejącego długu.

Średnia zapadalność długu zagranicznego zmniejszyła się z poziomu 6,06 roku na koniec 2019 r. do 5,72 roku na koniec 2020 r. Było to wypadkową:

- emisji długu na rynkach zagranicznych skracających średnią zapadalność (w 2020 r. miały miejsce trzy emisje obligacji w EUR o zapadalności 1 rok, 3 lata i 5 lat),
- kredytów zaciąganych w międzynarodowych instytucjach finansowych i pożyczek z UE (w ramach instrumentu SURE),
- procesu starzenia się istniejącego długu.

In 2020 financing of the borrowing requirements of the State budget was conducted in the environment of increased public expenditures and high financial market volatility resulted from the COVID-19 pandemic. These conditions affected risk management related to State Treasury debt and the performance of the risk parameters.

Safe level of refinancing risk

At the end of 2020 the average time to maturity (ATM), after which total debt should be refinanced, decreased by 0,34 years to 4.63 years, remaining in line with the debt management strategy, i.e. close to 5 years, with the possibility of temporary deviations resulting from market and budget conditions related to the effects of the COVID-19 epidemic.

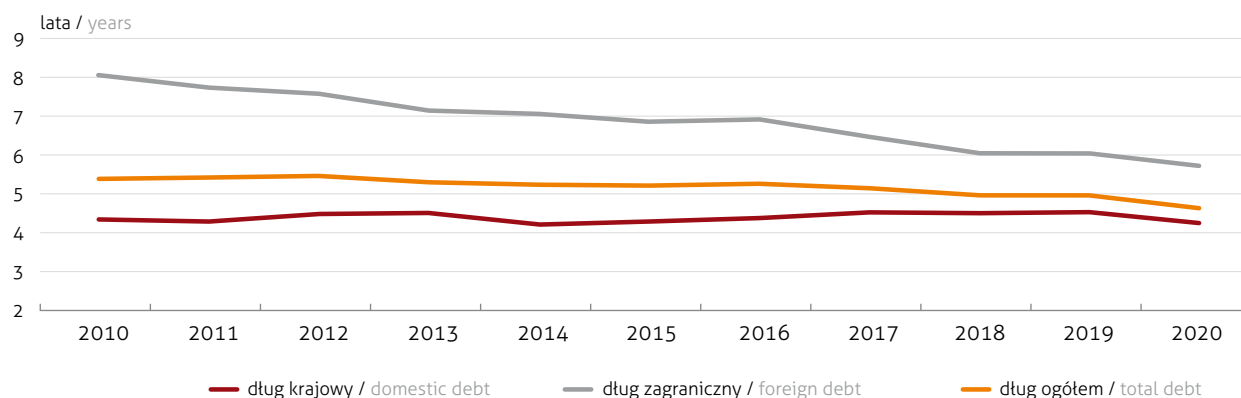
The ATM of domestic marketable debt, i.e. the basic indicator of refinancing risk of domestic State Treasury debt, decreased by 0.30 years to 4.23 years.

The level of ATM in 2020 was a result of:

- a significant share of instruments shortening the average maturity in debt issuance structure,
- conducting switching auctions at which a significant part of debt maturing in 2021 was repurchased,
- the debt aging process.

The ATM of foreign debt decreased from 6.06 years at the end of 2019 to 5.72 years at the end of 2020. This was a result of:

- the issuance of foreign debt shortening the average maturity (in 2020, 1-, 3- and 5-year bonds in EUR were issued),
- drawing loans from international financial institutions and the EU (SURE facility),
- the debt aging process.



Wykres 8.1 / Chart 8.1
Średnia zapadalność długu Skarbu Państwa w latach 2010–2020
Average maturity of State Treasury debt in 2010–2020

Dążenie do równomiernego rozkładu wykupów długu Skarbu Państwa w czasie

Na koniec 2020 r. wartość długu Skarbu Państwa z tytułu SPW oraz kredytów i pożyczek z międzynarodowych instytucji finansowych przypadająca do spłaty w 2021 r. wyniosła 132,8 mld zł, tj. 3,6% całości długu, w tym:

- dług krajowy: 94,7 mld zł,
- dług zagraniczny: 38,1 mld zł.

Smoothing State Treasury debt maturity profile over time

At the end of 2020 the value of the State Treasury debt from Treasury securities and loans from international financial institutions to be repaid in 2021 amounted to PLN 132.8bn, i.e. 3.6% of the total debt, including:

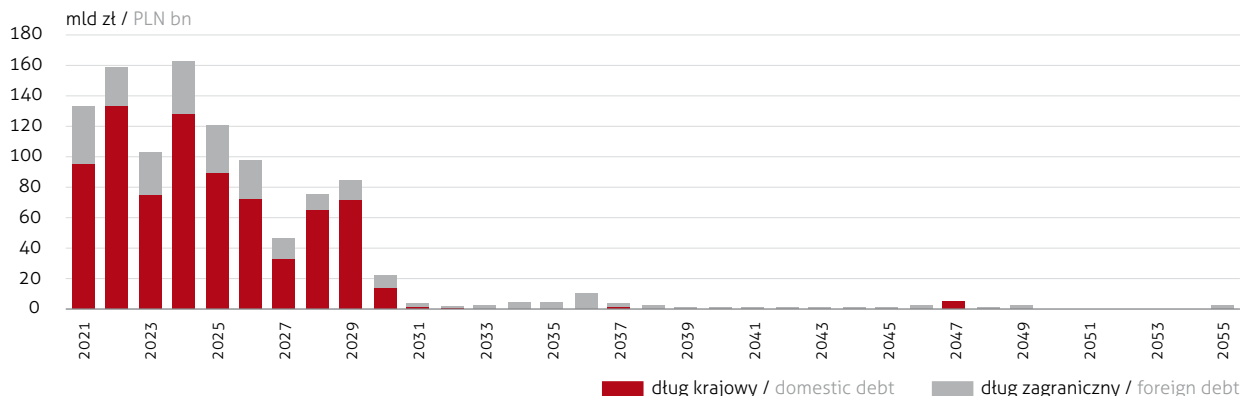
- domestic debt: PLN 94.7bn,
- foreign debt: PLN 38.1bn.

Do wyrównywania rozkładu wykupów długu w poszczególnych latach przyczyniły się:

- odpowiedni dobór terminów zapadalności nowych emisji skarbowych papierów wartościowych,
- wykup obligacji o zbliżających się terminach zapadalności na przetargach zamiany.

Factors that facilitated the smoothing of the maturity profile of State Treasury debt were as follows:

- the adequate selection of maturity to new Treasury securities issues,
- redemptions of bonds with approaching maturity dates on switching auctions.



Wykres 8.2 / Chart 8.2

Harmonogram spłat długu Skarbu Państwa na koniec 2020 r.
Maturity profile of State Treasury debt at the end of 2020

Spadek udziału SPW o dłuższych terminach zapadalności w długu krajowym Skarbu Państwa z tytułu SPW

W 2020 r. wobec roku poprzedniego obserwowany był wzrost udziału krajowych SPW o zapadalności:

- poniżej 1 roku (z 6,2% do 12,1%),
- od 3 do 5 lat (z 26,2% do 27,8%).

Spadł natomiast udział instrumentów w pozostałych przedziałach zapadalności:

- od 1 do 3 lat (z 31,8% do 26,7%),
- od 5 do 10 lat (z 35,1% do 32,6%),
- powyżej 10 lat (z 2,0% do 0,8%).

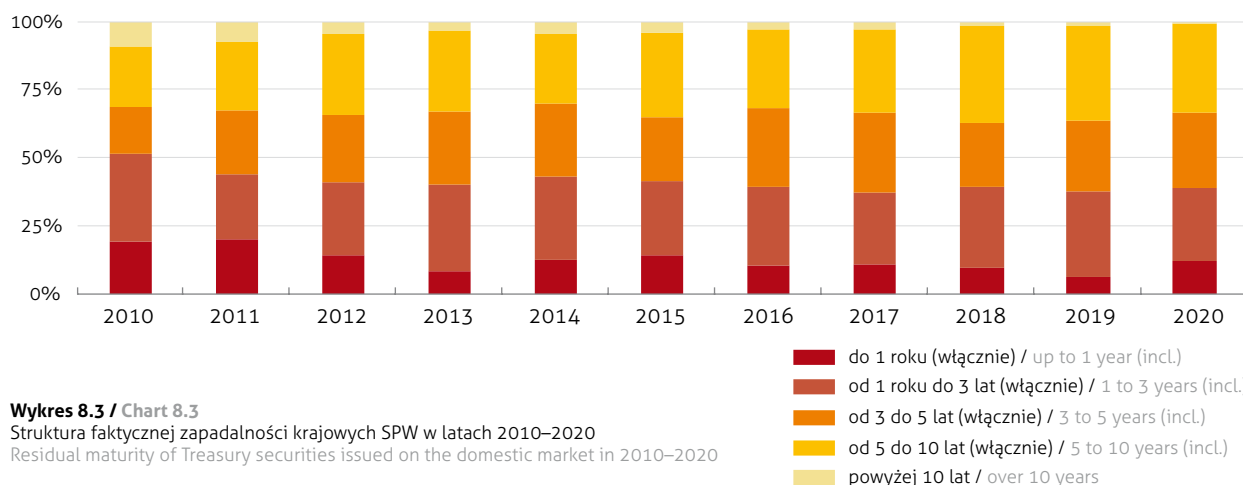
Decrease in the share of Treasury securities with longer residual maturity in domestic Treasury securities debt

In 2020 the share of the domestic Treasury securities compared to the previous year rose for the following maturities:

- below 1 year (from 6.2% to 12.1%),
- from 3 to 5 years (from 26.2% to 27.8%).

The following maturities noted a decline of their share in the domestic State Treasury debt:

- from 1 to 3 years (from 31.8% to 26.7%),
- from 5 to 10 years (from 35.1% to 32.6%),
- above 10 years (from 2.0% to 0.8%).



Wykres 8.3 / Chart 8.3

Struktura faktycznej zapadalności krajowych SPW w latach 2010–2020
Residual maturity of Treasury securities issued on the domestic market in 2010–2020

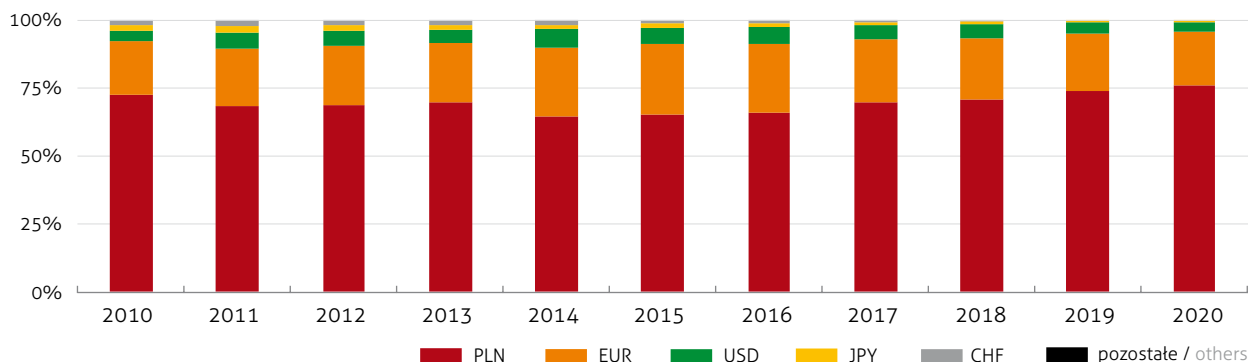
- do 1 roku (włącznie) / up to 1 year (incl.)
- od 1 roku do 3 lat (włącznie) / 1 to 3 years (incl.)
- od 3 do 5 lat (włącznie) / 3 to 5 years (incl.)
- od 5 do 10 lat (włącznie) / 5 to 10 years (incl.)
- powyżej 10 lat / over 10 years

Ograniczenie ryzyka kursowego

Zadłużenie Skarbu Państwa w walucie krajowej na koniec 2020 r. wyniosło 831,4 mld zł, a jego udział w całym długu Skarbu Państwa zwiększył się z 73,6% do 75,8%. Udział długu w walutach obcych został ograniczony z 26,4% na koniec 2019 r. do 24,2% na koniec 2020 r. Osiągnięty udział był zgodny z celem strategii zarządzania długiem, która zakładała obniżenie udziału długu w walutach obcych w długu ogółem poniżej 25%.

Reduction of foreign exchange rate risk

At the end of 2020 the State Treasury debt in domestic currency amounted to PLN 831.4bn and its share of the total State Treasury debt increased from 73.6% to 75.8%. The share of debt in foreign currency was reduced from 26.4% at the end of 2019 to 24.2% at the end of 2020. The level achieved was compliant with the target of the debt management strategy, which assumed reduction of the debt in foreign currency to the level below 25%.



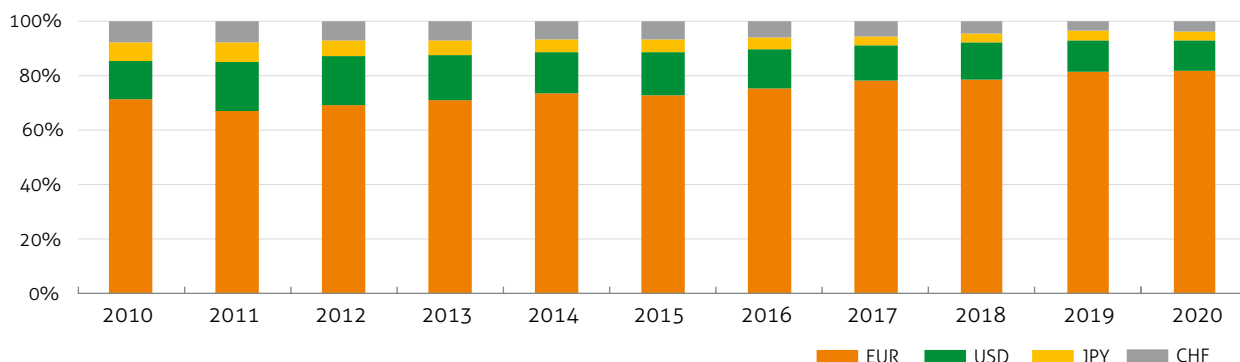
Wykres 8.4 / Chart 8.4
Struktura walutowa zadłużenia Skarbu Państwa w latach 2010–2020
Currency profile of State Treasury debt in 2010–2020

Strategiczne znaczenie rynku euro w finansowaniu zagranicznym

Przeważająca część zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa nominowana jest w euro, którego efektywny udział (tj. po uwzględnieniu transakcji swap) wzrósł z 81,5% na koniec 2019 r. do 81,9% na koniec 2020 r. Istotny był również udział dolara amerykańskiego – 11,0% (wobec 11,5% w 2019 r.). Efektywny udział pozostałych walut w zadłużeniu zagranicznym Skarbu Państwa wyniósł 7,1% (3,7% frank szwajcarski, 3,4% jen japoński) wobec 7,0% w 2019 r.

Strategic role of the euro market in foreign financing

The majority of foreign State Treasury debt is denominated in euros – its effective share (i.e. including swap transactions) increased from 81.5% in 2019 up to 81.9% at the end of 2020. The share of this debt in USD was considerable as well – 11.0% (versus 11.5% in 2019). The effective share of other currencies in foreign State Treasury debt amounted to 7.1% (3.7% in Swiss franc, 3.4% in Japanese yen) compared to 7.0% in 2019.



Wykres 8.5 / Chart 8.5
Struktura walutowa zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa (z uwzględnieniem transakcji swap) w latach 2010–2020
Currency structure of foreign State Treasury debt (including swap transactions) in 2010–2020

Bezpieczny poziom ryzyka stopy procentowej

Wskaźnikiem miary ryzyka stopy procentowej jest ATR (*Average Time to Refixing*). ATR jest interpretowane jako wyrażona w latach średnia długość okresu, na jaki ustalone są koszty obsługi długu. Wartość wskaźnika ATR dla długu ogółem obniżyła się z 3,64 roku w 2019 r. do 3,57 roku na koniec 2020 r.

Safe level of interest rate risk

Average time to refixing (ATR) is a measure of the interest rate risk. The ATR is interpreted as the average period, expressed in years, for which the debt servicing costs are set. In 2020 the ATR of the total debt decreased to 3.57 years from 3.64 years in 2019.

Wskaźnik *duration* jest natomiast jedną z miar przeciętnego okresu dostosowania kosztów obsługi długu do zmiany poziomu stóp procentowych. W przeciwieństwie do wskaźnika ATR *duration* nie obejmuje obligacji inflacyjnych. *Duration* długu Skarbu Państwa ogółem spadło w 2020 r. względem 2019 r. z 3,58 do 3,55 roku, co wynikało z niewielkiego spadku *duration* długu krajowego oraz wzrostu *duration* długu zagranicznego.

Wskaźnik ATR dla długu krajowego zmniejszył się z 3,18 roku na koniec 2019 r. do 3,16 roku na koniec 2020 r., co było wynikiem spadku średniej zapadalności i zmniejszenia udziału długu o zmiennym oprocentowaniu.

W 2020 r. *duration* krajowego długu rynkowego nieznacznie spadło do 3,09 roku wobec 3,10 roku na koniec 2019 r., co było wypadkową spadku ATR oraz spadku rentowności obligacji złotych w ciągu roku.

W 2020 r. ATR długu zagranicznego zmniejszyło się z 4,82 roku do 4,72 roku, co było przede wszystkim wynikiem spadku zapadalności długu zagranicznego oraz wzrostu udziału instrumentów o stałym oprocentowaniu.

W 2020 r. *duration* długu zagranicznego zwiększyło się do 4,76 z 4,71 roku na koniec 2019 r., co wynikało głównie z poziomu ATR i spadku rentowności obligacji nominowanych w euro.

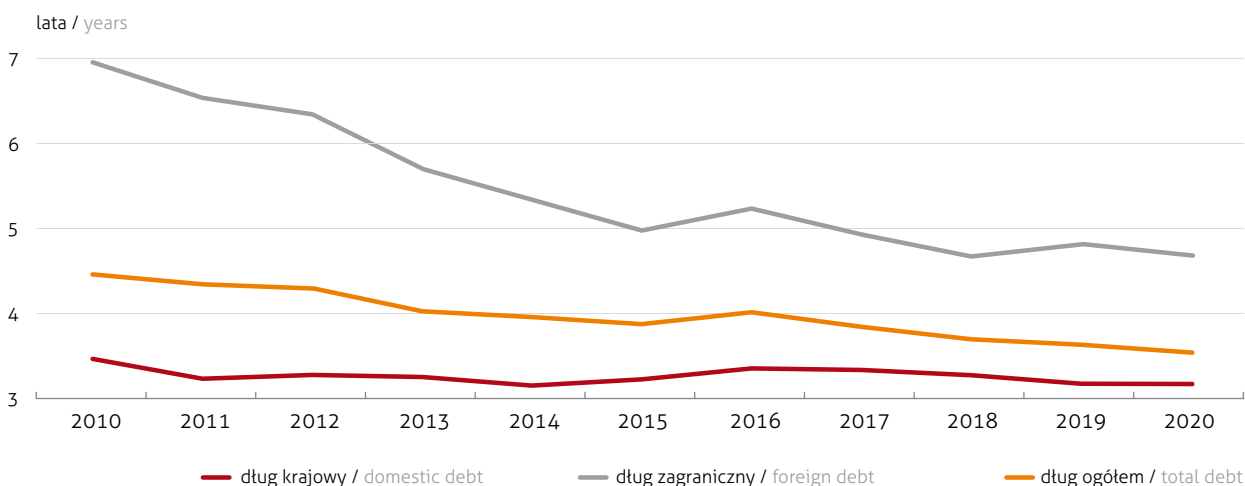
Duration, on the other hand, measures the average time of adjustment of debt servicing costs to changes in interest rates. Unlike ATR, *duration* does not include inflation linked bonds. The *duration* of State Treasury debt decreased from 3.58 years in 2019 to 3.55 years in 2020, which resulted from a slight decline in *duration* of domestic debt and increase of foreign debt.

The ATR of the domestic debt decreased from 3.18 years at the end of 2019 to 3.16 years at the end of 2020, which was a result of shortening ATM and a decrease in the share of floating rate instruments.

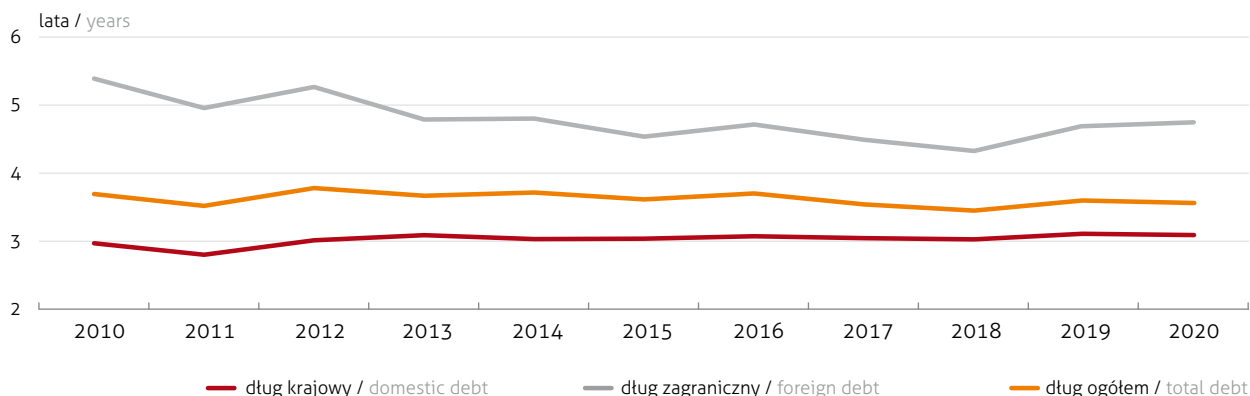
In 2020 the *duration* of domestic marketable debt decreased to 3.09 years compared to 3.10 years at the end of 2019, which was a result of shortening ATR and a decrease in the yields of the bonds denominated in PLN throughout the year.

In 2020 the ATR of the foreign debt decreased to 4.72 from 4.82 years, which resulted mainly from the shortening of the ATM of the foreign debt and an increase in the share of fixed rate instruments.

In 2020 the *duration* of the foreign debt increased to 4.76 years compared to 4.71 years at the end of 2019, which resulted mainly from the level of ATR and a decrease in the yields of the euro-denominated bonds.



Wykres 8.6 / Chart 8.6
ATR (Average Time to Refixing) długu Skarbu Państwa w latach 2010–2020
ATR (Average Time to Refixing) of State Treasury debt in 2010–2020



Wykres 8.7 / Chart 8.7
Duration długu Skarbu Państwa w latach 2010–2020
Duration of State Treasury debt in 2010–2020

Stan środków na rachunkach budżetu państwa

W 2020 r. poziom środków złotych i walutowych zapewnił bezpieczne finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa.

Wysokość środków walutowych będących w dyspozycji Ministra Finansów⁴ wynikała z wpływów uzyskiwanych z:

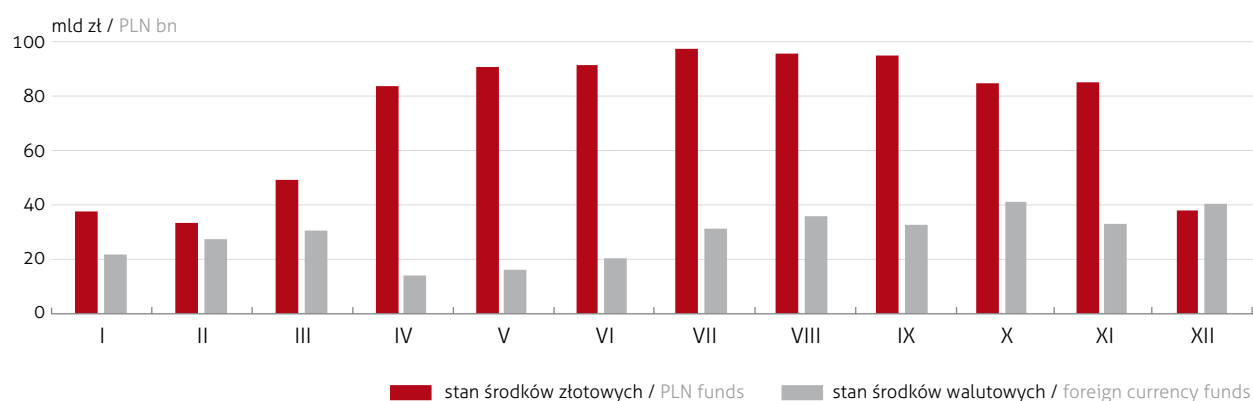
- środków z Komisji Europejskiej, w tym także z instrumentu SURE,
- emisji obligacji zagranicznych,
- kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych (z Europejskiego Banku Inwestycyjnego i Banku Światowego).

Poziom środków złotych wynikał przede wszystkim z:

- nierównomiernego rozkładu potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w poszczególnych miesiącach (wysoki deficyt budżetowy pod koniec roku, wysokie zapotrzebowanie na środki złote w ramach konsolidacji walutowej pod koniec roku, jednorazowe duże wykupy SPW w styczniu, kwietniu, lipcu i październiku 2020 r. na kwoty odpowiednio: 5,5 mld zł, 12,5 mld zł, 3,4 mld zł i 7,4 mld zł według nominału);
- dążenia do zachowania zrównoważonej podaży SPW w miesiącach z uwzględnieniem sezonowości na rynku finansowym;
- odmiennego kształtowania się potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w ciągu roku w stosunku do planów.

Zgromadzone środki złote były inwestowane w postaci oprocentowanych lokat w NBP, za pośrednictwem BGK oraz bezpośrednio na rynku finansowym. Środki walutowe były gromadzone na oprocentowanych lokatach w BGK.

W ramach zarządzania długiem i płynnością budżetu państwa Ministerstwo Finansów w 2020 r. założyło lokaty na kwotę 3 664,3 mld zł w walucie krajowej i równoważność 4,5 mld EUR w walutach obcych.



Wykres 8.8 / Chart 8.8

Stan środków na rachunkach budżetowych w 2020 r. (w ujęciu na koniec miesiąca)

Level of PLN and foreign currency funds in State budget accounts in 2020 (end of month)

Level of public funds in State budget accounts

In 2020 the level of domestic and foreign currency resources enabled the safe financing of the budget borrowing requirements.

The level of foreign currency funds at the disposal of the Minister of Finance⁴ was a result of:

- funds transferred from the European Commission, including funds from the SURE instrument,
- the issuance of bonds denominated in foreign currencies,
- loans from international financial institutions (from the European Investment Bank and the World Bank).

The level of domestic currency funds resulted mainly from:

- the uneven distribution of the borrowing requirements within the year (high State budget deficit at the end of the year, high outflows within the EU funds consolidation at the end of the year, significant redemptions of Treasury securities, especially in January, April, July and October 2020 worth in nominal terms: PLN 5.5bn, PLN 12.5bn, PLN 3.4bn and PLN 7.4bn, respectively);
- the aim to achieve a sustainable supply of Treasury securities throughout the whole year with regard to the market seasonality factor during the year;
- deviation from the planned State budget borrowing needs.

Funds in PLN were invested in the form of interest bearing deposits in the NBP, in commercial banks via BGK and directly on the financial market. Foreign currency funds were accumulated in the BGK in the form of interest bearing deposits.

In 2020, as part of the debt management process, the Ministry of Finance placed deposits in domestic currency at the level of PLN 3 664.3bn and equivalent to EUR 4.5bn in foreign currencies.

⁴ Obecnie Minister Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej.

⁴ At present Minister of Finance, Funds and Regional Policy.



Rynek wtórny skarbowych papierów wartościowych

Treasury securities secondary market

Henryk Arctowski urodził się w Warszawie w 1871 r. jako Henryk Artzt. Wykształcenie w zakresie geologii i chemii otrzymał na uniwersytecie w Liege w Belgii, a następnie na francuskiej Sorbonie. W wieku 22 lat pracował już w Instytucie Chemii w Belgii. Wtedy też zmienił nazwisko i odtąd każdą ze swoich prac naukowych podpisywał jako „Arctowski”, podkreślając polskie pochodzenie.

W 1897 r. wyruszył z Adrianem de Gerlache de Gomery na nieznaną wcześniej ląd. Antarktyczna Ekspedycja Belgijska trwała dwa lata. Arctowski przeprowadził badania lodu morskiego i gór lodowych oraz uzyskał całoroczny cykl obserwacji meteorologicznych. Jako oceanograf sporządził mapę batymetryczną z sondaży w czasie dryfu statku. Wyprawa potwierdziła jego teorię istnienia Antarkandów wskazującą na pierwotne połączenie Ameryki Południowej i Półwyspu Antarktycznego. Przez następne lata opracowywał i katalogował zebrane dane z wyprawy.

W czasie wojny, latem 1919 r., przeprowadził wyprawę na Spitsbergen i Lofoty na statku Ile-de-France, podczas której, jako pierwszy, wskazał powiązania zmian klimatycznych z pyłami wulkanicznymi, plamami na słońcu oraz burzami magnetycznymi, dając tym samym początek zagadnieniu dotyczącym przyczyn zmian klimatu.

Na potrzeby konferencji w Wersalu przygotował obszerny raport dotyczący geografii i geologii Polski pt. *Report on Poland, compiled for the use of the American Delegation to the Peace Conference*, który posłużył przy ustalaniu powojennych granic naszego kraju. Sam wspomagał też delegację polską podczas rokowań. Docenił to ówczesny premier Ignacy Paderewski, proponując Arctowskiemu stanowisko ministra oświaty. Ten wybrał jednak działalność naukową i kierownictwo Katedry Geofizyki i Meteorologii na Uniwersytecie Jana Kazimierza we Lwowie. W sierpniu 1939 r. wraz z żoną, amerykańską śpiewaczką Arian Jane Addy, wyjechali do Nowego Jorku na konferencję naukową. Wybuch wojny uniemożliwił im powrót do Polski. Arctowski pozostał w Stanach Zjednoczonych, wspierając, również finansowo, walczącą o niepodległość ojczyznę. Pracował naukowo do końca życia. Napisał ponad 400 prac naukowych. Zmarł w 1958 r. w Waszyngtonie, a jego prochy sprowadzono do Polski i złożono na warszawskich Powązkach.

Zapisał się w historii i na mapach świata: na Szetlandach Południowych funkcjonuje od 1976 r. polska stacja antarktyczna jego imienia, na Spitsbergenie znajdujemy Górę i Lodowiec Arctowskiego, a na biegunie południowym nazwano jego nazwiskiem: półwysep, zatokę, nunatak, góry i szczyt górski.

Henryk Arctowski was born in Warsaw in 1871 as Henryk Artzt. He studied geology and chemistry at the University of Liege in Belgium, and later at the French Sorbonne. At the age of 22, he was already working at the Institute of Chemistry in Belgium. It was then that he changed his name and from then on he signed each of his scientific papers as 'Arctowski', emphasizing his Polish origin.

In 1897, he set off with Adrian de Gerlache de Gomera to a previously unknown land. The Belgian Antarctic Expedition lasted 2 years. Arctowski conducted research on sea ice and icebergs and obtained a year-long series of meteorological observations. As an oceanographer, he made a bathymetric map from soundings during a ship's drift. The expedition confirmed his theory of "Antarctandes" indicating the original connection between South America and the Antarctic Peninsula. Over the following years he compiled and catalogued the data collected from the expedition.

During the war, in the summer of 1919, he led an expedition to Spitsbergen and Lofoten on the ship Ile-de-France, during which he was the first to point out the connection between climate change and volcanic ash, sunspots and magnetic storms, thus giving rise to questions on the causes of climate change.

For the Versailles Conference he prepared an extensive report on the geography and geology of Poland entitled *Report on Poland, compiled for the use of the American Delegation to the Peace Conference*, which was used to establish the post-war borders of Poland. He himself also assisted the Polish delegation during the discussions. This was appreciated by the then Prime Minister Ignacy Paderewski, who offered Arctowski the post of Minister of Education. However, Arctowski opted for scientific activity and the chair of the Department of Geophysics and Meteorology at the Jan Kazimierz University in Lviv. In August 1939, he and his wife, the American singer Arian Jane Addy, went to New York for a scientific conference. The outbreak of war prevented them from returning to Poland. Arctowski remained in the United States, financially supporting his struggling homeland. He worked scientifically until the end of his life. He wrote over 400 scientific papers. He died in 1958 in Washington, and his ashes were brought to Poland and laid to rest in the Powązki cemetery in Warsaw.

He made his mark in history and on maps of the world: a Polish Antarctic station named after him has been operating in the South Shetland Islands since 1976, on Spitsbergen you can find the Arctowski Mountain and Glacier, and at the South Pole his name was given to a peninsula, a bay, a nunatak, mountains and a mountain peak.



Henryk Arctowski

Wybitny uczyony, ojciec polskiej glaciologii, który dał początek badaniom nad najzimniejszym z kontynentów.

An outstanding scientist, the father of Polish glaciology, who gave rise to research on the coldest of continents.



Fragmenty najważniejszych podróży
Fragments of the most important travels

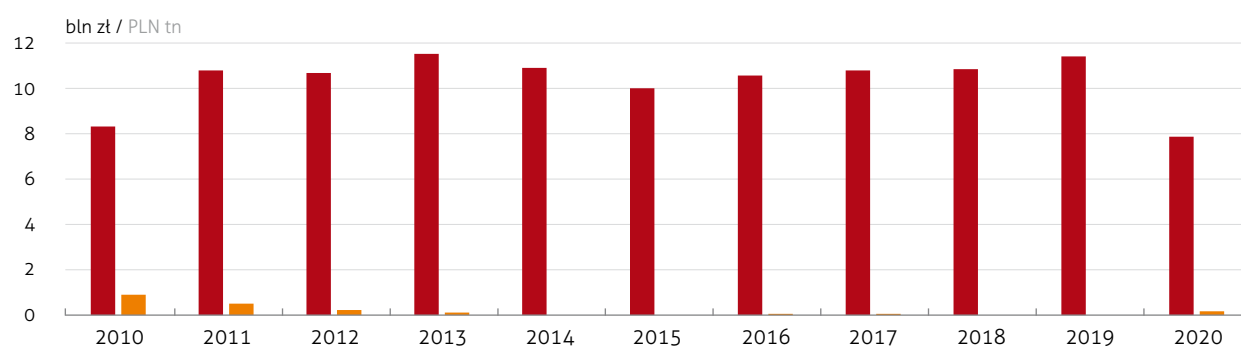
Rynek wtórny SPW

Obrót wtórny bonami skarbowymi oraz krajowymi obligacjami skarbowymi realizowany jest na nieregulowanym rynku międzybankowym oraz w obrocie zorganizowanym na platformie Treasury BondSpot Poland (wcześniej MTS Poland) prowadzonej przez BondSpot SA (dawniej MTS-CeTO SA). Dodatkowo obrót obligacjami skarbowymi odbywa się na rynkach regulowanych tworzonych przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie SA oraz BondSpot SA. Obligacje zagraniczne emitowane przez Skarb Państwa po 1995 r. są zarejestrowane na zagranicznych giełdach papierów wartościowych, jednak obrót tymi walorami koncentruje się na nieregulowanych rynkach międzybankowych.

Ewidencję oraz rozrachunek zawartych transakcji dla bonów skarbowych prowadzi NBP w ramach rejestru papierów wartościowych, a dla krajowych obligacji skarbowych – Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych SA. Transakcje zawarte na obligacjach zagranicznych są rozliczane przez Euroclear i Clearstream, SIX SIS AG, Depository Trust Company, Japan Securities Depository Centre oraz Interbank Market Clearing House.

Wyraźny spadek wartości transakcji zawartych na krajowych SPW

W 2020 r. na rynku wtórnym krajowych SPW zawarto transakcje o wartości 7 974,9 mld zł, z czego 148,9 mld zł dotyczyło bonów skarbowych. W porównaniu z 2019 r. wartość transakcji na SPW spadła aż o 3 434,9 mld zł, co stanowiło 30,1%.



Wykres 9.1 / Chart 9.1

Wartość transakcji na krajowych SPW w latach 2010–2020

Value of transactions of Treasury securities denominated in PLN in 2010–2020

■ obligacje skarbowe / Treasury bonds
■ bony skarbowe / Treasury bills

W 2020 r. w strukturze obrotów na rynku wtórnym krajowych obligacji skarbowych nie nastąpiły istotne zmiany. Obrót obligacjami koncentrował się na nieregulowanym rynku międzybankowym (98,0% wobec 97,6% w 2019 r.), podczas gdy udział platformy elektronicznej Treasury BondSpot Poland w łącznej wartości obrotów zmniejszył się do 2,0% (2,4% w 2019 r.). Udział rynku regulowanego w strukturze obrotów nie przekroczył 0,01%.

Treasury securities secondary market

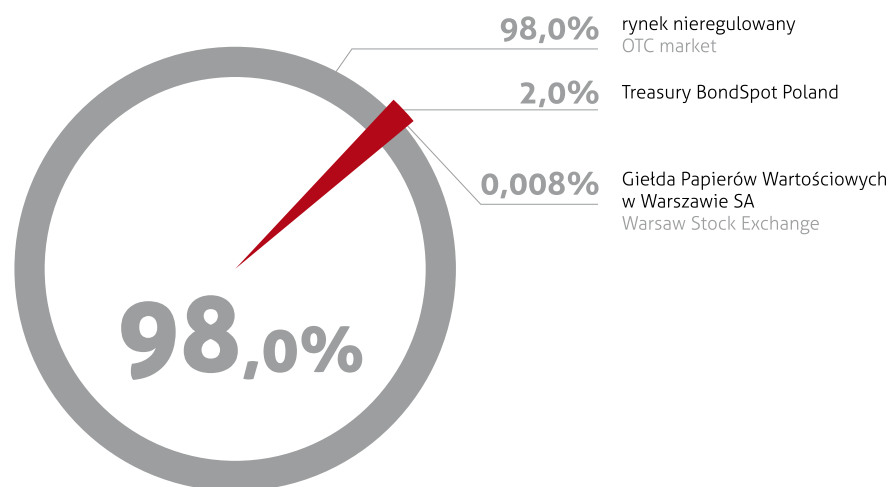
Trading on the secondary market in Treasury bills and bonds denominated in PLN is conducted on the non-regulated OTC market and on the organised electronic market – Treasury BondSpot Poland (former MTS Poland) operated by BondSpot SA (former MTS-CeTO SA). Additionally, trading on the secondary market in Treasury bonds is also performed on the regulated markets of the Warsaw Stock Exchange and BondSpot SA. Foreign bonds issued by the State Treasury after 1995 are registered on the foreign stock exchanges. However, trading in those securities is concentrated on non-regulated interbank markets.

Registration and settlement of the transactions are handled by the NBP within a registry of securities for Treasury bills and the National Depository for Securities (KDPW SA) for Treasury bonds denominated in PLN. The settlement of transactions in Treasury bonds denominated in foreign currencies is handled by Euroclear, Clearstream, SIX SIS AG, the Depository Trust Company, the Japan Securities Depository Centre and Interbank Market Clearing House.

Significant decrease in value of transactions in Treasury securities denominated in PLN

In 2020 transactions worth PLN 7 974.9bn were concluded on the secondary market for Treasury securities denominated in PLN, including PLN 148.9bn in Treasury bills. The value of Treasury securities transactions decreased by PLN 3 434.9bn compared to 2019, which accounted for 30.1%.

In 2020 the turnover structure in Treasury bonds denominated in PLN did not change significantly. Trading was concentrated on the non-regulated OTC market (98.0% versus 97.6% in 2019), while the share of the electronic platform Treasury BondSpot Poland in total turnover decreased to 2.0% (2.4% in 2019). The share of the regulated market in the turnover structure did not exceed 0.01%.



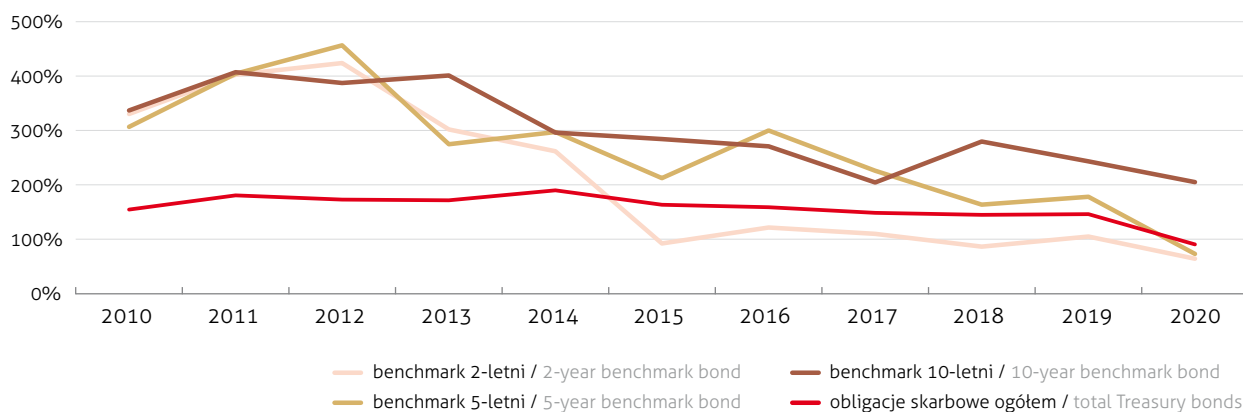
Wykres 9.2 / Chart 9.2
Struktura obrotów na krajowych obligacjach skarbowych w 2020 r.
Domestic Treasury bonds turnover structure in 2020

Płynność rynku wtórnego krajowych obligacji skarbowych

W 2020 r. płynność rynku wtórnego krajowych obligacji skarbowych, mierzona relacją średniej wartości zawartych transakcji do średniego poziomu zadłużenia, obniżyła się wyraźnie w porównaniu z poprzednim rokiem i wyniosła 92% (147% w 2019 r.). Był to efekt znacznego spadku obrotów w 2020 r. przy jednoczesnym wzroście zadłużenia. Płynność dla benchmarków 2-, 5- i 10-letniego spadła do odpowiednio: 65% (ze 106% w 2019 r.), 74% (ze 179%) i do 206% (z 244%).

Liquidity of the secondary market for domestic Treasury bonds

In 2020 the liquidity of the whole domestic secondary market for Treasury bonds, calculated as the ratio of the average value of transactions to the average amount outstanding, decreased significantly in comparison to the previous year and amounted to 92% (147% in 2019). This was the effect of a significant drop in turnover in 2020 with a simultaneous increase in debt. In 2020 the liquidity ratio for 2-, 5- and 10-year benchmark bonds decreased to 65% (from 106% in 2019), to 74% (from 179%) and to 206% (from 244%), respectively.



Wykres 9.3 / Chart 9.3
Wskaźnik płynności rynku wtórnego krajowych benchmarkowych obligacji skarbowych w latach 2010–2020
Secondary market liquidity ratio for domestic benchmark Treasury bonds in 2010–2020

Rentowności krajowych obligacji skarbowych w okresie 2010–2020

W latach 2010–2020 nastąpił silny spadek rentowności krajowych obligacji skarbowych. Rentowności obligacji 2-, 5- i 10-letnich na rynku wtórnym obniżyły się o odpowiednio: 5,09 pkt proc., 5,44 pkt proc. i 4,99 pkt proc.

Yields on Treasury bonds issued on the domestic market in 2010-2020

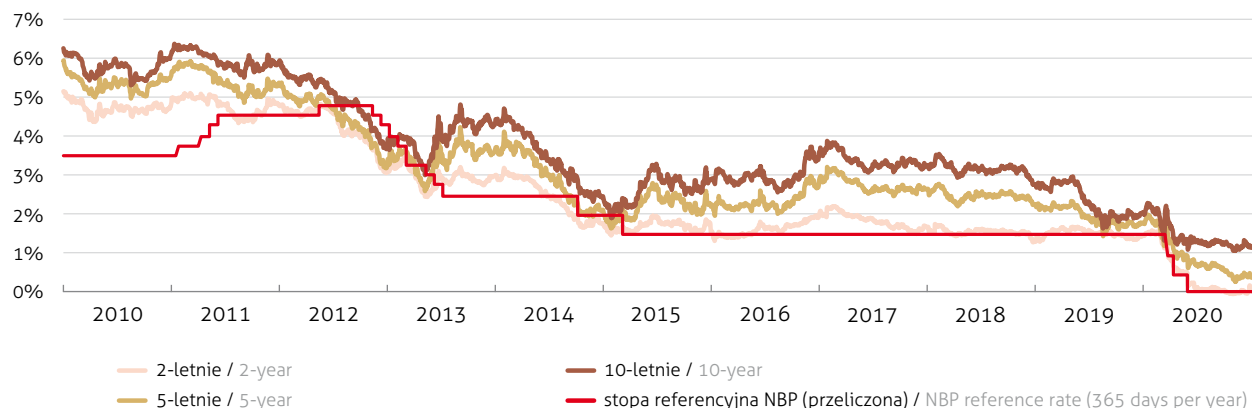
In 2010-2020 there was a strong decline in the yields of Treasury bonds issued on the domestic market. The yields of 2-, 5- and 10-year benchmark Treasury bonds on the secondary market fell by 5.09 pp, 5.44 pp and 4.99 pp, respectively.

Spadek ten był wypadkową następujących czynników:

- obniżki stopy referencyjnej NBP o 3,5 pkt proc.,
- silnych fundamentów gospodarczych Polski,
- znacznych przepływów kapitału zagranicznego na rynku krajowych SPW,
- polityki niskich stóp procentowych prowadzonej przez banki centralne o globalnym wpływie na międzynarodowe rynki finansowe,
- wybuchu epidemii COVID-19, obaw o wpływ pandemii na globalną recesję i działań banków centralnych i rządów ukierunkowanych na ograniczenie negatywnych skutków pandemii na gospodarkę.

This was a result of the following factors:

- decrease in the NBP reference rate of 3.5 pp,
- strong Polish fundamentals,
- large flows of foreign capital on the Polish domestic Treasury securities market,
- low interest rate policy conducted by central banks which had a global impact on the situation on the international financial markets,
- the outbreak of the COVID-19 epidemic, concerns about the impact of the pandemic on global recession and actions of central banks and governments aimed at reducing negative effects of the pandemic on the economy.



Wykres 9.4 / Chart 9.4

Rentowności na rynku wtórnym krajowych obligacji skarbowych na tle stopy referencyjnej NBP w latach 2010–2020
Yields on domestic Treasury bonds and NBP reference rate in 2010–2020

Spadek rentowności obligacji skarbowych na rynku krajowym w 2020 r. do rekordowo niskich poziomów

W 2020 r. rentowności 2-, 5- i 10-letnich obligacji skarbowych emitowanych na rynku krajowym spadły o odpowiednio 140 pb., 134 pb. i 82 pb., osiągając w ciągu roku rekordowo niskie poziomy (odpowiednio 0,00%, 0,38% i 1,15%). Na koniec roku rentowności obligacji 2-, 5- i 10-letnich wyniosły odpowiednio: 0,10%, 0,47% i 1,25%.

W ciągu roku rentowności krajowych obligacji skarbowych charakteryzowały się dużą zmiennością, związaną zarówno z wybuchem pandemii koronawirusa i działaniami głównych banków centralnych i rządów podejmowanymi w odpowiedzi na pandemię, jak i sytuacją makroekonomiczną, finansową i geopolityczną. Wśród głównych czynników wpływających na poziom rentowności SPW w tym okresie należy wymienić:

- obawy przed globalną recesją z powodu rozszerzającej się na cały świat epidemii koronawirusa i wstrzymaniem wielu branż gospodarki;
- politykę pieniężną głównych banków centralnych ukierunkowaną na ograniczenie negatywnego wpływu pandemii koronawirusa na gospodarkę:
 - w strefie euro: utrzymywanie stóp procentowych na niskim poziomie (obecnie stopa główna wynosi 0,0%, a stopa depozytowa -0,50%) oraz działania mające na celu łagodzenie skutków epidemii COVID-19: uruchomienie nowego programu ultratanich pożyczek dla banków (o wartości 109 mld EUR), zwiększenie skupu aktywów w ramach programu APP (*asset purchase programme*) o dodatkowe 120 mld EUR do końca 2020 r. i nowego programu skupu aktywów o wartości 750 mld EUR

Decrease in yields of domestic Treasury bonds in 2020 to the record low levels

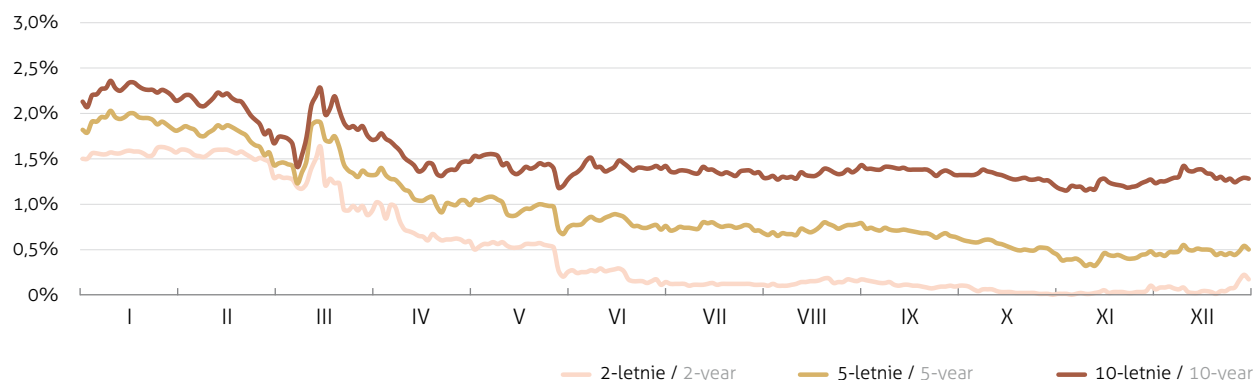
In 2020 yields of 2-, 5- and 10-year domestic Treasury bonds fell by 140 bp, 134 bp and 82 bp respectively, achieving during the year record low levels (0.00%, 0.38% and 1.15%, respectively). At the end of the year yields of 2-, 5- and 10-year Treasury bonds amounted to 0.10%, 0.47% and 1.25%, respectively.

During the year, the bond yields were characterised by high volatility related to the outbreak of the COVID-19 pandemic and the response of central banks and governments on it, as well as to macroeconomic, financial and geopolitical situation. The main drivers affecting the level of the yields during the year include:

- concerns about global recession due to the spreading coronavirus epidemic worldwide and paralysis of many sectors of the economy;
- monetary policy of major central banks aimed at reducing the negative impact of the coronavirus pandemic on the economy:
 - euro area: maintaining the key interest rates at low levels (the repo rate at 0.0% and the deposit rate at -0.50%) and measures to mitigate the negative effects of the COVID-19 epidemic: the launch of a new ultra-cheap bank loan program (worth EUR 1109bn), an increase of net purchases under asset purchase programme (APP) by the additional EUR 120 billion until the end of 2020 and a new asset purchase programme worth EUR 750bn (in March 2020), the so-called *Pandemic Emergency Purchase Programme* (PEPP), planned to continue by the end of 2020 and covering different asset classes from the public and private sectors – the program was increased

- w marcu 2020 r. tzw. *Pandemic Emergency Purchase Program* (PEPP), zaplanowanego do końca 2020 r. i obejmującego różne klasy aktywów z sektora publicznego i prywatnego – program ten został zwiększony o 600 mld EUR do 1,35 bln EUR w czerwcu i wydłużony do końca czerwca 2021 r., a w grudniu zwiększony o kolejne 500 mld EUR do 1,85 bln EUR i wydłużony do marca 2022 r.;
- w USA: dwie obniżki stóp procentowych (w marcu 2020 r.), łącznie o 150 pb., w wyniku czego stopa funduszy federalnych znalazła się w przedziale 0,00-0,25%, działania umożliwiające swobodny przepływ środków finansowych do amerykańskich korporacji, banków i samorządów; uruchomienie skupu nieograniczonej liczby obligacji w celu utrzymania niskich kosztów finansowania kredytem; uruchomienie nowego programu pożyczkowego o wartości 2,3 bln USD, który ma zapewnić płynność m.in. małym i średnim przedsiębiorstwom oraz samorządom lokalnym i władzom stanowym;
 - w Japonii: akomodacyjna polityka pieniężna: główna stopa na poziomie -0,1%, program kontroli krzywej dochodowości, umożliwiający bankowi centralnemu skup obligacji rządowych w celu utrzymania rentowności 10-letnich papierów na poziomie zbliżonym do 0,0%; program skupu obligacji skarbowych na poziomie 80 bln JPY w skali roku; dodatkowe zakupy papierów komercyjnych i obligacji przedsiębiorstw z górnym limitem zadłużenia w wysokości 7,5 bln JPY dla każdego aktywa;
 - w Chinach: trzy obniżki stopy rezerw obowiązkowych (o 50 pb. w styczniu, 50-100 pb. w marcu i kolejne 50 pb. w kwietniu); dwie obniżki rocznej stopy pożyczkowej, łącznie o 30 pb. do 3,85% i 5-letniej stopy pożyczkowej łącznie o 15 pb. do 4,65%, utrzymanie stopy reverse repo na poziomie 2,50% i obniżenie kosztu średnioterminowego finansowania dla instytucji finansowych (stopa MLF) o 20 pb. do 2,95%;
 - wyraźne poluzowanie polityki pieniężnej przez RPP w celu ograniczenia negatywnych skutków gospodarczych związanych z pandemią: trzy obniżki stóp procentowych przez NBP (w marcu, kwietniu i maju), w tym stopy repo łącznie o 140 pb. do 0,1% w maju, stopy lombardowej o 200 pb. do 0,50% w maju i stopy depozytowej o 50 pb. do 0,0% w kwietniu; obniżenie stopy rezerw obowiązkowych z 3,5% do 0,5% i oprocentowania środków rezerwy z 0,5% do poziomu stopy repo (od 30 kwietnia), wprowadzenie kredytu wekslowego na refinansowanie nowych kredytów dla podmiotów gospodarczych oraz rozpoczęcie od marca operacji zasilających w płynność (*repo*) i skupu obligacji skarbowych na rynku wtórnym, a następnie rozszerzenie programu skupu o obligacje gwarantowane przez Skarb Państwa (obligacje PFR i BGK) i bony skarbowe (od kwietnia 2020 r.);
 - uruchomienie rządowego programu ratunkowego Tarcza Antykryzysowa (w marcu 2020 r.) mającego na celu wsparcie gospodarki i przeciwdziałanie negatywnym skutkom pandemii koronawirusa o łącznej wartości 212 mld zł; skala i zakres instrumentów tego programu w ramach wydatków rządowych uległy rozszerzeniu w kolejnych miesiącach; w celu ich sfinansowania powołany został w BGK Fundusz Przeciwdziałania COVID-19;
 - uruchomienie rządowego programu Tarcza Finansowa (w kwietniu 2020 r.) dla przedsiębiorstw, o łącznej wartości do 100 mld zł; w ramach programu za pośrednictwem Polskiego Funduszu Rozwoju (PFR) do mikrofirm miało
- by EUR 600bn to EUR 1.35tn in June and by another EUR 500bn to EUR 1.85tn in December and extended until the end of March 2022;
 - USA: two interest rates cuts by a total of 150 bp (in March 2020), as a result the federal funds rate ranged in 0.00-0.25%, measures to enable the free flow of funds to US corporations, banks, local governments and individuals, the launch of unlimited bond purchases to keep loan financing costs low, the launch of a new loan programme worth USD 2.3tn to ensure the liquidity of, inter alia, small and medium-sized enterprises and local governments and state governments;
 - Japan: continuation of accommodative monetary policy: the key rate at the -0.1% level, the yield curve control policy, according to which the Bank of Japan may purchase Japanese government bonds so that the 10-year bond yield remains at around 0.0% and the asset purchase programme of government bonds with JPY 80tn p.a.; launching of a programme of additional purchases of commercial papers and corporate bonds (with the upper limit of the amounts outstanding of 7.5tn yen for each asset);
 - China: three reductions in the reserve requirement rate (by 50 bp in January, 50-100 bp in March and another 50 bp in April); two reductions in the 1-year and 5-year lending rates by 30 bp in total to 3.85% and by 15 bp in total to 4.65%, respectively; maintaining the reserve repo rate at the level of 2.50% and a reduction in the cost of medium-term financing for financial institutions (MLF rate) by 20 bp to 2.95%;
 - marked loosening of the monetary policy of the MPC to limit the negative economic consequences related to the coronavirus pandemic: three reductions of key interest rates (in March, April and May), including the repo rate by a total 140 bp to 0.1% in May, the Lombard rate by a total 200 bp to 0.50% in May and the deposit rate by 50 bp to 0.0% in April; lowering the required reserve rate from 3.5% to 0.5% and the remuneration of the required reserves from 0.5% to the reference rate level (from April 30), introducing a bill discount credit to refinance new loans granted to enterprises by banks and launching (in March) liquidity-providing operations (*repo*) and the programme of purchases of Treasury securities and government guaranteed debt securities on the secondary market;
 - launch of a government rescue programme – Anti-Crisis Shield (in March 2020) to support the economy and counteract the negative effects of the coronavirus epidemic, with a total value of PLN 212bn; the scale and scope of Anti-Crisis Shield as a part of government spending expanded in the following months; the COVID-19 Counteracting Fund was established in BGK to finance those expenditures;
 - launch of a government Financial Shield programme (in April 2020), aimed at companies that suffered during the coronavirus pandemic, with a total value of up to PLN 100bn; under the programme PLN 25bn was to be allocated to micro-enterprises, PLN 50bn to small and medium-sized enterprises and PLN 25bn to large enterprises through the Polish Development Fund (PFR); introducing a Financial Shield 2.0 programme (announced in November 26);
 - issue of PFR bonds guaranteed by the State Treasury under the Financial Shield programme: in 2020, the PFR issued a total of PLN 65.4bn in bonds with a maturity of 4-10 years; these bonds were issued as part of a programme worth PLN 100bn;

- trafić 25 mld zł, do małych i średnich firm 50 mld zł, a do dużych przedsiębiorstw 25 mld zł; wprowadzenie programu Tarcza Finansowa 2.0. (ogłoszonego 26 listopada);
- emisję obligacji PFR gwarantowanych przez Skarb Państwa w ramach programu Tarcza Finansowa; w 2020 r. PFR wyemitował łącznie 65,4 mld zł obligacji o terminie zapadalności 4-10 lat; obligacje te zostały wyemitowane w ramach programu o wartości 100 mld zł;
- emisję obligacji BGK gwarantowanych przez Skarb Państwa na zasilenie Funduszu Przeciwdziałania COVID-19; w 2020 r. BGK wyemitował łącznie 100,7 mld zł obligacji o terminie zapadalności od 5 do 13 lat; bank może zasilić Fundusz Przeciwdziałania COVID-19 łącznie kwotą 112,5 mld zł;
- utrzymanie ratingu Polski przez główne agencje ratingowe (A- przez agencję S&P i Fitch oraz A2 przez agencję Moody's) ze stabilną perspektywą ratingu;
- odpływ kapitału zagranicznego z krajowego rynku SPW (o 23,6 mld zł), będący w dużym stopniu wynikiem obniżenia stóp procentowych w Polsce i wzrostu popytu na bezpieczne aktywa w warunkach pandemii;
- pogorszenie sytuacji budżetowej w pierwszej połowie 2020 r. i zapowiedź nowelizacji ustawy budżetowej na 2020 r., w znowelizowanej ustawie dopuszczalny deficyt wzrósł do 109,3 mld zł wobec zerowego deficytu w pierwotnej ustawie;
- przyjęcie przez Radę Ministrów projektu ustawy budżetowej na 2021 r., w którym założono deficyt budżetowy w wysokości 82,3 mld zł, a deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych według metodyki unijnej ESA2010 na poziomie ok. 6,0% PKB;
- sytuację geopolityczną i sytuację na rynkach światowych, wpływającą na poziom apetytu na ryzyko na globalnym rynku finansowym, w tym m.in.:
 - obawy o przyszłe relacje handlowe między UE a Wielką Brytanią, związane z brakiem postępów w negocjacjach i zbliżającym się terminem zakończenia okresu przejściowego;
 - wyniki wyborów prezydenckich w USA i zwycięstwo kandydata Demokratów Joe Bidena;
 - przyjęcie w grudniu przez UE liczącego 1,8 bln EUR pakietu budżetu na lata 2021-2027 i funduszu odbudowy dla gospodarek dotkniętych przez pandemię COVID-19; budżet UE wynosi 1,1 bln EUR, natomiast fundusz odbudowy 750 mld EUR, z czego 390 mld EUR będą stanowiły granty, a 360 mld EUR pożyczki;
 - dużą zmienność na rynkach bazowych długu.
- issue of bonds of the BGK guaranteed by the State Treasury to supply the COVID-19 Counteracting Fund; in 2020 the BGK issued a total of PLN 100.7bn in bonds with maturities from 5 to 13 years; the Bank may supply the COVID-19 Counteracting Fund with a total amount of PLN 112.5bn;
- maintaining Poland's rating by major rating agencies (A- by S&P and Fitch and A2 by Moody's) with a stable rating outlook;
- outflow of foreign capital from the domestic Treasury securities market (by PLN 23.6bn) largely the result of lower interest rates in Poland and an increase in demand for safe assets in the pandemic situation;
- deterioration of the budgetary situation in the first half of 2020 and the announcement of the amendment to the Budget Act for 2020, in the amendment to the Budget Act for 2020 the limit of the budget deficit increased to PLN 109.3bn versus zero deficit in the original act;
- adoption by the Council of Ministers of the draft budget act for 2021, with the assumption of budget deficit of PLN 82.3bn and the general government deficit according to the EU methodology ESA2010 at the level of 6.0% of GDP;
- geopolitical situation and the situation in the world markets influencing the level of risk appetite in the global financial market, including among others:
 - concerns about future trade relations between the UE and the United Kingdom due to the lack of progress in negotiations and the approaching end of the transition period;
 - the results of the US presidential election and the victory of Democratic candidate, Joe Biden;
 - adoption by UE the budget for 2021-2027 (in December, 2020) and the recovery fund for economies affected by the COVID-19 pandemic, in which the EU budget will amount to EUR 1.1tn, while another EUR 750bn will be allocated to a recovery fund, of which EUR 390bn would be in the form of non-repayable grants and EUR 360bn in loans;
 - high volatility on the core debt markets.



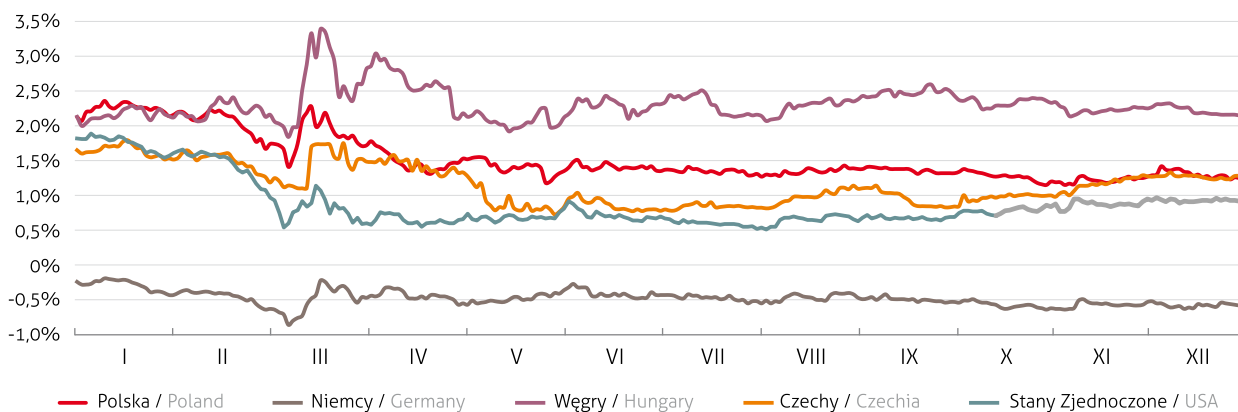
Wykres 9.5 / Chart 9.5
 Rentowności krajowych obligacji skarbowych w 2020 r.
 Yields on Treasury bonds issued on the domestic market in 2020

Spadek spreadu pomiędzy rentownościami długoterminowych obligacji skarbowych w Polsce oraz w Niemczech

W skali roku rentowność polskich długoterminowych obligacji skarbowych spadła o 82 pb., podczas gdy niemieckich spadła o 39 pb., a amerykańskich o 97 pb. W rezultacie *spread* pomiędzy poziomem rentowności długoterminowych obligacji skarbowych emitowanych przez Polskę i Niemcy zmniejszył się z 226 pb. do 183 pb., natomiast pomiędzy rentownościami obligacji Polski i USA zwiększył się z 18 pb. do 33 pb.

Decrease in the spread of long-term Treasury bond yields in Poland towards yields in Germany

In 2020 Polish long-term bond yields fell by 82 bp, while yields in Germany and the USA decreased by 39 bp and 97 bp, respectively. These changes resulted in the narrowing of the spread between long-term bond yields in Poland and Germany from 226 bp to 183 bp, while the spread between yields in Poland and the USA increased from 18 bp to 33 bp.



Wykres 9.6 / Chart 9.6

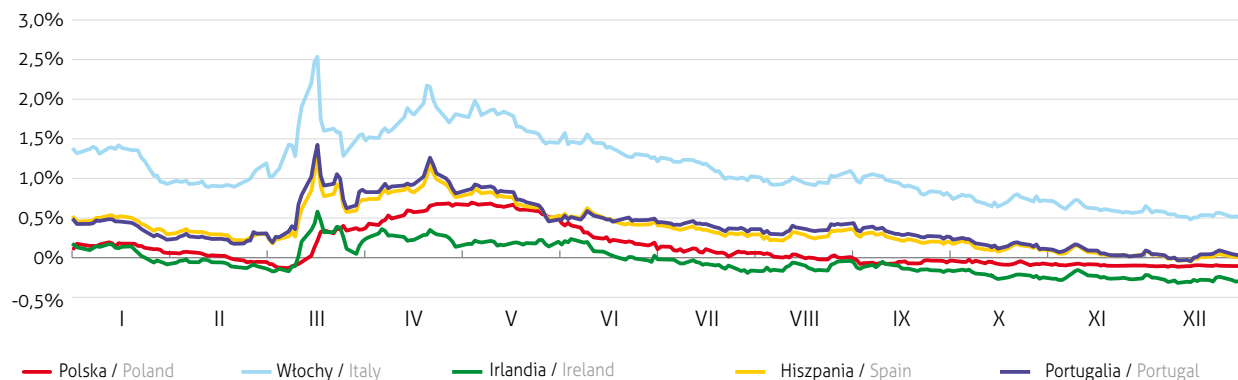
Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych nominowanych w walucie lokalnej w 2020 r.
Yields on 10-year local currency denominated Treasury bonds in 2020

Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych nominowanych w euro

W 2020 r. rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych nominowanych w euro spadła o 29 pb. do poziomu -0,10% na koniec roku. *Asset swap spread* polskich długoterminowych obligacji skarbowych nominowanych w euro wzrósł do 26 pb. na koniec 2020 r. z 6 pb. na koniec 2019 r.

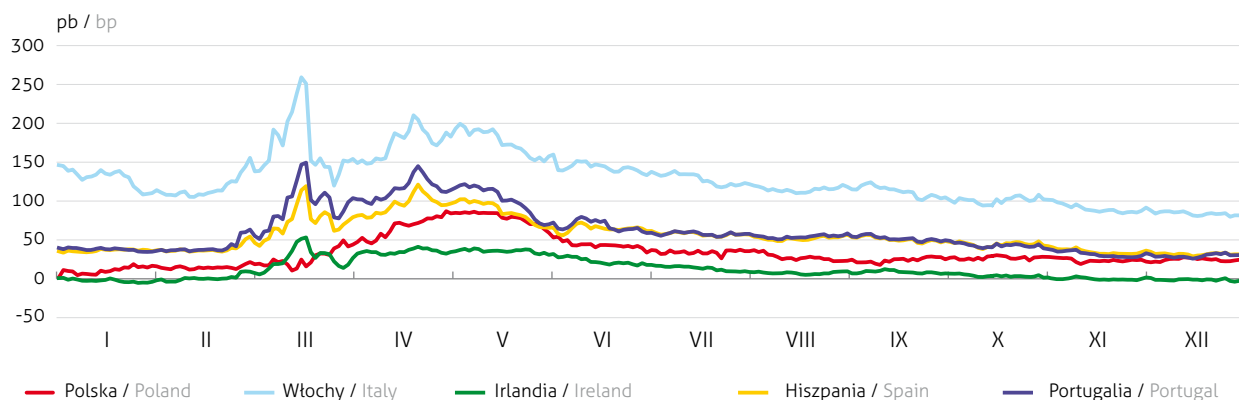
Yields of 10-year euro-denominated Treasury bonds

In 2020 the Polish euro-denominated 10-year bond yield decreased by 29 bp to -0.10% at the end of the year. The asset swap spread of Polish long-term bonds denominated in EUR rose to 26 bp at the end of 2020 from 6 bp at the end of 2019.



Wykres 9.7 / Chart 9.7

Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych nominowanych w euro w 2020 r.
Yields on 10-year euro-denominated Treasury bonds in 2020



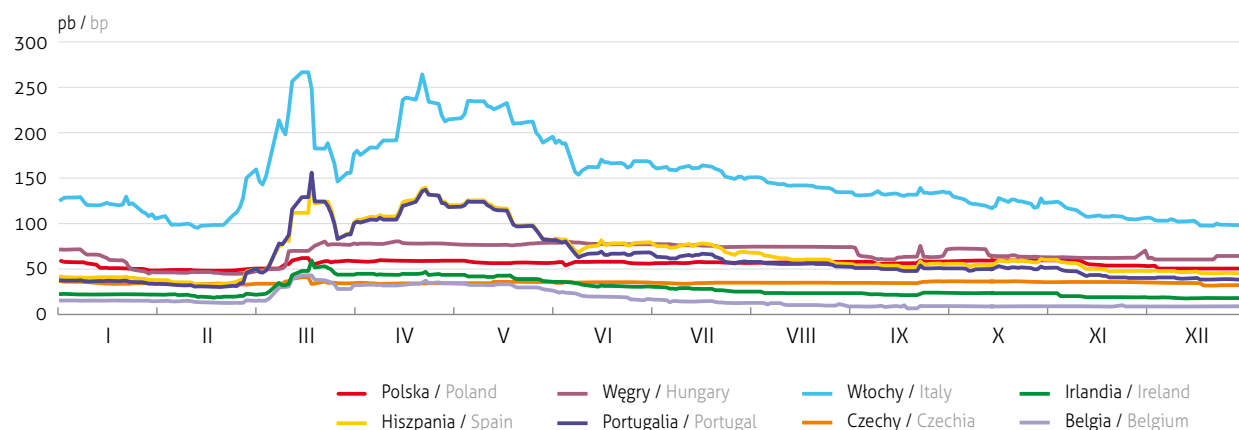
Wykres 9.8 / Chart 9.8
 Asset swap spread 10-letnich obligacji skarbowych nominowanych w euro w 2020 r.
 Asset swap spreads of 10-year euro-denominated Treasury bonds in 2020

Kwotowania kontraktów CDS w 2020 r.

Kwotowania kontraktów CDS (*Credit Default Swap*), czyli instrumentów zabezpieczających w razie niewypłacalności emitenta w zakresie zabezpieczanego rodzaju długu, odnotowały spadek. Na koniec 2020 r. 5-letni CDS dla Polski osiągnął wartość 50 pb. wobec 58 pb. na koniec 2019 r.

Quotations of CDS contracts in 2020

Credit Default Swap contracts – tools providing an insurance against debt issuer's default – recorded a decrease. At the end of 2020 the Poland's 5-year CDS reached the level of 50 bp versus 58 bp at the end of 2019.



Wykres 9.9 / Chart 9.9
 Kwotowania 5-letnich kontraktów CDS w 2020 r.
 5-year CDS in 2020



Polityka informacyjna Investor relations policy

Paweł Potocki urodził się w 1879 r. w Petersburgu, w polskiej rodzinie inteligentkiej. Jego ojciec Mikołaj, generał piechoty, liczył, że syn pójdzie w jego ślady. Zamiłowanie do nauk ścisłych skierowało jednak młodego Potockiego do Instytutu Inżynierów Komunikacji kształcącego inżynierów transportu, a następnie na studia w Paryżu i Holandii.

Główną osią jego zainteresowań była budowa portów i dróg wodnych. Po studiach pracował w Holandii, a po powrocie do Rosji został skierowany do Chersonia, by nadzorować budowę kanału przy ujściu Dniepru. Zaproponowane wówczas przez Potockiego rozwiązania skróciły czas pracy dwukrotnie. Następnie przeniesiono go do Baku, gdzie od wielu lat trwały prace nad wydobyciem ropy naftowej z dna morza.

Pierwsze próby podjął Witold Zglenicki, nazywany ojcem nafty bakijskiej, który już w 1896 r. obmyślił sposób na wydobycie ropy z dna morza wynalazca pierwszej na świecie morskiej platformy wiertniczej. Niestety, zanim udało mu się do swoich wizjonerskich pomysłów przekonać oficjeli, zmarł w 1904 r. Sześć lat później do Baku przybył Paweł Potocki, który zajął się pracami nad osuszeniem zatoki Bibi-Ejbatkiej oraz stworzeniem planów wydobycia znajdującej się tam ropy.

Potocki zapisał się na kartach historii jako wynalazca pompy piaskowej do gaszenia pływającej ropy naftowej i równie innowacyjnego sposobu wydobycia skalnego oleju z dna morza, za co został w 1931 r. odznaczony najwyższą nagrodą w Związku Radzieckim – Orderem Lenina. Prócz innowacji, które wprowadził w zakresie wydobycia surowców, dał się również poznać jako geolog.

W 1920 r. z nieznanych przyczyn stracił wzrok. Zmarł w 1932 r. Zgodnie z jego życzeniem pochowano go na terenie byłej zatoki Bibi-Ejbatkiej.

Paweł Potocki was born in 1879 in St. Petersburg, into a Polish intellectual family. His father Mikołaj, an infantry general, hoped that his son would follow in his footsteps. However, his love for science led the young Potocki to the Institute of Transportation Engineers, which trained transport engineers, and then to studies in Paris and the Netherlands.

The main focus of his interest was the construction of ports and waterways. After his studies, he worked in the Netherlands, and on returning to Russia he was sent to Kherson to supervise the construction of a canal at the mouth of the Dnieper. The solutions Potocki proposed at the time reduced his working time by half. He was then transferred to Baku, where work on extracting oil from the sea bed had been going on for many years.

The first attempts were made by Witold Zglenicki, known as the father of Baku oil, who in 1896 invented a way to extract oil from the sea bed and invented the world's first offshore drilling platform. Unfortunately, in 1904, before he could convince the officials of his visionary ideas, he died. Six years later, Paweł Potocki arrived in Baku and took up the task of draining the Bibi-Ejbat Bay and drawing up plans for oil extraction.

Potocki made history by inventing a sand pump for extinguishing burning oil and an equally innovative method of extracting rock oil from the sea bed, for which he was awarded the highest prize in the Soviet Union – the Order of Lenin – in 1931. In addition to his innovations in the extraction of raw materials, he also became known as a geologist.

In 1920, for unknown reasons, he lost his sight. He died in 1932. In accordance with his wishes, he was buried at the site of the former Bibi-Ejbat Bay.



Paweł Potocki

Kontynuator dzieła Witolda Zglenickiego, który opracował technologię wydobycia azerbejdżańskiego „czarnego złota” z dna morza.

He continued the work of Witold Zglenicki, who developed the technology of mining Azerbaijani 'black gold' from the bottom of the sea.



Publikacje planów finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa

Ministerstwo Finansów systematycznie ogłasza:

- wielkość i strukturę finansowania rocznych potrzeb pożyczkowych budżetu państwa,
- roczny kalendarz przetargów krajowych SPW,
- kwartalny plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa,
- miesięczne plany podaży krajowych SPW.

Spotkania i konsultacje z inwestorami

Ministerstwo Finansów organizuje regularne spotkania z Dealerami Skarbowych Papierów Wartościowych w ramach tzw. Rady Uczestników Rynku Skarbowych Papierów Wartościowych. W ministerstwie odbywają się także spotkania zarówno z krajowymi inwestorami sektora pozabankowego, jak też z inwestorami zagranicznymi. Przedstawiciele Ministerstwa Finansów biorą również udział w spotkaniach za granicą, których celem jest zaprezentowanie Polski jako emitenta papierów skarbowych, promocja obligacji skarbowych emitowanych na rynku krajowym i na rynkach międzynarodowych, przedstawienie aktualnej i prognozowanej sytuacji makroekonomicznej kraju, a także założeń i planów emisyjnych.

Zgodnie z zapisami strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych spotkania z inwestorami są jedną z form poszerzania bazy inwestorów i, docelowo, zapewniania efektywności rynku SPW.

Strony w sieciach Reuters i Bloomberg oraz w Internecie

Na stronie internetowej www.mf.gov.pl oraz w serwisach informacyjnych Reuters [strona PLMINFIN] i Bloomberg [strona PLMF] publikowane są między innymi:

- aktualizowane na bieżąco wyniki przetargów SPW,
- aktualny poziom zadłużenia,
- bieżące kupony i współczynniki indeksacji,
- informacje na temat systemu Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych.

Dodatkowo na stronie internetowej www.mf.gov.pl dostępne są między innymi:

- akty prawne regulujące zasady emisji SPW (rozporządzenia Ministra Finansów, listy emisyjne obligacji i bonów skarbowych),
- regulamin pełnienia funkcji Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych,
- informacje na temat emisji zagranicznych,
- publikacje (strategie zarządzania długiem sektora finansów publicznych, zadłużenie Skarbu Państwa, zadłużenie sektora finansów publicznych, dane dotyczące rynku wtórnego SPW).

Publication of financing schedules of the State budget borrowing requirements

The Ministry of Finance regularly announces:

- amount and structure of the annual financing of the State budget borrowing requirements,
- annual calendar of domestic Treasury security auctions,
- quarterly financing schedule of the State budget borrowing requirements,
- monthly supply schedules of domestic Treasury securities.

Meetings and consultations with investors

The Ministry of Finance organises regular meetings with Treasury Securities Dealers as a part of the Treasury Securities Market Participants Council. Meetings with domestic non-banking investors and foreign investors are also arranged. The representatives of the Ministry of Finance also participate in meetings with investors abroad. The meetings are aimed at presenting Poland as an issuer of Treasury securities, promoting Treasury bonds issued on the domestic and international markets, sharing the current and forecasted macroeconomic position of Poland and also issuing guidelines and plans.

According to the public finance sector debt management strategy meetings with investors are one way of broadening the investor base and, therefore, ensuring the efficiency of the Treasury securities market.

Websites in Reuters, Bloomberg and on the Internet

Websites: www.gov.pl/finance/public-debt, Reuters [PLMINFIN] and Bloomberg [PLMF] provide:

- constantly updated results of Treasury bonds auctions,
- current level of debt,
- current coupons and indexation indicators,
- information concerning the Primary Dealership system.

The website www.mf.gov.pl also provides additional information, including:

- legal acts establishing rules for the issuance of Treasury securities (decrees of the Minister of Finance, lists of issues of Treasury bonds and bills),
- regulations for acting as the Primary Dealer,
- information on international bond issuances,
- publications (Public Finance Sector Debt Management Strategy, information on State Treasury debt, public debt, and data from the Treasury securities secondary market).



Kontakty

Contact details

Jadwiga Mrozowska urodziła się w 1880 r. na Kielecczyźnie w rodzinie ziemiańskiej. Od wczesnych lat wykazywała zdolności aktorskie i wokalne, a mając lat 20, zadebiutowała na deskach Teatru Miejskiego we Lwowie. Występowała następnie na krakowskich i warszawskich scenach teatralnych. W celu doskonalenia umiejętności artystycznych odwiedziła Paryż, następnie Włochy, w których od 1907 r. zamieszkała na stałe. Podróżowała po całej Europie, często wracając do Polski. We Włoszech po raz drugi wyszła za mąż za włoskiego bankiera polskiego pochodzenia – Józefa Toeplitza.

Niejednokrotnie odwiedzała północną Afrykę – Egipt i Saharę, odbyła też podróż na Bliski Wschód. Jej wielką miłością okazała się jednak Azja Środkowa, a pierwszą podróż w regionie rozpoczęła od Bombaju. Tak odmienne, od znanych jej europejskich metropolii miasto, bogate w zapachy, kolory i rzesze ludzi wywołało prawdziwy szok kulturowy i napędziło do dalszej eksploracji regionu. W Indiach Jadwiga Toeplitz-Mrozowska była czterokrotnie, zjeżdżając je od Madrasu na południu po Himalaje na północy. Problemy zdrowotne wymusiły przerwę w podróżach. Na himalajskie szlaki wróciła w 1929 r., stając na czele włoskiej wyprawy, której celem było dojście do jeziora Zorkul, przeprowadzenie badań meteorologicznych i geologicznych oraz próba wyjaśnienia wysychania zbiornika. Dzięki ekspedycji Jadwiga Toeplitz-Mrozowska stała się pierwszą kobietą na świecie, która przeszła przez zaśnieżony Dach Świata, jak zwyczajowo nazywa się Pamir. Wytoczyła nowe drogi przez górskie łańcuchy, odkryła wiele nienazwanych dolin i przełęczy, a jedną z nich, leżącą w paśmie górskim Kurtaku, nazwano jej imieniem – Passo Edvige Toeplitz-Mrozowska. Odnalazła również źródło rzeki Amu-darii.

Efektom jej wypraw były liczne publikacje, w których skupiała się na zwyczajach i wierzeniach oraz relacjonowała rzeczywistość odwiedzanych krajów. Po powrocie z Pamiru odbyła liczne wykłady i prelekcje na uniwersytetach w całej Europie. Zebrane przez nią eksponaty trafiły do wielu muzeów, w tym w Krakowie i Warszawie.

Przekraczała granice, dosłownie i w przenośni – łamała stereotypy dotyczące roli kobiety w społeczeństwie. Za wkład w poznanie geografii Azji Środkowej Włoskie Towarzystwo Geograficzne odznaczyło ją złotym medalem, dzięki czemu stała się pierwszą kobietą z tym wyróżnieniem.

Zmarła w 1966 r. w swojej posiadłości w Varese.

Jadwiga Mrozowska was born in 1880 in the Kielce region into a landowning family. From an early age she showed talent for acting and singing, and at the age of 20 she made her début on the stage of the Municipal Theatre in Lviv. She went on to perform at the theatres in Kraków and Warsaw. In order to improve her artistic skills, she visited Paris and then Italy, where she settled permanently from 1907. She travelled throughout Europe, often returning to Poland. In Italy, she married for the second time the Italian banker of Polish origin, Józef Toeplitz.

She repeatedly visited North Africa – Egypt and the Sahara – and travelled to the Middle East. Her great love, however, was Central Asia, and she began her first trip to the region in Bombay. The city, so different from the familiar European metropolises, rich in scents, colours and crowds of people, caused a real culture shock and encouraged further exploration of the region. Jadwiga Toeplitz-Mrozowska visited India four times, travelling from Madras in the south to the Himalayas in the north. Health problems forced a break in her travels. She returned to the Himalayan trails in 1929, heading an Italian expedition whose objective was to reach Lake Zorkul, conduct meteorological and geological research and try to explain the drying up of the reservoir. Thanks to the expedition, Jadwiga Toeplitz-Mrozowska became the first woman in the world to cross the snowy Roof of the World, as the Pamir is customarily called. She mapped out new routes through mountain ranges, discovered many unnamed valleys and passes, and one of them, located in the Kurtak mountain range, was named after her – Passo Edvige Toeplitz-Mrozowska. She also found the source of the river Amu Darya.

Her expeditions resulted in numerous publications, in which she focused on customs and beliefs and reported on the reality of the visited countries. After returning from Pamir she held numerous lectures and talks at universities throughout Europe. The exhibits she collected found their way to many museums, including those in Kraków and Warsaw.

She crossed borders, literally and figuratively – she broke stereotypes about the role of women in society. For her contribution to the knowledge of the geography of Central Asia, the Italian Geographical Society awarded her a gold medal, making her the first woman with this distinction.

She died in 1966 at her estate in Varese.



Jadwiga Toeplitz-Morozowska

Artystka, podróżniczka i pierwsza na świecie kobieta, która stanęła na Dachy Świata.

Artist, traveller and the first woman in the world to stand on the Roof of the World.



Kontakty / Contact details

MINISTERSTWO FINANSÓW MINISTRY OF FINANCE

Departament Długu Publicznego / Public Debt Department

ul. Świętokrzyska 12, 00-916 Warszawa

tel.: +48 22 694 50 00, faks: +48 22 694 50 08

e-mail: sekretariat.dp@mf.gov.pl

<http://www.mf.gov.pl>

<http://www.finance.mf.gov.pl>

<http://www.obligacjeskarbowe.pl>

Reuters: PLMINFIN

Bloomberg: PLMF

INNE KONTAKTY OTHER CONTACTS

NARODOWY BANK POLSKI / NATIONAL BANK OF POLAND

ul. Świętokrzyska 11/21, 00-919 Warszawa

tel.: +48 22 185 10 00, faks: +48 22 185 10 10

e-mail: listy@nbp.pl

<http://www.nbp.pl>

KRAJOWY DEPOZYT PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH / NATIONAL DEPOSITORY FOR SECURITIES

ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa

tel.: +48 22 537 93 43, faks: +48 22 627 31 11

e-mail: kdpw@kdpw.pl

<http://www.kdpw.pl>

BONDSPOT SA

ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa

tel. +48 22 537 74 00, fax +48 22 537 74 01

e-mail: bondspot@bondspot.pl

<http://www.bondspot.pl>

GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE SA / WARSAW STOCK EXCHANGE

ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa

tel.: +48 22 628 32 32, faks: +48 22 628 17 54

e-mail: gpw@gpw.pl

<http://www.gpw.pl>

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO / POLISH FINANCIAL SUPERVISION AUTHORITY

Plac Powstańców Warszawy 1, 00-030 Warszawa

tel.: +48 22 262 50 00, faks: +48 22 262 51 11

e-mail: knf@knf.gov.pl

<http://www.knf.gov.pl>

DEALERZY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH NA ROK 2020 I LATA KOLEJNE*
TREASURY SECURITIES DEALERS FOR 2020 AND THE FOLLOWING YEARS*

1. Bank Handlowy w Warszawie S.A.
2. Bank Millennium SA
3. Bank Pekao S.A.
4. Barclays Bank plc**
5. BNP Paribas S.A.
6. Goldman Sachs International**
7. HSBC Bank plc***
8. ING Bank Śląski S.A.
9. J.P. Morgan Securities plc**
10. mBank S.A.
11. PKO Bank Polski SA
12. Santander Bank Polska S.A.
13. Soci t  G n rale S.A. Oddzia  w Polsce

* Deutsche Bank AG zaczął pe nić funkcj  od II kw. 2021 r.

** W nast pstwie przeprowadzonych transferów statusu, funkcj  DSPW z ko cem 2020 r. zaczęły pe nić: J.P. Morgan AG, Barclays Bank Ireland PLC oraz Goldman Sachs Bank Europe SE.

*** Pe nił funkcj  DSPW do ko ca 2020 r.

* Deutsche Bank AG started performing the TSD function from the second quarter of 2021.

** At the end of the year, due to the status transfer, the TSD function started to perform: J.P. Morgan AG, Barclays Bank Ireland PLC and Goldman Sachs Bank Europe SE.

*** Performed the TSD function until the end of 2020.



Zasady opodatkowania skarbowych papierów wartościowych

Rules of Taxation on Treasury Securities

Arkady Fiedler urodził się w 1894 r. w Poznaniu, w zaborze pruskim. Miłość do przyrody i wędrowek zaszczeplił w nim ojciec. Studiował filozofię w Krakowie i nauki przyrodnicze w Poznaniu. Studia przerwał wybuch I wojny światowej. W latach 1918-1919 brał udział w powstaniu wielkopolskim. Edukację dokończył w 1923 r. na Akademii Sztuk Graficznych w Lipsku, otrzymując tytuł mistrza chemigrafii. Znał pięć języków. Był właścicielem wydawnictwa i jednej z najnowocześniejszych drukarni w Polsce. To z nich pozyskiwał środki finansowe na kolejne podróże.

Z każdej wyprawy przywoził obfite kolekcje zbiorów zoologicznych i botanicznych oraz pomysły na kolejne książki. Interesowały go głównie przyroda i miejscowa ludność. Z podróży wysyłał felietony m.in. do *Dziennika Poznańskiego*, *Dziennika Bydgoskiego* i *Gazety Polskiej*. Jego pierwszymi samodzielnymi wyprawami były spływy kajakiem lub łodzią po Warcie, a w 1924 r. po Dniestrze, której zwieńczeniem była pierwsza książka *Przez wiry i porohy Dniestru*. Dwukrotnie podróżował do Brazylii i Parany, a później do Amazonii i Ukajali – książki, które napisał po powrocie z tych wypraw, *Ryby śpiewają w Ukajali*, *Zwierzęta lasu dziewiczego* i *Zdobywamy Amazonkę*, stały się bestsellerami.

Fascynację Fiedlera wywołała Kanada, którą odwiedził trzykrotnie. Z ramienia Ministerstwa Spraw Zagranicznych w 1937 r. odbył podróż na Madagaskar, by ocenić czy wyspa nadaje się na kolonię II Rzeczypospolitej Polskiej. Wybuch II wojny światowej zastał go na jednej z wysp Polinezji Francuskiej. Wrócił do Anglii, gdzie generał Sikorski skierował go jako reportera do Northolt, do Dywizjonu 303. Tam powstała jego najbardziej znana powieść *Dywizjon 303*.

Po wojnie wrócił do Polski. Osiedził pod Poznaniem, w Puszczykowie. Liczne muzea w Polsce zawdzięczają mu swoje eksponaty, a poznańskie zoo zwierzęta. Dalej podróżował, odwiedzając najdalsze zakątki świata, a po kolejnych wozach powstawały nowe książki.

Odbył łącznie 30 wypraw i podróży, napisał 32 książki, które przetłumaczono na 23 języki i wydano w sumie w ponad 10-milionowym nakładzie. Zmarł w 1985 r. w wieku 91 lat w swoim domu. W szarych czasach komunizmu cała Polska zaczytywała się wspomnieniami z jego wypraw w odległe i egzotyczne zakątki obu Ameryk, Afryki i Azji Środkowo-Wschodniej.

Każdego roku muzeum jego imienia wręcza nagrody „Bursztynowego Motyla” polskiemu autorowi książki podróżniczej.

Arkady Fiedler was born in 1894 in Poznań, in the Prussian partition. His father inspired him to love nature and wandering. He studied philosophy in Kraków and natural sciences in Poznań. His studies were interrupted by the outbreak of the First World War. In 1918-1919, he took part in the Greater Poland Uprising. He completed his education in 1923 at the Academy of Graphic Arts in Leipzig, receiving the title of master of chemigraphy. He spoke five languages. He owned a publishing house and one of the most modern printing houses in Poland. It was from these that he obtained the funds for his subsequent travels.

From each trip he brought back a rich collection of zoological and botanical findings and ideas for new books. He was mainly interested in nature and local people. From his travels, he sent columns to *Dziennik Poznański*, *Dziennik Bydgoski* and *Gazeta Polska*. His first independent expeditions were canoeing or boating on the Warta river, and in 1924 on the Dniester, which resulted in his first book *Przez wiry i porohy Dniestru* [Through whirlpools and pools of the Dniester]. He travelled twice to Brazil and Parana, and later to the Amazon and Ucayali Rivers – the books he wrote after returning from these expeditions became best-sellers: *Ryby śpiewają w Ukajali* [Fish sing in the Ucayali River], *Zwierzęta lasu dziewiczego* [Animals of the virgin forest] and *Zdobywamy Amazonkę* [Conquering the Amazon].

Fiedler's fascination was triggered by Canada, which he visited three times. On behalf of the Ministry of Foreign Affairs, he travelled to Madagascar in 1937 to assess whether the island was suitable as a colony of the Second Polish Republic. When the Second World War broke out, he was on an island in French Polynesia. He returned to England, where General Sikorski sent him as a reporter to Northolt, to 303 Squadron. This is where his most famous novel, *Dywizjon 303* [303 Squadron], was written.

After the war, he returned to Poland. He settled near Poznań, in Puszczykowo. Many museums in Poland owe him their exhibits, and the Poznań zoo owes him its animals. He continued to travel, visiting the farthest corners of the world, and his travels were followed by new books.

He made a total of 30 trips and journeys, wrote 32 books, which were translated into 23 languages and published in more than 10 million copies. He died at his home in 1985, at the age of 91. In the grey communist era, the entirety of Poland was reading the memoirs of his expeditions to distant and exotic corners of the Americas, Africa, Central and Eastern Asia.

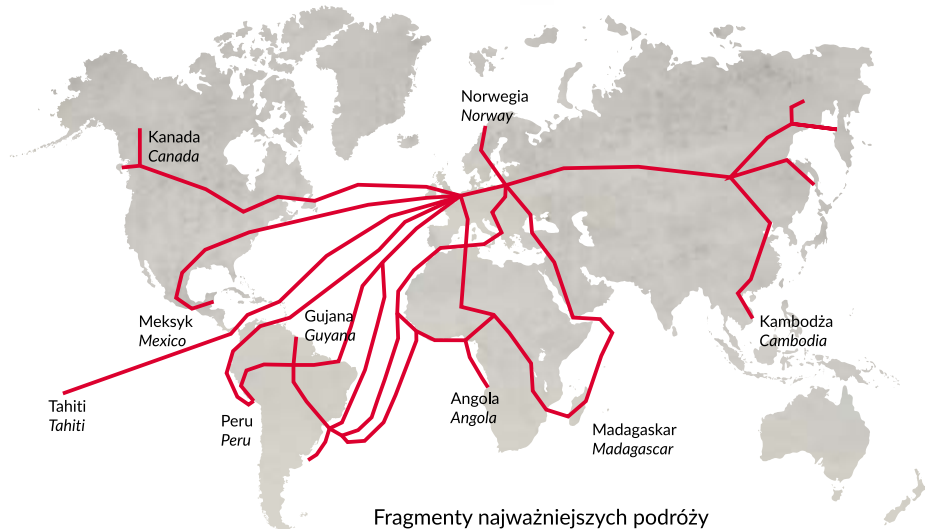
Each year, the museum named after him presents the 'Amber Butterfly' award to a Polish author of a travel book.



Arkady Fiedler

Pisarz-podróżnik w pogoni za marzeniami, które spisywał na kartach swoich powieści.

A writer-traveller in pursuit of dreams, which he wrote down on the pages of his novels.



Fragmenty najważniejszych podróży
Fragments of the most important travels

Zasady opodatkowania skarbowych papierów wartościowych

Skarbowe papiery wartościowe (SPW) mogą nabywać rezydenci i nierezydenci, w rozumieniu ustawy z dnia 27 lipca 2002 r. Prawo dewizowe (Dz.U. z 2020 r. poz. 1708), będący zarówno osobami fizycznymi, jak i osobami prawnymi, a także spółki nieposiadające osobowości prawnej z zastrzeżeniem, że oszczędnościowe skarbowe papiery wartościowe mogą nabywać, co do zasady, osoby fizyczne.

Nabywcami oszczędnościowych SPW mogą być również stowarzyszenia, inne organizacje społeczne i zawodowe oraz fundacje wpisane do rejestru sądowego, a w przypadku nierezydentów – również wpisane do innego rejestru urzędowego, zarówno rezydenci, jak i nierezydenci, o ile warunki emisji tak stanowią.

Zgodnie z art. 2 ust. 1 pkt 1 Prawa dewizowego przez rezydentów rozumie się:

- a) osoby fizyczne mające miejsce zamieszkania w kraju oraz osoby prawne mające siedzibę w kraju, a także inne podmioty mające siedzibę w kraju, posiadające zdolność zaciągania zobowiązań i nabywania praw we własnym imieniu; rezydentami są również znajdujące się w kraju oddziały, przedstawicielstwa i przedsiębiorstwa utworzone przez nierezydentów;
- b) polskie przedstawicielstwa dyplomatyczne, urzędy konsularne i inne polskie przedstawicielstwa oraz misje specjalne, korzystające z immunitetów i przywilejów dyplomatycznych lub konsularnych.

Z kolei zgodnie z art. 2 ust. 1 pkt 2 Prawa dewizowego przez nierezydentów rozumie się:

- a) osoby fizyczne mające miejsce zamieszkania za granicą oraz osoby prawne mające siedzibę za granicą, a także inne podmioty mające siedzibę za granicą, posiadające zdolność zaciągania zobowiązań i nabywania praw we własnym imieniu; nierezydentami są również znajdujące się za granicą oddziały, przedstawicielstwa i przedsiębiorstwa utworzone przez rezydentów;
- b) obce przedstawicielstwa dyplomatyczne, urzędy konsularne i inne obce przedstawicielstwa oraz misje specjalne i organizacje międzynarodowe, korzystające z immunitetów i przywilejów dyplomatycznych lub konsularnych.

Natomiast zasady opodatkowania dochodów (przychodów) z kapitałów pieniężnych oraz zysków kapitałowych regulują ustawy:

- z dnia 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz.U. z 2020 r. poz. 1426, z późn. zm.);
- z dnia 15 lutego 1992 r. o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz.U. z 2020 r. poz. 1406, z późn. zm.).

1. Opodatkowanie dochodów uzyskiwanych przez osoby fizyczne

Zgodnie z art. 3 ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, osoby fizyczne, jeżeli mają miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów (przychodów) bez względu na miejsce położenia źródeł przychodów (nieograniczony obowiązek podatkowy).

Rules of taxation on Treasury securities

Treasury securities (TS) may be acquired by residents and non-residents as defined in the Foreign Exchange Act dated July 27, 2002 (OJ of 2020, item 1708) who are natural persons or legal persons or commercial companies without legal personality, except Treasury savings securities, which in general may be acquired by natural persons.

Treasury savings securities may also be acquired by: associations, other non-profit organisations, foundations entered in the court register, in the case of non-residents also in another official register, unless specifically provided in the condition of issue of securities.

According to article 2 paragraph 1 subparagraph 1 of the Foreign Exchange Act the term "residents" means:

- a) natural persons with a place of residence in the country, legal persons with a registered seat in the country, as well as other entities, with a registered seat in the country, capable of assuming obligations and acquiring rights in their own name and on their own behalf; branch offices, representative offices and enterprises established by non-residents in the country are also residents;
- b) Polish diplomatic missions, consular offices, other Polish representative offices and special missions entitled to diplomatic or consular immunities and privileges.

Whereas in accordance with article 2 paragraph 1 subparagraph 2 of the Foreign Exchange Act the term "non-residents" means:

- a) natural persons with a place of residence abroad, legal persons with a registered seat abroad, as well as other entities with a registered seat abroad, capable of assuming obligations and acquiring rights in their own name and on their own behalf; non-residents are also those branch offices, representative offices and enterprises located abroad which have been established by residents;
- b) foreign diplomatic missions, consular offices, other foreign representative offices and special missions, as well as international organisations entitled to diplomatic or consular immunities and privileges.

Taxation on the income (revenues) from capital gains is regulated in the following Acts:

- July 26, 1991 on Personal Income Tax (OJ of 2020, item 1426, as amended);
- February 15, 1992 on Corporate Income Tax (OJ of 2020, item 1406, as amended).

1. Taxation on income received by natural persons

According to article 3 paragraph 1 of the Act on Personal Income Tax, natural persons with a domicile within the territory of the Republic of Poland are subject to the taxation of their whole income (revenues) irrespective of the place where they receive it (full tax liability).

Z kolei stosownie do art. 3 ust. 1a ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, za osobę mającą miejsce zamieszkania na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uważa się osobę fizyczną, która:

- 1) posiada na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej centrum interesów osobistych lub gospodarczych (ośrodek interesów życiowych) lub
- 2) przebywa na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej dłużej niż 183 dni w roku podatkowym.

Natomiast zgodnie z art. 3 ust. 2a ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, osoby fizyczne, jeżeli nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej miejsca zamieszkania, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów (przychodów) osiągniętych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (ograniczone obowiązki podatkowe).

Na podstawie art. 30a ust. 1 pkt 2 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, dochody uzyskane z tytułu odsetek i dyskonta od papierów wartościowych (w tym również SPW) podlegają opodatkowaniu zryczałtowanym podatkiem dochodowym w wysokości 19%.

Zgodnie z art. 21 ust. 1 pkt 119 ww. ustawy zwolnione z opodatkowania są dochody uzyskiwane z tytułu odsetek od papierów wartościowych emitowanych przez Skarb Państwa w części odpowiadającej kwocie odsetek zapłaconych przy nabyciu tych papierów wartościowych od emitenta. W przypadku obligacji nabytych na rynku wtórnym całość wypłaconych odsetek podlega opodatkowaniu 19-procentowym zryczałtowanym podatkiem dochodowym.

Opodatkowaniu podlega dochód (przychód) uzyskany przez podatnika w momencie wypłaty lub postawienia go do dyspozycji podatnika.

W przypadku obligacji zakładających kapitalizację odsetek opodatkowaniu podlega dochód uzyskany przez podatnika z tego tytułu. Zasada ta ma również zastosowanie w przypadku przedterminowego wykupu obligacji. Przy realizacji przedterminowego wykupu obligacji opodatkowaniu podlega faktyczna kwota dochodu z obligacji stawiana do dyspozycji posiadacza obligacji (tj. naliczone odsetki pomniejszone o kwotę pobieraną przy przedterminowym wykupie).

Dochody uzyskane z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym również SPW) podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym w wysokości 19% uzyskanego dochodu, na podstawie art. 30b ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych.

Stosownie do postanowień art. 19 ustawy z 12 listopada 2003 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. nr 202 poz. 1956, z późn. zm.) wolne od podatku są dochody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym również SPW), które zostały nabyte przed 1 stycznia 2003 r.

Dochodów z odpłatnego zbycia papierów wartościowych nie łączy się z innymi dochodami i należy je wykazać w odrębnym zeznaniu podatkowym (PIT-38).

According to article 3 paragraph 1a of the Act on Personal Income Tax, natural persons with a domicile on the territory of the Republic of Poland means any person who:

- 1) within the territory of the Republic of Poland has their centre of personal and economic interests (centre of vital interests);
- 2) is present within the territory of the Republic of Poland for a period longer than 183 days in the fiscal year.

However, in accordance with article 3 paragraph 2a of the Act on Personal Income Tax, natural persons, if they do not have a place of residence in the territory of the Republic of Poland, are subject to a tax obligation only on income (revenues) obtained on the territory of the Republic of Poland (limited tax liability).

According to article 30a paragraph 1 subparagraph 2 of the Act on Personal Income Tax, the income received from interest and a discount on securities (include TS) are subject to a final withholding tax at the rate of 19%.

According to article 21 paragraph 1 subparagraph 119 of the Act on Personal Income Tax, the income from interest on securities issued by the State Treasury is exempt from tax to the amount equal to interest paid by an investor at the time of purchase from the Issuer. In the case of bonds acquired on the secondary market, the income from the whole interest on securities is subject to a final withholding tax at the rate of 19%.

The income (revenues) is taxable at the time of payment or when left at the bondholder's disposal.

In the case of bonds with interest capitalisation, the income obtained by the taxpayer is taxable. The rule also applies to the redemption of bonds before maturity. When the bonds are redeemed before maturity, only the actual income left at the bondholder's disposal (accrued interest minus early redemption fee) is subject to taxation.

The income derived from the sale of securities (including TS) is subject to a 19% tax rate according to article 30b paragraph 1 of the Act on Personal Income Tax.

According to article 19 of the Act dated November 12, 2003 amending the Act on Personal Income Tax and other acts (OJ No 202, item 1956, as amended), the income from the sale of securities acquired before January 1, 2003 is exempt from income tax.

The income derived from the sale of securities is not aggregated with the taxpayer's other income and should be shown in a separate form (PIT-38).

W przypadku osób fizycznych posiadających ograniczony obowiązek podatkowy, określony w art. 3 ust. 2a ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, i uzyskujących dochody z papierów wartościowych w Polsce zastosowanie mają przepisy umów o unikaniu podwójnego opodatkowania zawartych pomiędzy Rzeczpospolitą Polską a krajem zamieszkania nierezydenta uzyskującego taki dochód. W takich przypadkach zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania lub niepobranie (niezapłacenie) podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca zamieszkania podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji.

Od 2019 r. w odniesieniu do odsetek i dyskonta od papierów wartościowych (w tym SPW), jeżeli podatnik od tego samego płatnika w jednym roku kalendarzowym osiągnie przysporzenie w kwocie przewyższającej dwa miliony złotych, zastosowanie ma mechanizm poboru podatku (tzw. podatku u źródła), który został opisany w art. 41 ust. 12 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych. Przewidziano w nim obowiązek poboru podatku przez płatnika, jeżeli łączna kwota należności wypłacanych z tytułów wymienionych w art. 29 i art. 30a ust. 1 pkt 1-5a ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych przekracza kwotę dwóch milionów złotych w roku podatkowym (który na gruncie podatku dochodowego od osób fizycznych pokrywa się z rokiem kalendarzowym). Wówczas podatek u źródła pobierany jest przez płatnika od należności przekraczających tę kwotę bez możliwości niepobrania podatku na podstawie właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, a także bez uwzględniania zwolnień lub stawek wynikających z przepisów szczególnych lub umów o unikaniu podwójnego opodatkowania.

Ustawa o podatku dochodowym od osób fizycznych zakłada jednak możliwość stosowania dotychczasowych zasad rozliczania podatku u źródła (tj. możliwość stosowania przez płatnika preferencyjnego opodatkowania podatkiem u źródła) w sytuacji przedłożenia przez płatnika organowi podatkowemu odpowiednich oświadczeń dotyczących spełnienia wymogów formalnych (np. uzyskanie wymaganych dokumentów od podatnika) oraz dochowania staranności w weryfikacji merytorycznych przesłanek dla danej preferencji podatkowej (obniżona stawka lub zwolnienie). Płatnicy, którzy nie zdecydują się złożyć wymaganych oświadczeń, będą podlegali zasadom rozliczania podatku u źródła z tytułu przychodów uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (w tym w odniesieniu do podatników niemających w Polsce miejsca zamieszkania, tzw. nierezydentów) na nowych zasadach, tj. bez uwzględniania zwolnień oraz preferencji wskazanych w ustawie oraz w przepisach umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Polska. W przypadku pobrania podatku przez płatnika, podatnik, jego pełnomocnik oraz – w określonych przypadkach – płatnik może wystąpić z wnioskiem o zwrot podatku do organu podatkowego. Organ podatkowy zwraca, na wniosek, pobrany podatek (lub jego część), uwzględniając zastosowanie zwolnień podatkowych lub obniżonych stawek, wynikających z przepisów szczególnych, w tym z umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska (zwrotowi podlega więc różnica pomiędzy podatkiem pobranym przez płatnika według stawki podstawowej a podatkiem, jaki wynika z zastosowania zwolnień lub obniżonych stawek). Zwrot podatku następuje, co do zasady, w terminie 6 miesięcy od dnia wpływu wniosku o zwrot podatku. Kwestie zwrotu podatku reguluje art. 44f ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych.

In the case of natural persons with limited tax liability, as defined in article 3 paragraph 2a of the Act on Personal Income Tax, and obtaining income from securities in Poland, the provisions of agreements on the avoidance of double taxation concluded between the Republic of Poland and the country of residence of a non-resident obtaining such income are applicable. In such cases the application of the tax rate resulting from the relevant double taxation agreement or not collecting (not paying) the tax in accordance with such a contract is possible, provided that the taxpayer's place of residence has been documented for obtaining a residence certificate from them.

Starting from 2019, in relation to interest and discounts on securities (including TS), if the taxpayer from the same payer in one calendar year reaches an increment in the amount exceeding PLN 2 million, a mechanism for collecting tax will be applied (so-called withholding tax), which was described in article 41 paragraph 12 of the Act on Personal Income Tax. It provides for the obligation to collect tax by the payer if the total amount of receivables paid out of the titles mentioned in article 29 and article 30a paragraph 1 subparagraph 1-5a of the Act on Personal Income Tax exceeds PLN 2 million in a tax year (which, based on personal income tax, coincides with a calendar year). Then, the withholding tax is collected by the payer on amounts exceeding that amount without the possibility of not charging the tax on the basis of the relevant double taxation avoidance agreement and without taking into account exemptions or rates resulting from specific provisions or agreements on avoidance of double taxation.

However, the Act on Personal Income Tax provides for the possibility of applying the current principles of settling withholding tax (i.e. the possibility of applying a preferential withholding tax by the payer) when the taxpayer submits appropriate statements regarding the fulfillment of formal requirements (e.g. obtaining the required documents from the taxpayer) and diligence in verifying substantive prerequisites for a given tax preference (reduced rate or exemption). Payers who do not make the required declarations will be subject to the principles of settling the withholding tax on the revenue received on the territory of the Republic of Poland (including in relation to taxpayers who do not have their place of residence in Poland, so-called non-residents) on new principles, i.e. without taking into account exemptions and preferences indicated in the Act and in the provisions of agreements on avoidance of double taxation to which Poland is a party. In the case of tax collection by the payer, the taxpayer, their legal representative, and – in some specific cases – the payer may apply for a tax refund to the tax authority. The tax authority, upon request, refunds the tax (or a part of it), taking into account the application of tax exemptions or reduced rates resulting from specific provisions, including double tax treaties, to which the Republic of Poland is a party (the refund difference between the tax collected by the payer according to the basic rate, and the tax that results from the application of exemptions or reduced rates). The tax refund is available in principle within 6 months from the date of receipt of the tax refund application. The issues of the tax refund are regulated by article 44f of the Act on Personal Income Tax.

Ponadto art. 41 ust. 29 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych upoważnił ministra właściwego do spraw finansów publicznych⁵ do wydania rozporządzenia, mocą którego może zostać ograniczone lub wyłączone stosowanie obowiązkowego poboru podatku przez płatnika (tj. art. 41 ust. 12 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych) z uwagi na istnienie określonych uwarunkowań obrotu gospodarczego, specyficznego statusu niektórych grup podatników i płatników oraz specyfikę dokonywania niektórych czynności. Kierując się przesłankami zawartymi w upoważnieniu ustawowym, Minister Finansów zdecydował o ograniczeniu lub wyłączeniu w pewnych sytuacjach stosowania art. 41 ust. 12 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych. Na podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 31 grudnia 2018 r. w sprawie wyłączenia lub ograniczenia stosowania art. 41 ust. 12 ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych (Dz.U. poz. 2541, z późn. zm.) stosowanie art. 41 ust. 12 ustawy wyłączone zostało w stosunku do wypłat należności z tytułu odsetek lub dyskonta od obligacji emitowanych przez Skarb Państwa. Należy jednak podkreślić, że wyłączenie ma zastosowanie, jeżeli spełnione zostały warunki do niepobrania podatku, zastosowania stawki podatku lub zwolnienia wynikające z przepisów szczególnych lub umów o unikaniu podwójnego opodatkowania.

2. Opodatkowanie dochodów uzyskiwanych przez osoby prawne

Na podstawie art. 3 ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych podatnicy, jeżeli mają siedzibę lub zarząd na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, podlegają obowiązkowi podatkowemu od całości swoich dochodów. Dochody osób prawnych z tytułu odsetek, dyskonta, a także dochody z odpłatnego zbycia papierów wartościowych (w tym również SPW) podlegają opodatkowaniu podatkiem dochodowym jako dochody z zysków kapitałowych.

Zgodnie z art. 19 ust. 1 pkt 1 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych podatek od dochodów z zysków kapitałowych wynosi 19% podstawy opodatkowania.

Natomiast zgodnie z art. 3 ust. 2 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych podatnicy, jeżeli nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarządu, podlegają obowiązkowi podatkowemu tylko od dochodów, które osiągają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej.

Zasady opodatkowania odsetek (dyskonta) uzyskiwanych przez osoby prawne niemające siedziby lub zarządu na terytorium Polski reguluje art. 21 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych. Zgodnie z art. 21 ust. 1 pkt 1 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, podatek dochodowy z tytułu uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej przychodów z odsetek przez podatników, którzy nie mają na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej siedziby lub zarządu, ustala się w wysokości 20% przychodów. Opodatkowanie tych dochodów następuje z uwzględnieniem postanowień umów o unikaniu podwójnego opodatkowania zawartych pomiędzy Rzeczpospolitą Polską a krajem rezydencji podatkowej podmiotu uzyskującego dochód w Polsce. W takich przypadkach zastosowanie stawki podatku wynikającej z właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania lub niepobraniem przez płatnika podatku zgodnie z taką umową jest możliwe pod warunkiem udokumentowania dla celów podatkowych miejsca siedziby podatnika uzyskanym od niego certyfikatem rezydencji (art. 26 ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych).

In addition, article 41 paragraph 29 of the Act on Personal Income Tax authorised the minister responsible for public finances⁵ issue a regulation by which the use of mandatory tax collection by the payer may be restricted or excluded (i.e. article 41 paragraph 12 of the Act on Personal Income Tax from natural persons), due to the existence of certain conditions of business transactions, the specific status of certain groups of taxpayers and payers and the specificity of certain activities. Guided by the premises included in the statutory authorisation, the Minister of Finance decided to limit or exclude in certain situations the application of article 41 paragraph 12 of the Act on Personal Income Tax. Pursuant to the Regulation of the Minister of Finance of December 31, 2018 on the exclusion or limitation of the application of article 41 paragraph 12 of the Act on Personal Income Tax (OJ of 2018, item 2541, as amended) the application of article 41 paragraph 12 of the Act on Personal Income Tax was excluded in relation to payment of interest receivable or discount on bonds issued by the State Treasury. However, it should be emphasised that the exemption applies if the conditions not to collect the tax are met, the application tax rate or exemptions resulting from specific regulations or contracts on the avoidance of double taxation.

2. Taxation on income received by legal persons

In accordance with article 3 paragraph 1 of the Act on Corporate Income Tax taxpayers, if they have their registered office or management in the territory of the Republic of Poland, are subject to tax on their total income. The income of legal persons due to interest, discounts, as well as income from paid disposal of securities (including TS) are subject to income tax as income from capital gains.

According to article 19 paragraph 1 point 1 of the Act on Corporate Income Tax, the tax on capital gains income is 19% of the tax base.

However, in accordance with article 3 paragraph 2 of the Act on Corporate Income Tax, taxpayers, if they do not have a registered office or management board in the Republic of Poland, are subject to tax obligations only on income they achieve on the territory of the Republic of Poland.

The taxation of interest (discount) obtained by legal persons not having their registered office or management on the territory of Poland is regulated by article 21 of the Corporate Income Tax Act. According to article 21 paragraph 1 point 1 of the Act on Corporate Income Tax, income tax on income from interest obtained by the taxpayers on the territory of the Republic of Poland, who do not have a registered office or management board in the Republic of Poland, is fixed at 20% of revenues. The taxation of these revenues takes into account the provisions of agreements on the avoidance of double taxation concluded between the Republic of Poland and the country of tax residence of the entity obtaining income in Poland. In such cases, the application of the tax rate resulting from the relevant double taxation agreement or the taxpayer's failure to collect the tax in accordance with such a contract is possible provided that the taxpayer's registered office for tax purposes has been documented for tax purposes by the residence certificate obtained from them (article 26 paragraph 1 of the Act on Corporate Income Tax).

⁵ Obecnie Minister Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej.

⁵ At present Minister of Finance, Funds and Regional Policy.

Jeżeli jednak podatnik od tego samego płatnika w jednym roku podatkowym (przy czym na gruncie podatku dochodowego od osób prawnych chodzi o rok podatkowy płatnika) osiągnie przysporzenie z tytułów wymienionych w art. 21 ust. 1 oraz art. 22 ust. 1 ustawy (w tym z odsetek lub dyskonta od skarbowych papierów wartościowych) w kwocie przewyższającej dwa miliony złotych, to zastosowanie znajdzie mechanizm obowiązkowego poboru podatku u źródła przez płatnika. Wynika to z wprowadzonego z dniem 1 stycznia 2019 r. art. 26 ust. 2e ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

Ponadto w odniesieniu do dochodów uzyskiwanych przez nierezydentów z obligacji skarbowych oferowanych na rynkach zagranicznych Minister Finansów na podstawie rozporządzeń zaniechał poboru podatku dochodowego od dochodów uzyskanych przez nierezydentów (osoby fizyczne i prawne) z obligacji wyemitowanych w latach 1995–2008. Natomiast od 1 stycznia 2009 r. przedmiotowe dochody uzyskane przez nierezydentów zostały zwolnione z podatku dochodowego ustawą z 6 listopada 2008 r. o zmianie ustawy o podatku dochodowym od osób fizycznych, ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych oraz niektórych innych ustaw (Dz.U. nr 209 poz. 1316, z późn. zm.).

Rozporządzeniem Ministra Finansów z 7 października 2015 r. w sprawie zaniechania poboru podatku dochodowego od niektórych rodzajów dochodów (przychodów) banków centralnych (Dz.U. z 2015 r. poz. 1699) zaniechano poboru podatku dochodowego od osób prawnych od dochodów (przychodów) banków centralnych niemających siedziby lub zarządu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej, uzyskanych z tytułu odsetek lub dyskonta od obligacji skarbowych wyemitowanych przez Skarb Państwa na rynku krajowym, które zostały nabyte od dnia wejścia w życie rozporządzenia, tj. od dnia 7 listopada 2015 r., do 31 grudnia 2020 r., a także z odpłatnego zbycia tych obligacji. Zaniechanie ma zastosowanie do dochodów (przychodów) uzyskanych do 31 grudnia 2038 r. Następnie rozporządzeniem Ministra Finansów⁶ z dnia 22 grudnia 2020 r. (Dz.U. z 2020 r. poz. 2348) w sprawie zaniechania poboru podatku dochodowego od niektórych rodzajów dochodów (przychodów) banków centralnych przedłużono zaniechanie poboru ww. podatku od obligacji, które zostały nabyte od 1 stycznia 2021 r. do 31 grudnia 2025 r., a także z odpłatnego zbycia tych obligacji. Zaniechanie ma zastosowanie do dochodów (przychodów) uzyskanych do 31 grudnia 2047 r.

Mechanizm poboru podatku opisany w art. 26 ust. 2e ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych ma zastosowanie w zakresie podatku pobieranego u źródła. Przewidziano w nim obowiązek poboru przez płatnika podatku u źródła, jeżeli łączna kwota należności wypłacanych przez danego płatnika (w jego roku podatkowym) na rzecz tego samego podatnika z tytułów wymienionych w art. 21 ust. 1 oraz art. 22 ust. 1 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych przekracza kwotę dwóch milionów złotych. Wówczas podatek u źródła pobierany jest od należności przekraczających tę kwotę, bez możliwości niepobrania podatku na podstawie właściwej umowy o unikaniu podwójnego opodatkowania, a także bez uwzględniania zwolnień lub stawek wynikających z przepisów szczególnych lub umów o unikaniu podwójnego opodatkowania.

Ustawa o podatku dochodowym od osób prawnych zakłada też możliwość stosowania dotychczasowych zasad rozliczania podatku u źródła (tj. możliwość stosowania przez płatnika

However, if the taxpayer from the same payer in one tax year (while based on tax law from legal persons, it is a payer's tax year) receives the award from the titles mentioned in article 21 paragraph 1 and article 22 paragraph 1 of the Act on Corporate Income Tax (including interest or discount from TS) in the amount exceeding PLN 2 million, the mechanism of compulsory collection of withholding tax by the payer will be applied. It results from article 26 paragraph 2e of the Act on Corporate Income Tax introduced on January 1, 2019.

Additionally, the Ministry of Finance, according to its orders, decided to waive the collection of income tax on income received by non-residents from bonds issued on foreign markets in 1995–2008. Since January 1, 2009 according to the Act dated November 6, 2008 amending the Act on Personal Income Tax and other acts (OJ No 209, item 1316, as amended), the income received by non-residents from bonds issued on foreign markets has been exempt from income tax.

The ordinance of the Minister of Finance dated October 7, 2015 on the waiver of the collection of income tax on certain types of income (revenue) from central banks (OJ of 2015, item 1699) waived the collection of corporate income tax (revenue) from central banks which do not have a registered office or management on the territory of the Republic of Poland, generated from interest income or discount on bonds issued by the State Treasury on the domestic market that were acquired from the date of entry into force of the Ordinance, i.e. November 7, 2015, until December 31, 2020, as well as from the sale of these bonds. The waiver applies to income (revenue) obtained up to December 31, 2038. Then, by the ordinance of the Minister of Finance⁶ dated December 22, 2020 on the waiver of the collection of income tax on certain types of income (revenue) from central banks (OJ of 2020, item 2348) was extended the waiver of mentioned above tax on bonds that were acquired from January 1, 2021 until December 31, 2025, as well as from the sale of these bonds. The waiver applies to income (revenue) obtained up to December 31, 2047.

The mechanism of tax collection, described in article 26 paragraph 2e of the Act on Corporate Income Tax applies to the withholding tax. It provides for the obligation to collect the withholding tax by the payer if the total amount of debts paid by a given payer (in its tax year) to the same taxpayer in the titles mentioned in article 21 paragraph 1 and article 22 paragraph 1 of the Act on Corporate Income Tax, exceeds PLN 2 million. Then, the withholding tax is charged on receivables exceeding that amount, without the possibility of not charging the tax based on a relevant double taxation avoidance agreement, and without taking into account exemptions or rates resulting from specific provisions or agreements on the avoidance of double taxation.

The Act on Corporate Income Tax also provides for the possibility of applying the current principles of settling withholding tax (i.e. the possibility of paying preferential tax withholding tax by the payer at the moment of payment) when the payer submits relevant statements regarding the fulfillment of formal requirements (e.g. obtaining the required documents from the taxpayer) and diligence in verifying substantive prerequisites for a given tax preference (reduced tax rate or tax exemption). Payers who do not make the required declarations will be subject to the tax settlement rules for income earned on the territory of the Republic of Poland (including with regard to taxpayers who do not have their registered office or management, so-called

⁶ Obecnie Minister Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej.

⁶ At present Minister of Finance, Funds and Regional Policy.

preferencyjnego opodatkowania podatkiem u źródła już w momencie wypłaty należności) w sytuacji przedłożenia przez płatnika organowi podatkowemu odpowiednich oświadczeń dotyczących spełnienia wymogów formalnych (np. uzyskanie wymaganych dokumentów od podatnika) oraz dochowania staranności w weryfikacji merytorycznych przesłanek dla danej preferencji podatkowej (obniżonej stawki podatku lub zwolnienia podatkowego). Płatnicy, którzy nie zdecydują się złożyć wymaganych oświadczeń, będą podlegali zasadom rozliczania podatku z tytułu przychodów uzyskanych na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej (w tym w odniesieniu do podatników niemających w Polsce siedziby lub zarządu, tzw. nierezydentów) na nowych zasadach, tj. bez uwzględnienia preferencji wskazanych w ustawie oraz w przepisach umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska.

W przypadku pobrania podatku u źródła przez płatnika, podatnik, jego pełnomocnik oraz – w określonych przypadkach – płatnik może wystąpić z wnioskiem o zwrot podatku do organu podatkowego. Organ podatkowy zwraca, na wniosek, pobrany podatek (lub jego część), uwzględniając zastosowanie zwolnień podatkowych lub obniżonych stawek wynikających z przepisów szczególnych, w tym z umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, których stroną jest Rzeczpospolita Polska (zwrotowi podlega więc różnica pomiędzy podatkiem pobranym przez płatnika według stawki podstawowej a podatkiem, jaki wynika z zastosowania zwolnień lub obniżonych stawek). Zwrot podatku następuje, co do zasady, w terminie 6 miesięcy od dnia wpływu wniosku o zwrot podatku. Kwestie zwrotu podatku reguluje art. 28b ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych.

Ponadto, zgodnie z art. 26 ust. 9 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, minister właściwy do spraw finansów publicznych⁷ może określić, w drodze rozporządzenia, grupy podatników, grupy płatników lub czynności, w przypadku których zostanie wyłączone lub ograniczone stosowanie art. 26 ust. 2e ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, jeżeli spełnione zostały warunki do niepobrania podatku, zastosowania stawki podatku lub zwolnienia, wynikające z przepisów szczególnych lub umów o unikaniu podwójnego opodatkowania, uwzględniając istnienie określonych uwarunkowań obrotu gospodarczego, specyficzny status niektórych grup podatników i płatników oraz specyfikę dokonywania niektórych czynności. Na podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 31 grudnia 2018 r. w sprawie wyłączenia lub ograniczenia stosowania art. 26 ust. 2e ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych (Dz.U. poz. 2545, z późn. zm.), wydanego na podstawie wyżej wskazanego upoważnienia ustawowego, stosowanie art. 26 ust. 2e ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych zostało wyłączone m.in. w przypadku: i) wypłat należności z tytułu odsetek lub dyskonta od obligacji emitowanych przez Skarb Państwa – uzyskanych przez podatników, o których mowa w art. 3 ust. 2 ustawy o podatku dochodowym od osób prawnych, ii) wypłat należności na rzecz banków centralnych niemających siedziby lub zarządu na terytorium Rzeczypospolitej Polskiej uzyskanych z tytułu odsetek lub dyskonta od obligacji skarbowych wyemitowanych przez Skarb Państwa na rynku krajowym i nabytych od dnia 7 listopada 2015 r. Należy jednak podkreślić, iż wyłączenie ma zastosowanie, jeżeli spełnione zostały warunki do niepobrania podatku, zastosowania stawki podatku lub zwolnienia, wynikające z przepisów szczególnych lub umów o unikaniu podwójnego opodatkowania.

non-residents) under the new rules, i.e. without consideration of preferences specified in the Act and in the provisions of agreements on the avoidance of double taxation, to which the Republic of Poland is a party.

In the case of the collection of withholding tax by the payer, the taxpayer, their legal representative, and – in some specific cases – the payer may apply for a tax refund to the tax authority. The tax authority reimburses, if requested, the tax (or a part of it), taking into account the application of tax exemptions or reduced rates resulting from specific provisions, including double tax treaties, to which the Republic of Poland is a party (the refund difference between the tax charged by the payer at the basic rate, and the tax that results from the application of exemptions or reduced rates). The tax refund takes place, as a rule, within 6 months from the date of receipt of the tax refund application. The issues of the tax refund are regulated by article 28b of the Act on Corporate Income Tax.

In accordance with article 26 paragraph 9 of the Act on Corporate Income Tax, the minister responsible for public finance⁷ may specify, by regulation, a group of taxpayers, a group of payers or activities for which the application of article 26 paragraph 2e of the Act on Corporate Income Tax, if the conditions for not collecting a tax, application of the tax rate or exemption, resulting from special regulations or agreements on avoiding double taxation, including the existence of certain conditions of economic turnover, the specific status of some groups of taxpayers and payers and the specificity of engaging in some activities. Pursuant to the Regulation of the Minister of Finance of December 31, 2018, issued on the basis of the above-mentioned statutory authorisation, regarding the exclusion or limitation of the application of article 26 paragraph 2e of the Act on Corporate Income Tax (OJ of 2018, item 2545, as amended), the application of article 26 paragraph 2e of the Act on Corporate Income Tax was excluded, among other reasons in the case of: i) payment of interest receivable or discount on bonds issued by the State Treasury – obtained by taxpayers referred to in article 3 paragraph 2 of the Act on Corporate Income Tax, ii) payment of amounts due to central banks having no registered office or management in the Republic of Poland, obtained from interest or discount on Treasury bonds issued by the State Treasury on the domestic market and acquired from November 7, 2015. However, the exemption applies if the conditions for not collecting tax, applying the tax rate or exemption arising from special provisions or agreements on avoiding double taxation are met.

⁷ Obecnie Minister Finansów, Funduszy i Polityki Regionalnej.

⁷ At present Minister of Finance, Funds and Regional Policy.



Dane do wykresów Chart Data

Kazimierz Nowak urodził się w 1897 r. na Kresach Wschodnich. Po I wojnie światowej zamieszkał w Poznaniu, gdzie pracował jako urzędnik bankowy. Ożenił się z Marią Grocik, z którą miał dwójkę dzieci. Gdy w 1925 r. stracił pracę, wyruszył jako korespondent prasowy i fotograf po Europie. W 1927 r. odbył pierwszą podróż do Afryki, która go tak zafascynowała, że zaczął snuć plany wyprawy życia przez Czarny Ląd.

Do Afryki ruszył ponownie w pierwszych dniach listopada 1931 r. Ze względu na ograniczone środki postanowił podróżować rowerem. Swoją wędrówkę po Afryce zaczął od Trypolisu w Libii, następnie skierował się wzdłuż brzegu Morza Śródziemnego do Aleksandrii. Wzdłuż Nilu wędrował przez Sudan, Kongo Belgijskie (obecnie Demokratyczna Republika Kongo), Ruandę-Urundi (współcześnie Rwanda i Burundi), Rodezję (Zambia i Zimbabwe) aż do Związku Południowej Afryki (obecnie Republika Południowej Afryki) z najdalej wysuniętym na południe Przylądkiem Igielnym. Całą trasę przebył na rowerze – zastużonym stomilu, jak go nazywał. W drogę powrotną ruszył inną trasą, po drodze zmieniając rower na konie, łódź, kajaki, wielbłądy. Przez Angolę, Kongo Belgijskie, Francuską Afrykę Równikową, Saharę dotarł w 1936 r. do miasta Algier. Przez całą podróż pisał listy do żony. Utrzymywał siebie i rodzinę z honorariów autorskich. Jego felietony ukazywały się w *Kurierze Poznańskim*, *Światowidzie* czy *Przewodniku katolickim*.

W ramach 5-letniej podróży przebył ponad 40 tysięcy kilometrów. Po powrocie do Polski wygłosił kilka wykładów i snuł plany kolejnych wypraw do Indii i Azji, które wskutek powikłań po nawracającej malarii, na którą zachorował w Afryce, nigdy nie zostały zrealizowane. Zmarł w 1937 r. w Poznaniu.

Marzył o napisaniu książki upamiętniającej wyprawę, czego pośrednio dokonał z pomocą Łukasza Wierzbickiego, który zebrał, uporządkował i zredagował listy oraz materiały tego niezwykłego podróżnika publikowane w polskiej prasie ponad 60 lat wcześniej, a owocem była wydana w 2000 r. książka pt. *Rowerem i pieszo przez czarny ląd*. Osiem lat później powstał cykl opowiadań dla dzieci *Afryka Kazika* autorstwa Łukasza Wierzbickiego o afrykańskich przygodach podróżnika. Wcześniej, w 1962 r. córka Kazimierza Nowaka wydała album *Przez Czarny Ląd* zawierający 335 wybranych fotografii spośród przeszło 2000, które wykonał podczas wyprawy Kazimierz Nowak.

Kazimierz Nowak was born in 1897 in the Eastern Borderlands. After the First World War he settled in Poznań, where he worked as a bank clerk. He married Maria Grocik, with whom he had two children. When he lost his job in 1925, he set off to travel around Europe as a press correspondent and photographer. In 1927, he made his first trip to Africa, which fascinated him so much that he started making plans for a life expedition across the Black Continent.

He set off for Africa again in the first days of November 1931. Due to limited funds he decided to travel by bicycle. He started his journey in Africa from Tripoli in Libya, then headed along the Mediterranean coast to Alexandria. Along the Nile, he travelled through Sudan, the Belgian Congo (now the Democratic Republic of Congo), Ruanda-Urundi (now Ruanda and Burundi), Rhodesia (Zambia and Zimbabwe) up to the Union of South Africa (now South Africa) with the southernmost Cape Agulhas. He travelled the entire route on his bicycle – a time-honoured stomil, as he called it. He took a different route on his return journey, changing from bicycle to horse, boat, canoe and camel. Through Angola, the Belgian Congo, French Equatorial Africa and the Sahara, he reached the city of Algiers in 1936. Throughout the journey he wrote letters to his wife. He supported himself and his family from royalties. His columns were published in *Kurier Poznański*, *Światowid* or *Przewodnik katolicki*.

He travelled over 40,000 km during a 5-year journey. After his return to Poland, he gave several lectures and planned further expeditions to India and Asia, but these were never realised due to complications from recurring malaria, which he had contracted in Africa. He died in 1937 in Poznań.

He dreamed of writing a book commemorating the expedition, which he indirectly accomplished with the help of Łukasz Wierzbicki, who collected, organised and edited letters and materials of this extraordinary traveller published in the Polish press over 60 years earlier, and which resulted in a book entitled *Rowerem i pieszo przez czarny ląd* [By Bike and on Foot Through Black Land], published in 2000. Eight years later, a series of children's stories *Afryka Kazika* [Kazik's Africa] by Łukasz Wierzbicki about the African adventures of the traveller was published. Earlier, in 1962 Kazimierz Nowak's daughter published an album *Przez Czarny Ląd* [Through the Black Land] containing 335 selected photographs from over 2000 that were taken by Kazimierz Nowak during his expedition.



Kazimierz Nowak

Pionier polskiego reportażu, który przemierzył Czarny Ląd na swoim rowerze.

A pioneer of Polish reportage who crossed the Dark Continent on his bicycle.



Fragmenty najważniejszych podróży
Fragments of the most important travels

Wykres 2.1 / Chart 2.1

Wartość nominalna oraz dynamika PKB w latach 2010–2020
Nominal GDP and real GDP growth rate in 2010–2020

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PKB nominalny, mld zł Nominal GDP, PLN bn	1 446,8	1 565,3	1 623,4	1 646,7	1 711,2	1 801,1	1 863,5	1 989,8	2 121,6	2 293,2	2 323,9
PKB realny, % Real GDP, %	3,7	4,8	1,3	1,1	3,4	4,2	3,1	4,8	5,4	4,7	-2,7

Wykres 2.2 / Chart 2.2

Inflacja (CPI) i inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) w latach 2010–2020 (r/r)
CPI inflation and core inflation (CPI excluding food and energy prices) in 2010–2020 (y/y)

%	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Inflacja w grudniu (w stosunku do grudnia roku poprzedniego) / Inflation in December (compared to December of previous year)	3,1	4,6	2,4	0,7	-1,0	-0,5	0,8	2,1	1,1	3,4	2,4
Inflacja średnioroczna Inflation yearly average	2,6	4,3	3,7	0,9	0,0	-0,9	-0,6	2,0	1,6	2,3	3,4

Wykres 2.4 / Chart 2.4

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w latach 2010–2020
General government deficit in 2010–2020

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych, mld zł / General government deficit, PLN bn	106,1	77,8	61,5	69,6	62,4	46,8	44,5	29,6	5,1	15,8	161,5
Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB, % / General government deficit to GDP ratio, %	7,3	5,0	3,8	4,2	3,6	2,6	2,4	1,5	0,2	0,7	7,0

Wykres 2.5 / Chart 2.5

Saldo na rachunku obrotów bieżących w latach 2010–2020
Current account balance in 2010–2020

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Saldo na rachunku obrotów bieżących, mld zł / Current account balance, PLN bn	-80,1	-84,5	-65,6	-29,6	-44,3	-16,5	-14,7	-6,3	-28,0	11,2	82,4
Saldo na rachunku obrotów bieżących w relacji do PKB, % Current account balance to GDP ratio, %	-5,5	-5,4	-4,0	-1,8	-2,6	-0,9	-0,8	-0,3	-1,3	0,5	3,5

Wykres 2.6 / Chart 2.6

Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w latach 2010–2020
Foreign direct investments in Poland in 2010–2020

mld euro / EUR bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce / Foreign direct investment in Poland	13,5	13,3	5,8	0,7	14,8	13,5	16,6	10,2	14,8	12,8	11,2

Wykres 2.7 / Chart 2.7

Oficjalne aktywa rezerwowe w latach 2010–2020

Official reserve assets in 2010–2020

mld euro / EUR bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Oficjalne aktywa rezerwowe Official reserve assets	70,0	75,7	82,6	77,1	82,6	86,9	108,1	94,5	102,3	114,5	125,6

Wykres 2.8 / Chart 2.8

Kurs EUR/PLN oraz USD/PLN w latach 2010–2020

EUR/PLN and USD/PLN rates in 2010–2020

Na koniec roku / as of the end of a year											
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EUR/PLN	3,9603	4,4168	4,0882	4,1472	4,2623	4,2615	4,4240	4,1709	4,3000	4,2585	4,6148
USD/PLN	2,9641	3,4174	3,0996	3,0120	3,5072	3,9011	4,1793	3,4813	3,7597	3,7977	3,7584
Średnioroczny / yearly average											
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
EUR/PLN	3,9946	4,1198	4,1850	4,1975	4,1852	4,1839	4,3625	4,2576	4,2623	4,2980	4,4448
USD/PLN	3,0157	2,9634	3,2570	3,1608	3,1551	3,7701	3,9431	3,7777	3,6134	3,8395	3,8993

Wykres 5.1 / Chart 5.1

Potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa w latach 2010–2020

Net borrowing requirements of the State budget in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Deficyt budżetu państwa State budget deficit	44,6	25,1	30,4	42,2	29,0	42,6	46,2	25,4	10,4	13,7	85,0
Deficyt/nadwyżka budżetu ŚE EU funds budget deficit/ surplus	10,4	12,2	3,7	-6,2	0,3	3,2	12,6	0,4	3,5	-2,6	1,8
Transfer środków do OFE* Transfer of funds to open pension funds*	22,3	15,4	8,2	10,7	8,3	3,1	3,2	3,2	3,3	0,0	0,0
Prywatyzacja netto Net privatisation	-9,0	-6,3	-3,5	-1,7	-0,4	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsolidacja środków jsp Consolidation of liquidity management	0,0	-24,5	-3,9	0,3	-0,1	-8,5	-3,1	-2,4	-12,7	-15,2	-31,7
Zarządzanie środkami europejskimi** / European funds management**	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	9,9	-3,0	0,2	-2,4	5,2	-3,9
Pozostałe / Others	-2,9	4,9	2,5	12,2	6,1	3,5	1,2	-0,6	-0,8	-1,3	-1,1
Potrzeby pożyczkowe netto Net borrowing requirements	65,4	26,9	37,3	57,4	43,2	53,8	57,1	26,2	1,3	-0,2	50,0

Pozostałe = saldo pożyczek i kredytów udzielonych + udziały w organizacjach międzynarodowych + saldo prefinansowania + saldo środków z rachunków programowych NSRO 2007–2013 okresowo wykorzystywanych w budżecie państwa + inne

Others = domestic and foreign granted loans balance + participation in international organisations + prefinancing balance + balance of funds from EU structural funds periodically used by the State budget + others

* Transfer środków do OFE w 2019 r. jest częścią pozycji „deficyt budżetu państwa”.

* Transfer of funds to open pension funds in 2019 is a part of the "State budget deficit".

** Zarządzanie środkami europejskimi w latach 2013–2014 było prezentowane jako składnik finansowania zagranicznego (odpowiednio w wysokości +6,1 mld zł oraz +2,1 mld zł), co w ujęciu stosowanym od 2015 r. odpowiadałoby pomniejszeniu potrzeb pożyczkowych netto o 6,1 mld zł w 2013 r. i 2,1 mld zł w 2014 r.

** European funds management in the years 2013–2014 was presented as a part of foreign financing (PLN 6.1bn and PLN 2.1bn, respectively). In the terms used since 2015 it would correspond to a reduction in the net borrowing requirements of PLN 6.1bn in 2013 and PLN 2.1bn in 2014.

Wykres 5.2 / Chart 5.2

Rozkład potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa w poszczególnych miesiącach 2020 r.
Monthly net borrowing requirements of the State budget in 2020

mld zł / PLN bn	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Deficyt/nadwyżka budżetu państwa / State budget deficit/surplus	-3,4	6,7	6,0	9,5	7,0	-8,8	-0,8	-3,0	0,5	-1,7	1,1	71,8
Nadwyżka budżetu ŚE EU funds budget surplus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	0,0
Konsolidacja środków jsfp Consolidation of liquidity management	0,1	-0,3	-5,6	14,1	-1,9	2,3	-4,4	-2,7	-1,4	0,9	-5,9	-27,0
Zarządzanie środkami europejskimi / European funds management	-5,6	-2,0	-2,4	-5,9	-2,0	2,2	-0,8	-0,5	6,0	2,4	5,4	-0,7
Pozostałe / Others	0,0	0,0	-0,4	-1,8	0,7	-0,4	0,1	0,1	-0,2	0,1	0,0	0,6
Potrzeby pożyczkowe netto Net borrowing requirements	-8,9	4,5	-2,3	16,0	3,8	-4,7	-5,9	-6,1	4,9	1,8	2,4	44,6

Pozostałe = saldo pożyczek i kredytów udzielonych + udziały w organizacjach międzynarodowych + saldo prefinansowania + prywatyzacja netto + inne
Others = domestic and foreign granted loans balance + participation in international organisations + prefinancing balance + net privatisation + others

Wykres 5.3 / Chart 5.3

Potrzeby pożyczkowe brutto budżetu państwa w latach 2010–2020
Gross borrowing requirements of the State budget in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Potrzeby pożyczkowe netto Net borrowing requirements	65,4	26,9	37,3	57,4	43,2	53,8	57,1	26,2	1,3	-0,2	50,0
Wykup długu krajowego Repayment of domestic debt	114,6	102,9	114,1	84,1	60,3	84,4	89,2	74,0	97,4	88,7	101,2
Wykup długu zagranicznego Repayment of foreign debt	9,1	6,2	17,3	15,7	19,1	21,7	23,1	16,8	24,3	34,3	31,1
Potrzeby pożyczkowe brutto Gross borrowing requirements	189,2	136,1	168,8	157,2	122,6	160,0	169,4	117,1	123,1	122,8	182,3

Wykres 5.4 / Chart 5.4

Finansowanie potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa w latach 2010–2020
Financing of net borrowing requirements of the State budget in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Finansowanie krajowe Domestic financing	41,4	7,1	24,7	40,7	46,6	31,4	58,9	24,4	25,6	21,6	90,6
Finansowanie zagraniczne* Foreign financing*	25,3	22,6	25,7	10,8	11,5	3,7	12,9	-9,0	-16,0	-21,8	-8,5
Finansowanie łącznie Total	66,7	29,7	50,4	51,5	58,1	35,0	71,8	15,3	9,5	-0,2	82,0

* Finansowanie zagraniczne w latach 2013–2014 uwzględnia zarządzanie środkami europejskimi (2013: 6,1 mld zł, 2014: 2,1 mld zł).

* Foreign financing in the years 2013–2014 takes into account European funds management (2013: PLN 6.1bn, 2014: PLN 2.1bn).

Wykres 5.5 / Chart 5.5

Finansowanie potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa w latach 2010–2020
Financing of gross borrowing requirements of the State budget in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Finansowanie krajowe Domestic financing	161,8	114,6	138,8	133,6	106,9	115,8	148,1	100,4	123,0	110,3	191,8
Finansowanie zagraniczne* Foreign financing*	34,4	28,9	43,9	28,7	31,8	28,5	36,0	7,8	9,1	12,4	22,5
Finansowanie łącznie Total	196,2	143,5	182,7	162,3	138,7	144,2	184,1	108,2	132,1	122,7	214,3

* Finansowanie zagraniczne w latach 2013–2014 uwzględnia zarządzanie środkami europejskimi (2013: 6,1 mld zł, 2014: 2,1 mld zł).

* Foreign financing in the years 2013–2014 takes into account European funds management (2013: PLN 6.1bn, 2014: PLN 2.1bn).

Wykres 5.6 / Chart 5.6

Sprzedaż SPW na rynku krajowym i rynkach zagranicznych w latach 2010–2020
Sale of Treasury securities on domestic and foreign markets in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Bony skarbowe* Treasury bills*	33,9	16,7	6,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,9
Obligacje krajowe Domestic bonds	130,3	108,8	129,0	131,2	116,9	110,3	149,6	122,7	124,5	134,8	182,6
Obligacje zagraniczne Foreign bonds	27,4	20,5	38,3	10,2	17,4	18,0	28,9	7,7	4,2	8,6	16,2
Ogółem Total	191,6	146,1	173,4	141,4	134,4	128,3	178,6	130,3	128,6	143,4	209,7

* Bez bonów sprzedawanych i wykupywanych w ciągu roku.

* Excluding liquidity bills.

Wykres 5.7 / Chart 5.7

Sprzedaż SPW na rynku krajowym i rynkach zagranicznych w 2020 r.
Sale of Treasury securities on domestic and foreign markets in 2020

mld zł / PLN bn	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Bony skarbowe Treasury bills	0,0	0,0	0,0	17,7	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligacje krajowe Domestic bonds	15,3	12,6	29,0	53,5	11,8	9,9	10,5	5,4	7,7	11,1	8,8	6,9
Obligacje zagraniczne Foreign bonds	0,8	6,4	0,0	0,0	0,0	0,0	8,9	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Ogółem Total	16,1	19,0	29,0	71,2	11,8	9,9	19,4	5,4	7,7	11,1	8,8	6,9

Wykres 5.8 / Chart 5.8

Zmiana zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu sprzedaży i wykupu SPW w latach 2010–2020
Change of State Treasury debt due to sale and redemption of Treasury securities in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Bony skarbowe Treasury bills	-19,6	-16,0	-5,9	-6,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,9
Obligacje krajowe Domestic bonds	63,5	21,9	24,1	43,8	46,7	32,0	62,1	28,0	25,6	20,8	78,0
Obligacje zagraniczne Foreign bonds	19,9	16,4	22,0	-3,7	2,7	-1,6	13,7	-6,5	-11,7	-16,8	-8,1
Ogółem Total	63,8	22,3	40,2	34,0	49,4	30,4	75,8	21,5	13,9	4,0	80,9

Wykres 5.16 / Chart 5.16

Kredyty zaciągane w międzynarodowych instytucjach finansowych w latach 2010–2020
Loans from international financial institutions incurred in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Bank Światowy World Bank	4,2	3,1	3,2	4,3	3,0	3,9	0,1	0,1	0,1	0,1	0,2
Europejski Bank Inwestycyjny European Investment Bank	3,0	5,9	2,2	7,1	6,8	5,4	4,0	0,0	4,8	3,0	1,4
Bank Rozwoju Rady Europy Council of Europe Development Bank	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1
Pożyczki w ramach SURE SURE loans											4,6
Ogółem / Total	7,2	9,0	5,5	11,6	10,0	9,5	4,2	0,2	5,0	3,1	1,8
Saldo z tytułu zaciągnięcia i spłat / Net total	6,0	6,7	3,8	8,5	6,8	7,2	-0,7	-2,6	-4,4	-5,1	-0,6

Wykres 6.1 / Chart 6.1

Państwowy dług publiczny oraz dług sektora *general government* w latach 2010–2020
Public debt and general government debt in 2010–2020

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Państwowy dług publiczny, mld zł / Public debt, PLN bn	747,9	815,3	840,5	882,3	826,8	877,3	965,2	961,8	984,3	990,9	1 111,8
Państwowy dług publiczny, % PKB / Public debt, % GDP	51,7	52,1	51,8	53,6	48,3	48,7	51,8	48,3	46,4	43,2	47,8
Dług sektora <i>general government</i> , mld zł General government debt, PLN bn	774,7	856,6	883,5	931,1	873,9	923,4	1 010,0	1 007,2	1 035,7	1 045,6	1 336,1
Dług sektora <i>general government</i> , % PKB / General government debt, % GDP	53,5	54,7	54,4	56,5	51,1	51,3	54,2	50,6	48,8	45,6	57,5

Wykres 6.3 / Chart 6.3

Struktura zadłużenia Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w latach 2010–2020
Structure of State Treasury debt according to place of issue criterion in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Dług krajowy / Domestic debt	507,0	524,7	543,0	584,3	503,1	543,3	609,2	644,5	674,4	716,5	831,5
Dług zagraniczny Foreign debt	194,8	246,4	250,9	253,8	276,9	291,3	319,5	283,9	279,8	256,9	266,0
Ogółem / Total	701,9	771,1	793,9	838,0	779,9	834,6	928,7	928,5	954,3	973,3	1 097,5

Wykres 6.5 / Chart 6.5

Struktura zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu krajowych SPW w latach 2010–2020
Structure of domestic State Treasury debt in Treasury securities in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Bony skarbowe Treasury bills	28,0	12,0	6,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,9
Obligacje skarbowe Treasury bonds	479,0	502,3	527,4	574,3	491,8	523,7	587,9	621,1	646,9	673,6	770,1
obligacje stałoprocentowe fixed rate bonds	394,4	413,2	399,7	423,9	372,6	388,7	432,6	447,5	457,9	454,5	543,3
obligacje zmiennoprocentowe floating rate bonds	69,7	68,4	104,6	120,4	111,5	127,3	150,9	169,0	184,4	214,4	221,9
obligacje indeksowane index-linked bonds	14,9	20,7	23,1	30,1	7,8	7,7	4,4	4,5	4,6	4,8	4,9
Ogółem / Total	507,0	514,3	533,5	574,3	491,8	523,7	587,9	621,1	646,9	673,6	781,0

Wykres 6.6 / Chart 6.6

Struktura zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa w latach 2010–2020
Structure of foreign State Treasury debt in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Staćoprocentowe Fixed rate	173,7	218,8	219,9	211,3	225,2	233,6	262,7	238,6	238,2	221,1	231,3
Zmiennoprocentowe Floating rate	21,1	27,6	31,0	42,4	51,7	57,7	56,8	45,3	41,7	35,8	34,7
Ogółem / Total	194,8	246,4	250,9	253,8	276,9	291,3	319,5	283,9	279,8	256,9	266,0

Wykres 6.7 / Chart 6.7

Koszty obsługi zadłużenia Skarbu Państwa w latach 2010–2020
State Treasury debt servicing costs in 2010–2020

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Koszty obsługi zadłużenia Skarbu Państwa, mld zł Total debt servicing costs, PLN bn	34,1	36,0	42,1	42,5	34,5	29,2	32,1	29,6	29,5	27,3	29,3
krajowego, mld zł domestic, PLN bn	26,8	27,1	31,8	32,3	24,8	19,4	22,2	20,7	21,5	19,7	22,4
zagranicznego, mld zł foreign, PLN bn	7,4	8,8	10,3	10,1	9,6	9,7	9,8	8,9	8,0	7,6	6,9
Koszty ogółem w relacji do PKB, % / Total debt service costs to GDP ratio, %	2,4	2,3	2,6	2,6	2,0	1,6	1,7	1,5	1,4	1,2	1,3
Koszty ogółem w relacji do wydatków budżetu państwa, % Total debt servicing costs to State budget expenditure ratio, %	11,6	11,9	13,2	13,2	11,0	8,8	8,9	7,9	7,6	6,6	5,8

Wykres 7.1 / Chart 7.1

Struktura podmiotowa krajowego długu Skarbu Państwa w latach 2010–2020
Structure of domestic State Treasury debt by holders in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Krajowy sektor bankowy Domestic banking sector	130,5	110,3	91,5	114,7	150,8	171,5	235,5	243,9	264,1	305,1	430,5
Krajowy sektor pozabankowy Domestic non-banking sector	248,2	260,1	261,0	276,4	156,3	165,0	181,1	197,2	218,8	254,0	267,2
Inwestorzy zagraniczni Foreign investors	128,3	154,2	190,5	193,2	196,0	206,8	192,6	203,4	191,5	157,3	133,8
Ogółem / Total	507,0	524,7	543,0	584,3	503,1	543,3	609,2	644,5	674,4	716,5	831,4

Wykres 8.1 / Chart 8.1

Średnia zapadalność długu Skarbu Państwa w latach 2010–2020
Average maturity of State Treasury debt in 2010–2020

lata / years	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Dług krajowy / Domestic debt	4,30	4,25	4,47	4,49	4,19	4,27	4,36	4,49	4,49	4,53	4,23
Dług zagraniczny Foreign debt	8,14	7,77	7,63	7,19	7,08	6,88	6,92	6,46	6,05	6,06	5,72
Dług ogółem / Total debt	5,38	5,40	5,49	5,33	5,24	5,22	5,27	5,12	4,97	4,97	4,63

Wykres 8.3 / Chart 8.3

Struktura faktycznej zapadalności krajowych SPW w latach 2010–2020
Residual maturity of Treasury securities issued on the domestic market in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
do 1 roku (włącznie) up to 1 year (incl.)	97,8	102,4	75,8	46,2	60,6	74,6	61,7	66,8	62,3	42,1	94,7
od 1 roku do 3 lat (włącznie) 1 to 3 years (incl.)	162,1	122,5	142,5	183,9	150,8	142,3	169,3	164,4	192,0	214,0	208,2
od 3 do 5 lat (włącznie) 3 to 5 years (incl.)	86,4	120,9	130,9	153,8	131,9	121,9	168,8	181,1	151,6	176,8	217,2
od 5 do 10 lat (włącznie) 5 to 10 years (incl.)	113,8	128,5	159,5	169,4	125,6	163,4	170,9	189,7	228,2	236,2	254,6
powyżej 10 lat over 10 years	46,9	40,0	24,7	21,0	23,0	21,6	17,3	19,1	12,7	13,2	6,4
Ogółem / Total	507,0	514,3	533,5	574,3	491,8	523,7	587,9	621,1	646,9	673,6	781,0

Wykres 8.4 / Chart 8.4

Struktura walutowa zadłużenia Skarbu Państwa w latach 2010–2020
Currency profile of State Treasury debt in 2010–2020

mld zł / PLN bn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PLN	507,0	524,7	543,0	584,3	503,1	543,3	609,2	644,5	674,4	716,5	831,4
EUR	139,3	164,8	174,0	180,0	196,0	216,0	234,7	217,7	214,8	205,8	215,2
USD	26,9	44,4	44,3	42,6	52,4	49,6	57,7	46,1	48,9	40,1	39,7
JPY	13,4	18,4	14,6	13,3	12,9	13,4	13,9	9,5	8,8	9,0	9,0
CHF	15,3	18,9	18,0	17,9	15,7	12,3	11,4	9,0	5,7	2,0	2,1
Pozostałe / Other	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,8	1,6	1,6	0,0	0,0
Ogółem / Total	701,9	771,1	793,9	838,0	779,9	834,6	928,7	928,5	954,2	973,3	1 097,5

Wykres 8.6 / Chart 8.6

ATR (Average Time to Refixing) długu Skarbu Państwa w latach 2010–2020
ATR (Average Time to Refixing) of State Treasury debt in 2010–2020

lata / years	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Dług krajowy / Domestic debt	3,48	3,25	3,29	3,28	3,17	3,24	3,35	3,33	3,27	3,18	3,16
Dług zagraniczny Foreign debt	6,96	6,55	6,38	5,68	5,35	4,98	5,23	4,92	4,69	4,82	4,72
Dług ogółem / Total debt	4,46	4,33	4,29	4,03	3,97	3,87	4,02	3,84	3,71	3,64	3,57

Wykres 8.7 / Chart 8.7

Duration długu Skarbu Państwa w latach 2010–2020
Duration of State Treasury debt in 2010–2020

lata / years	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Dług krajowy / Domestic debt	2,97	2,80	3,01	3,09	3,03	3,04	3,07	3,04	3,03	3,10	3,09
Dług zagraniczny Foreign debt	5,39	4,96	5,27	4,79	4,80	4,54	4,71	4,49	4,32	4,71	4,76
Dług ogółem / Total debt	3,69	3,52	3,78	3,67	3,71	3,61	3,70	3,54	3,45	3,58	3,55

Wykres 8.8 / Chart 8.8

Stan środków będących w dyspozycji Ministra Finansów w 2020 r. (w ujęciu na koniec miesiąca)
Level of PLN and foreign currency funds in State budget accounts in 2020 (end of period)

mld zł / PLN bn	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Złotowe / PLN funds	37,7	33,6	49,3	83,8	90,8	91,4	97,4	95,9	95,0	84,8	85,2	38,1
Walutowe Foreign currency funds	21,7	27,6	30,8	14,1	16,1	20,4	31,5	36,0	32,8	41,2	33,1	40,7
Ogółem / Total	59,4	61,2	80,1	97,9	106,9	111,8	128,9	131,9	127,8	126,0	118,3	78,8

Wykres 9.1 / Chart 9.1

Wartość transakcji na krajowych SPW w latach 2010–2020
Value of transactions of Treasury securities denominated in PLN in 2010–2020

bln zł / PLN tn	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Obligacje skarbowe Treasury bonds	8,3	10,7	10,7	11,5	10,9	10,0	10,5	10,8	10,8	11,4	7,8
Bony skarbowe / Treasury bills	0,9	0,5	0,2	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Ogółem / Total	9,2	11,2	10,9	11,6	10,9	10,0	10,6	10,8	10,8	11,4	8,0

Wykres 9.3 / Chart 9.3

Wskaźnik płynności rynku wtórnego krajowych benchmarkowych obligacji skarbowych w latach 2010–2020*

Secondary market liquidity ratio for domestic benchmark Treasury bonds in 2010–2020*

%	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Benchmark 2-letni 2-year benchmark bond	330,7	402,7	424,2	302,4	262,5	93,3	122,5	110,9	87,4	105,9	65,3
Benchmark 5-letni 5-year benchmark bond	307,0	404,6	456,6	275,2	297,6	213,0	300,4	226,7	164,4	178,9	74,0
Benchmark 10-letni 10-year benchmark bond	337,2	407,4	387,7	401,4	296,6	284,8	271,4	205,1	280,3	243,8	205,7
Obligacje skarbowe ogółem Total T-bonds	155,4	181,4	173,7	172,5	190,6	164,2	159,6	149,5	145,7	147,1	91,6

* Stosunek średniej wartości zawartych transakcji do średniego poziomu zadłużenia.

* Ratio of the average value of transactions to the average amount outstanding.



Ministerstwo Finansów / Ministry of Finance
Departament Długu Publicznego / Public Debt Department
ul. Świętokrzyska 12, 00-916 Warszawa / Warsaw, Poland
tel.: +48 22 694 50 00, faks: +48 22 694 50 08
e-mail: sekretariat.dp@mf.gov.pl

<https://www.gov.pl/finanse>
<https://www.gov.pl/finanse/dlug-publiczny>
<http://www.obligacjeskarbowe.pl>

Reuters: PLMINFIN
Bloomberg: PLMF<GO>