



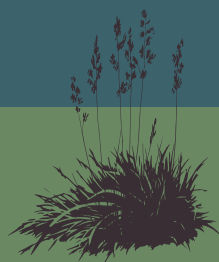
Ministerstwo
Finansów

Raport

ROCZNY

Annual

REPORT



2024

Dług publiczny
Public debt in Poland



Polaska

ciekawostki

Poland

interesting facts

Kraina wyjątkowości

Polska – kraj różnorodny przyrodniczo i historycznie – skrywa w swoich granicach wiele fascynujących miejsc i zjawisk. Od mazurskich jezior po bałtyckie plaże, od tajemniczych Pienin po Góry Świętokrzyskie, od niezwykłej historii zamków po innowacyjne osiągnięcia w dziedzinie technologii – to może zaskoczyć każdego.

Jednym z najważniejszych atutów Polski jest jej położenie nad Morzem Bałtyckim. Wybrzeże, ciągnące się na długości ponad 770 km, stanowi malowniczy skarb natury. Na drugim biegunie – góry. Na granicy Polski i Słowacji znajdują się Pieniny, najstarszy w Polsce park narodowy, który od ponad stu lat chroni bogactwo tutejszej przyrody. Nieco bliżej centrum – Góry Świętokrzyskie, jedno z najstarszych w Europie. Starożytna świątynia na Łysej Górze, rodzinny dom Stefana Żeromskiego czy tajemnicze zjawiska przyrodnicze – wszystko to przyciąga jak magnes.

Kraina Wielkich Jezior Mazurskich, w tym szlak wodny liczący ponad 100 km w linii prostej, to kolejne świadectwo niezwykłej różnorodności Polski. To tutaj, w roku 1410, odbyła się słynna bitwa pod Grunwaldem, a później powstał Wilczy Szaniec, siedziba Adolfa Hitlera. Z kolei Kraina Wygasłych Wulkanów w Sudetach zadziwia wielowiekową historią zastygłą w wulkanicznych skałach. Jednak największą zagadką jest Pustynia Błędowska, zwana polską Saharą, która powstała w wyniku intensywnego wyrębu lasów na potrzeby hut srebra i ołowiu. Dziś to obszar nietypowy, z licznymi gatunkami roślin i ptaków.

The Land of Uniqueness

Poland – a country rich in natural and historical diversity – hides within its borders many fascinating places and phenomena. From the Masurian lakes to the Baltic beaches, from the mysterious Pieniny Mountains to the Świętokrzyskie Mountains, from the remarkable history of castles to innovative achievements in technology – it can surprise anyone.

One of Poland's most important assets is its location touching the Baltic Sea. The coastline, stretching over 770 km, is a picturesque natural treasure. At the other end – the mountains. On the border of Poland and Slovakia are the Pieniny Mountains. The oldest national park in Poland, which has been protecting the local natural wealth for over a hundred years. Closer to the center are the Świętokrzyskie Mountains, are some of the oldest in Europe. The ancient temple on Łysa Góra, the family home of Stefan Żeromski, or mysterious natural phenomena – all this attracts like a magnet.

The Land of the Great Masurian Lakes, including a waterway over 100 km long in a straight line, is another testament to Poland's extraordinary diversity. It was here, in 1410, that the famous Battle of Grunwald took place, and later the Wolf's Lair, Adolf Hitler's headquarters, was established. On the other hand, the Land of Extinct Volcanoes in the Sudetes, is a centuries-old history frozen in volcanic rocks.

Polska może kojarzyć się również z jabłkiem – najbardziej zróżnicowanym owocem na świecie, występującym w ponad 8 tys. gatunków, który stanowi integralną część kultury i gospodarki kraju. Żubr – największy ssak w Europie – jest ewenementem na skalę światową. Dzięki skutecznej ochronie przyrody populacja tych zwierząt odrodziła się w Puszczy Białowieskiej. Sławę przynosi Polsce także jeden z najstarszych kamieni wykorzystywanych przez człowieka – krzemień pasiasty. Niegdyś był materiałem do produkcji narzędzi, obecnie to cenny kamień jubilerski.

Polska, położona w sercu Europy, zachwyca różnorodnością krajobrazu, bogatą przyrodą i unikatową kulturą. W każdym jej zakątku kryje się coś niezwykłego. Spędzisz tu niezapomniane chwile wśród mazurskich jezior, odbędziesz podróż śladami żubrów w Puszczy Białowieskiej, pobędziesz w cieniu gotyckich zamków, na bezkresnych wydmach czy górskich szczytach.

Polska – kraj wart odkrycia i zachwytu.

However, one of the biggest mysteries is Pustynia Błędowska, the desert known as Polish Sahara, which was created as a result of intensive deforestation for the needs of silver and lead smelters. Today, it is an unusual area with numerous species of plants and birds. The Land of Extinct Volcanoes in the Sudetes, on the other hand, is a centuries-old history frozen in volcanic rocks.

Poland can also be associated with an apple – the most diverse fruit in the world, appearing in over 8,000 varieties, which is an integral part of the country's culture and economy. European bison – the largest mammal in Europe – is unique on a global scale. Thanks to effective nature protection, the population of these animals has been revived in the Białowieża Forest. Poland is also famous for one of the oldest stones used by humans – striped flint. Once it was a material for making tools, nowadays – valuable gemstone.

Poland, located in the heart of Europe, delights with its diverse landscapes, rich nature, and unique culture. In every corner, there is something extraordinary to discover. You will spend unforgettable moments among the Masurian lakes, embark on a journey tracing the bison in the Białowieża Forest, linger in the shadow of Gothic castles, explore the endless dunes, or climb mountain peaks.

Poland – a country worth discovering and admiring.



Ballyk



Baltyk

The Baltic Sea

Baltyk jest bardzo mało słony! Stopień jego zasolenia wynosi zaledwie 7 promili, czyli kilka razy mniej niż oceanów. Dzieje się tak dlatego, że dociera do niego mnóstwo słodkiej wody, a coraz mniej wlewów ze słonego Morza Północnego.

Morze Bałtyckie łączy ze sobą linie brzegowe aż 9 krajów. Szacuje się, że jego wybrzeża zamieszkuje około 15 mln ludzi. Na Bałtyku znajduje się wiele wysp. Do największych należą: szwedzka Gotlandia, estońska Saaremaa oraz duńska wyspa Lolland. Łączący Danię ze Szwecją most nad Sundem – cieśniną na morzu Bałtyckim – to drugi największy most na świecie, który łączy dwa państwa, a w dodatku zbudowany na morzu. Liczy 7845 m długości.

Baltyk się rozlewa. Co roku jego wody pochłaniają średnio 50 hektarów lądu. Dowodem na to są ruiny gotyckiego kościoła w Trzęsaczu. Został on wzniesiony w XV w. w centrum wsi, 2 km od brzegu Bałtyku. Dziś tuż przy linii brzegowej morza, podziwiać można ocalałą wyłącznie południową ścianę budowli. Resztę kościoła pochłonął Bałtyk.

Morze Bałtyckie wielokrotnie w historii... zamarało. Naukowcy wskazują co najmniej kilka na tyle mroźnych zim, że w ich czasie akwen pokrywała warstwa lodu widoczna po horyzont. Ostatni raz miało to miejsce całkiem niedawno, bo w 2021 r.

The Baltic Sea is surprisingly low in salt! Its salinity level is only about 7 parts per thousand, several times less than that of oceans. This is because it receives a lot of freshwater inflow and increasingly fewer inflows from the salty North Sea.

The Baltic Sea connects the coastlines of nine countries. It is estimated that approximately 15 million people live along its shores. The Baltic Sea is home to many islands, with the largest ones including Gotland in Sweden, Saaremaa in Estonia, and Lolland in Denmark. The Øresund Bridge, connecting Denmark and Sweden over the Øresund strait in the Baltic Sea, is the second longest bridge in the world connecting two countries and is built over water. It spans 7,845 meters in length.

The Baltic Sea is expanding. Every year, its waters reclaim an average of 50 hectares of land. Evidence of this can be seen in the ruins of the Gothic church in Trzęsacz. Built in the 15th century in the center of the village, 2 km from the shore, today only the southern wall of the building remains, standing right at the coastline. The rest of the church was consumed by the Baltic Sea.

The Baltic Sea has frozen multiple times throughout history. Scientists point to several extremely cold winters when the sea was covered with a layer of ice visible beyond the horizon. The most recent occurrence was in 2021.

Spis treści

1. Wstęp	7
2. Uwarunkowania makroekonomiczne zarządzania długiem	12
3. Polska na tle innych państw Europy	22
4. Uwarunkowania prawne kontroli poziomu państwowego długu publicznego	28
5. Finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa	32
6. Struktura państwowego długu publicznego	49
7. Zarządzanie ryzykiem	59
8. Rynek wtórny skarbowych papierów wartościowych	69
9. Polityka informacyjna	76
Kontakty	77
Załącznik 1. Dane do wykresów	81

Content

1. Introduction	7
2. Macroeconomic environment of public debt management	12
3. Poland in comparison with other European countries	22
4. Legal framework of public debt	28
5. Financing of State budget borrowing requirements	32
6. Structure of public debt	49
7. Risk management	59
8. Treasury securities secondary market	69
9. Investor relations policy	76
Contact details	77
Appendix 1. Charts data	81



1. *Wstęp* *Introduction*

Szanowni Państwo!

Prezentujemy kolejne wydanie Raportu rocznego opisującego działania Ministerstwa Finansów w zakresie realizacji polityki zarządzania długiem publicznym w 2023 r., z uwzględnieniem uwarunkowań makroekonomicznych.

Rok 2023, podobnie jak ubiegły, był czasem trwających napięć geopolitycznych. Był to przede wszystkim drugi rok wojny na Ukrainie otwierający jej nowy etap – jesienią armia ukraińska przeszła do strategicznej obrony. W innej części świata doszło do eskalacji trwającego od lat konfliktu – w październiku Hamas przypuścił atak na terytorium Izraela, co dało początek kolejnemu etapowi wojny w Strefie Gazy.

Ubiegły rok obfitował także w istotne wydarzenia w polityce krajowej – 15 października odbyły się wybory parlamentarne, w efekcie których został uformowany i zaprzysiężony nowy Rząd.

Pod koniec roku rozpoczęto również korzystanie ze środków z Unii Europejskiej w ramach Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (RRF). Łączna kwota środków, które Polska otrzymała w 2023 r. na realizację Krajowego Planu Odbudowy i Zwiększania Odporności wyniosła nieco ponad 5 mld EUR – w tym 4,5 mld EUR w postaci pożyczek i 0,5 mld w postaci dotacji. Ostatecznie, Polska ma otrzymać 59,8 mld EUR (268 mld zł), w tym 25,27 mld EUR (113,28 mld zł) w postaci dotacji i 34,54 mld EUR (154,81 mld zł) w formie preferencyjnych pożyczek. Dzięki nim zostaną zrealizowane nowe inwestycje, przyspieszy wzrost gospodarczy oraz zwiększy się zatrudnienie. Fundusze zainwestowane zostaną m.in. w rozwój gospodarki, innowacje, środowisko, cyfryzację, edukację i zdrowie.

Według danych Głównego Urzędu Statystycznego w 2023 r. tempo wzrostu realnego PKB wyniosło 0,2%. Główną przyczyną spowolnienia gospodarczego było znaczne osłabienie dynamiki spożycia prywatnego wywołane inflacją i związanymi z nią konsekwencjami, czyli czasowym spadkiem płac realnych i zaostrzeniem polityki pieniężnej. Drugim czynnikiem był wyraźnie ujemny wkład zmiany zapasów do PKB.

Ladies and Gentlemen,

We hereby present another annual report describing the measures taken by the Ministry of Finance within the policy of public debt management. The current edition focuses on 2023 and considers the existing macroeconomic background and market situation.

The year 2023, similar to the previous one, was a time of ongoing geopolitical tensions. It was the second year of the Russo-Ukraine War, giving an opening to its new stage – transition of the Ukrainian army to strategic defense in autumn. In another part of the world, the escalation of a ongoing conflict took place – in October, Hamas launched an attack on Israeli territory starting the next stage of war in the Gaza Strip.

Last year was also full of important events in national politics – on October 15th, parliamentary elections were held. As a result new Government was formed and sworn in.

At the end of the year, Poland received funds from the European Union under the Recovery and Resilience Facility (RRF). The total amount of funds received in 2023 for the implementation of the National Recovery and Resilience Plan was over EUR 5bn – including EUR 4.5bn as loans and EUR 0.5bn as grants. Ultimately, Poland is to receive EUR 59.8bn (PLN 268bn), including EUR 25.27bn (PLN 113.28bn) in the form of grants and EUR 34.54bn (PLN 154.81bn) in the form of preferential loans. As a result, new investments will be made, economic growth will accelerate and the employment rate will increase. The funds will be used in fields of economic development, innovation, environment, digitalization, education and health.

According to the Central Statistical Office, in 2023 the real GDP growth rate was 0.2%. The main cause of the economic slowdown was a significant weakening of the dynamics of private consumption caused by inflation and its impact, i.e. a temporary decline in real wages and tightening of monetary policy. The second factor was a negative contribution of inventory change to GDP.

Rok 2023 charakteryzował się słabą koniunkturą zarówno w Polsce, jak i u jej głównych partnerów handlowych, co przełożyło się na niski wzrost eksportu i spadek importu (odpowiednio o 3,4% i -2,0%).

Stopa bezrobocia BAEL w Polsce w 2023 r. utrzymała się na niskim poziomie 2,8% i była jedną z najniższych w UE.

Wciąż w centrum uwagi pozostawała inflacja – na początku roku odnotowała kolejne rekordowe odczyty. Ostatecznie, dynamika wzrostu cen przyjęła tendencję spadkową już od marca. W związku z tym, we wrześniu 2023 r., po raz pierwszy od trzech lat, Bank Centralny obniżył stopy procentowe.

Inflacja w ujęciu średniorocznym wyniosła 11,4%, swój szczyt – 18,4% – osiągając w lutym 2023 r. Wzrost inflacji był skutkiem wycofania się z części rozwiązań wprowadzonych w ramach Tarcz Antyinflacyjnych. W czwartym kwartale 2023 r., inflacja spadła do poziomu 6,4%. Jej spadek był skutkiem m.in. spadku cen energii i żywności na światowych rynkach oraz tzw. efektem bazy. Ceny żywności wzrosły w ujęciu średniorocznym o 15,1%, a wzrost cen energii można szacować na 9,8%, inflacja bazowa wyniosła 10,1%.

W 2023 r. relacja państwowego długu publicznego do PKB wyniosła 38,9%, co oznacza spadek o 0,4 pkt proc. w porównaniu do 2022 r. Podobne tendencje obserwowano w przypadku zadłużenia sektora *general government*, liczonego zgodnie z metodologią unijną, które w 2023 r. stanowiło 49,6% PKB, wobec 49,2% PKB w 2022 r. Należy podkreślić, że wartości te, jak i sama zmiana, pozostawały korzystniejsze niż średnie zadłużenie państw UE i strefy euro, które w 2023 r. stanowiło odpowiednio 81,7% PKB i 88,6% PKB (wobec odpowiednio 83,4% PKB i 90,8% PKB w 2022 r.). Agencje ratingowe w 2023 r. po raz kolejny potwierdziły wiarygodność kredytową Polski, podtrzymując przyznane wcześniej oceny.

Deficyt sektora w 2023 r., według wstępnych szacunków GUS, wyniósł 173,8 mld zł tj. 5,1% PKB, co oznacza pogorszenie o ok. 1,7 pkt. proc. w stosunku do poprzedniego roku. Poziom ten był wyższy od deficytu całej UE (3,5%) oraz strefy euro (3,6%). Zwiększenie deficytu w 2023 r. w porównaniu do 2022 r. było skutkiem m.in. znaczącego zwiększenia nakładów na modernizację sił zbrojnych (ustawa o obronie Ojczyzny) oraz działań osłonowych łagodzących skutki wzrostu cen energii, wspierających gospodarstwa domowe, podmioty wrażliwe i przedsiębiorstwa w ramach Tarcz: antyinflacyjnej, energetycznej i solidarnościowej.

Potrzeby pożyczkowe brutto budżetu państwa w 2023 r. ukształtowały się na poziomie 275,0 mld zł i były niższe od zakładanych w ustawie budżetowej (288,0 mld zł) o 13,8 mld zł.

Potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa w 2023 r. ukształtowały się na poziomie 137,6 mld zł, co oznacza, że były niższe o 13,0 mld zł od zakładanych w ustawie budżetowej (150,6 mld zł).

The year 2023 was a period of poor economic conditions both in Poland and its main trading partners. It translated into low export growth and a decline in imports (by 3.4% and -2.0% respectively).

The BAEL unemployment rate in Poland in 2023 remained at a low level of 2.8% and was one of the lowest in the EU.

Inflation remained in the spotlight, with its peak at the beginning of the year. However, since March the price growth dynamics has been on a downward trend. Therefore, in September 2023, for the first time in three years, the Central Bank lowered interest rates.

Inflation on an average annual basis amounted to 11.4%, reaching its peak – 18.4% in February 2023. The increase in inflation was the result of the withdrawal of some of the solutions introduced under the Anti-Inflation Shields. In the fourth quarter of 2023, inflation dropped to 6.4%. The decline in inflation was the result of the decline in energy and food prices on global markets as well as the base effect. Food prices increased on an average annual basis by 15.1% and the increase in energy prices can be estimated at 9.8%. Core inflation amounted to 10.1%.

In 2023, the debt-to-GDP ratio was 38.9%, which means a decline of 0.4 pp compared to 2022. Similar trends were observed in the case of the debt of the general government sector (EU methodology), which in 2023 accounted for 49.6% of GDP, compared to 49.2% of GDP in 2022. Debt-to-GDP ratio for Poland still remained more favorable than the average debt of EU countries and the Eurozone – 81.7% of GDP and 88.6% of GDP respectively (compared to 83.4% of GDP and 90.8% of GDP in 2022). In 2023, rating agencies once again confirmed Poland's creditworthiness by keeping the credit ratings unchanged.

The deficit in 2023, according to the estimates of the Central Statistical Office, amounted to PLN 173.8bn, i.e. 5.1% of GDP, which means a deterioration of approx. 1.7 pp compared to the previous year. This level was higher than the deficit of the entire EU (3.6%) and the Eurozone (3.4%). Increase in deficit in 2023 compared to 2022 was the result of i.e. significantly increasing expenditure on the modernization of the armed forces (Act on the defense of the Homeland) and measures mitigating the increase in prices of energy carriers, supporting households, vulnerable entities and enterprises under the Anti-Inflation, Energy and Solidarity Shield.

The gross borrowing needs of the State budget in 2023 amounted to PLN 275.0bn i.e. lower by PLN 13.8bn than projected in the amended Budget Act (PLN 288.0bn).

The net borrowing needs of the State budget in 2023 amounted to PLN 137.6bn, i.e. lower by PLN 13.0bn than projected in the amended Budget Act (PLN 150.6bn).

Finansowanie potrzeb pożyczkowych w 2023 r. przebiegało zgodnie z założeniami Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2023–2026 oraz jej aktualizacji na lata 2024–2027. Dobra sytuacja budżetowa oraz sprzyjające warunki na rynkach finansowych pozwoliły na prefinansowanie w 2023 r. aż 26% potrzeb pożyczkowych założonych na 2024 r.

Głównym źródłem pozyskania środków na finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa pozostał rynek krajowy. Przeprowadzono dwadzieścia trzy przetargi obligacji skarbowych oraz cztery emisje obligacji na rynkach zagranicznych.

Szczegółowy opis poruszonych zagadnień znajdują Państwo w dalszej części raportu oraz na stronie internetowej Ministerstwa Finansów: www.gov.pl/finanse.

Zachęcamy do lektury!

The financing of borrowing needs in 2023 was in line with the Public Finance Sector Debt Management Strategy for years 2023–2026 and its update for 2024–2027. Solid budget and favorable conditions on the financial markets allowed for pre-financing for borrowing requirements in 2024 done in 2023 at above 26%.

The main source of financing for the borrowing requirements remained the domestic market. Twenty-three Treasury bond auctions and four bond issues on foreign markets were held.

The 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.

Jurand Drop

Podsekretarz Stanu w Ministerstwie Finansów
Undersecretary 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



Wulkan



Wulkan Volcano

Kraina Wygasłych Wulkanów to sielankowy, sudecki region, w którym w wulkanicznych skałach zastygło 500 mln lat historii. Tyle liczą sobie najstarsze polskie wulkany. Kraina obejmuje obszar o powierzchni 1300 km² na terenie Gór Kaczawskich oraz Pogórza Kaczawskiego.

Najwyższym szczytem jest Ostrzyca. Wznosi się ona na wysokość 500 m n.p.m. i jest niekiem wulkanicznym, czyli fragmentem dawnego komina wulkanicznego. Miejsce to bywa nazywane „śląską Fudżijamą”.

W środkowej części Gór Kaczawskich, pomiędzy szczytem Okole a Skopcem, znajduje się niewielka wieś Podgórkki, a w niej kamienna wieża, która jest pozostałością cmentarnego kościoła z początku XVI wieku. Do dziś zachowała się wraz z częścią prezbiterium oraz kryptą grobową.

Na uwagę zasługuje również kościół pw. św. Jana Chrzciciela i św. Katarzyny Aleksandryjskiej w Świerzawie. To jeden z najstarszych zabytków architektury romańskiej w Polsce. Świątynia powstała w XIII wieku i do dziś przetrwała w prawie idealnym stanie.

Nieopodal, na zboczu wzniesienia Wielisławka, znajduje się prawdziwa perła – Organy Wielisławskie, czyli imponujące odsłonięcie ryolitów. Cztery i pięciokątne słupy mają średnicę około 30 cm. Powstały w trakcie stygnięcia magmy w kominie wulkanicznym 300 milionów lat temu.

The Land of Extinct Volcanoes is a picturesque region in the Sudetes, where volcanic rocks preserve up to 500 million years of history. The oldest Polish volcanoes date back this far. The region covers an area of 1300 km² in the Kaczawskie Mountains and the Kaczawskie Foothills.

The highest peak is Ostrzyca, standing at 500 meters above sea level. It is a volcanic neck, meaning a remnant of an ancient volcanic conduit. This place is sometimes referred to as the „Silesian Fujiyama.”

In the central part of the Kaczawskie Mountains, between the peaks Okole and Skopiec, lies the small village of Podgórkki. Here, you will find a stone tower, a remnant of a cemetery church from the early 16th century. The tower, along with a part of the presbytery and a burial crypt, has survived to this day.

Another noteworthy site is the Church of St. John the Baptist and St. Catherine of Alexandria in Świerzawa. It is one of the oldest Romanesque architectural monuments in Poland. The church was built in the 13th century and has survived almost in perfect condition.

Nearby, on the slope of Wielisławka Hill, lies a true gem – the Wielisławskie Organs, an impressive exposure of rhyolites. The four- and five-sided columns have a diameter of about 30 cm. They were formed during the cooling of magma in a volcanic conduit 300 million years ago.

Uwarunkowania makroekonomiczne zarządzania długiem publicznym

2.

Macroeconomic environment of public debt management

PKB

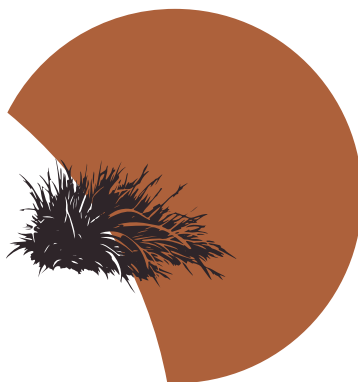
PKB w Polsce w 2023 r. zwiększył się realnie o 0,2%, po wzroście o 5,6% w 2022 r. W ujęciu nominalnym PKB osiągnął poziom 3 410.1 mld zł (750,6 mld EUR).

W 2023 r. dynamika aktywności gospodarczej wyraźnie pogorszyła się w obliczu wysokiej, choć malejącej inflacji, zaostrzonych warunków finansowania i osłabienia popytu zewnętrznego. Popyt krajowy obniżył się (o 3,2%), dodatni wkład we wzrost PKB miał natomiast eksport netto (w wyniku spadku importu przy wzroście eksportu). Spadek popytu krajowego wynikał przede wszystkim z bardzo słabej konsumpcji prywatnej (spadek o 1%) oraz znacznej ujemnej kontrybucji zapasów. Wydatki gospodarstw domowych ograniczały wysoka inflacja i wysokie stopy procentowe. Silny ujemny wkład zapasów nastąpił, po dużych ich wzrostach w poprzednich latach, w ślad za normalizacją łańcuchów dostaw. Aktywność gospodarczą mocno wspierały natomiast inwestycje (wzrost o 13,1%) przy utrzymującej się wysokiej rentowności przedsiębiorstw i kończenia projektów realizowanych w ramach poprzedniej perspektywy finansowej Unii Europejskiej. Wartość dodana brutto w gospodarce narodowej wzrosła o 1,2%. W przypadku budownictwa wzrosła ona o 3,6%, a w przypadku przemysłu oraz handlu i napraw zmniejszyła się odpowiednio o 0,2% i 2,2%.

GDP

Real GDP increased by 0.2% in 2023 following a growth of 5.6% recorded in 2022. The nominal value of GDP in Poland amounted to PLN 3 410.1bn (EUR 750.6bn).

In 2023, economic growth eased markedly amid high, but decreasing inflation, tight financing conditions, and weakening external demand. Domestic demand declined (by 3.2%), while net exports had a strong positive contribution to GDP growth (due to a decline in imports and a growth in exports). Domestic demand was depressed by weak private consumption, which declined by 1% and a negative contribution from inventories. Household spending was held back due to high inflation and high-interest rates. A strong negative contribution of inventories followed large increases in previous years as supply chains normalised. Economic activity was strongly supported by buoyant investment (growth of 13.1%), amid continued high profitability of companies and completing projects implemented under the previous European Union financial perspective. Gross value added in the national economy advanced by 1.2%. Within this, construction output increased by 3.6%, while the industrial sector showed a contraction of 0.2% and trade and repair of 2.2%.



Wykres 2.1 / Chart 2.1
Wartość nominalna oraz realne tempo wzrostu PKB w latach 2013-2023
Nominal and real GDP growth rate in 2013-2023



Inflacja

Inflacja w 2023 r. pozostała na podwyższonym poziomie i w ujęciu średniorocznym wyniosła 11,4%. W lutym 2023 r. osiągnęła ona swój maksymalny poziom w wysokości 18,4%. Było to spowodowane przede wszystkim wycofaniem części działań z zakresu polityki podatkowej wprowadzonych w ramach Tarcz Antyinflacyjnych. W poszczególnych kwartałach 2023 r. inflacja wyraźnie spadała: z 17,0% w pierwszym kwartale do 13,1% w drugim, 9,7% w trzecim i 6,4% w czwartym kwartale. W grudniu 2023 r. roczne tempo wzrostu cen wyniosło 6,2%. Znaczny spadek inflacji w 2023 r. (o 12,2 pkt. proc. od lutego do grudnia) wynikał m.in. ze spadku cen energii i żywności na rynkach światowych oraz z korzystnego efektu statystycznego związanego z wysokim wzrostem cen rok wcześniej, po rozpoczęciu wojny na Ukrainie. W 2023 r. ceny żywności wzrosły w ujęciu średniorocznym o 15,1%, wzrost cen energii można szacować na 9,8%, a inflacja bazowa (tj. wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) wyniosła 10,1%.

Ceny produkcji przemysłowej w 2023 r. wyraźnie spadły, głównie w wyniku obniżek cen surowców oraz umocnienia złotego. W grudniu 2023 r. były one o 6,9% niższe niż przed rokiem, a w ujęciu średniorocznym wzrosły o 2,4%.

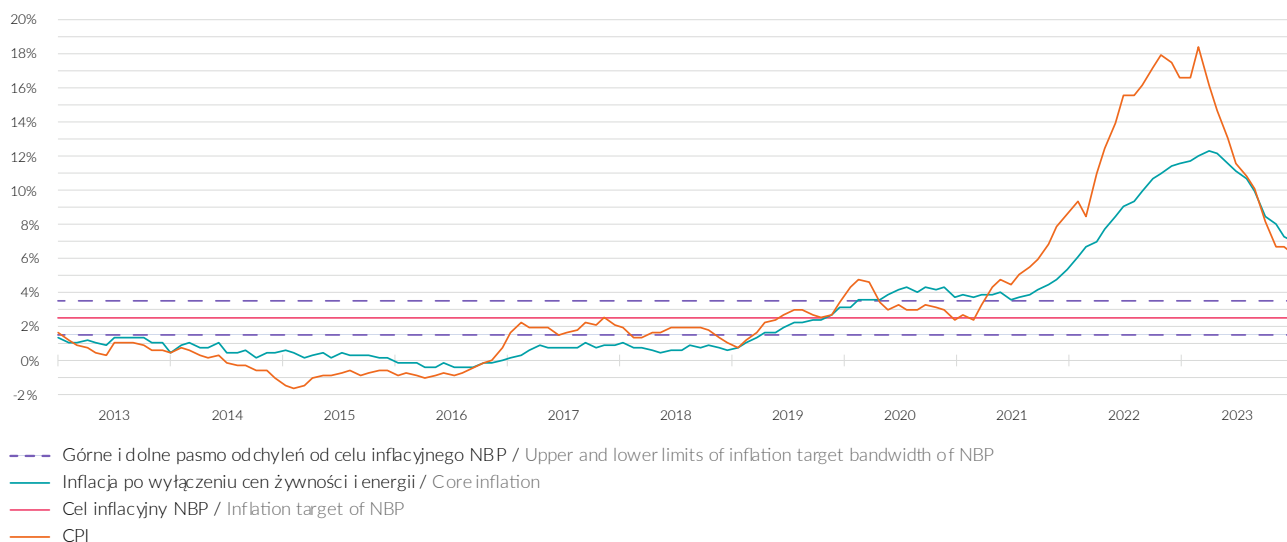
Inflation

Inflation in 2023 remained at an elevated level and achieved 11.4% on average. In February 2023 inflation rate reached its peak at 18.4%. It was mainly caused by the withdrawal of some tax measures introduced under the Anti-inflation shields. In the consecutive quarters of 2023, inflation has been on a strong downward path: in the first quarter it achieved 17.0% (yoy) on average, in the second quarter decreased to 13.1%, in the third quarter to 9.7% and in the fourth quarter to 6.4%. In December 2023 inflation rate achieved 6.2%. A substantial drop in 2023 (by 12.2 pp in total from February to December) resulted from the decline of global energy and food prices and favourable statistical effect of high prices a year before after the beginning of the war in Ukraine. In 2023 food prices increased by 15.1% on average, an increase in energy prices was estimated at 9.8%, and a core inflation (i.e. CPI excluding food and energy prices) amounted to 10.1%.

In 2023, producer prices decreased significantly mainly because of lowering commodity prices and the strengthening of the zloty. In December 2023 PPI index was lower than a year before by 6.9%. On average producer prices in 2023 increased by 2.4%.

Wykres 2.2 / Chart 2.2

Inflacja (CPI) i inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) w latach 2013-2023 (r/r)
CPI inflation and core inflation (CPI excluding food and energy prices) in 2013-2023 (y/y)



Stopy procentowe NBP

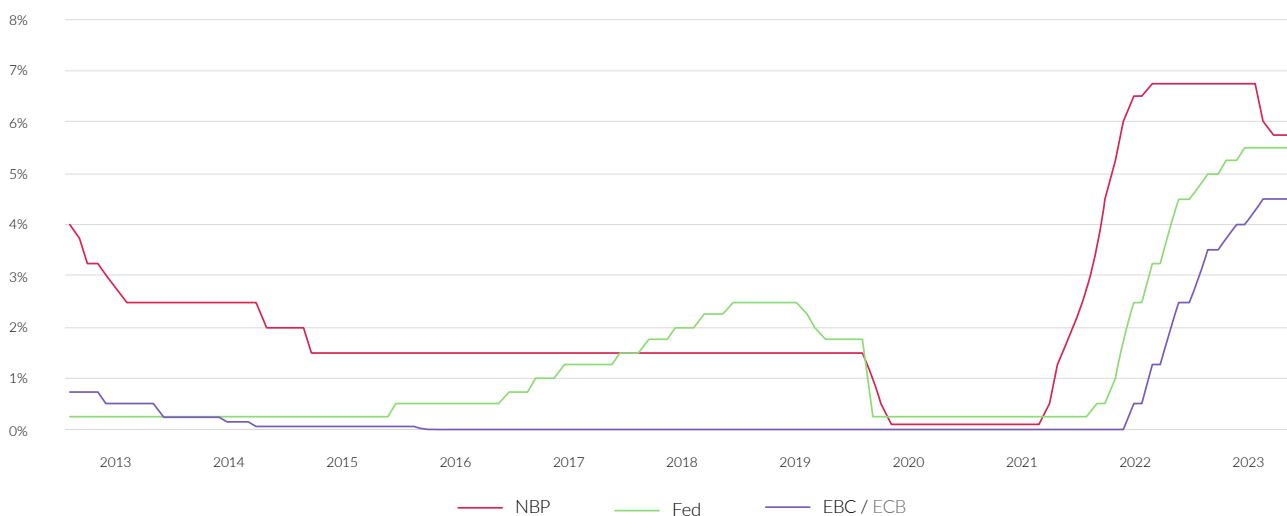
We wrześniu i październiku 2023 r. Rada Polityki Pieniężnej (RPP) obniżyła stopy procentowe NBP łącznie o 1 pkt proc. Stopa referencyjna została zredukowana do 5,75%. Obniżki nastąpiły po lipcowej decyzji RPP o zakończeniu cyklu podwyżek stóp procentowych i po jedenastu miesiącach utrzymywania stóp procentowych na niezmiennym poziomie. Decyzje Rady o dostosowaniu stóp procentowych opierały się na jej ocenie, że napływające dane wskazują na niską presję popytową i kosztową w gospodarce, a także na ograniczenie presji inflacyjnej w warunkach osłabionej koniunktury w otoczeniu polskiej gospodarki. Przez pozostałą część 2023 r. stopy procentowe NBP pozostały bez zmian.

NBP interest rates

In September – October 2023, the Monetary Policy Council (MPC) cut NBP's interest rates by 1 pp in total. The reference rate was reduced to 5.75%. The cuts came after the MPC's July decision to end the rate-hike cycle and followed eleven months of keeping interest rates on hold. Council's decisions to adjust interest rates were based on its assessment that incoming data had pointed to weak demand and cost pressure in the economy as well as reduction in inflation pressure amongst the weakened external economic conditions. For the remainder of 2023, the NBP's interest rates remained unchanged.

Wykres 2.3 / Chart 2.3

Stopy procentowe banków centralnych w latach 2013-2023
Central banks key interest rates in 2013-2023



Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych

Deficyt sektora (zgodnie z metodyką ESA2010) w 2023 r., według wstępnych szacunków GUS, wyniósł 173,8 mld zł tj. 5,1% PKB. Oznacza to pogorszenie o ok. 1,7 pkt. proc. w stosunku do 2022 r. Zwiększenie deficytu w 2023 r. w porównaniu do 2022 r. było skutkiem m.in. znaczącego zwiększenia nakładów na modernizację sił zbrojnych (ustawa o obronie Ojczyzny) oraz działań osłonowych łagodzących skutki wzrostu cen energii, wspierających gospodarstwa domowe, podmioty wrażliwe i przedsiębiorstwa w ramach Tarcz: antyinflacyjnej, energetycznej i solidarnościowej.

Na wynik sektora złożyły się:

- deficyt podsektora rządowego: 4,0% PKB (135,6mld zł),
- deficyt podsektora samorządowego: 0,7% PKB (24,2 mld zł),
- deficyt podsektora ubezpieczeń: 0,4% PKB (14,1 mld zł).

Wydatki sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2023 r. wyniosły 46,7% PKB i były nominalnie wyższe niż rok wcześniej o 18,9% r/r, natomiast w relacji do PKB wyższe o 3,1 pkt proc.

Dochody sektora instytucji rządowych i samorządowych w 2023 r. ukształtowały się na poziomie 41,6% PKB (wzrost o 1,4 pkt proc. w porównaniu z 2022 rokiem), a ich wzrost nominalny wyniósł 15,0% r/r.

W ubiegłym roku kontynuowane były działania nakierowane na pomoc obywatelom Ukrainy, finansowane przede wszystkim przez Fundusz Pomocy utworzony na mocy ustawy z dnia 12 marca 2022 r. o pomocy obywatelom Ukrainy w związku z konfliktem zbrojnym na terytorium tego państwa. Ze środków Funduszu finansowane były przede wszystkim zadania realizowane i koordynowane przez ministra właściwego do spraw wewnętrznych, świadczenia społeczne przyznane obywatelom Ukrainy przebywającym legalnie na terenie RP czy środki na sfinansowanie świadczeń opieki zdrowotnej (do Narodowego Funduszu Zdrowia) oraz środki wspierające jednostki samorządu terytorialnego w sferze wychowania przedszkolnego, szkół i placówek oraz dowożenia uczniów.

W 2023 r. przekroczenie przez deficyt progę 3% PKB wynikało również ze zwiększonych wydatków obronnych, kosztów działań podejmowanych w celu złagodzenia gospodarczych i społecznych skutków wysokich cen energii oraz zapewnienia pomocy humanitarnej dla osób uciekających z Ukrainy po inwazji Rosji.

Równocześnie w 2023 nastąpiło znaczne przyspieszenie dynamiki inwestycji publicznych (wzrost nominalny o 45,6% r/r), które w relacji do PKB osiągnęły poziom 5,0%. Na wzrost inwestycji główny wpływ miał znaczący wzrost wydatków militarnych, efekt realizacji programów nakierowanych na modernizację sił zbrojnych oraz dwucyfrowy wzrost inwestycji w podsektorze samorządowym (nominalnie o ok. 42% r/r), wynikający m.in. z cyklu wyborczego.

General government deficit

The deficit (in line with the ESA2010 methodology) in 2023, according to estimates of the Central Statistical Office, amounted to PLN 173.8bn, i.e. 5.1% of GDP. This means a deterioration of approx. 1.7 pp. as compared to 2022. The higher deficit of the sector was the result of a significant increase in spending on the modernisation of the armed forces (The Act of 11 March 2022 on the defence of the Homeland) and measures mitigating the increase in prices of energy carriers, supporting households, vulnerable entities and enterprises under the Anti-Inflation, Energy and Solidarity Shield.

The deficit of gg sector was the result of:

- the deficit of central government subsector: 4.0% of GDP (PLN 135.6bn),
- the deficit of the local government subsector: 0.7% of GDP (PLN 24.2bn),
- the deficit of the social insurance subsector: 0.4% of GDP (PLN 14.1bn).

The gg expenditure in 2023 amounted to 46.7% of GDP (nominal growth by 18.9%), and increased by 3.1 pp.

The gg revenues in 2023 amounted to 41.6% of GDP, up by 1.4 pp. as compared to 2022, nominal growth was 15.0% y/y.

Last year, the government's activities aimed at helping and supporting Ukrainian citizens continued, financed primarily by the Assistance Fund established under the Act of 12 March 2022 on assistance to Ukrainian citizens in connection with an armed conflict on the territory of that state. The Fund financed mainly tasks carried out and coordinated by the minister responsible for internal affairs, social benefits granted to Ukrainian citizens legally residing in the territory of the Republic of Poland, funds for financing health care services (to the National Health Fund) and measures supporting local government units in the area of education.

In 2023, the deficit exceeded the threshold of 3% of GDP also due to military expenditure, measures taken to mitigate the economic and social impact of high energy prices and humanitarian assistance delivered to people fleeing Ukraine after the Russian invasion.

In 2023, there was a significant acceleration in the dynamics of public investments (nominal increase by 45.6% y/y), which in relation to GDP reached the level of 5.0%. The increase in investment was mainly driven by a significant increase in military spending, the effect of implementing programs aimed at modernizing the armed forces and a double-digit increase in investments in the local government subsector (nominally by approx. 42% y/y), resulting from, among others, the election cycle.

Wykres 2.4 / Chart 2.4
Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w latach 2013-2023
General government deficit in 2013-2023



Saldo rachunku bieżącego

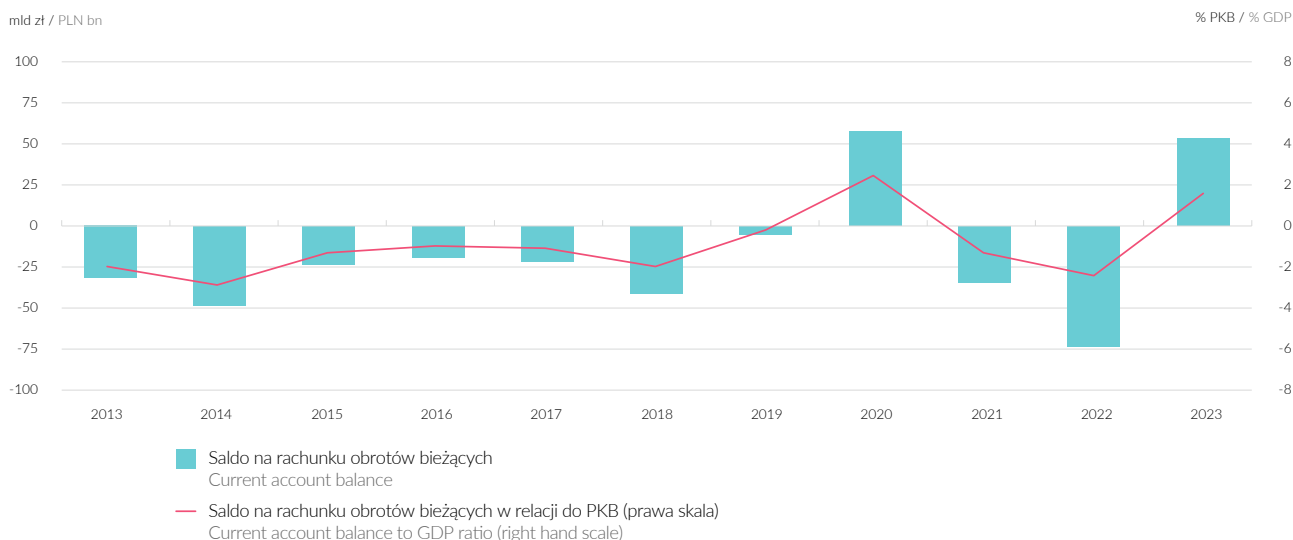
W 2023 r. saldo rachunku bieżącego powróciło do nadwyżki, która wyniosła 1,6% PKB. W związku z poprawą *terms of trade* i słabym popytem krajowym wyraźnej poprawie uległo saldo obrotów towarowych. Deficyt dochodów pierwotnych zwiększył się do 4,2% PKB i pozostał głównym źródłem negatywnego wkładu do równowagi zewnętrznej. Wspierany był on w głównej mierze przez wysokie dochody inwestorów zagranicznych z tytułu ich kapitałowego zaangażowania w polskich podmiotach (dobre wyniki finansowe przedsiębiorstw). Nadwyżka usług, która obejmuje m.in. wydatki cudzoziemców planujących pozostać w Polsce krócej niż rok zmniejszyła się nieznacznie (do 5,3% PKB). Napływ kapitału długookresowego (m.in. inwestycji bezpośrednich nierezydentów i europejskich funduszy strukturalnych klasyfikowanych na rachunku kapitałowym) pozostał silny.

Current account balance

The current account balance returned to a surplus in 2023 and amounted to 1.6 percent. of GDP. The goods balance improved markedly due to the improvement of terms of trade and weak domestic demand. The primary income deficit increased to 4.2% of GDP and remained the main negative contributor to the external balance. It was mainly supported by the high foreign investors' income on their capital involvement in Polish entities (sound financial results of companies). Service surplus, which includes among others expenditures of foreigners, who plan to stay in Poland no longer than one year decreased slightly (to 5.3% of GDP). The inflow of long-term capital (i.e. inflow of direct investments of non-residents and inflow of the EU structural funds classified on capital accounts) remained strong.



Wykres 2.5 / Chart 2.5
Saldo na rachunku obrotów bieżących w latach 2013-2023
Current account balance in 2013-2023



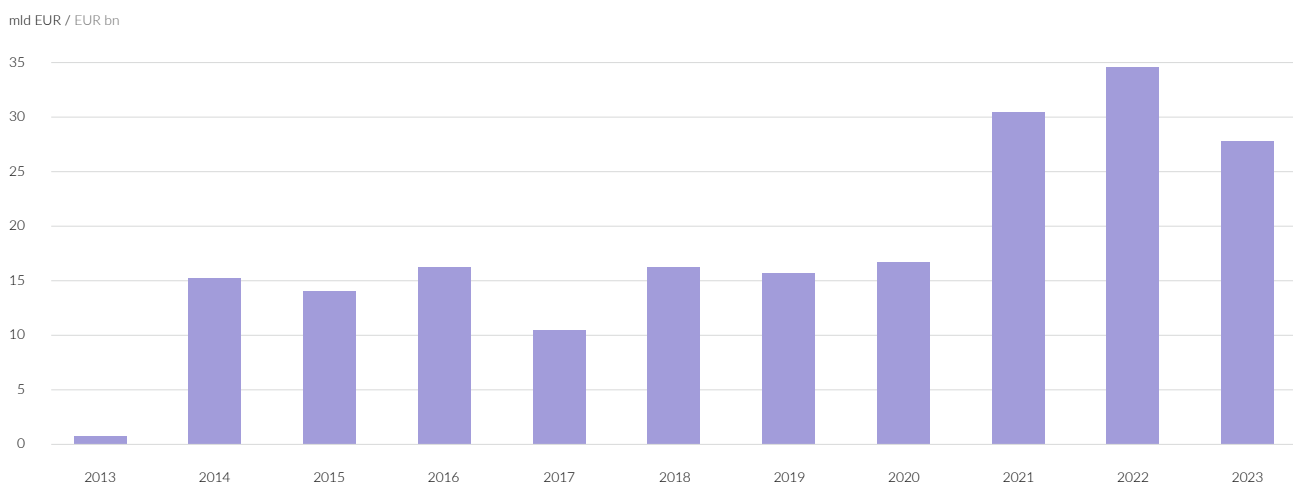
Saldo zagranicznych inwestycji bezpośrednich

Saldo transakcji z tytułu inwestycji bezpośrednich nierezydentów w 2023 r. było dodatnie i wyniosło 27,9 mld EUR wobec 34,6 mld EUR w 2022 r. Dobre wyniki finansowe przedsiębiorstw przełożyły się na wysoką dodatnią kontrybucję reinwestowanych zysków. W porównaniu do wcześniejszego roku wyraźnie obniżył się jednak napływ środków w ramach instrumentów dłużnych.

Balance of foreign direct investment

The balance of non-resident direct investment transactions in 2023 was positive and amounted to EUR 27.9bn as compared to EUR 34.6bn in 2022. Sound financial results of companies translated into high positive contributions of reinvested earnings. However, in comparison to the previous year, the inflow of debt instruments decreased markedly.

Wykres 2.6 / Chart 2.6
Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce w latach 2013-2023
Foreign direct investments in Poland in 2013-2023



Oficjalne aktywa rezerwowe

Na koniec 2023 r. stan oficjalnych aktywów rezerwowych wyniósł 175,4 mld EUR (193,8 mld USD), co stanowiło 23,4% PKB, tj. o 18,9 mld EUR (27,1 mld USD) więcej niż na koniec 2022 r. Wartość oficjalnych aktywów rezerwowych pozostawała na adekwatnym poziomie, pokrywając ponad 5 miesięcy importu towarów i usług.

Official reserve assets

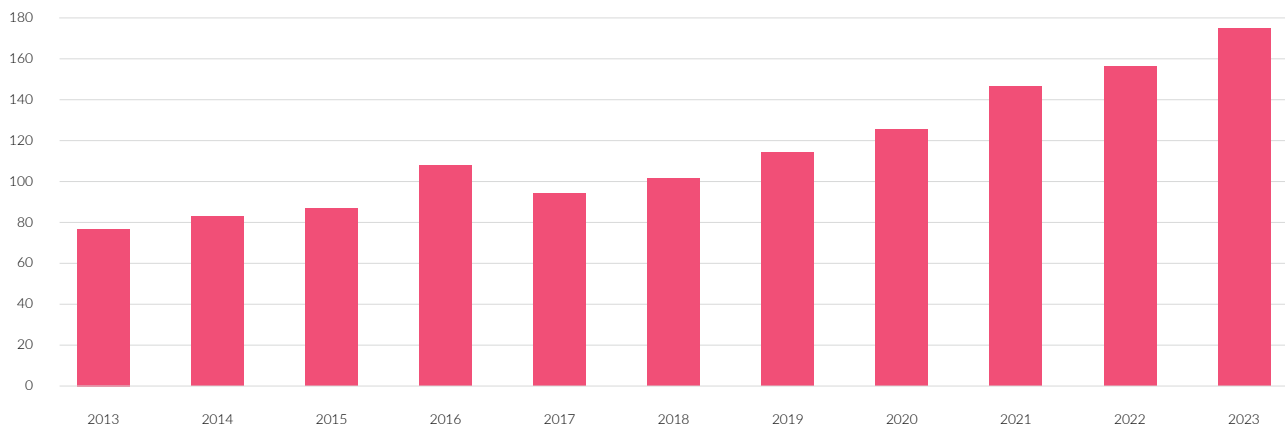
Official reserve assets at the end of 2023 amounted to EUR 175.4bn (USD 193.8bn), equivalent to 23.4% of GDP, which was higher by EUR 18.9bn (USD 27.1bn) than at the end of 2022. The official reserve assets remained broadly adequate, covering over 5 months of imports of goods and services.

Wykres 2.7 / Chart 2.7

Oficjalne aktywa rezerwowe w latach 2013-2023

Official reserve assets in 2013-2023

mld EUR / EUR bn



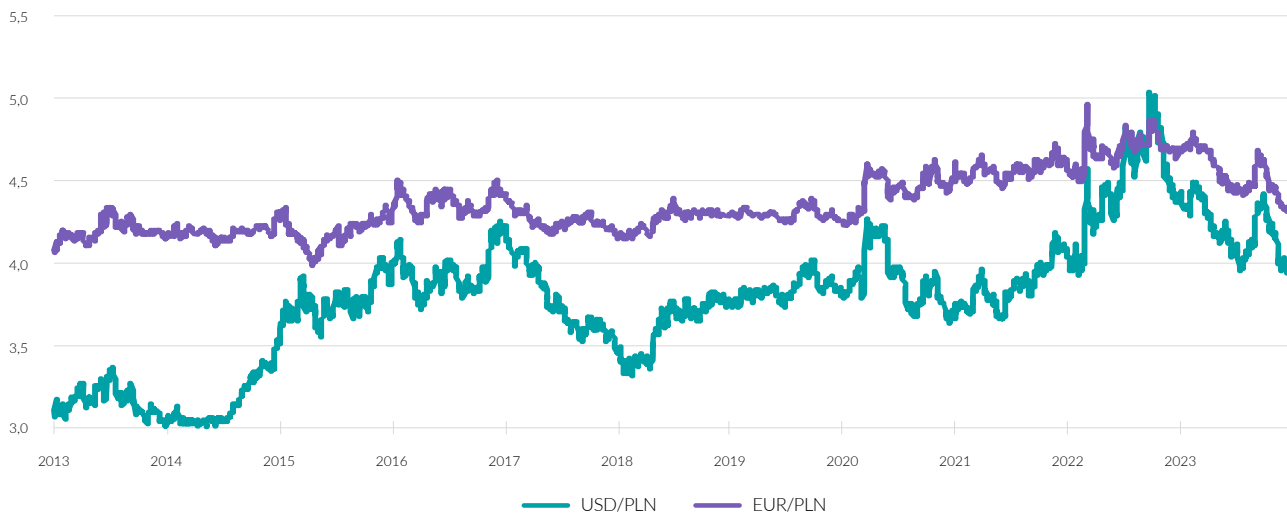
Kurs walutowy

W 2023 r. średni kurs eurowzłoty (EUR/PLN) ukształtował się na poziomie 4,54, a kurs dolara amerykańskiego (USD/PLN) wyniósł 4,20. W pierwszej połowie roku dominował trend aprecjacyjny złotego. Polska waluta korzystała z globalnego wzrostu popytu na aktywa z rynków wschodzących. Wsparciem dla złotego były również kolejne publikacje danych o bilansie płatniczym, wskazujące na poprawę pozycji zewnętrznej polskiej gospodarki. Na początku września złoty skokowo osłabił się w reakcji na większą od oczekiwań obniżkę stóp procentowych NBP – kurs EUR/PLN wzrósł do 4,68. Wynik październikowych wyborów parlamentarnych przyczynił się do powrotu złotego na silniejsze poziomy. Początkowo kurs EUR/PLN obniżył się do 4,45, a w grudniu spadł do 4,30. Polska waluta korzystała z oczekiwań na szybkie odblokowanie funduszy unijnych oraz z poprawy sentymentu wobec polskich aktywów. W kierunku umocnienia złotego oddziaływała również zmiana nastawienia Rady Polityki Pieniężnej na bardziej „jastrzębie”.

Złoty exchange rate

In 2023, the average EUR/PLN rate amounted to 4.54 and the average USD/PLN rate was 4.20. In the first half of the year, the appreciation trend of the zloty prevailed. The Polish currency benefited from the increase in global demand for emerging markets assets. The zloty was also supported by subsequent data releases on the balance of payments, indicating improvement in the external position of the Polish economy. Early September brought a sharp weakening of the zloty due to a deeper-than-expected interest rate cut by the MPC – EUR/PLN rate rose to 4.68. The zloty regained ground on the back of the results of October's parliamentary election. Initially, it firmed to 4.45 versus the euro and then strengthened to 4.30 in December. The Polish currency was favoured by growing expectations for the swift unblocking of EU funds and improved sentiment towards Polish assets. The change in the MPC's stance to a more hawkish one contributed to the zloty's strengthening as well.

Wykres 2.8 / Chart 2.8
Kurs EUR/PLN oraz USD/PLN w latach 2013-2023
EUR/PLN and USD/PLN rates in 2013-2023



Zmiany ratingów w 2023 r.

W 2023 r. rating Polski nie uległ zmianie.

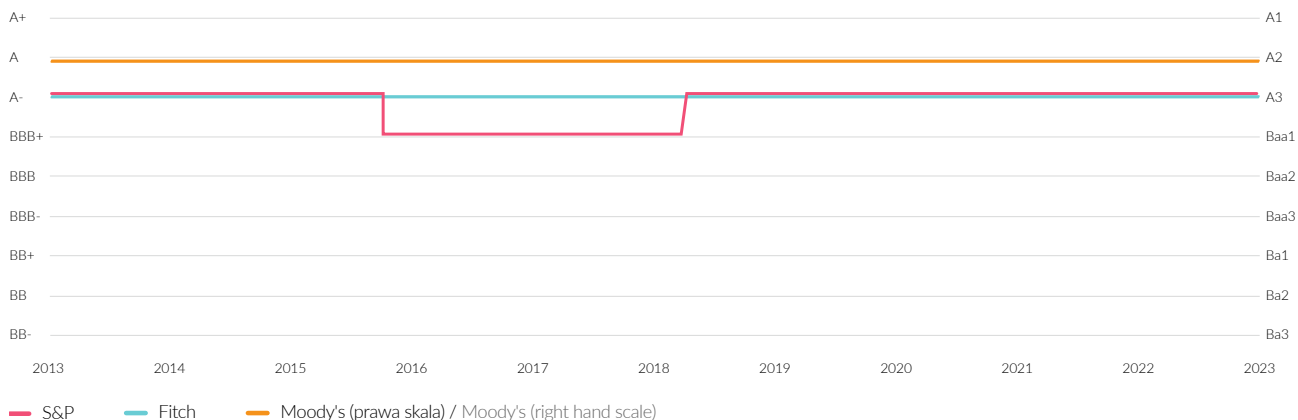
Rating actions in 2023.

In 2023, Poland's credit rating stayed unchanged.

Tabela 1/Table 1
Rating Polski w walucie krajowej i zagranicznej wg stanu na koniec 2023 r.
Poland's rating in local and foreign currency as of the end of 2023

	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

Wykres 2.9 / Chart 2.9
Rating Polski dla emisji w walucie zagranicznej w latach 2013-2023
Poland's rating on issues in foreign currency in 2013-2023





Massey



Mazury Masuria

Szlak Wielkich Jezior Mazurskich, zaczynający się w Węgorzewie a kończący w miejscowości Ruciane-Nida, liczy ponad 100 km w linii prostej. W całej krainie, wbrew jej nazwie (Kraina Tysiąca Jezior), znajduje się nie tysiąc, a ponad 2,5 tys. jezior.

Mazury to nie tylko piękno natury, ale także bogactwo historii sięgające czasów średniowiecza. W roku 1410 miała tu miejsce bitwa pod Grunwaldem, a wiele lat później w tym samym regionie powstał Wilczy Szaniec – kompleks bunkrów i schronów, który był siedzibą Adolfa Hitlera. Na tym terenie warto odwiedzić również pałac w Sztynorcie będący przykładem neogotyckiej architektury XIX wieku.

Kultura Mazur jest ściśle związana z życiem na wodzie. Żeglarsstwo, wędkarstwo i sporty wodne stanowią nieodłączną część życia tego regionu. Corocznie odbywają się tu liczne regaty. Mazury słyną również z bogatej kultury ludowej, którą można poznać podczas wielu festiwalu folklorystycznych.

The Great Masurian Lakes Waterway, starting in Węgorzewo and ending in the town of Ruciane-Nida, stretches over 100 km in a straight line. Contrary to its name, the entire region contains not a thousand (Land of Thousand Lakes), but over 2.5 thousand lakes.

Masuria is not only about the beauty of nature but also a wealth of history dating back to medieval times. In 1410, the Battle of Grunwald took place here, and many years later, the region also saw the construction of the Wolf's Lair – a complex of bunkers and shelters that served as Adolf Hitler's headquarters. In this area it's also worth visiting the Sztynort Palace, an example of 19th-century neo-Gothic architecture.

The culture of Masuria is closely tied to life on the water. Sailing, fishing, and water sports are an integral part of life in this region. Numerous regattas are held here annually. Masuria is also famous for its rich folk culture, which can be experienced during various folklore festivals.

3.

Polska na tle innych państw Europy

Poland in comparison with other European countries

Wzrost gospodarczy

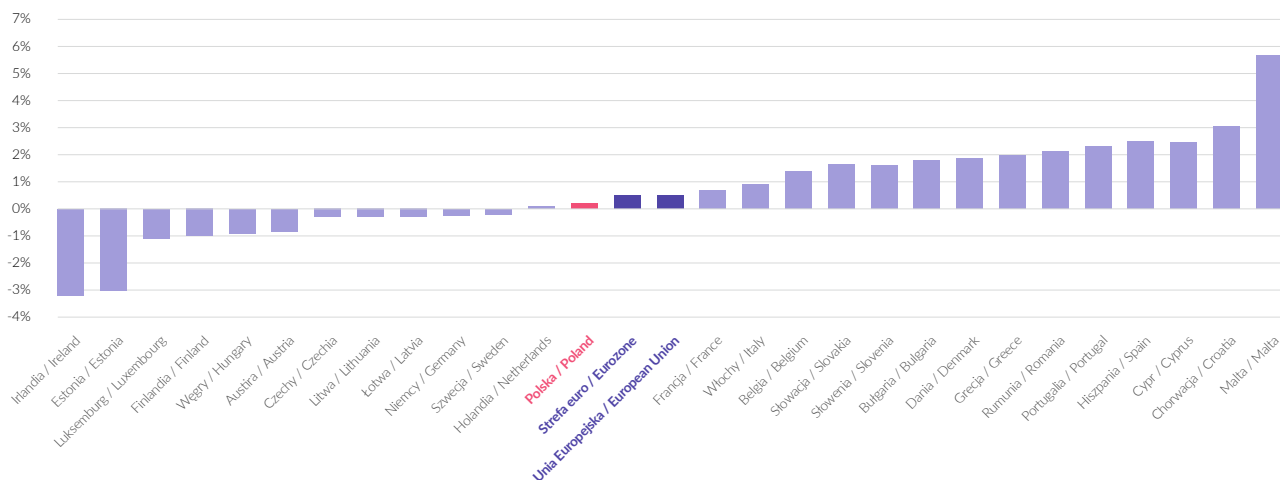
W 2023 r., 11 państw członkowskich UE odnotowało spadek PKB (największy dla Irlandii oraz Estonii). Dynamika PKB Polski w 2023 r. wyniosła 0,2%, podczas gdy przed rokiem odnotowano wzrost równy 5,6%. Na pozycji lidera znalazła się Malta z dynamiką PKB w wysokości 5,7% (8,1% w 2022 r.). Wzrost gospodarczy zarówno w państwach członkowskich, jak i w strefie euro wyniósł 0,5% w 2023 r., rok wcześniej wyniósł 3,4% w obu przypadkach.

Economic growth

In 2023, 11 EU Member States recorded a decline in GDP (the largest for Ireland and Estonia). Poland's GDP growth in 2023 amounted to 0.2% (compared to 5.6% year ago). Malta took the lead for highest GDP dynamics with 5.7% growth (8.1% 2022). Economic growth for the Member States and in the Eurozone amounted to 0.5% compared with 3.4% in previous year (in both cases).

Wykres 3.1 / Chart 3.1

Realny wzrost PKB w krajach Unii Europejskiej w 2023 r. (% zmian r/r)
Real GDP growth rate in the European countries in 2023 (% change yoy)



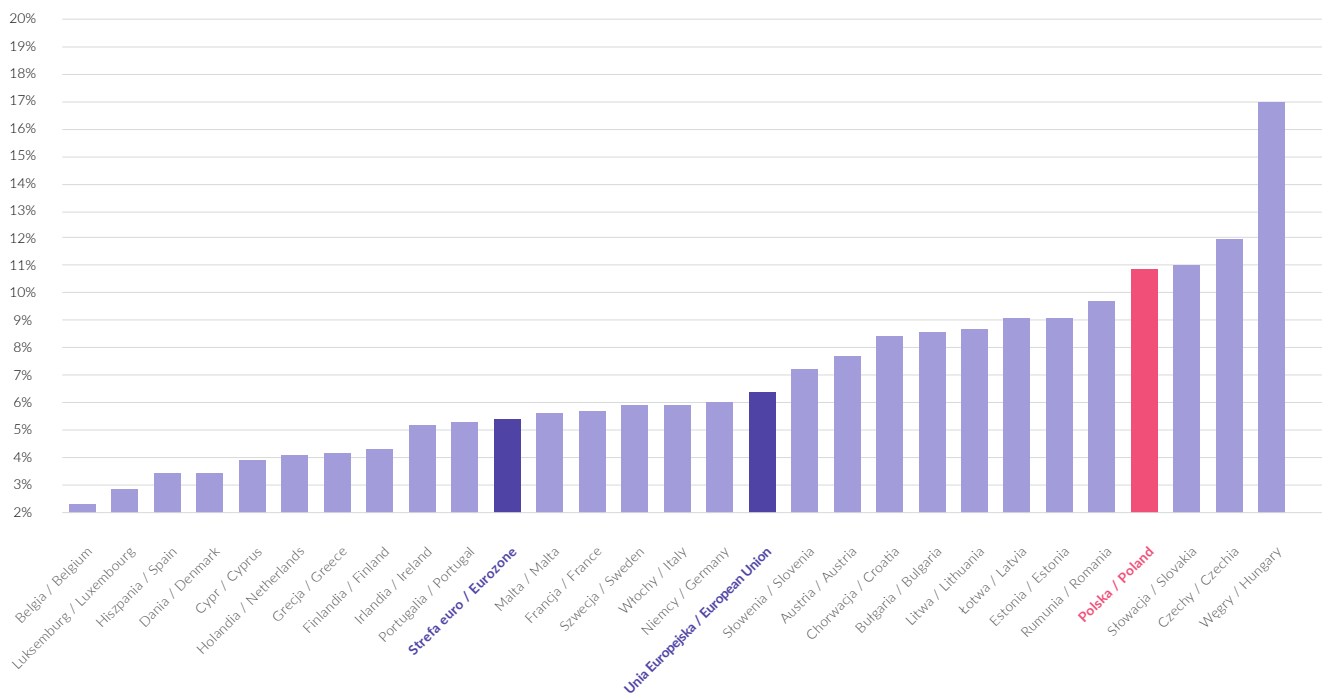
Inflacja

Wszystkie państwa członkowskie UE odnotowały dodatnią dynamikę zmiany cen (HICP) w 2023 r. Ceny najszybciej rosły w Grupy Wyszehradzkiej – 17,0% na Węgrzech, 12,0% w Czechach, 11,0% na Słowacji oraz 10,9% w Polsce. Polska odnotowała spowolnienie dynamiki wobec ubiegłego roku (13,2% w 2022 r.). Najniższy poziom inflacji odnotowano w Belgii (2,3%). Inflacja w UE oraz strefie euro wyniosła odpowiednio 6,4% oraz 5,4% (wobec 9,2% i 8,4% w 2022 r.).

Inflation

All EU Member States recorded positive price change dynamics (HICP) in 2023. Prices grew the fastest in the Visegrad Group – 17.0% in Hungary, 12.0% in the Czech Republic, 11.0% in Slovakia and 10.9% in Poland. Poland recorded a slowdown in dynamics compared to the last year (13.2% in 2022). The lowest level of inflation was recorded in Belgium (2.3%). Inflation in the EU and the Eurozone amounted to 6.4% and 5.4% respectively (compared to 9.2% and 8.4% in 2022).

Wykres 3.2 / Chart 3.2
Poziom inflacji (HICP) w krajach Unii Europejskiej w 2023 r. (% zmiana r/r)
Inflation rate (HICP) in the European countries in 2023 (% change yoy)



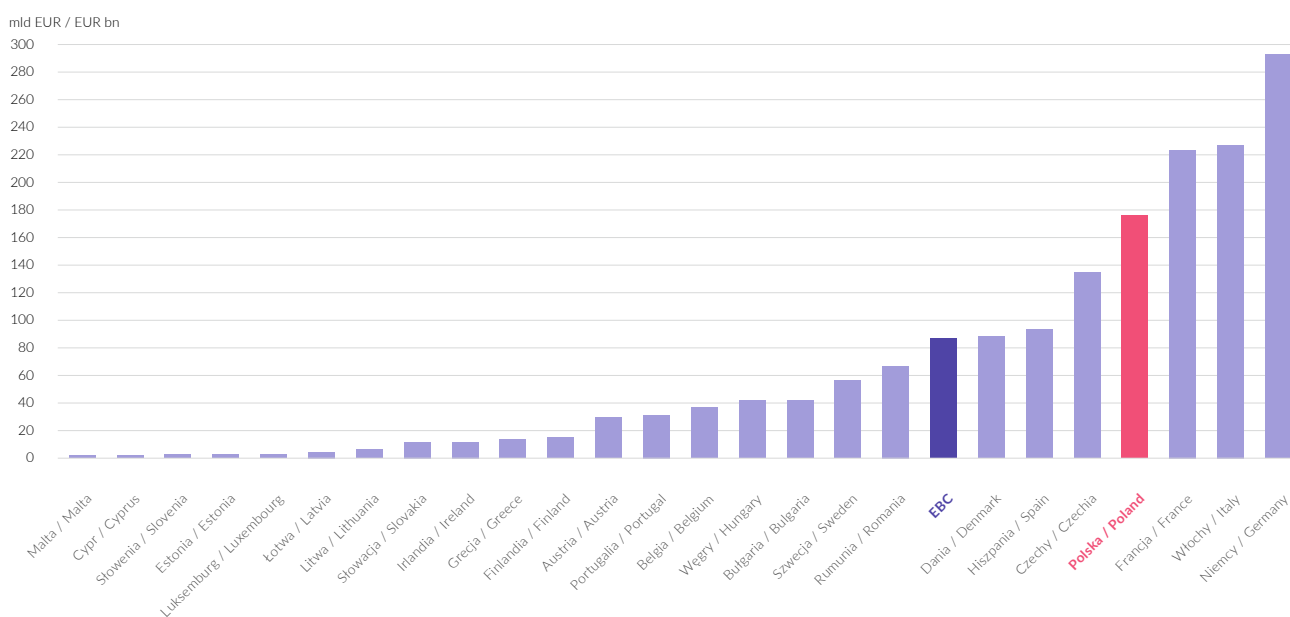
Wzrost oficjalnych aktywów rezerwowych*

Na koniec 2023 r. Polska była czwartym krajem w zestawieniu z najwyższym poziomem oficjalnych aktywów rezerwowych – jej rezerwy dewizowe wyniosły 175,4 mld EUR (156,5 mld EUR na koniec 2022 r.). Aktywa rezerwowe strefy euro (w tym ECB) osiągnęły równowartość 1 159,9 mld EUR. Najwyższy poziom rezerw niezmiennie utrzymywały trzy największe gospodarki UE – Niemcy, Francja i Włochy.

Increase in the level of official reserve assets*

At the end of 2023, Poland was the fourth country in the ranking with the highest level of official reserve assets – its foreign exchange reserves amounted to EUR 175.4bn (EUR 156.5bn at the end of 2022). The reserve assets of the Eurozone (including the ECB) reached the equivalent of EUR 1,159.9bn. The highest level of reserves is consistently maintained by the three largest EU economies – Germany, France and Italy.

Wykres 3.3 / Chart 3.3
Oficjalne aktywa rezerwowe państw Unii Europejskiej i Europejskiego Banku Centralnego w 2023 r.**
Official foreign reserves of the European Union countries and ECB in 2023**



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

**Brak danych dla Holandii i Chorwacji.
No data for Netherlands and Croatia.

Wynik sektora instytucji rządowych i samorządowych w krajach UE

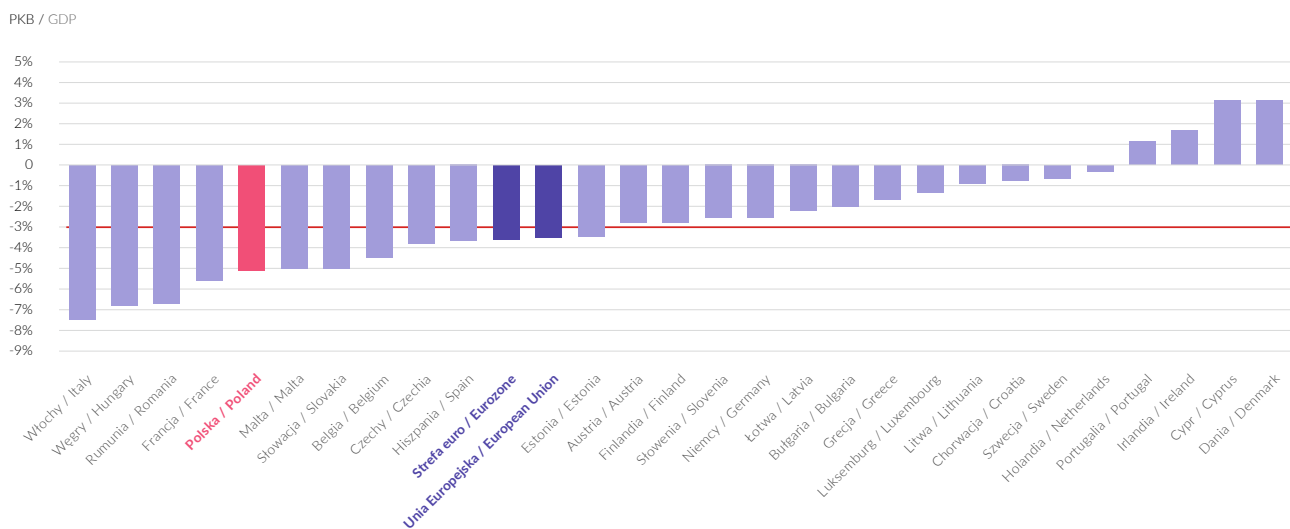
W 2023 r. większość państw odnotowała deficyt budżetowy (wyjątkiem były Portugalia, Irlandia, Cypr oraz Dania). Polski deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB wzrósł do 5,1% z 3,4% w 2022 r. W strefie euro deficyt nieznacznie zmalał i wyniósł 3,6% (w porównaniu do 3,7% w zeszłym roku). Z kolei w całej UE nieznacznie wzrósł do 3,5% (3,4% w 2022 r.). Na pierwszym miejscu z największą nadwyżką budżetową znalazły się Dania oraz Cypr (3,1% nadwyżki w obu przypadkach), największy deficyt odnotowały Włochy (7,4%).

General government balance in EU countries

In 2023, most countries recorded a budget deficit (the exceptions were Portugal, Ireland, Cyprus and Denmark). Poland's general government deficit in relation to GDP increased to 5.1% in 2023 from 3.4% in previous year. In the Eurozone, the deficit decreased slightly and amounted to 3.6% (compared to 3.7% in 2022). In the EU it slightly increased to 3.5% (from 3.4% in 2022). Denmark and Cyprus were two countries with largest budget surplus (3.1% for both), while the largest deficit was recorded by Italy (7.4%).

Wykres 3.4 / Chart 3.4

Wynik sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB w krajach Unii Europejskiej w 2023 r.
General government balance to GDP ratio in European Union countries in 2023



Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych w krajach UE

W 2023 r. dług 15 państw Wspólnoty przekroczył dopuszczalny limit 60% PKB. Wskaźnik dla Polski ukształtował się poniżej wartości referencyjnej kryterium z Maastricht i wyniósł w 2023 r. 49,6% PKB, wobec 49,2% PKB rok wcześniej. Wielkości te wciąż pozostawały znacznie poniżej poziomów notowanych przez UE oraz strefę euro, które w 2023 r. wyniosły odpowiednio: 81,7% i 88,6% (wobec 83,4% i 90,8% PKB w 2022 r.). Najbardziej zadłużonym krajem w UE pozostaje Grecja (161,9% PKB), a najmniej Estonia (19,6% PKB).

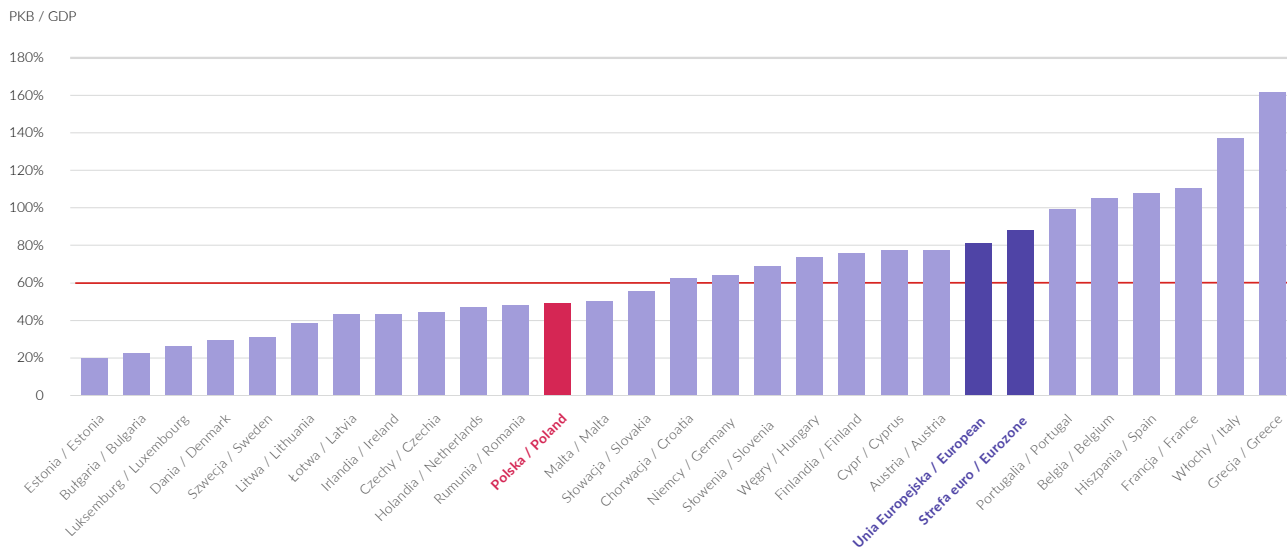
General government debt in EU countries

In 2023, the debt of the 15 countries exceeded the permissible limit of 60% of GDP. The indicator for Poland was below the reference value of the Maastricht criterion and amounted to 49.6% of GDP in 2023, compared to 49.2% of GDP a year earlier. These amounts were still significantly below the levels recorded by the EU and the Eurozone, which in 2023 amounted to 81.7% and 88.6%, respectively (compared to 83.4% and 90.8% of GDP in 2022). Greece remains the most indebted country in the EU (161.9% of GDP), while Estonia remain the least (19.6% of GDP).



Wykres 3.5 / Chart 3.5

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB w krajach Unii Europejskiej w 2023 r.
 General government debt-to-GDP ratio in the European Union countries in 2023





Lubr



Zubr

European Bison

To największy europejski ssak, którego samiec może ważyć ponad 900 kg! Potrafi biec z prędkością 60 km na godzinę, a przeskoczenie dwumetrowego ogrodzenia nie stanowi dla niego żadnego problemu. Puszcza Białowieska to największe skupisko żubrów w Polsce. Na jej terenie żyje około 470 osobników. Każdego roku odbywa się ich liczenie.

Jedno zwierzę może w ciągu roku zjeść nawet 10 ton różnorodnego pokarmu – głównie traw, turzyc i innej roślinności zielnej, a także liści, pędów oraz kory drzew i krzewów. Dla utrzymania nawet niedużego stada żubrów potrzebne są tysiące hektarów różnorodnych siedlisk, bo jest to gatunek bardzo wymagający pod względem przestrzeni koniecznej do życia.

Żubr jest symbolem sukcesu polskiej ochrony przyrody. W 1919 r. zginął w Polsce ostatni osobnik. Już 10 lat później, dzięki staraniom przyrodników, zwierzęta te wróciły do Puszczy Białowieskiej. Tam rozmnażały się do momentu ich wypuszczenia do środowiska naturalnego w 1952 r.

The European bison is the largest mammal in Europe, with males weighing over 900 kg! It can run at speeds of up to 60 km per hour, and jumping over a two-meter fence is no problem for it. The Białowieża Forest is home to the largest concentration of bison in Poland, with around 470 individuals. An annual census is conducted to count them.

One bison can consume up to 10 tons of various food per year – mainly grasses, sedges, and other herbaceous plants, as well as leaves, shoots, and bark from trees and shrubs. To maintain even a small herd of bison, thousands of hectares of diverse habitats are needed, as the species requires a large amount of space to live.

The bison is a symbol of the success of Polish nature conservation efforts. The last bison in Poland was killed in 1919. However, just 10 years later, due to the efforts of naturalists, these animals were reintroduced to the Białowieża Forest. They were bred there until their release into the wild in 1952.

Uwarunkowania prawne kontroli poziomu państwowego długu publicznego

4.

Legal framework for the control of public debt

W system prawny w Polsce wbudowane są normy zapewniające skuteczną 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 niezrównoważenia 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

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

The Constitution of the Republic of Poland includes:

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

The Public Finance Act includes:

- a stabilizing 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 ratio-to-GDP 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;

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 2023 r. zarządzanie długiem przebiegało na podstawie Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2023–2026 oraz jej aktualizacji na lata 2024–2027.

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.

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 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 obligation of the Minister of Finance to prepare 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 2023 debt management was carried out on the basis of The Public Finance Sector Debt Management Strategy for the years 2023–2026 and its update for 2024–2027.

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 strategy implementation.

The goal of the strategy was to minimize the long-term debt servicing costs in terms of adopted constraints concerning 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,
- distribution of 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.



Pustynia
Błędowska



Pustynia Błędowska

Błędów Desert

Nazywana jest „polską Saharą”. To największy obszar piasków lotnych wewnątrz kraju. Powstała w wyniku intensywnego wycięcia lasów, jaki był prowadzony w XIII i XIV wieku na potrzeby zlokalizowanych w okolicy hut srebra i ołowiu. Jej powierzchnia wynosi łącznie 32 km². Termin „pustynia” nie jest tu stosowany w sensie stricte geograficznym, ale podkreśla niezwykłość tego terenu.

Chociaż położona jest na terenie Parku Krajobrazowego Orlich Gniazd, kiedyś służyła jako poligon wojskowy. Na jej terenie były realizowane zdjęcia do filmów „Faraon” i „W pustyni i w puszczy”. Jeszcze na początku XX wieku można było obserwować tu prawdziwe burze piaskowe oraz doświadczyć zjawiska fatamorgany. W okresie międzywojennym Pustynia Błędowska była prawie 5 razy większa od dzisiejszej i zajmowała około 150 km².

Na terenie Pustyni Błędowskiej występuje ponad 100 gatunków różnych roślin oraz żyje ponad 150 gatunków ptaków, owadów i nieliczne inne zwierzęta. W wodach Białej Przemszy żyją bobry, piżmaki. Wprawne oko znawcy dostrzeże też różne okazy płazów i gadów.

Called the “Polish Sahara,” it is the largest area of shifting sands within the country. It was formed as a result of intensive deforestation carried out in the 13th and 14th centuries to meet the needs of the nearby silver and lead smelters. Its total area is 32 km². The term “desert” is not used here in a strictly geographical sense but highlights the uniqueness of this terrain.

Although it is located within the Eagles’ Nests Landscape Park, it once served as a military training ground. The area was used for filming scenes in the movies “Pharaoh” and “In Desert and Wilderness.” In the early 20th century, one could observe real sandstorms here and experience the phenomenon of a mirage. During the interwar period, the Błędów Desert was almost five times larger than it is today, covering about 150 km².

The Błędów Desert is home to over 100 species of various plants and more than 150 species of birds, insects, and a couple of other animals. In the waters of the Biała Przemsza River, beavers and muskrats live. A keen eye can also spot some species of amphibians and reptiles.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa

5.

Financing the borrowing requirements of the state budget

Polityka emisyjna

Polityka emisyjna w 2023 r. stanowiła realizację założeń strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych, prowadzonej w warunkach dużej zmienności i niepewności na rynkach finansowych przy wysokim ryzyku geopolitycznym, gospodarczym i finansowym. W największym stopniu przyczyniła się do tego kontynuacja agresji rosyjskiej na Ukrainę i – w konsekwencji – nadal trudna sytuacja na rynkach towarowych i energetycznych, a także wybuch konfliktu w Izraelu, który spowodował dalszy wzrost napięcia politycznego na świecie. W efekcie tych zdarzeń, na całym świecie miała miejsce kontynuacja presji inflacyjnej, która jednak ustępowała ze względu na zdecydowane zacieśnienie polityki monetarnej banków centralnych. Jednocześnie w niektórych krajach, ze względu na bieżącą sytuację gospodarczą i inflacyjną, dokonano ograniczonych obniżek stóp procentowych. Kluczowe dla procesu finansowania były następujące zdarzenia:

- polityka monetarna NBP – obniżenie stóp procentowych przez RPP (łącznie stopa referencyjna została obniżona z 6,75% do 5,75%) oraz pozostawienie stopy rezerwy obowiązkowej na poziomie 3,50%,
- utrzymująca się presja inflacyjna i w efekcie kontynuacja zaostrzenia polityki pieniężnej na głównych rynkach europejskich i bazowych,
- polityka monetarna Europejskiego Banku Centralnego – podwyższenie stóp procentowych (główna na poziomie 4,50%, depozytowa – 4,00%) oraz zmniejszanie bilansu Eurosystemu przez ograniczanie reinwestycji kapitału z tytułu zapadających papierów wartościowych nabytych przez bank,
- polityka monetarna amerykańskiej Rezerwy Federalnej – podwyższenie stóp procentowych do poziomu 5,25%-5,50% oraz kontynuacja redukcji sumy bilansowej,
- oceny ratingowe Polski – utrzymanie niezmiennych ocen i perspektyw przez trzy główne agencje (Standard&Poor's, Moody's i Fitch).

Issuance policy

The debt issuance policy in 2023 was conducted in line with the debt management strategy of the public finance sector, which was being implemented under high volatility and uncertainty in financial markets with high geopolitical, economic and financial risk. This was mainly due to the continuation of the Russian aggression against Ukraine, and consequently a still difficult situation in the commodity and energy markets but also the outbreak of the conflict in Israel, which further increased political tension in the world. As a consequence of these events, inflationary pressure continued all over the world, which, however, subsided due to the significant tightening of the monetary policy of central banks. At the same time, in some countries, due to the current economic and inflationary situation, limited reductions in interest rates were made. The key events for the financing process were as follows:

- monetary policy of the National Bank of Poland (NBP) – decreases of interest rates by the Monetary Policy Council (in total the reference interest rate declined from 6.75 percent to 5.75 percent) and no change in reserve requirements ratio at the level of 3.5 percent;
- persistent inflationary pressure and, as a result, continuation of monetary policy tightening in main European and core markets;
- monetary policy of the ECB – increase of interest rates (main rate at 4.5 percent, deposit rate at 4.0 percent) and reducing the Eurosystem's balance sheet by limiting the reinvestment of capital from maturing securities acquired by the bank;
- Fed's monetary policy – increase of interest rates to the range of 5.25-5.5 percent and continuation of reduction of the total balance sheet;
- Poland's credit ratings – ratings and outlooks remained unchanged by three major agencies (Standard&Poor's, Moody's and Fitch).

Potrzeby pożyczkowe netto

Potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa w 2023 r. ukształtowały się na poziomie 137,6 mld zł, co oznacza, że były niższe o 13,0 mld zł od zakładanych w znowelizowanej ustawie budżetowej na poziomie 150,6 mld zł.

Zrealizowana wielkość wynikała przede wszystkim z:

- niższego deficytu budżetu państwa (85,6 mld zł wobec zakładanego 92,0 mld zł),
- nadwyżki budżetu środków europejskich (1,0 mld zł wobec zakładanego deficytu 16,2 mld zł),
- powiększenia potrzeb pożyczkowych z tytułu zarządzania płynnością sektora finansów publicznych (38,2 mld zł wobec zakładanego powiększenia o 21,8 mld zł),
- powiększenia potrzeb z tytułu zarządzania środkami europejskimi (14,3 mld zł wobec zakładanego powiększenia o 3,5 mld zł),
- powiększenia potrzeb w pozostałych tytułach o 0,4 mld zł wobec zakładanego powiększenia o 17,1 mld zł.

Głównym składnikiem potrzeb pożyczkowych netto w 2023 r. był deficyt budżetu państwa. Rozkład tych potrzeb w ciągu roku był nierównomierny – największe potrzeby wystąpiły w grudniu i wrześniu, a najniższe w czerwcu, kiedy były ujemne i zwiększały stan środków.

Net borrowing requirements

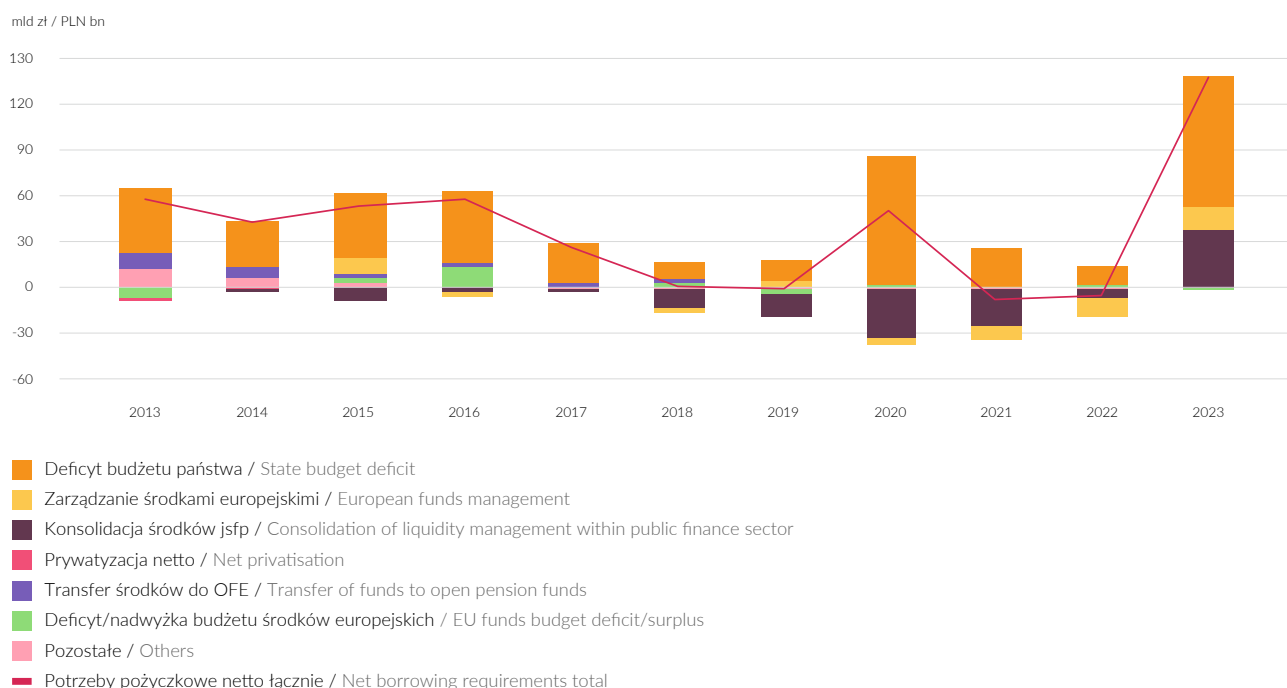
In 2023, the net borrowing requirements of the State budget were at the level of PLN 137.6bn i.e. lower by PLN 13.0bn than projected in the amended Budget Act at level of PLN 150.6bn.

This outcome was mainly the result of:

- lower State budget deficit (PLN 85.6bn versus PLN 92.0bn assumed),
- surplus of EU funds budget (PLN 1.0bn against the assumed deficit of PLN 16.2bn),
- increase of the borrowing requirements within the consolidation of liquidity management (by PLN 38.2bn versus the assumed increase by PLN 21.8bn),
- increase of borrowing requirements due to the European fund's management (by PLN 14.3bn against the assumed increase by PLN 3.5bn),
- increase of the borrowing requirements in other components (by PLN 0.4bn versus the assumed increase by PLN 17.1bn).

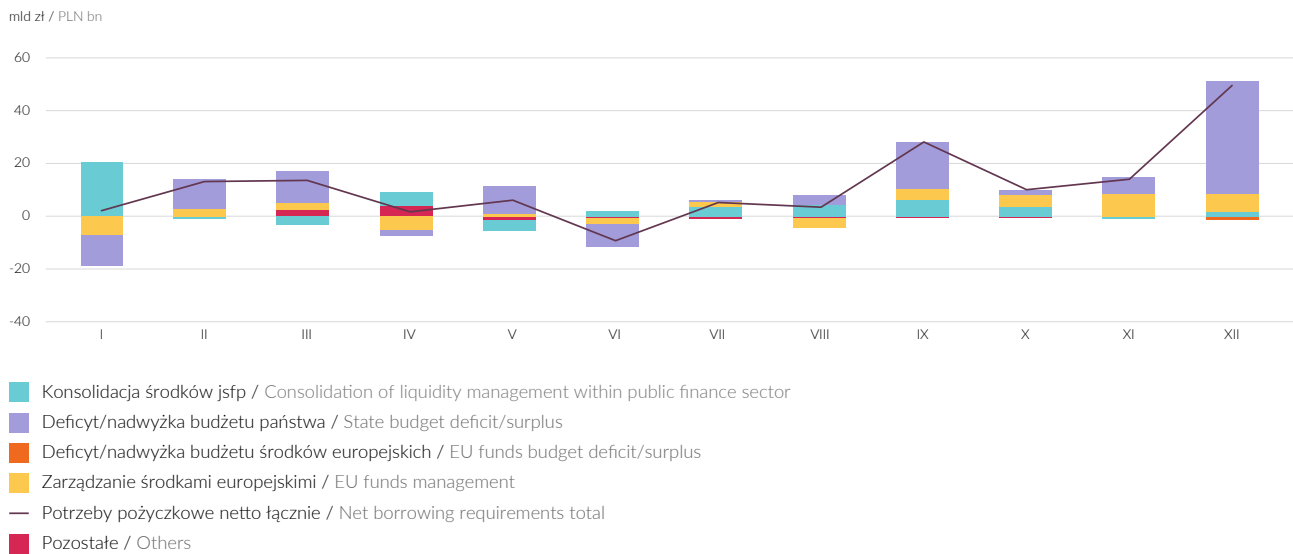
The State budget deficit was the main component of the net borrowing requirements. The monthly levels of the net borrowing requirements of the State budget were unevenly distributed over the year – the highest amounts took place in December and in September whereas the lowest net borrowing requirements were negative in June and increased the cash balance.

Wykres 5.1 / Chart 5.1
Potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa w latach 2013-2023***
Net borrowing requirements of the State budget in 2013-2023***



***Pozycja „zarządzanie środkami europejskimi” w latach 2013-2014 prezentowana była jako element finansowania potrzeb pożyczkowych netto. Od 2019 r. „transfer środków do OFE” znajduje się w pozycji „deficyt budżetu państwa”.
In the years 2013-2014, the “European funds management” was presented as a part of the financing of the net borrowing requirements. From 2019 the „transfer of funds to open pension funds” is a part of the „State budget deficit”.

Wykres 5.2 / Chart 5.2
Rozkład potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa w poszczególnych miesiącach 2023 r.
Monthly net borrowing requirements of the State budget in 2023



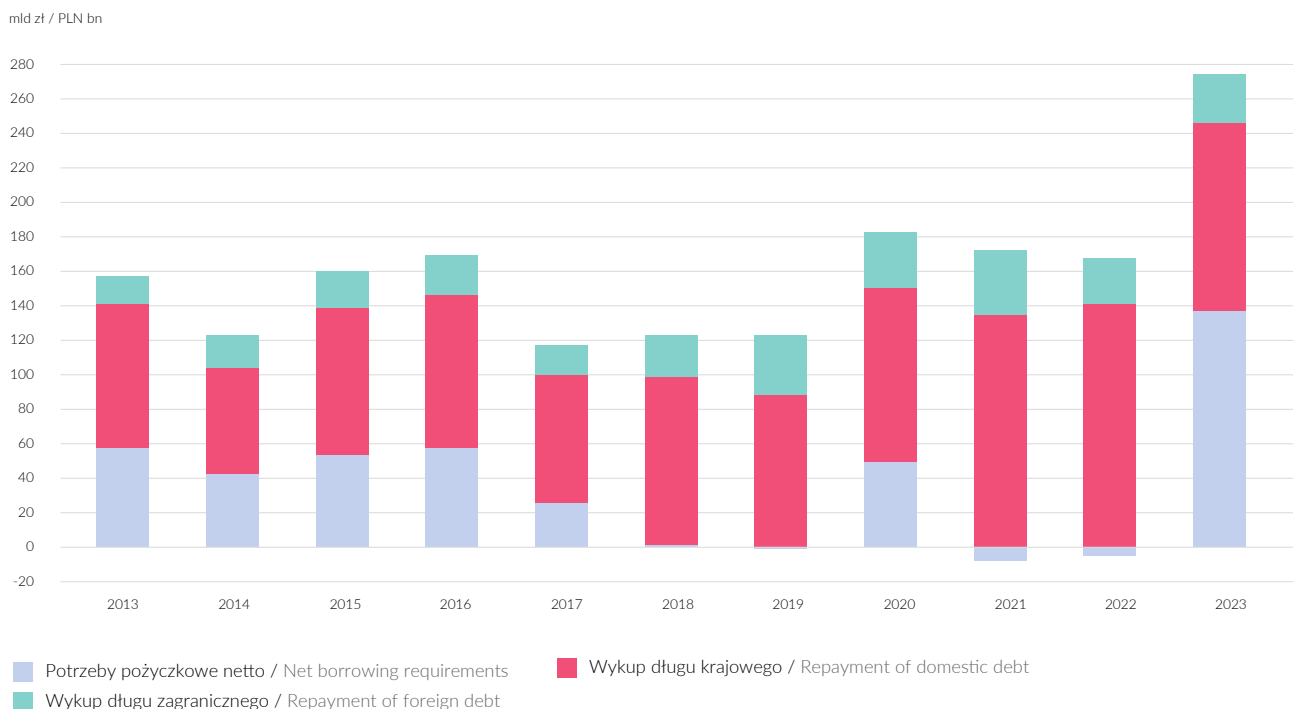
Potrzeby pożyczkowe brutto

Potrzeby pożyczkowe brutto budżetu państwa w 2023 r. ukształtowały się na poziomie 275,0 mld zł, co stanowiło kwotę niższą o 13,8 mld zł od zakładanej w znowelizowanej ustawie budżetowej (288,8 mld zł). Wartość długu do wykupu wyniosła 137,4 mld zł wobec 168,4 mld zł rok wcześniej.

Gross borrowing requirements

In 2023, the gross borrowing requirements of the State budget reached the level of PLN 275.0bn and were lower than projected in the amended Budget Act (PLN 288.8bn) by PLN 13.8bn. The value of the redeemed debt amounted to PLN 137.4bn as compared to PLN 168.4bn in the previous year.

Wykres 5.3 / Chart 5.3
Potrzeby pożyczkowe brutto budżetu państwa w latach 2013-2023
Gross borrowing requirements of the State budget in 2013-2023



Finansowanie potrzeb pożyczkowych

W strukturze finansowania potrzeb pożyczkowych brutto 2023 r. dominował, podobnie jak w latach poprzednich, rynek krajowy z udziałem 74,3% (wobec 76,5% w 2022 r.). Finansowanie krajowe brutto ukształtowało się na poziomie 191,1 mld zł (wobec 145,7 mld zł w roku poprzednim), a finansowanie netto na poziomie 82,5 mld zł (4,8 mld zł w 2022 r.). Finansowanie zagraniczne w ujęciu brutto ukształtowało się na poziomie 66,2 mld zł (44,9 mld zł w roku poprzednim), a w ujęciu netto było dodatnie i wyniosło 37,4 mld zł (dodatnie w wysokości 17,4 mld zł w 2022 r.). Jednocześnie, poprzez przetargi zamiany oraz zgromadzenie wyższych środków na rachunkach budżetowych, prefinansowano ok. 26% potrzeb pożyczkowych z 2024 r. Efektem przeprowadzonego procesu finansowania potrzeb 2023 r. był spadek środków budżetowych o 17,7 mld zł.

Financing of borrowing requirements

As in previous years, in 2023 gross borrowing requirements were mainly financed through domestic borrowing – its share amounted to 74.3 percent (76.5 percent in 2022). Domestic gross financing amounted to PLN 191.1bn (compared to 145.7bn in 2022) and net financing reached the level of PLN 82.5bn (compared to PLN 4.8bn in the previous year). The gross foreign financing amounted to PLN 66.2bn (PLN 44.9bn in 2022), whereas the net value was positive of PLN 37.4bn (positive level of PLN 17.4bn in the previous year). At the same time, by using T-bonds switch auctions and accumulating a higher level of liquid funds, 26 percent of the gross borrowing requirements for 2024 was pre-financed. As a result of the conducted process of financing the borrowing requirements in 2023 liquid funds decreased by PLN 17.7bn at the end of the year.

Wykres 5.4 / Chart 5.4

Finansowanie potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa w latach 2013-2023****
Financing of net borrowing requirements of the State budget in 2013-2023****

mld zł / PLN bn



****W latach 2013–2014 finansowanie zagraniczne obejmowało również zarządzanie środkami europejskimi.
Od 2015 r. pozycja ta jest elementem potrzeb pożyczkowych netto.
In 2013-2014, foreign financing took into account also the "European funds management".
From 2015 on this item has been presented as a part of the "net borrowing requirements".

Wykres 5.5 / Chart 5.5
 Finansowanie potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa w latach 2013-2023****
 Financing of gross borrowing requirements of the State budget in 2013-2023****



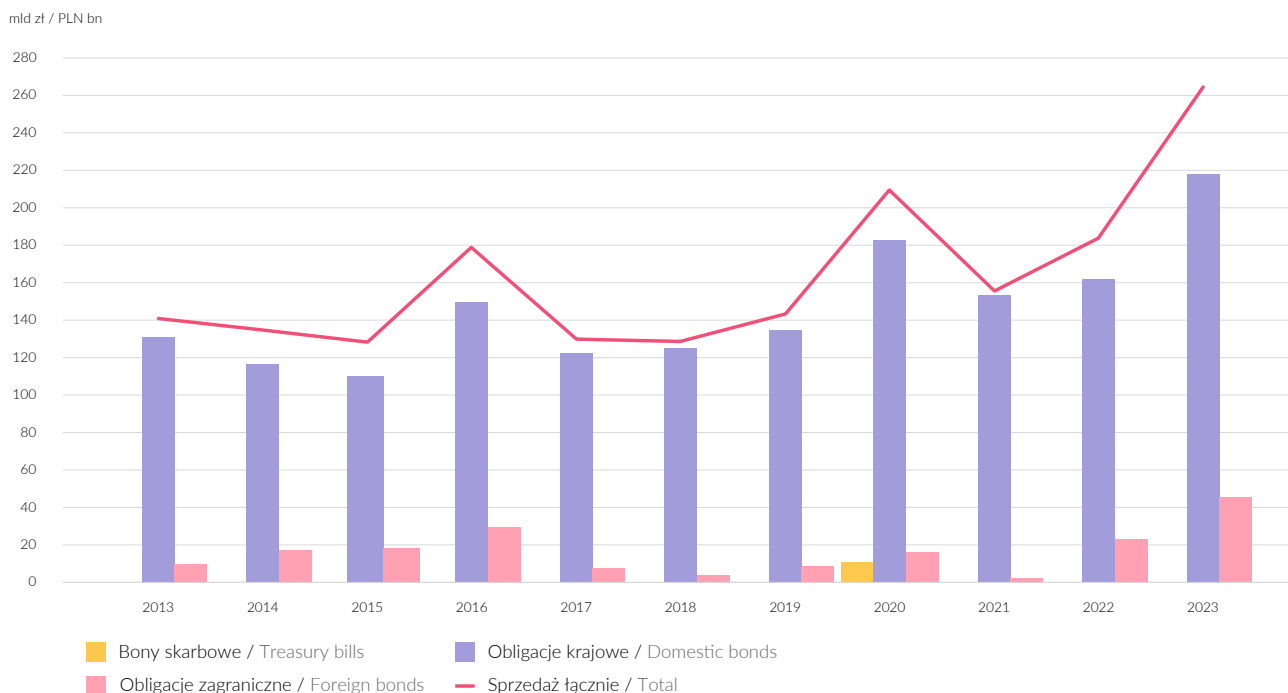
Finansowanie potrzeb pożyczkowych odbywa się głównie poprzez sprzedaż SPW na rynkach finansowych – krajowym oraz międzynarodowych. Wartość nominalna SPW sprzedanych w 2023 r. na rynku krajowym wyniosła 218,6 mld zł, z czego 169,9 mld zł na rynku hurtowym, a 48,7 mld zł na detalicznym. Sprzedaż obligacji na rynkach zagranicznych ukształtowała się na poziomie 45,9 mld zł (równowartość 9,9 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 2023 the face value of Treasury bonds sold on the domestic market amounted to PLN 218.6bn, of which PLN 169.9bn was sold on the wholesale market and PLN 48.7bn in the retail network. The sale of Treasury bonds on foreign markets reached the level of PLN 45.9bn (equivalent of EUR 9.9bn).

****W latach 2013-2014 finansowanie zagraniczne obejmowało również zarządzanie środkami europejskimi.
 Od 2015 r. pozycja ta jest elementem potrzeb pożyczkowych netto.
 In 2013-2014, foreign financing took into account also the "European funds management".
 From 2015 on this item has been presented as a part of the "net borrowing requirements".



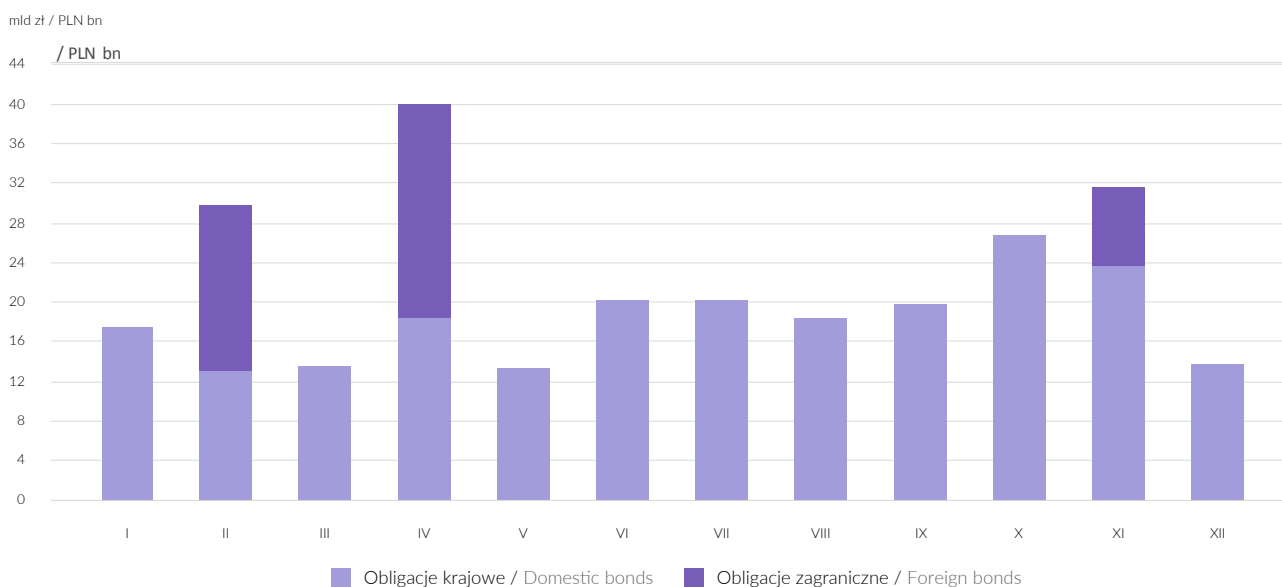
Wykres 5.6 / Chart 5.6
Sprzedaż SPW na rynku krajowym i rynkach zagranicznych w latach 2013-2023****
Sale of Treasury securities on the domestic and foreign markets in 2013-2023****



Rozkład w czasie i struktura sprzedaży SPW były uwarunkowane przede wszystkim bieżącą i oczekiwaną sytuacją budżetową, tj. poziomem potrzeb pożyczkowych w horyzoncie całorocznym oraz sytuacją rynkową. Jednocześnie od marca na przetargach zamiany do odkupu były przedstawiane obligacje zapadające w 2024 r. w ramach prefinansowania potrzeb pożyczkowych na kolejny rok.

Sales of Treasury securities, both its distribution over the year and the structure of offered instruments, were the function of the budget situation, i.e. the level of the borrowing requirements, as well as the current market situation. From March onwards, Treasury bonds in switch auctions were sold in exchange for bought-back bonds maturing also in 2024 within pre-financing the borrowing requirements for next year.

Wykres 5.7 / Chart 5.7
Sprzedaż SPW na rynku krajowym i rynkach zagranicznych w 2023 r.
Sale of Treasury securities on the domestic and foreign markets in 2023

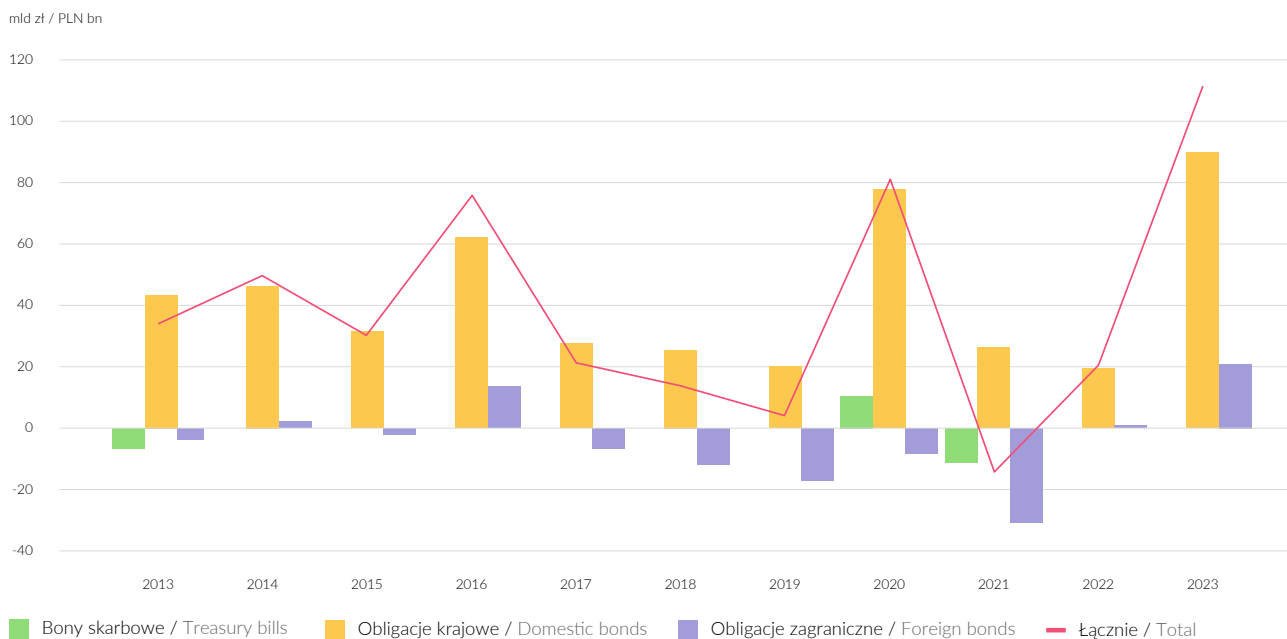


****Bez bonów skarbowych sprzedawanych i wykupywanych w tym samym roku.
Excluding liquidity Treasury bills.

W 2023 r. miał miejsce przyrost zadłużenia z tytułu sprzedaży i wykupu SPW, który wyniósł 111,5 mld zł. Było to wypadkową dodatniego salda SPW emitowanych na rynku krajowym (90,2 mld zł) oraz dodatniego salda obligacji emitowanych na rynkach zagranicznych (21,2 mld zł bez różnic kursowych). Jednocześnie z tytułu całego finansowania zagranicznego zanotowano wzrost długu zagranicznego o 8,3 mld EUR wobec wzrostu o 3,7 mld EUR w 2022 r.

In 2023, debt resulting from sales and redemptions of the Treasury securities increased by PLN 111.5bn. It was a result of a positive balance of sale and redemption of issued on the domestic market (PLN 90.2bn) and a positive balance of sale and redemption of bonds issued on foreign markets (PLN 21.2bn excluding the impact of FX rate fluctuations). At the same time, due to the whole financing, an increase of foreign debt of EUR 8.3bn was recorded versus an increase of EUR 3.7bn in the year 2022.

Wykres 5.8 / Chart 5.8
Zmiana zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu sprzedaży i wykupu SPW w latach 2013-2023
Change of State Treasury debt due to sale and redemption of Treasury securities in 2013-2023



Struktura sprzedaży krajowych obligacji skarbowych oferowanych na rynku hurtowym

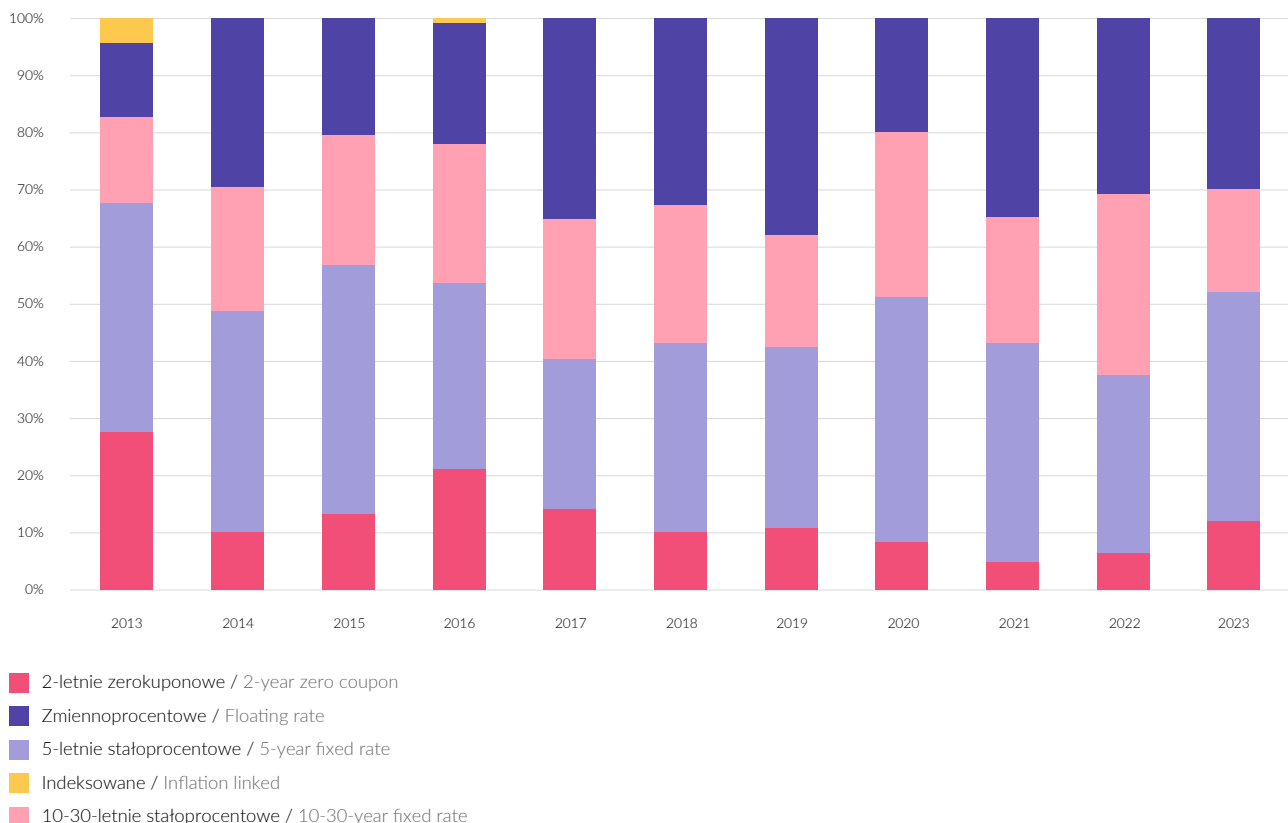
W strukturze sprzedaży krajowych obligacji skarbowych oferowanych na rynku hurtowym w 2023 r., podobnie jak w roku poprzednim, największy udział miały obligacje stałoprocentowe. Wartość ich sprzedaży stanowiła 70% ogólnej wartości sprzedaży (69% w 2022 r.), w tym dominujący udział miały obligacje o średnim i długim terminie wykupu (82%). Udział obligacji zmiennoprocentowych spadł i wyniósł 30% (31% w 2022 r.). Obligacje indeksowane nie były oferowane do sprzedaży na przetargach w 2023 r.

Sale structure of domestic wholesale Treasury bonds

In the sale structure of domestic wholesale Treasury bonds in 2023, as in the previous year, fixed-rate bonds represented the largest share. Their sale value accounted for 70% of the total sale value (69% in 2022), where securities with medium- and long-term maturities constituted the biggest share (82%). The share of floating-rate bonds decreased and amounted to 30% (31% in 2022). There was no issuance of inflation-linked bonds in 2023.

Wykres 5.9 / Chart 5.9

Struktura sprzedaży krajowych obligacji skarbowych oferowanych na rynku hurtowym w latach 2013-2023
 Sale structure of domestic wholesale Treasury bonds in 2013-2023



Sprzedaż krajowych obligacji skarbowych oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej

W 2023 r. popyt na obligacje oszczędnościowe wyniósł 48,7 mld zł i był o 15% niższy w porównaniu do 2022 r. oraz o ponad 12% wyższy w porównaniu do 2021 r. Nabywcy indywidualni na zakup obligacji przeznaczali średnio w miesiącu prawie 4,1 mld zł. Wartość sprzedaży obligacji oszczędnościowych stanowiła 22% wartości wszystkich SPW sprzedanych na rynku krajowym przez Ministra Finansów. W standardowej ofercie dostępne były obligacje oszczędnościowe o zapadalności od 3 miesięcy do 10 lat.

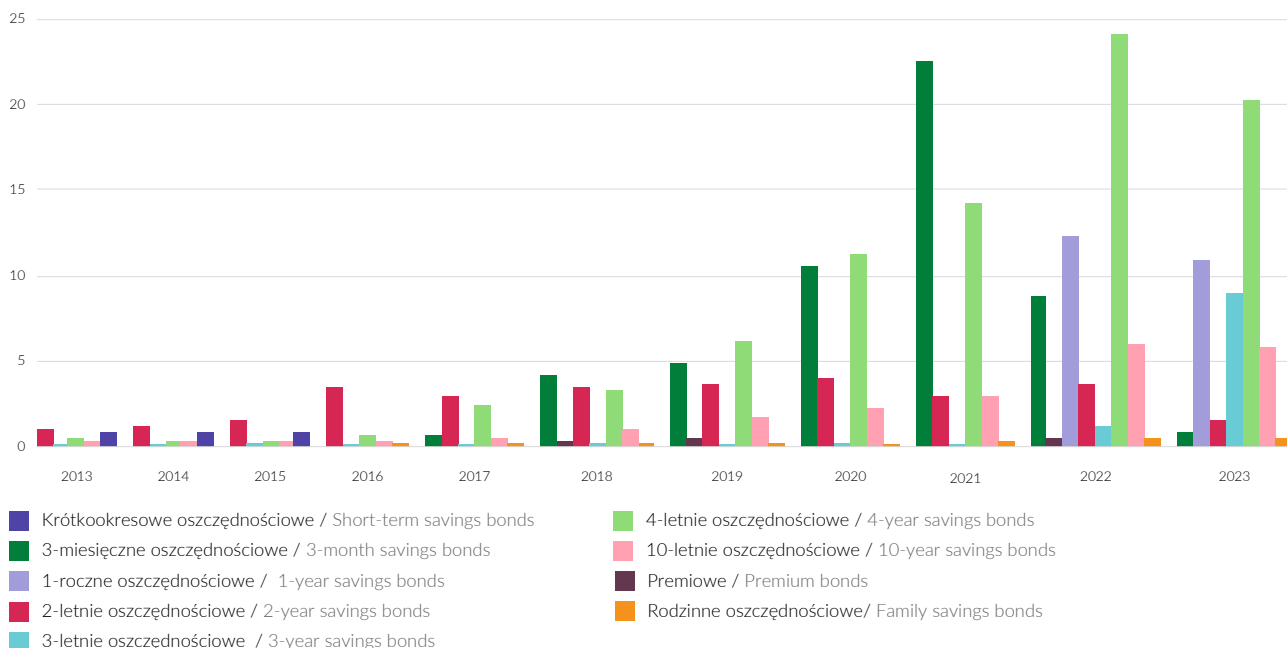
Sale of domestic Treasury bonds offered in the retail network

In 2023, the demand for savings bonds amounted to PLN 48.7bn and was 15% lower compared to 2022 and over 12% higher compared to 2021. Individual buyers allocated on average nearly PLN 4.1bn per month. In 2023 the value of sales of savings bonds accounted for 22% of the value of all Treasury securities sold on the domestic market by the Minister of Finance. Savings bonds with maturities from 3 months to 10 years were available in the offer.



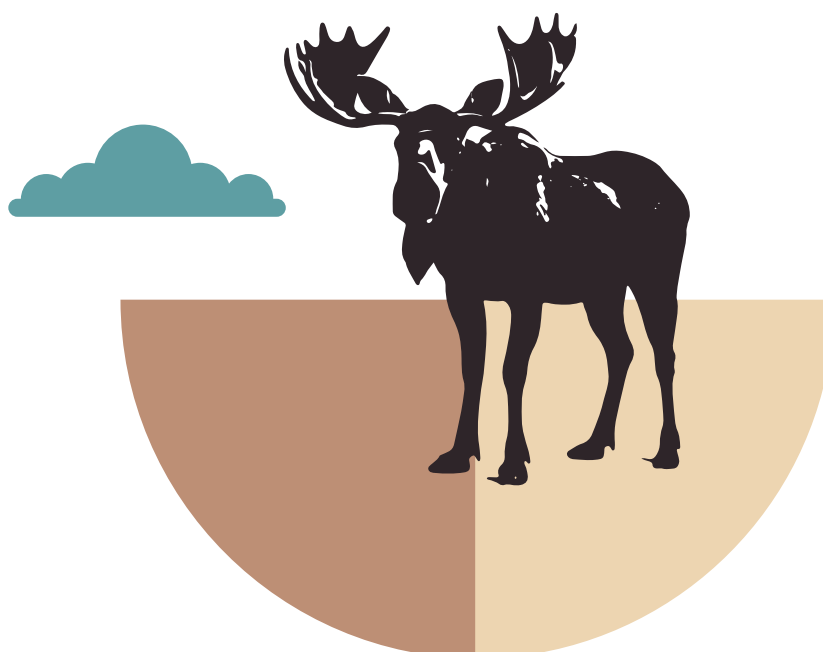
Wykres 5.10 / Chart 5.10
Sprzedaż krajowych obligacji skarbowych oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej w latach 2013-2023
Sale of domestic Treasury bonds offered in the retail network in 2013-2023

mld zł/PLN bn



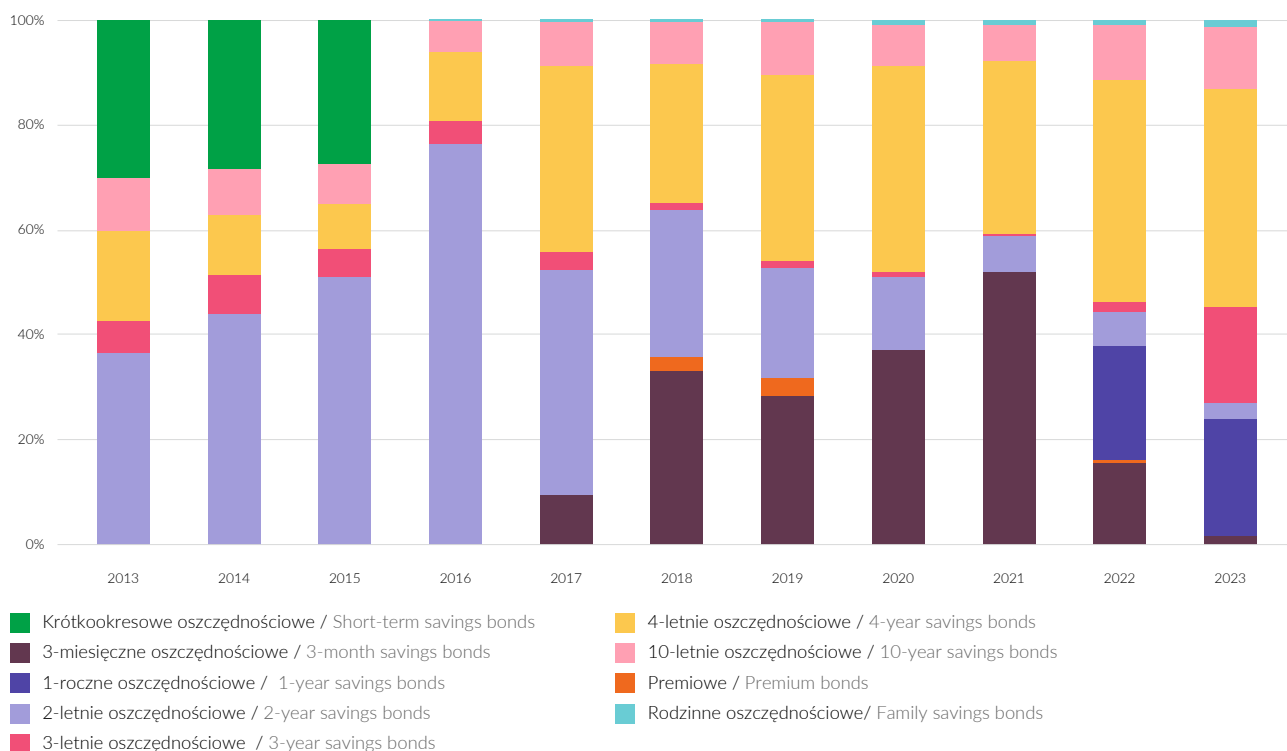
W strukturze sprzedaży obligacji oszczędnościowych w 2023 r. najwyższy udział miały obligacje 4-letnie z oprocentowaniem indeksowanym do inflacji (COI) – 42%. Obligacje roczne z oprocentowaniem indeksowanym stopą referencyjną NBP (ROR) stanowiły 22% sprzedaży, a 3-letnie o stałym oprocentowaniu (TOS) – 18% sprzedaży. Udział sprzedaży 10-letnich obligacji indeksowanych do inflacji (EDO) wyniósł 12%.

In the sale structure of retail savings bonds in 2023, 4-year inflation linked savings bonds (COI) represented the biggest share – 42%. 1-year NBP reference rate linked savings bonds (ROR) accounted for 22%, and 3-year fixed rate bonds (TOS) for 18% of the sale value. The share in the sale value of 10-year inflation-linked savings bonds (EDO) amounted to 12%.



Wykres 5.11 / Chart 5.11

Struktura sprzedaży krajowych obligacji skarbowych sprzedawanych w sieci sprzedaży detalicznej w latach 2013-2023
 Sale structure of domestic Treasury bonds offered in the retail network in 2013-2023



Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

Wprowadzony w maju 2011 r. i następnie rozszerzany w kolejnych latach obowiązek lokowania u Ministra Finansów wolnych środków przez wybrane jednostki sektora instytucji rządowych i samorządowych oraz depozytów sądowych, a następnie prokuratorskich w dalszym ciągu pozytywnie przyczyniał się do redukcji potrzeb pożyczkowych budżetu państwa. Wpływ konsolidacji zarządzania płynnością na potrzeby pożyczkowe i dług publiczny należy rozpatrywać od początku wprowadzenia mechanizmu tj. od 2011 r. Na koniec 2023 r. łączna wartość środków ulokowanych wynosiła 93,1 mld zł. Objęcie konsolidacją zarządzania płynnością jednostek sektora finansów publicznych oraz depozytów sądowych i prokuratorskich przyczyniło się do obniżenia potrzeb pożyczkowych o ok. 93 mld zł i długu publicznego o ok. 76 mld zł w latach 2011-2023.

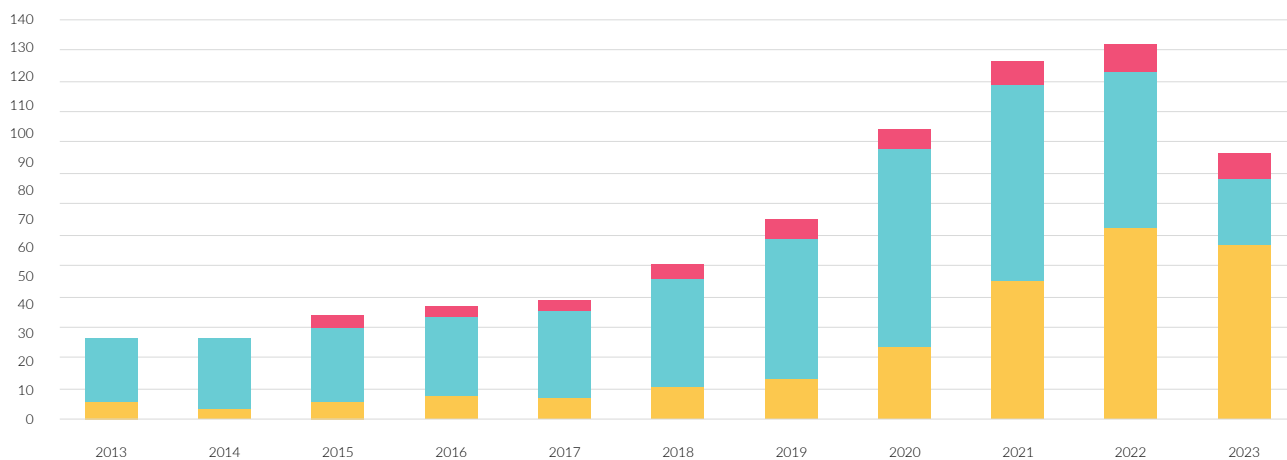
Public finance sector management liquidity consolidation

Implemented in May 2011 and then broadened in subsequent years obligation to deposit liquid funds of certain general government sector entities, court deposits and thereafter prosecutors' offices deposits with the Minister of Finance continued to make a positive contribution to the reduction in the State budget borrowing requirements. The impact of liquidity management consolidation on the borrowing requirements and public debt should be considered from the beginning of the mechanism, i.e. from 2011. At the end of 2023, the total amount of deposited funds amounted to PLN 93.1bn. As a result of the liquidity management consolidation of public finance sector units and court deposits, in 2011-2023 the borrowing requirements were reduced by ca. PLN 93bn and public debt by ca. PLN 76bn.



Wykres 5.12 / Chart 5.12
 Stan środków pozyskanych z konsolidacji w podziale na rodzaj depozytu w latach 2013-2023
 The level of funds from consolidation by the type of deposit in 2013-2023

mld zł / PLN bn



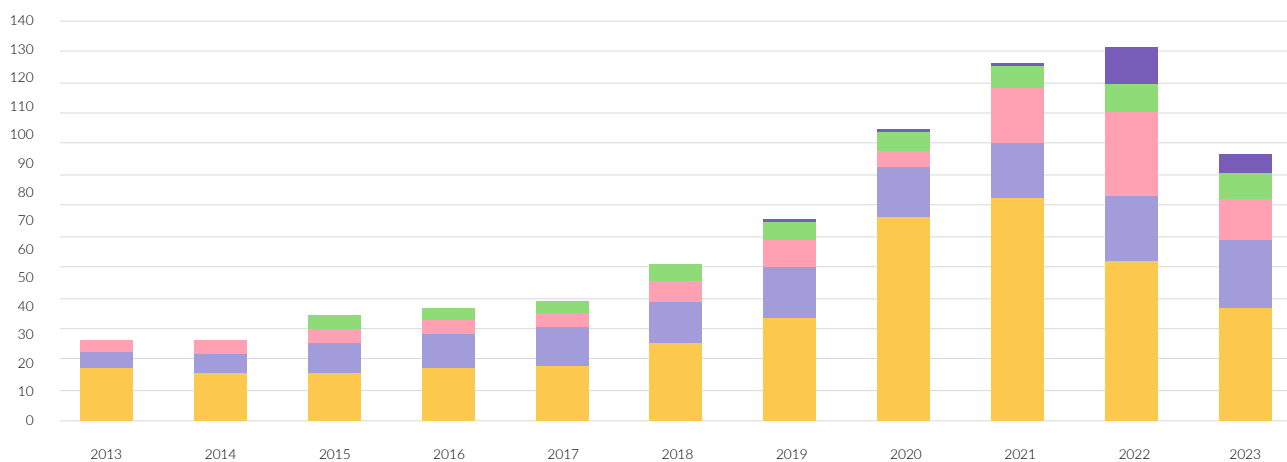
■ Depozyty sądowe i prokuratorskie / Court and prosecutors' offices deposits

■ Depozyty terminowe / Term deposits

■ Depozyty ON / Overnight deposits

Wykres 5.13 / Chart 5.13
 Stan środków pozyskanych z konsolidacji w podziale na jednostki w latach 2013-2023
 The level of funds from consolidation by the type of institution in 2013-2023

mld zł / PLN bn



■ Jednostki sektora instytucji rządowych i samorządowych nienależące do SFP / Non-PFS general government entities

■ Depozyty sądowe i prokuratorskie / Court and prosecutors' offices deposits

■ Narodowy Fundusz Zdrowia / National Health Fund

■ Jednostki z osobowością prawną / Entities with legal personality

■ Fundusze bez osobowości prawnej / Special purpose funds without legal personality

Emisja obligacji na rynkach zagranicznych

Funkcję kierowników konsorcjum emisyjnego pełniły banki:

dla emisji w EUR:

- BNP Paribas,
- Commerzbank,
- Deutsche Bank,
- ING,
- Santander,
- Société Générale.

dla emisji w USD:

- BNP Paribas,
- Citi,
- Goldman Sachs,
- JP Morgan.

dla emisji w JPY

- Daiwa Securities,
- Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities,
- Mizuho Securities.

Emisje zrealizowane zostały w ramach następujących programów:

- Euro Medium Term Note Programme (EMTN) w przypadku emisji w euro,
- Shelf na rynku amerykańskim w przypadku emisji w dolarach amerykańskich,
- Shelf na rynku japońskim w przypadku emisji w jenach.

Issuance of bonds on international markets

The lead managers for the transactions were:

in case of EUR bonds:

- BNP Paribas,
- Commerzbank,
- Deutsche Bank,
- ING,
- Santander,
- Société Générale.

in case of USD bonds:

- BNP Paribas,
- Citi,
- Goldman Sachs,
- JP Morgan.

in case of JPY bonds:

- Daiwa Securities,
- Mitsubishi UFJ Morgan Stanley Securities,
- Mizuho Securities.

The transactions were launched under existing issuance programmes:

- the Euro Medium Term Note Programme (EMTN) on euro market,
- Shelf on USD market,
- Shelf on JPY market.

Tabela 2 / Table 2

Emisje obligacji na rynkach zagranicznych w 2023 r.

Foreign bond issues in 2023

Data emisji Issue date	Waluta Currency	Wartość nominalna (mln) Nominal amount (m)	Termin zapadalności Maturity date	Kupon Coupon
14.02.2023	EUR	2 250	14.02.2033	3,875%
14.02.2023	EUR	1 250	14.02.2043	4,250%
04.04.2023	USD	2 500	0 4.10.2033	4,875%
04.04.2023	USD	2 500	04.04.2053	5,500%
22.11.2023	JPY	66 500	20.11.2026	0,930%
22.11.2023	JPY	10 200	22.11.2033	1,750%
22.11.2023	JPY	8 700	20.11.2043	2,410%
29.11.2023	EUR	1 250	29.11.2030	3,625%

Emisja na rynku euro

W lutym 2023 r. Ministerstwo Finansów wyemitowało 10-letnie oraz 20-letnie obligacje benchmarkowe nominowane w euro o zapadalnościach 14 lutego 2033 r. oraz 14 lutego 2043 r. Wartość nominalna nowej emisji obligacji 10-letnich wyniosła 2,25 mld EUR przy zgłoszonych ofertach na poziomie przekraczającym 6,5 mld EUR. Obligacje wyceniono na 105 pb powyżej średniej stopy swapowej. Uzyskano rentowność na poziomie 3,945%, przy rocznym kuponie 3,875%. Wartość nominalna nowej emisji obligacji 20-letnich wyniosła 1,25 mld EUR przy zgłoszonych ofertach na poziomie przekraczającym 5 mld EUR. Obligacje wyceniono na 155 pb powyżej średniej stopy swapowej. Uzyskano rentowność na poziomie 4,272%, przy rocznym kuponie 4,250%.

W listopadzie 2023 r. wyemitowano 7-letnie obligacje benchmarkowe nominowane w euro o zapadalności 29 listopada 2030 r. Wartość nominalna wyniosła 1,25 mld EUR, przy zgłoszonych ofertach na poziomie blisko 4 mld EUR. Obligacje wyceniono na 70 pb powyżej średniej stopy swapowej. Uzyskano rentowność 3,721% przy rocznym kuponie 3,625%.

Nabywcy obligacji pochodzili przede wszystkim z Europy. W strukturze podmiotowej inwestorów największy udział miały fundusze inwestycyjne oraz banki.

Emisja na rynku dolara amerykańskiego

W kwietniu 2023 r. wyemitowano 10-letnie oraz 30-letnie obligacje benchmarkowe na rynku dolara amerykańskiego o zapadalnościach 4 października 2033 r. oraz 4 kwietnia 2053 r. Łączna wartość nominalna nowej emisji obligacji wyniosła 5 mld USD (każda transza po 2,5 mld USD).

Obligacje 10-letnie wyceniono na 140 pb powyżej rentowności amerykańskich obligacji rządowych, których termin zapadalności przypada na 15 lutego 2033 r. Uzyskano rentowność 4,968% przy rocznym kuponie 4,875%. Obligacje 10-letnie wyceniono na 180 pb powyżej rentowności amerykańskich obligacji rządowych, których termin zapadalności przypada na 15 listopada 2052 r. Uzyskano rentowność 5,585% przy rocznym kuponie 5,500%.

Nabywcami obu transz byli głównie inwestorzy ze Stanów Zjednoczonych i Europy. W strukturze instytucjonalnej przeważający udział miały podmioty zarządzające aktywami. Wśród pozostałych nabywców znalazły się fundusze emerytalne, instytucje ubezpieczeniowe, banki, banki centralne oraz fundusze zarządzające środkami publicznymi.

Emisje na rynku jena japońskiego

W listopadzie 2023 r. wyemitowano 3-letnie, 10-letnie i 20-letnie obligacje benchmarkowe na rynku jena japońskiego o zapadalnościach 20 listopada 2026 r., 22 listopada 2033 r. oraz 20 listopada 2043 r. Łączna wartość emisji była równa 85,4 mld JPY, wartość nominalna każdej transzy wyniosła kolejno: 66,5 mld JPY, 10,2 mld JPY oraz 8,7 mld JPY.

Obligacje 3-letnie wyceniono na 55 pb powyżej średniej stopy swapowej. Uzyskano rentowność 0,93% przy rocznym kuponie równym rentowności. Obligacje 10-letnie

Transaction on EUR market

In February 2023, The Ministry of Finance issued a 10-year and 20-year EUR-denominated benchmark bonds maturing on February 14th, 2033 and February 14th, 2043. The nominal amount of the 10-year issue bonds was EUR 2.25bn with an orderbook total size of over EUR 6.5bn. Bonds were priced 105 bp over the mid-swap rate, yielding 3.945% with annual coupon of 3.875%. The nominal amount of the 20-year issue bonds was EUR 1.25bn with orderbook total size of over EUR 5bn. Bonds were priced 155 bp over mid-swap rate, yielding 4.272% with annual coupon of 4.250%.

In November 2023, The Ministry of Finance issued a 7-year denominated benchmark bond maturing on November 29th, 2030. The nominal amount of the issue bonds was EUR 1.25bn. Bonds were priced 70 bp over the mid-swap rate, yielding 3.721% with an annual coupon of 3.625%.

The buyers of the bonds were mainly from Europe. Asset managers and banks had the largest share in the investor structure.

Transaction on US-dollar market

In April 2023, The Ministry of Finance issued a 10-year and 30-year USD-denominated benchmark bonds maturing on October 4th, 2033 and April 4th, 2053. The total nominal amount of the issuance was USD 5.0bn (USD 2.5bn each tranche).

The 10-year bond was priced at the level of 140 bp over US Treasury Notes due February 15th, 2033, yielding 4.968% with an annual coupon of 4.875%. The 20-year bond was priced at the level of 180 bp over US Treasury Notes due November 15th, 2052, yielding 5.585% with a coupon of 5.500%.

Both tranches were allocated mainly among US and European investors. The institutional distribution was dominated by asset managers. Other buyers included pension funds, insurance institutions, banks, central banks and public funds managers.

Transaction on JPY market

In November 2023, The Ministry of Finance issued a 3-year, 10-year and 20-year JPY-denominated benchmark bonds maturing on November 20th, 2026; November 22nd, 2033 and November 20th, 2043. The total nominal amount of the issuance was JPY 85.4bn. The nominal value of each tranche: JPY 66.5bn, JPY 10.2bn and JPY 8.7bn.

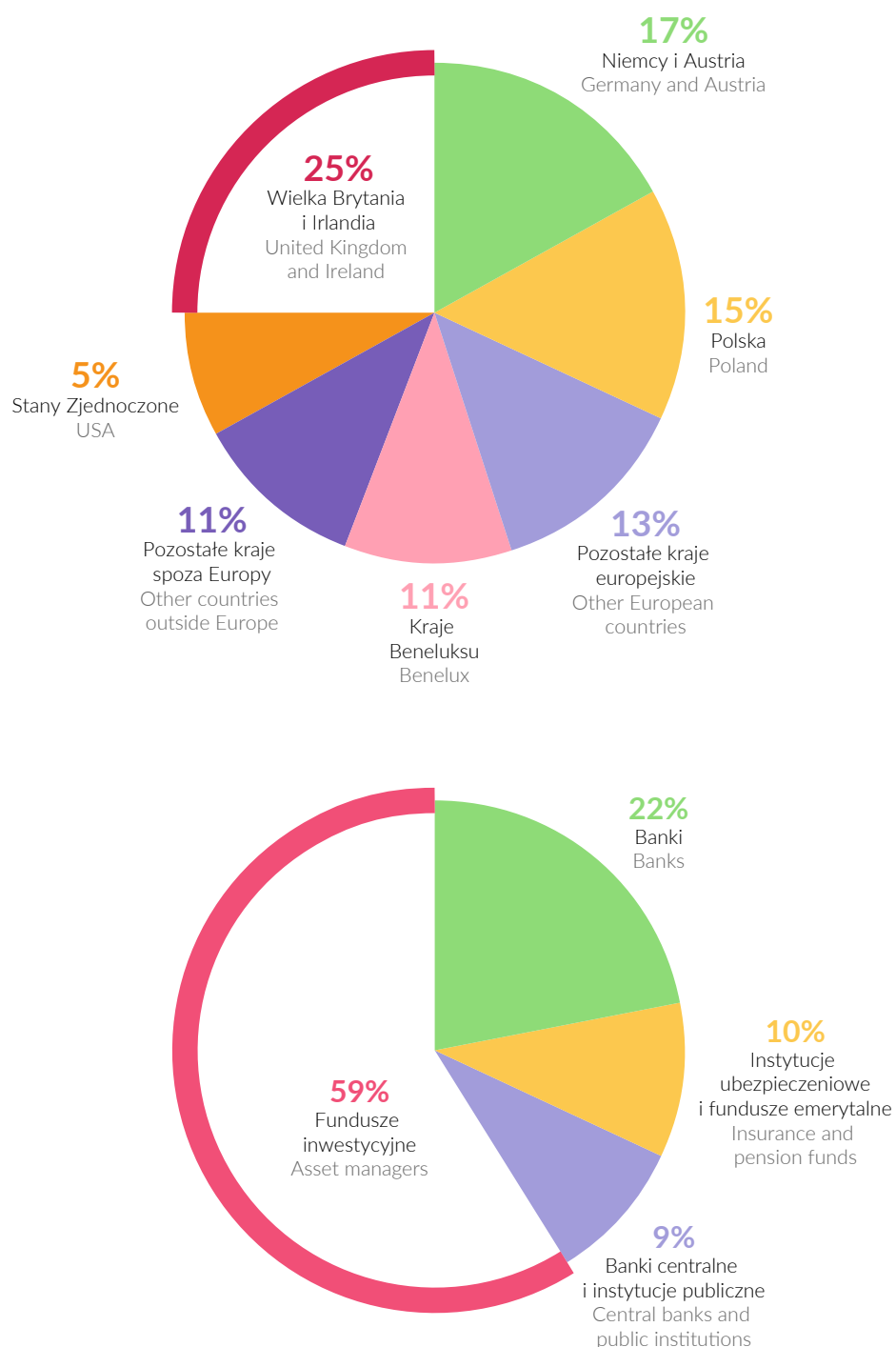
The 3-year bond was priced at the level of 55 bp over the mid-swap rate, yielding 0.93% with an annual coupon equal yield. The 10-year bond was priced at the level of 78 bp over the mid-swap rate, yielding 1.75% with an annual coupon equal yield. The 20-year bond was priced at the level of 95 bp over the mid-swap rate, yielding 2.41% with annual coupon equal yield.

The transaction benefitted from a granular order book. In total, over 25 accounts participated, with broad diversification among investor types, including banks, pension funds, asset managers, regional cooperatives and offshore accounts.

wyceniono na 78 pb powyżej średniej stopy swapowej. Uzyskano rentowność 1,75% przy rocznym kuponie równym rentowności. Obligacje 20-letnie wyceniono na 95 pb powyżej średniej stopy swapowej. Uzyskano rentowność 2,41% przy rocznym kuponie równym rentowności.

W transakcji partycypowała zdywersyfikowana baza inwestorów. Na portfel składało się 25 podmiotów, znalazły się w nim banki, fundusze emerytalne, inwestycyjne oraz instytucje rozwoju regionalnego.

Wykres 5.14 – 5.15/ Chart 5.14 – 5.15
Struktura instytucjonalna i geograficzna nabywców emisji 10-letnich obligacji nominowanych w euro
Institutional and geographical distribution of 10-year euro-denominated bonds



Kredyty i pożyczki zagraniczne

Kredyty zaciągane w międzynarodowych instytucjach finansowych stanowią uzupełniające źródło finansowania potrzeb pożyczkowych. Służą one finansowaniu m.in. wydatków ponoszonych na cele związane z nauką i szkolnictwem wyższym, ochroną środowiska, rozwojem infrastruktury oraz innymi działaniami prorozwojowymi. W 2023 r. zaciągnięte zostały kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych o równowartości 1,1 mld zł (8,1 mld zł w 2022 r.), 0,3 mld zł w Banku Światowym i 0,7 mld zł w Banku Rozwoju Rady Europy. Saldo z tytułu zaciągnięcia i spłaty tych kredytów było ujemne i wyniosło 3,2 mld zł (w 2022 r. dodatnie w wysokości 2,5 mld zł).

W 2023 r. rozpoczęto również korzystanie z pożyczek z Unii Europejskiej w ramach Instrumentu na rzecz Odbudowy i Zwiększania Odporności (RRF) stworzonego w celu odbudowy gospodarki europejskiej po pandemii koronawirusa. Polega on na emisji długu przez Komisję Europejską na rzecz Unii Europejskiej, z którego środki są przekazywane poszczególnym krajom członkowskim w formie preferencyjnych pożyczek oraz dotacji. Wartość pożyczek, które Polska otrzymała w 2023 r. na realizację Krajowego Planu Odbudowy i Zwiększania Odporności wyniosła 4,5 mld EUR.

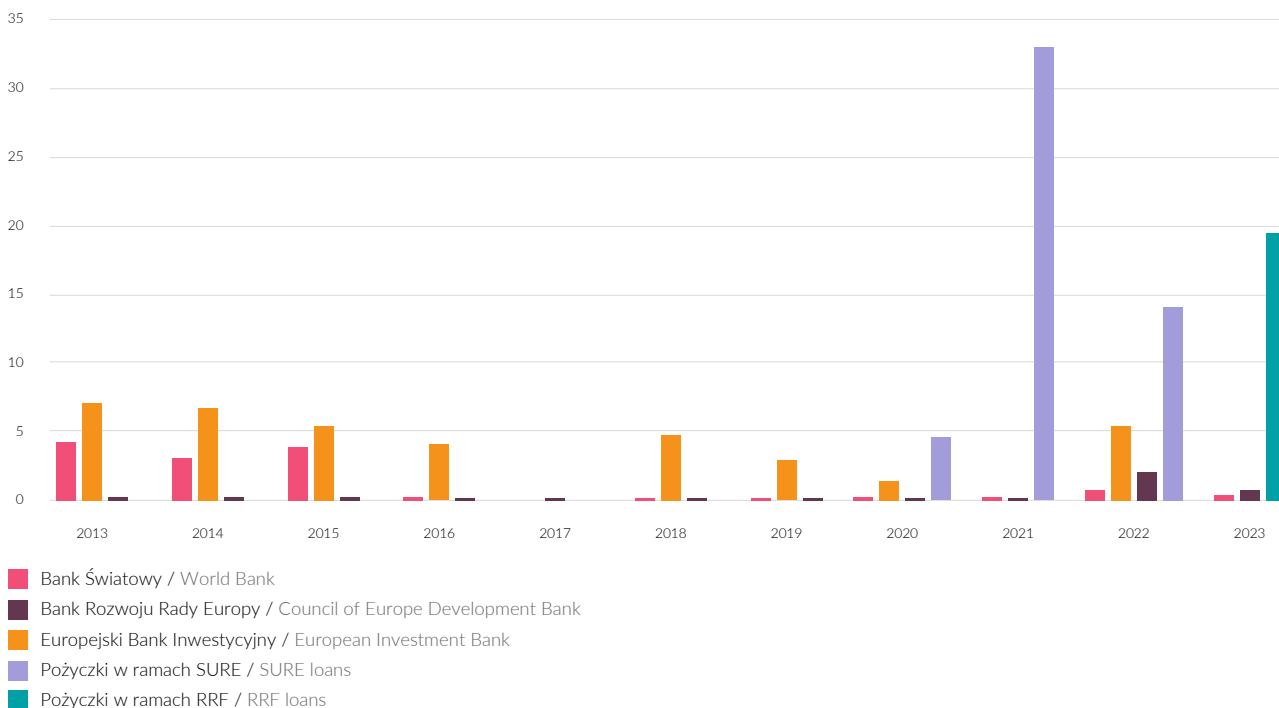
Foreign loans

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 other pro-growth aims. In 2023 the amount of loans from IFIs was equal to PLN 1.1bn (PLN 8.1bn in 2022), of which: PLN 0.3bn from the World Bank and PLN 0.7bn from the Council of Europe Development Bank. The balance of loans incurred from those institutions was negative and amounted to PLN 3.2bn (positive balance of PLN 2.5bn in 2022).

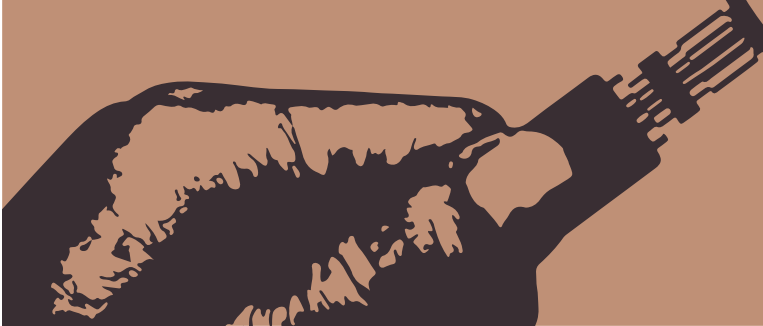
In 2023, the use of loans from the European Union also began under the Recovery and Resilience Facility (RRF), which was created to rebuild the European economy after the coronavirus pandemic. Under this initiative European Commission on behalf of the European Union issues debt and then on-lends the cash to individual member states in the form of preferential loans and grants. The value of loans that Poland received in 2023 for the implementation of the National Recovery and Resilience Plan amounted to EUR 4.5bn.

Wykres 5.16 / Chart 5.16
Kredyty i pożyczki zagraniczne w latach 2013-2023
Foreign loans in 2013-2023

mld zł / PLN bn



Kremieni pasiasty



Krzemień pasiasty

Stripped Flint

Jest jednym z najstarszych kamieni, które służyły człowiekowi. Wyrabiano z niego siekiery, ostrza i inne przedmioty domowego użytku. Okazy z charakterystycznie ułożonymi pasami służyły do rzeźbienia ozdób.

W 95% składa się z krzemionki z dodatkiem kwarcu i niewielką domieszką węglanu wapnia oraz opalu. Ze względu na swoją rzadkość występowania i charakterystyczne unikatowe barwienie nazywany jest „polskim kamieniem szlachetnym”, ale w rzeczywistości jest formą skały osadowej.

Wydobywany był już w neolicie i wczesnej epoce brązu w rejonie Sandomierza, Iłży i Ostrowca Świętokrzyskiego. Już starożytni docenili jego właściwości uzdrawiające, ochronne i energetyzujące.

Stosowanie krzemienia pasiastego w biżuterii zapoczątkował w 1972 r. sandomierski złotnik Cezary Łutowicz. Surowiec ten posiada 3 najważniejsze cechy kamienia jubilerskiego: rzadkość występowania, dekoracyjność i odpowiednią twardość. Największa na świecie oszlifowana konkrecja krzemienia pasiastego waży 80 kg.

Striped flint is one of the oldest stones used by humans. It was used to make axes, blades, and other household items. Specimens with characteristic stripes were carved into ornaments.

It consists of 95% silica with the addition of quartz and a small amount of calcium carbonate and opal. Due to its rarity and unique coloration, it is called the “Polish gemstone,” although it is actually a form of sedimentary rock.

It was mined as early as the Neolithic and early Bronze Age in the regions of Sandomierz, Iłża, and Ostrowiec Świętokrzyski. Ancient people appreciated its healing, protective, and energizing properties.

The use of striped flint in jewelry was initiated in 1972 by Sandomierz goldsmith Cezary Łutowicz. This material has the three most important features of a gemstone: rarity, decorative appeal, and appropriate hardness. The largest polished nodule of striped flint in the world weighs 80 kg.

6. *Struktura długu publicznego*

Structure of public debt

Zmiany, jakie zaszły w 2023 r. w poziomie, strukturze długu publicznego oraz jego relacji do PKB, były wynikiem sytuacji finansowej jednostek sektora finansów publicznych, w tym: poziomu potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, sytuacji finansowej jednostek samorządu terytorialnego, sytuacji makroekonomicznej (tempo wzrostu PKB, poziom kursów walutowych i stóp procentowych) oraz decyzji podejmowanych w obszarze zarządzania długiem (kształtowanie struktury długu Skarbu Państwa).

Spadek państwowego długu publicznego w relacji do PKB

Na koniec 2023 r. państwowy dług publiczny (zadłużenie sektora finansów publicznych po wyeliminowaniu przepływów finansowych pomiędzy podmiotami należącymi do tego sektora, tj. po konsolidacji) wyniósł 1 328,1 mld zł, co oznaczało wzrost o 118,6 mld zł w stosunku do końca 2022 r. Relacja państwowego długu publicznego do PKB wyniosła 38,9%, tj. spadła o 0,4 pkt proc.

Udział długu zagranicznego według kryterium miejsca emisji w państwowym długu publicznym na koniec 2023 r. wyniósł 24,8% (spadek o 1,1 pkt proc. w porównaniu z końcem 2022 r.), a udział długu wobec nierezydentów 33,1% (spadek o 3,0 pkt proc.).

W metodologii unijnej stosowana jest kategoria długu sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government). W Polsce na koniec 2023 r. wyniósł on 1 691,2 mld zł, co stanowiło 49,6% PKB, wobec 1 512,8 mld zł i 49,2% PKB na koniec 2022 r.

Podstawowe różnice pomiędzy kategoriami „państwowy dług publiczny” a „dług sektora instytucji rządowych i samorządowych”

1. zakres sektora:

- fundusze umiejscowione w Banku Gospodarstwa Krajowego (BGK) nie są zaliczane do sektora finansów publicznych, lecz do sektora instytucji rządowych i samorządowych;
- przekierowanie transakcji do sektora instytucji rządowych i samorządowych, w tym Tarczy Finansowej Polskiego Funduszu Rozwoju (PFR) –

Changes in the level and structure of the public debt and its ratio to GDP in 2023 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) and debt management concerning the profile of the State Treasury debt).

Decrease in public debt-to-GDP ratio

At the end of 2023, the public debt (debt of the public finance sector after eliminating financial flows between entities belonging to the sector, i.e. after consolidation) stood at PLN 1,328.1bn, an increase of PLN 118.6bn compared with the end of 2022. The public debt-to-GDP ratio amounted to 38.9%, down 0.4 pp.

The share of foreign debt by place of issue criterion in the total public debt at the end of 2023 amounted to 24.8% (down 1.1 pp compared with the end of 2022), and debt to non-residents accounted for 33.1% (down 3.0 pp) of the total debt.

The general government debt (EDP debt) is a category used for comparative purposes within the EU. At the end of 2023, the EDP debt of Poland stood at PLN 1 691.2bn which accounted for 49.6% of GDP compared to PLN 1 512.8bn and 49.2% of GDP at the end of 2022.

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

1. 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 general government 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;

obligacje wyemitowane na sfinansowanie tarczy powiększają dług EDP;

- fundusze ochrony środków gwarantowanych – poza sektorem finansów publicznych, a w sektorze instytucji rządowych i samorządowych, znajdują się aktywa funduszy tworzonych przez podmioty objęte systemem gwarantowania depozytów;
- jednostki publiczne niespełniające kryterium instytucjonalności oraz jakościowego i ilościowego kryterium rynkowości (tj. 50% relacji przychodów z własnej działalności do kosztów) są zaliczone do sektora instytucji rządowych i samorządowych;

2. 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 memoriałowej (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;
- 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 długu sektora instytucji rządowych i samorządowych;

3. 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;

4. dług potencjalny:

- w państwowym długu 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);

5. 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.

- the funds for the protection of guaranteed assets – outside the public finance sector, and in the general government sector are the assets of the funds created by the entities subject to the guarantee system;
- public entities that do not meet the institutional criterion and the qualitative and quantitative market criterion (that do not cover at least 50% of their production costs by sales) are included in the general government sector;

2. 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 EDP debt, which results from different accounting and reporting rules used in both cases (cash versus accrual); by 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;
- restructured or refinanced trade credits with an original maturity of one year or less are included in the loan category of the EDP debt;

3. valuation of liabilities denominated in foreign currencies:

- liabilities denominated in foreign currencies are converted into national currency based on 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;

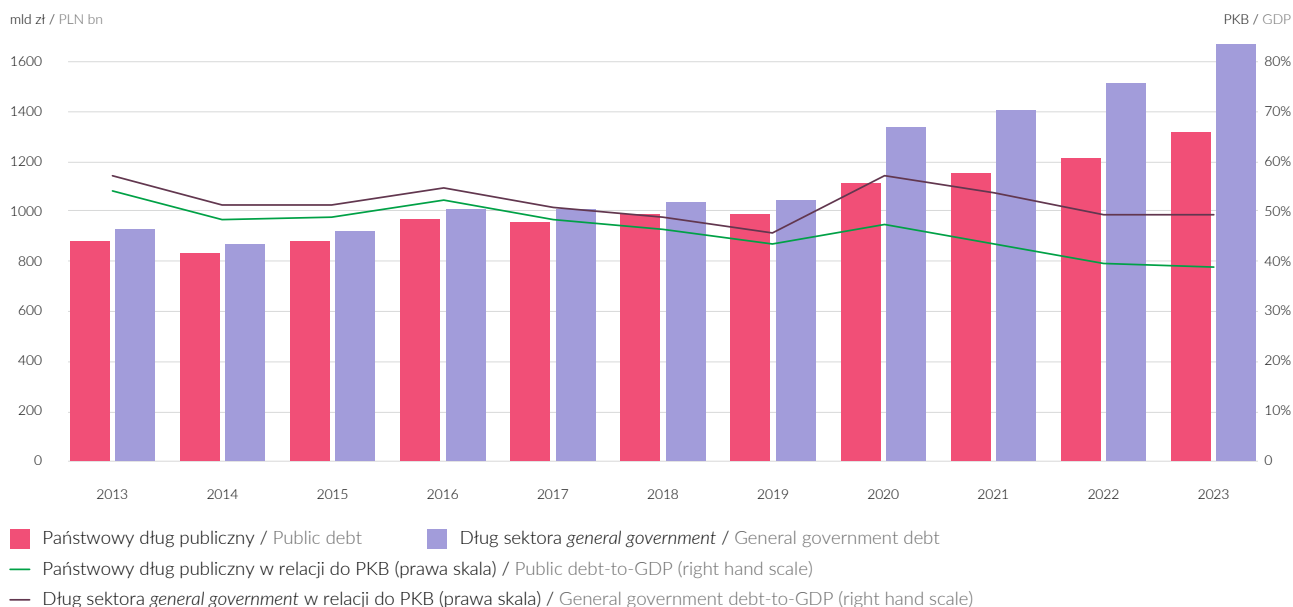
4. contingent debt:

- unlike public debt, the EDP 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);

5. sector classification of infrastructure projects:

- in compliance with the Eurostat guidelines on the sector classification of some motorway projects, the EDP 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 2013-2023
Public debt and general government debt in 2013-2023



Dominujący udział długu Skarbu Państwa w państwowym długu publicznym

W 2023 r. dominujący udział w strukturze państwowego długu publicznego miał dług Skarbu Państwa – stanowił 91,8% (spadek o 0,3 pkt proc. względem 2022 r.). Udział długu podsektora samorządowego wyniósł 8,0% (wzrost o 0,3 pkt proc.), w tym jednostek samorządu terytorialnego i ich związków 7,5% (wzrost o 0,3 pkt proc.).

Na wielkość państwowego długu publicznego na koniec 2023 r. złożyły się:

- zadłużenie podsektora rządowego: 1 222,3 mld zł (wzrost o 106,2 mld zł),
- zadłużenie podsektora samorządowego: 105,8 mld zł (wzrost o 12,4 mld zł),
- zadłużenie podsektora ubezpieczeń społecznych: 0,01 mld zł (spadek o 0,02 mld zł).

Dominujący udział długu krajowego w długu Skarbu Państwa

Dług Skarbu Państwa (przed konsolidacją) w 2023 r. wyniósł 1 346,2 mld zł (wzrost o 107,7 mld zł), w tym:

- dług krajowy: 1 042,4 mld zł (wzrost o 92,6 mld zł),
- dług zagraniczny: 303,8 mld zł (wzrost o 15,1 mld zł).

Wzrost zadłużenia Skarbu Państwa w 2023 r. był wypadkową:

- finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa (137,6 mld zł), przy deficycie budżetu państwa 85,6 mld zł,
- zmniejszenia stanu środków na rachunkach budżetowych (-17,7 mld zł),
- przekazywania obligacji skarbowych na podstawie innych ustaw niż ustawa o finansach publicznych (21,6 mld zł),
- spadku pozostałego długu Skarbu Państwa (-14,8 mld zł),
- umocnienia złotego (-24,5 mld zł).

Dominant share of State Treasury debt in the public debt (domestic definition)

In 2023, the State Treasury debt constituted the dominant part of the structure of the public debt with its 91.8% share (a decrease of 0.3 pp as compared with 2022). The share of the local sub-sector debt was 8.0% (an increase of 0.3 pp), of which 7.5% represented the debt of local government units and their unions (an increase of 0.3 pp).

The public debt as of the end of 2023 comprised the following elements:

- central government sub-sector debt: PLN 1 222.3bn (an increase of PLN 106.2bn),
- local government sub-sector debt: PLN 105.8bn (an increase of PLN 12.4bn),
- social security sub-sector debt: PLN 0.01bn (a decrease of PLN 0.02bn).

Dominant share of domestic debt in the total State Treasury debt

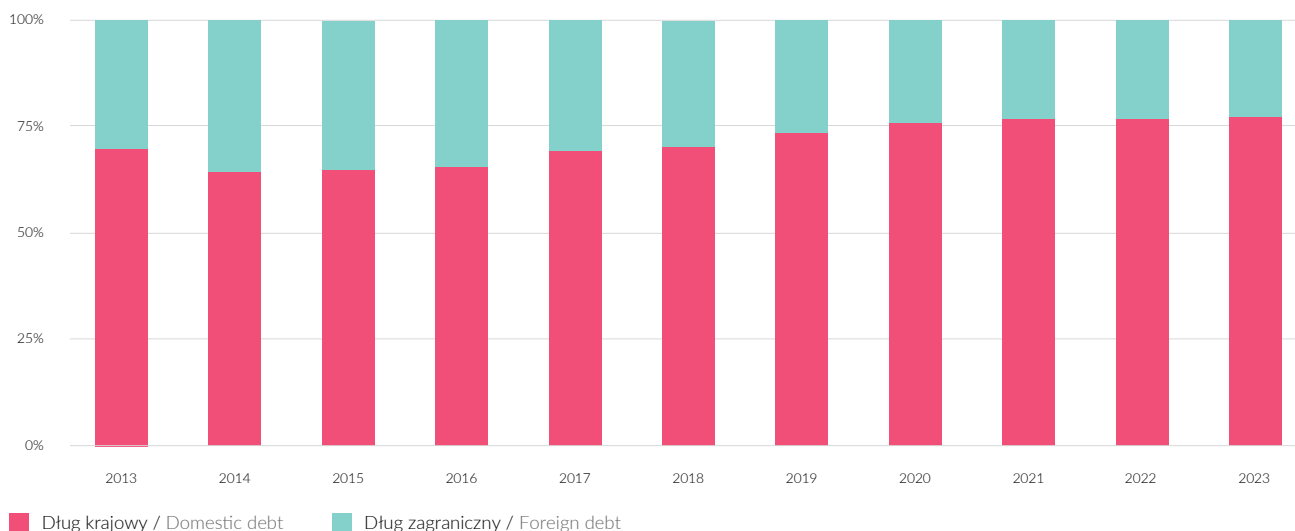
The State Treasury debt (before consolidation) in 2023 amounted to PLN 1 346.2bn (increase of PLN 107.7bn), of which:

- domestic debt: PLN: 1 042.4bn (increase of PLN 92.6bn),
- foreign debt: PLN 303.8bn (increase of PLN 15.1bn).

The increase in the State Treasury debt in 2023 was the result of:

- State budget net borrowing requirements (PLN 137.6bn), including the State budget deficit of PLN 85.6bn,
- decrease in budget accounts balance (PLN -17.7bn),
- transfer of the TS pursuant to acts other than the Public Finance Act (PLN 21.6bn),
- decrease in the other State Treasury debt (PLN -14.8bn),
- appreciation of the zloty (PLN -24.5bn).

Wykres 6.2 / Chart 6.2
Struktura zadłużenia Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w latach 2013-2023
Structure of State Treasury debt according to the place of issue criterion in 2013-2023



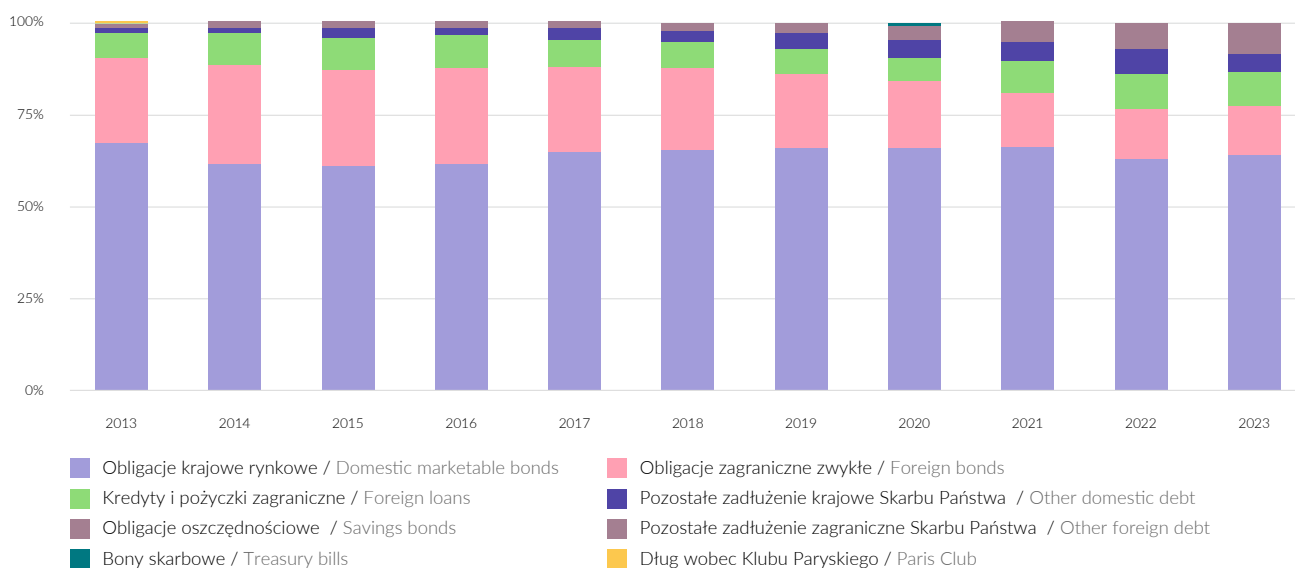
Dominujący udział długu rynkowego w strukturze przedmiotowej długu Skarbu Państwa

W latach 2013–2023 w długu Skarbu Państwa utrzymywał się dominujący udział instrumentów rynkowych, ale uległ on zmniejszeniu w analizowanym okresie (77,4% na koniec 2023 r., wobec 90,6% na koniec 2013 r.). Spadek udziału instrumentów rynkowych rekompensowany był wzrostem długu nierynkowego, w tym niskoprocentowanych kredytów i pożyczek zagranicznych (z międzynarodowych instytucji finansowych i UE), obligacji oszczędnościowych i pozostałego długu krajowego, na który składają się przede wszystkim depozyty przyjęte w ramach konsolidacji zarządzania płynnością.

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

In 2013-2023 marketable debt accounted for the majority of the State Treasury debt, however, its share declined over analysed period (77.4% at the end of 2023 compared to 90.6% at the end of 2013). The decline in the share was offset by an increase in non-marketable debt, including low-interest foreign (from international financial institutions and EU), savings bonds and other domestic debt, which consist mainly of deposits under liquidity management consolidation.

Wykres 6.3 / Chart 6.3
Struktura przedmiotowa zadłużenia Skarbu Państwa w latach 2013–2023
Structure of State Treasury debt by instrument in 2013–2023



Dominujący udział rezydentów w krajowym dźugu Skarbu Państwa

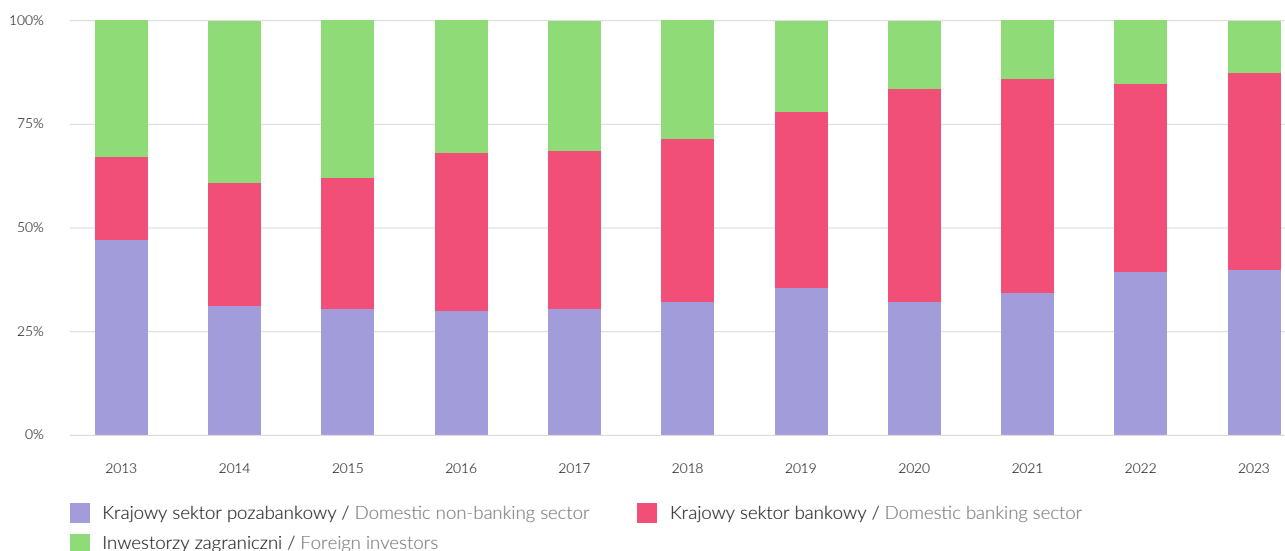
Struktura wierzycieli Skarbu Państwa według stanu na koniec 2023 r. z tytułu dźugu wyemitowanego na rynku krajowym ukształtowała się następująco:

- krajowy sektor bankowy: 493,8 mld zł (wzrost o 65,8 mld zł w stosunku do końca 2022 r.), w tym wobec NBP 73,2 mld zł (spadek o 1,0 mld zł),
- krajowy sektor pozabankowy: 416,4 mld zł (wzrost o 40,9 mld zł),
- inwestorzy zagraniczni: 132,2 mld zł (spadek o 14,0 mld zł).

Łączny udział inwestorów krajowych w krajowym dźugu Skarbu Państwa w 2023 r. wyniósł 87,3% (wzrost o 2,7 pkt proc. w stosunku do końca 2022 r.). W 2023 r. wzrósł udział sektora bankowego do 47,4% a udział inwestorów pozabankowych wzrósł do 39,9%. Udział nierezydentów w dźugu krajowym ukształtował się na poziomie 12,7% (spadek o 2,7 pkt proc. w stosunku do końca 2022 r.).

Wykres 6.4 / Chart 6.4

Struktura podmiotowa krajowego dźugu Skarbu Państwa w latach 2013-2023
Structure of domestic State Treasury debt by holders in 2013-2023



W 2023 r. wśród inwestorów pozabankowych posiadających krajowe SPW największy udział odnotowały gospodarstwa domowe (32,0% wobec 30,2% w 2022 r.), które zwiększyły swoje zaangażowanie w krajowe SPW o 23,9 mld zł. Drugą dużą grupą inwestorów były instytucje rządowe i samorządowe z udziałem 26,4% wobec 26,6% w 2022 r. Zakłady ubezpieczeniowe zwiększyły swój portfel krajowych SPW o 4,9 mld zł, co dało im trzecią pozycję w grupie inwestorów pozabankowych z udziałem 18,5% (20,4% na koniec 2022 r.). Wśród inwestorów pozabankowych znaczącą rolę odgrywały także fundusze inwestycyjne, które zwiększyły swoje zaangażowanie w krajowe SPW o 10,2 mld zł (ich udział wzrósł do 16,4% z 16,1% na koniec 2022 r.).

Dominant share of residents in domestic State Treasury debt

The investor structure of the domestic State Treasury debt at the end of 2023 was as follows:

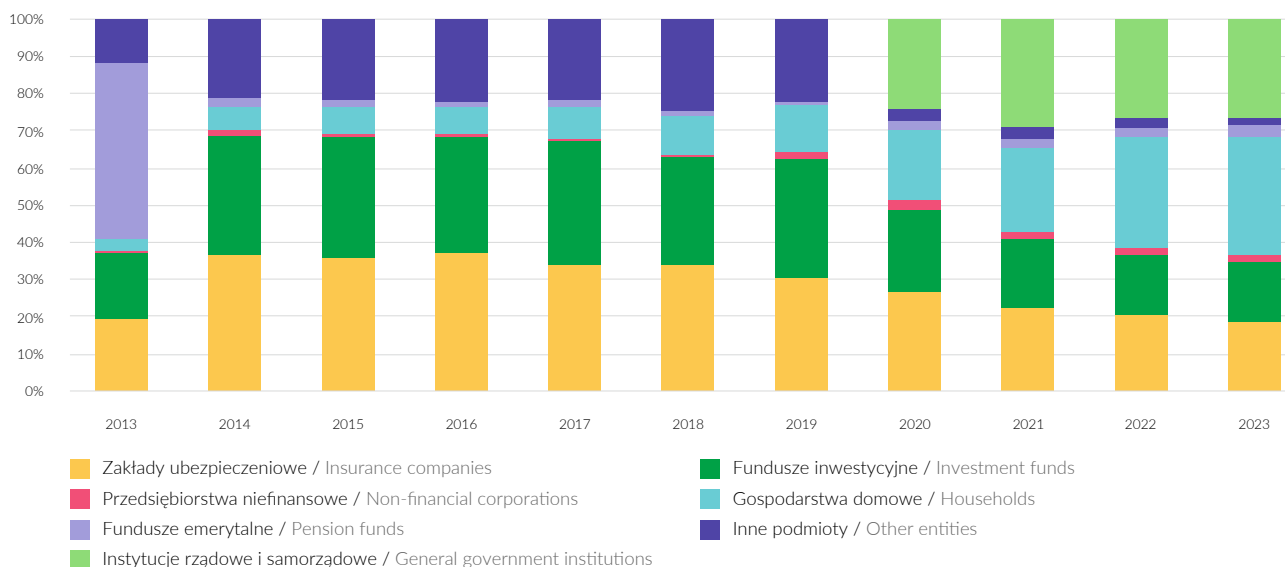
- domestic banking sector: PLN 493.8bn (increase of PLN 65.8bn compared to the end of 2022), including NBP: PLN 73.2bn (decrease of PLN 1.0bn),
- domestic non-banking sector: PLN 416.4bn (increase of PLN 40.9bn),
- foreign investors: PLN 132.2bn (decrease of PLN 14.0bn).

At the end of 2023, the total share of residents holding domestic State Treasury debt amounted to 87.3% (an increase of 2.7 pp compared to the end of 2022). In 2023 the share of banks increased to 47.4% and the share of the domestic non-banking sector increased to 39.9%. The share of non-residents holding the domestic debt amounted to 12.7% (a decrease of 2.7 pp compared to the end of 2022).

In 2023, households had the largest share among non-bank investors who held domestic Treasury securities (32.0% versus 30.2% in 2022). Their involvement in domestic Treasury securities increased by as much as PLN 23.9bn. Another large group of investors was general government institutions with a share of 26.4% vs. 26.6% in 2022. Insurance companies increased their portfolio of domestic Treasury securities by PLN 4.9bn and maintained the third position in the group of non-bank sector with a share of 18.5% (20.4% at the end of 2022). The role of investment funds among non-bank investors was significant as well. Their involvement in domestic Treasury securities increased by as much as PLN 10.2bn, while their share rose to 16.4% from 16.1% at the end of 2022.

Wykres 6.5 / Chart 6.5

Struktura podmiotowa zadłużenia w krajowych SPW w posiadaniu krajowego sektora pozabankowego w latach 2013-2023*****
 Structure of domestic Treasury securities debt held by domestic non-banking sector by holders in 2013-2023*****



Koszty obsługi długu Skarbu Państwa

W ustawie budżetowej na rok 2023 z tytułu obsługi długu Skarbu Państwa zaplanowano wydatki w wysokości 66,0 mld zł, z tego na:

- obsługę zadłużenia krajowego: 60,2 mld zł,
- obsługę zadłużenia zagranicznego: 5,8 mld zł.

W ciągu roku, decyzjami Ministra Finansów oraz nowelizacją ustawy budżetowej, został zmniejszony limit wydatków na obsługę długu krajowego o 5,2 mld zł a na obsługę długu zagranicznego zwiększony o 1,2 mln zł.

Ostateczny limit wydatków na obsługę długu krajowego wyniósł 55,0 mld zł, a na obsługę długu zagranicznego – 7,0 mld zł. Ostateczna realizacja wydatków z tytułu obsługi długu Skarbu Państwa w 2023 r. wyniosła 61,7 mld zł, tj. 99,5% planu (32,7 mld zł w 2022 r.), z czego 6,8 mld zł z tytułu obsługi zadłużenia zagranicznego (5,0 mld zł w 2022 r.) oraz 54,9 mld zł z tytułu obsługi długu krajowego (27,7 mld zł w 2022 r.).

W 2023 r. relacja kosztów obsługi długu Skarbu Państwa do PKB wyniosła 1,8%, zaś ich udział w wydatkach budżetowych – 9,4%.

State Treasury debt servicing costs

The 2023 Budget Act assumed total expenditures for debt servicing in the amount of PLN 66.0bn, of which:

- domestic debt servicing: PLN 60.2bn,
- foreign debt servicing: PLN 5.8bn.

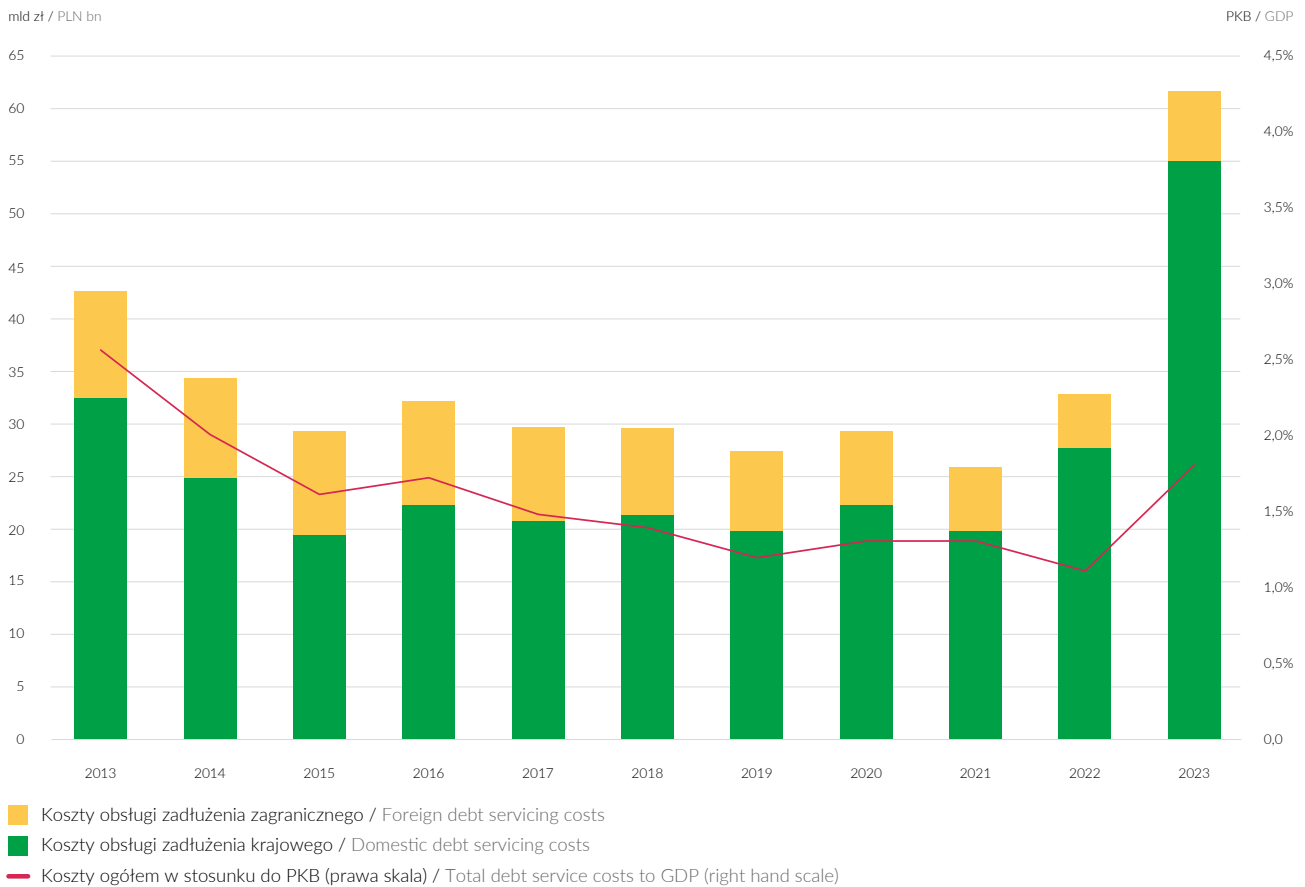
During 2022, through the decisions as well as the amendment to the Budget Act, the spending limit for domestic debt servicing was reduced by PLN 5.2bn and for foreign debt servicing was increased by PLN 1.2bn.

The final spending limit for domestic debt amounted to PLN 55.0bn and for servicing foreign debt – PLN 7.0bn. The final execution of expenditures due to the State Treasury debt servicing costs was PLN 61.7bn, i.e. 99.5% of the plan (PLN 32.7bn in 2022), of which: PLN 6.8bn was foreign debt servicing (PLN 5.0bn in 2022) and PLN 54.9bn was domestic debt servicing costs (PLN 27.7bn in 2022).

In 2023 the ratio of debt servicing costs to GDP was 1.8% and the ratio of debt servicing costs to total budgetary expenditures reached 9.4%.

*****Od 2020 r. z kategorii „inne podmioty” została wyodrębniona nowa kategoria inwestorów „instytucje rządowe i samorządowe”.
 Since 2020, a new category of investors “general government institutions” has been separated from the “other entities” category.

Wykres 6.6 / Chart 6.6
Koszty obsługi zadłużenia Skarbu Państwa w latach 2013-2023
State Treasury debt servicing costs in 2013-2023



Operacje na instrumentach pochodnych

Ministerstwo Finansów w 2023 r. zawierało na rynku:

- transakcje wymiany płatności odsetkowych (IRS) w PLN,
- transakcje typu cross currency swap (CIRS).

Zawarte transakcje wymiany płatności odsetkowych w PLN miały zapadalność do 1 roku i wartość nominalną 64,0 mld zł. Celem zawartych transakcji było rozłożenie w czasie wydatków na obsługę długu publicznego w latach 2023–2024. W wyniku zawartych transakcji w PLN o 5,2 mld zł zwiększono koszty 2023 r. i zmniejszono koszty 2024 r. Rozliczenie transakcji nastąpiło zgodnie z metodologią i wytycznymi Eurostatu oraz zostało uwzględnione w notyfikacji fiskalnej za rok 2023 przekazanej do Komisji Europejskiej.

Transakcje typu cross currency swap polegają na wymianie kwoty nominalnej w dwóch walutach po tym samym kursie w dniu zawarcia transakcji i w dacie zapadalności oraz na okresowej wymianie płatności odsetkowych kalkulowanych w oparciu o wymieniony nominal i ustalone w dniu transakcji stałe stopy procentowe. W wyniku zawartych transakcji Ministerstwo Finansów zamieniło środki posiadane w USD (3,5 mld USD), pozyskując środki w EUR (3,2 mld EUR) oraz przez okres trwania transakcji, który wynosi 10 lat, będzie raz na pół roku otrzymywało odsetki według stałej stopy w USD, w zamian płacąc odsetki w EUR. Zawarte transakcje pozwoliły pozyskać EUR

Derivatives transactions

In 2023 the Ministry of Finance concluded:

- interest rate swap transactions (IRS) in PLN,
- cross currency swaps (CIRS) on the financial market.

Interest rate swap transactions in PLN had a maturity of up to 1 year and their notional amount was PLN 64.0bn. These transactions aimed to distribute the debt servicing costs over time within the years 2023-2024. As a result of the concluded transactions, the debt servicing costs in PLN rose in 2023 and decreased in 2024 by PLN 5.2bn. 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 2023 delivered to the European Commission.

Cross-currency swap transactions consist of the exchange of nominal amount of one currency for another at the starting and maturity dates of the swap contract. The same exchange rate is used for the initial and final exchange of nominal amounts. Additionally, there are temporary exchanges of interest cash flows calculated based on nominal amounts and fixed interest rates agreed on the date of concluding the transaction. As a result of the conducted cross-currency swaps the Ministry of Finance exchanged USD 3.5bn for EUR 3.2bn. During the 10-year life of the transaction, the Ministry of Finance will receive

na korzystniejszych warunkach niż poprzez bezpośrednią emisję obligacji na rynku euro. Różnica w oprocentowaniu dwóch walut pozwoliła na zmniejszenie kosztów obsługi długu w okresie 10 lat. Prezentacja transakcji typu cross currency swap została uwzględniona w notyfikacji fiskalnej za rok 2023 przekazanej do Komisji Europejskiej. Zgodnie z rozporządzeniem Rady (WE) transakcje te, zmieniając strukturę walutową zadłużenia, podlegają uwzględnieniu w długi sektora instytucji rządowych i samorządowych.

Sprzedaż walut na rynku finansowym

Podobnie jak w latach ubiegłych Ministerstwo Finansów wymieniało w 2023 r. środki walutowe znajdujące się w jego dyspozycji, zarówno na rynku walutowym za pośrednictwem BGK, jak i w Narodowym Banku Polskim. Wymieniono waluty o równowartości 15,5 mld euro w Narodowym Banku Polskim i 4,5 mld euro na rynku walutowym.

Szczegółowe informacje dotyczące struktury długów SP publikowane są co miesiąc w postaci szeregów czasowych w zakładce „Szeregi czasowe” w pliku „Zadłużenie Skarbu Państwa” pod linkiem: www.gov.pl/web/finanse/szeregiczasowe, natomiast publikacje o strukturze i przyczynach zmiany długu Skarbu Państwa dostępne są pod linkiem: www.gov.pl/web/finanse/zadluzenie-skarbu-panstwa.

semiannually fixed interest in USD and pay interest in EUR. Conducted transactions allowed to borrow EUR on more favourable conditions in comparison to the direct issuance on the euro market. The substantial difference between the two interest rates will decrease the debt servicing costs for 10 years. These contracts were published in the fiscal notification for 2023 and reported to the European Commission.

Exchange of foreign currencies on the financial market

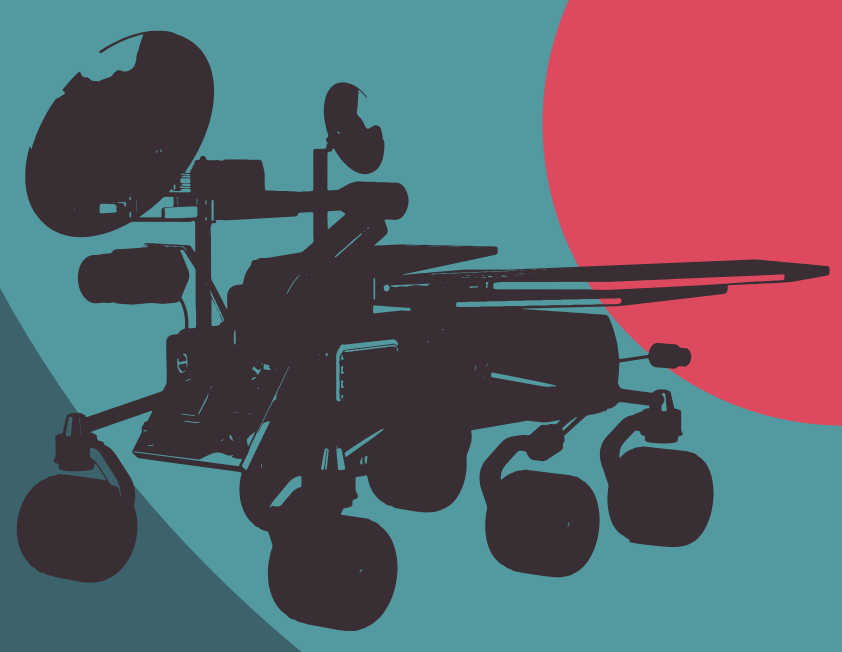
In 2023, as in previous years, the Ministry of Finance exchanged foreign currencies on the financial market and in the central bank. Total exchange amounted to the equivalent of EUR 15.5bn. in National Bank of Poland and 4.5bn. on the financial markets.

Detailed information on the structure of the State Treasury debt is published monthly in the form of historical data “Historical data” tab in the “State Treasury debt” file under the link: www.gov.pl/web/finance/Historical-data, while publications on the structure and reasons for changes in the State Treasury debt are available at the link: www.gov.pl/web/finance/state-treasury-debt.





Latik



Łazik Space Rover

To jest kosmos! Łazik marsjański, skonstruowany przez polskich naukowców z AGH, jest najlepszy na świecie. Pojazd zbudowany przez młodych badaczy z Akademii Górniczo-Hutniczej zwyciężył zawody International Rover Challenge 2023 w Indiach. To jedyny konkurs tego typu w Azji i Pacyfiku, a jednocześnie część najbardziej prestiżowych zawodów robotycznych na świecie organizowanych przez Mars Society.

Łazik Kalman w scenarii symulującej powierzchnię Marsa pobrał m.in. próbki do analizy, precyzyjnie umieścił obiekty w miejscach wskazanych przez organizatorów, pokonał nieznaną wcześniej trasę kierując się strzałkami. Ponadto robot odszukał ukryte przedmioty, sfotografował je i dostarczył w odpowiednie miejsca.

To nie pierwszy sukces interdyscyplinarnego zespołu konstrukcyjnego AGH Space Systems. Kalman „stał” już na podium tego samego konkursu w 2020 r. Ponadto w kwietniu 2019 r. w przestrzeń kosmiczną poleciał KRAKsat – wspólne dzieło studentów AGH i Uniwersytetu Jagiellońskiego pracujących we współpracy z firmą SatRevolution. Był to pierwszy na świecie satelita typu Cubesat, wykorzystujący do sterowania ciecz magnetyczną. Zadaniem tego urządzenia było m.in. sprawdzenie, jak ciekły magnes zachowa się w przestrzeni kosmicznej.

Podbój kosmosu mobilizuje konstruktorów i inżynierów do poszukania innowacyjnych rozwiązań przybliżających wszechświat. Członkowie zespołu konstrukcyjnego AGH Space Systems, który działa od 2014 r., projektują nie tylko łaziki planetarne czy satelity, ale także rakiety, lądowniki i sondy kosmiczne.

It's out of this world! The Martian rover, constructed by Polish scientists from the AGH University of Science and Technology, is the best in the world. The vehicle built by young researchers won the International Rover Challenge 2023 in India. It is the only competition of its kind in Asia and the Pacific, and part of the most prestigious robotics competitions in the world organized by the Mars Society.

The Kalman rover, in a setting simulating the surface of Mars, collected samples for analysis, precisely placed objects in locations indicated by the organizers, navigated an unknown route following arrows. Moreover, the robot located hidden objects, photographed them, and delivered them to the appropriate places.

This is not the first success of the interdisciplinary AGH Space Systems design team. Kalman already „stood” on the podium of the same competition in 2020. Additionally, in April 2019, KRAKsat was launched into space – a joint project of students from the AGH University of Science and Technology and Jagiellonian University working in collaboration with the company SatRevolution. It was the world's first Cubesat satellite using magnetic fluid for control. The task of this device was, among others, to test how the liquid magnet behaves in space.

The conquest of space mobilizes designers and engineers to seek innovative solutions that bring the universe closer. Members of the AGH Space Systems design team, operating since 2014, design not only planetary rovers or satellites but also rockets, landers, and space probes.

7. Zarządzanie ryzykiem

Risk management

Finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w 2023 r. odbywało się w warunkach zmienności na rynkach finansowych, wynikających głównie z napięcia geopolitycznego w związku z trwającą inwazją rosyjską na Ukrainę, oraz presji inflacyjnej w gospodarce światowej i prowadzonej polityki pieniężnej przez główne banki centralne. Uwarunkowania te miały wpływ na zarządzanie ryzykiem związanym z długiem Skarbu Państwa i realizację parametrów ryzyka.

Bezpieczny poziom ryzyka refinansowania

Na koniec 2023 r. średni czas, po jakim należy sfinansować cały dług Skarbu Państwa, wydłużył się o 0,42 roku do 5,25 roku, pozostając na poziomie zgodnym z założeniami strategii zarządzania długiem, tj. co najmniej 5 lat, z możliwością przejściowych odchyłeń wynikających z uwarunkowań rynkowych i budżetowych.

Dla rynkowego długu krajowego wartość podstawowego miernika ryzyka refinansowania, tj. wyrażonej w latach średniej zapadalności długu rynkowego, spadła o 0,03 roku, do 4,08 roku. Strategia zarządzania długiem zakłada dążenie do utrzymywania średniej zapadalności długu krajowego na poziomie zbliżonym do 4,5 roku, z uwzględnieniem możliwości przejściowych odchyłeń wynikających z uwarunkowań rynkowych lub budżetowych.

Poziom średniej zapadalności w 2023 r. był wypadkową:

- znacznego udziału instrumentów skracających średnią zapadalność w strukturze emisji długu,
- przeprowadzania przetargów zamiany, na których odkupiono istotną część długu zapadającego w 2024 r.,
- procesu starzenia się istniejącego długu.

Średnia zapadalność długu zagranicznego zwiększyła się o 1,82 roku, do 8,63 roku na koniec 2023 r. Było to wypadkową:

- długoterminowych pożyczek z UE (w ramach instrumentu KPO) i kredytów zaciąganych w międzynarodowych instytucjach finansowych,

In 2023, financing of the borrowing requirements of the State budget was conducted in the environment of financial market volatility resulting mainly from geopolitical tensions over the Russian invasion of Ukraine, as well as inflationary pressure in the global economy and the monetary policy pursued by major central banks. These conditions affected the management of the risk related to State Treasury debt and the performance of the risk parameters.

Safe level of refinancing risk

In 2023, the average time to maturity (ATM), after which total debt should be refinanced, increased by 0.42 years to 5.25 years, remaining in line with the debt management strategy, i.e. at least 5 years, with the possibility of temporary deviations resulting from market and budget conditions.

The ATM of domestic marketable debt, i.e. the basic indicator of refinancing risk of domestic State Treasury debt, decreased by 0.03 years to 4.08 years. The debt management strategy assumes striving to maintain the ATM of domestic debt at a level close to 4.5 years, taking into account temporary deviations resulting from market or budget conditions.

The level of ATM in 2023 was a result of:

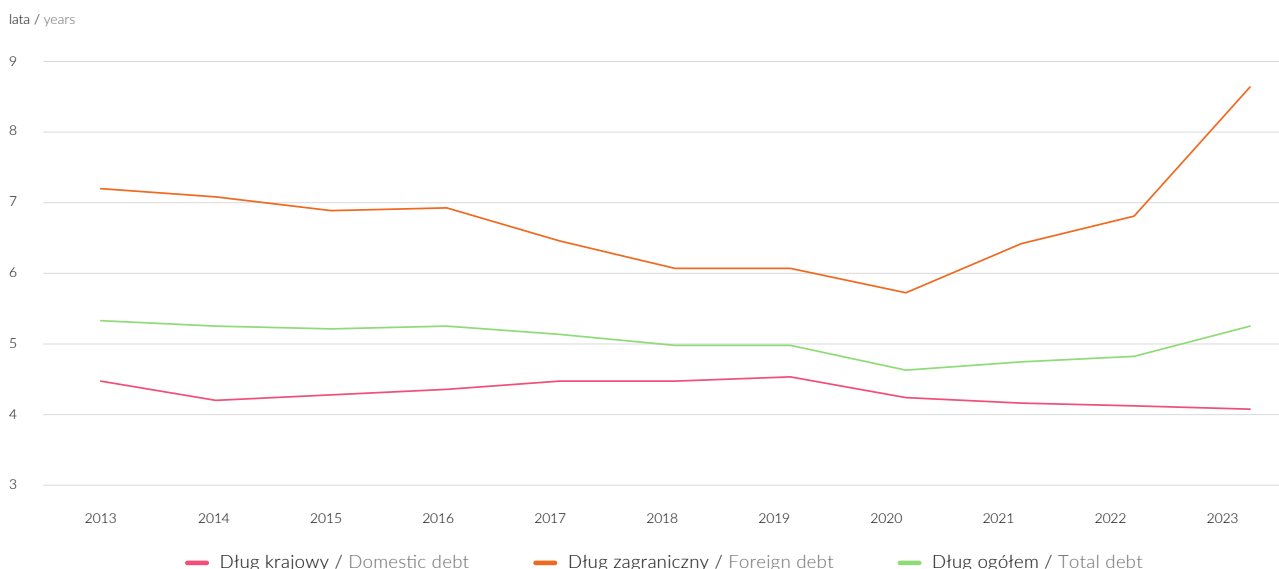
- a significant share of instruments shortening the average maturity in debt issuance structure,
- conducting switching auctions at which a significant part of debt maturing in 2024 was repurchased,
- the debt aging process.

The ATM of foreign debt increased by 1.82 years to 8.63 years at the end of 2023. This was a result of:

- the issuance of foreign debt (in 2023, a 7-, 10- and 20-year bonds in EUR, 10- and 30-year bonds in USD and 3-, 10- and 20-year bonds in JPY were issued),
- drawing long-term loans from international financial institutions and EU (KPO facility),

- emisji długu na rynkach zagranicznych (w 2023 r. miały miejsce emisje obligacji w EUR o zapadalności 7, 10 i 20 lat, w USD o zapadalności 10 i 30 lat oraz emisja w JPY o zapadalności 3, 10 i 20 lat),
- procesu starzenia się istniejącego długu.
- the debt aging process.

Wykres 7.1 / Chart 7.1
Średnia zapadalność długu Skarbu Państwa w latach 2013-2023
Average maturity of State Treasury debt in 2013-2023



Dążenie do równomiernego rozkładu wykupów długu Skarbu Państwa w czasie

Na koniec 2023 r. wartość długu Skarbu Państwa z tytułu SPW oraz kredytów i pożyczek z międzynarodowych instytucji finansowych przypadająca do spłaty w 2024 r. wyniosła 163,1 mld zł, tj. 12,6% całości długu, w tym:

- dług krajowy: 128,0 mld zł,
- dług zagraniczny: 35,0 mld zł.

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.

Smoothing State Treasury debt maturity profile over time

At the end of 2023 the value of the State Treasury debt from Treasury securities and loans from international financial institutions to be repaid in 2024 amounted to PLN 163.1bn, i.e. 12.6% of the total debt, including:

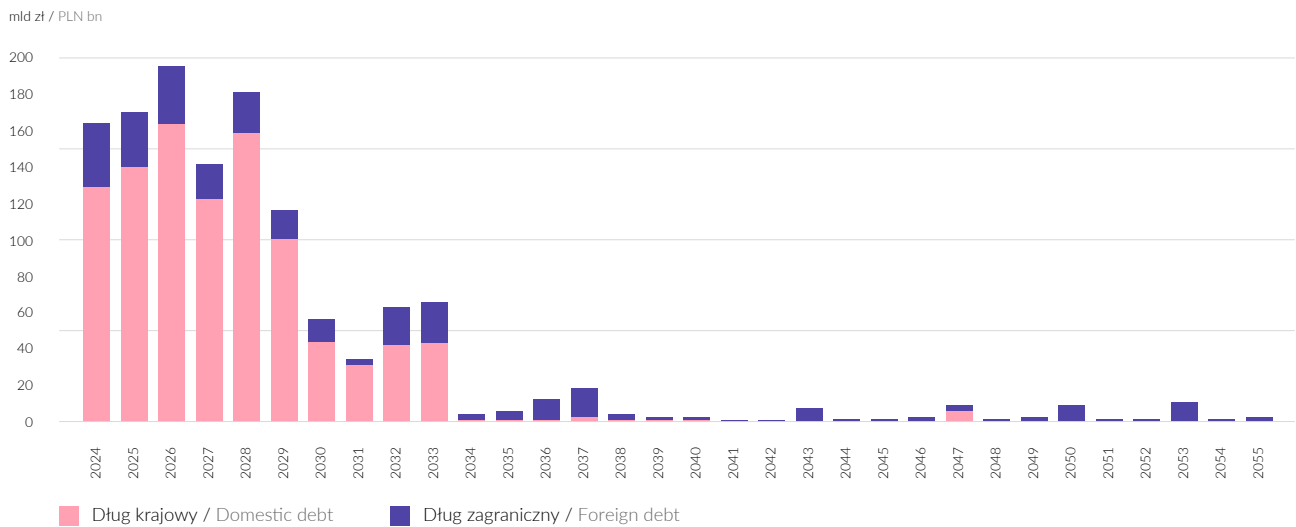
- domestic debt: PLN 128.0bn,
- foreign debt: PLN 35.0bn.

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

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



Wykres 7.2 / Chart 7.2
 Harmonogram spłat długu Skarbu Państwa, stan na koniec 2023 r.
 Maturity profile of State Treasury debt at the end of 2023



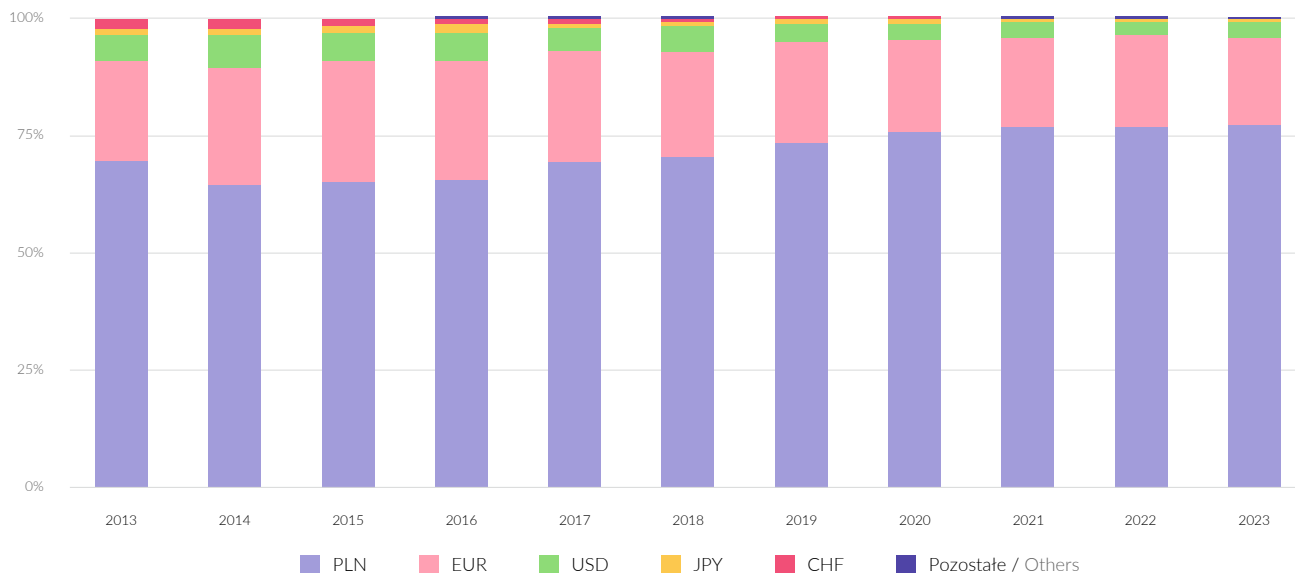
Bezpieczny poziom ryzyka kursowego

Zadłużenie Skarbu Państwa w walucie krajowej na koniec 2023 r. wyniosło 1 042,4 mld zł, a jego udział w całym długu Skarbu Państwa wyniósł 77,4%. Osiągnięty udział był zgodny z celem strategii zarządzania długiem, która zakładała obniżenie udziału długu w walutach obcych w długi ogółem poniżej 25%.

Safe level of foreign exchange rate risk

At the end of 2023, the State Treasury debt in domestic currency amounted to PLN 1 042.4bn and its share of the total State Treasury debt amounted to 77.4%. The level achieved was compliant with the target of the debt management strategy which assumed reduction of the debt in foreign currency to a level below 25%.

Wykres 7.3 / Chart 7.3
 Struktura walutowa zadłużenia Skarbu Państwa w latach 2013-2023
 Currency profile of State Treasury debt in 2013-2023



Strategiczne znaczenie rynku euro w finansowaniu zagranicznym

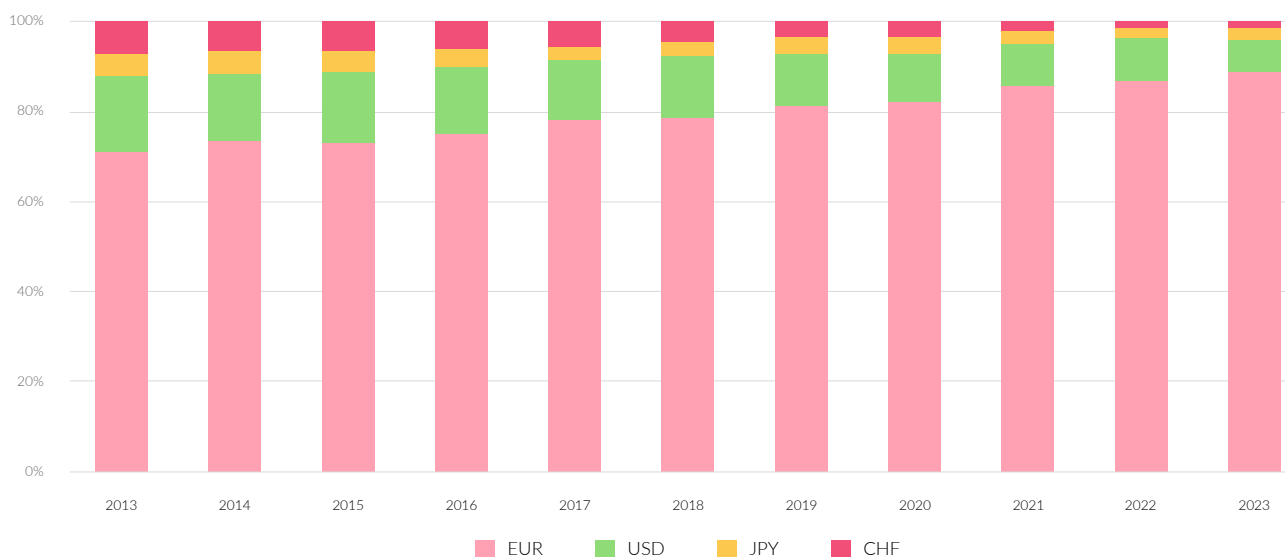
Przeważająca część zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa nominowana jest w euro, którego efektywny udział (tj. po uwzględnieniu transakcji swap) wzrósł z 86,9% na koniec 2022 r. do 88,8% na koniec 2023 r. Istotny był również udział dolara amerykańskiego – 7,2%, wobec 9,3% w 2022 r. Efektywny udział pozostałych walut w zadłużeniu zagranicznym Skarbu Państwa wyniósł 4,0% (1,4% frank szwajcarski, 2,6% jen japoński), wobec 3,8% w 2022 r.

Strategic role of the euro market in foreign financing

The majority of foreign State Treasury debt is denominated in euro – its effective share (i.e. including swap transactions) increased from 86.9% in 2022 up to 88.8% at the end of 2023. The share of this debt in USD was considerable as well – 7.2% (versus 9.3% in 2022). The effective share of other currencies in foreign State Treasury debt amounted to 4.0% (1.4% Swiss franc, 2.6% Japanese yen) compared to 3.8% in 2022.

Wykres 7.4 / Chart 7.4

Struktura walutowa zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa (z uwzględnieniem transakcji swap) w latach 2013-2023
Currency structure of foreign State Treasury debt (including swap transactions) in 2013-2023



Ryzyko 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. W 2023 r. wartość wskaźnika ATR dla długu ogółem wzrosła z 3,80 do 3,99 roku (r/r).

Wskaźnik ATR dla długu krajowego w 2023 r. zwiększył się z 2,98 roku do 3,02 roku (r/r), ATR długu zagranicznego zwiększył się z 6,05 roku do 6,75 roku. Poziom ATR wynikał głównie z kształtowania się średniej zapadalności długu i udziału instrumentów o zmiennym oprocentowaniu. Zgodnie z założeniami strategii zarządzania długiem wskaźnik ATR długu krajowego pozostawał w przedziale 2,6-3,6 roku.

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 w 2023 r. wzrosło z 3,18 roku do 3,31 roku (r/r), co wynikało ze wzrostu duration długu krajowego i zagranicznego.

W 2023 r. duration krajowego długu rynkowego wzrosło z 2,51 roku do 2,65 roku (r/r), duration długu zagranicznego wzrosło z 4,95 roku do 5,31 roku (r/r). Poziom duration był głównie wynikiem kształtowania się ATR i zmian rentowności obligacji skarbowych w ciągu roku.

Interest rate risk

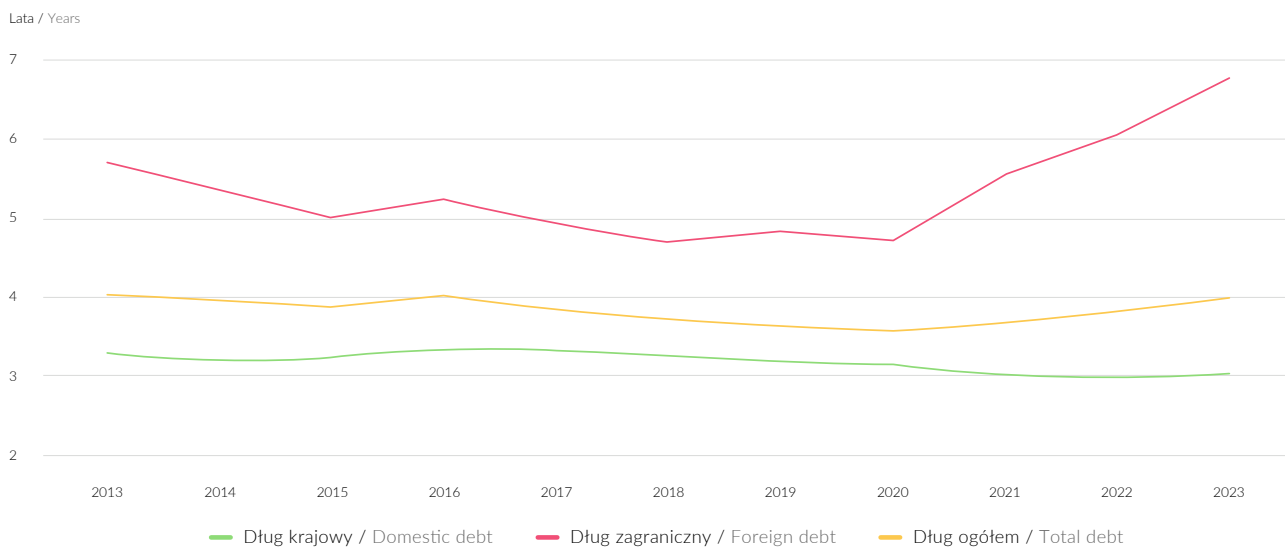
Average time to refixing (ATR) is a measure of the interest rate risk. The ATR is interpreted as the average period, expressed in years, for which the debt servicing costs are set. In 2023 the ATR of the total debt increased from 3.80 to 3.99 years (y/y).

The ATR of the domestic debt increased from 2.98 years at the end of 2022 to 3.02 years at the end of 2023, the ATR of the foreign debt increased from 6.05 years to 6.75 years (y/y). The levels of the ATR resulted from changes in the ATM and the share of floating rate instruments. The ATR of the domestic debt remained within the range of 2.6-3.6 years assumed in the public debt management strategy.

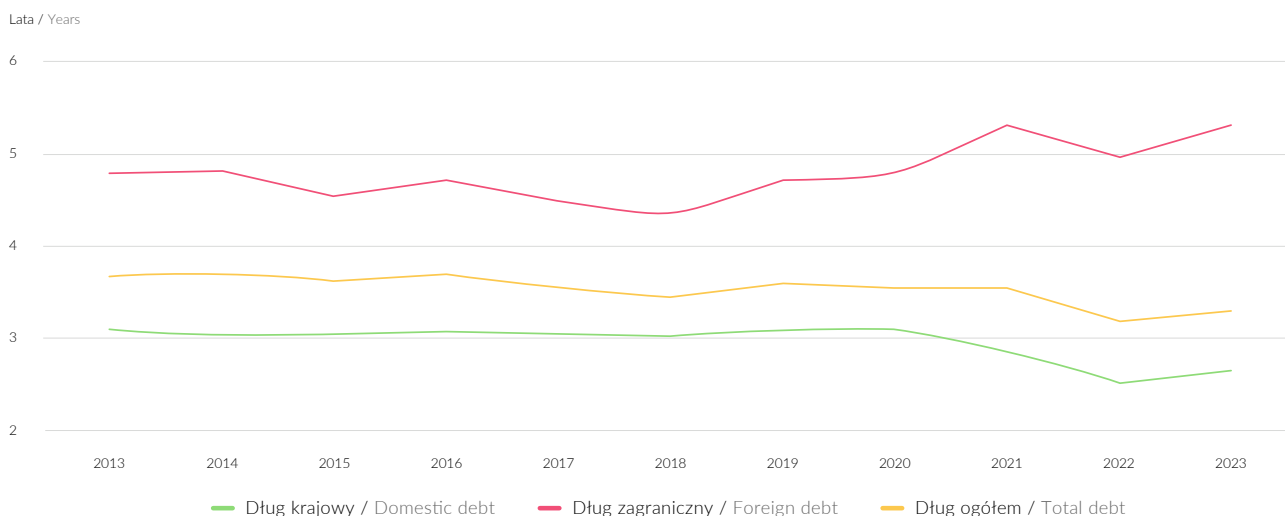
Duration, on the other hand, measures the average time of adjustment of debt servicing costs to changes in interest rates. Unlike ATR, duration does not include inflation-linked bonds. The duration of State Treasury debt in 2023 increased from 3.18 to 3.31 years (y/y), which resulted from a rise in the duration of domestic and foreign debt.

In 2023 the duration of domestic marketable debt increased from 2.51 years to 2.65 years, the duration of the foreign debt increased from 4.95 years to 5.31 years. The changes in the duration resulted mainly from changes in interest-rate levels throughout the year and the ATR.

Wykres 7.5 / Chart 7.5
 ATR (Average Time to Refixing) długu Skarbu Państwa w latach 2013-2023
 ATR (Average Time to Refixing) of State Treasury debt in 2013-2023



Wykres 7.6 / Chart 7.6
 Duration długu Skarbu Państwa w latach 2013-2023
 Duration of State Treasury debt in 2013-2023



Stan środków na rachunkach budżetu państwa

W 2023 r. poziom środków złotych i walutowych zapewniał bezpieczne finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa.

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

- środków z Komisji Europejskiej, w tym także z KPO,
- emisji obligacji zagranicznych,
- kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych (Bank Rozwoju Rady Europy, Bank Światowy).

Level of public funds in State budget accounts

In 2023, 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 Finance was a result of:

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

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, duże wykupy SPW w styczniu, kwietniu, sierpniu i październiku 2023 r. na kwoty odpowiednio: 21,4 mld zł; 20,5 mld zł; 3,9 mld zł i 17,7 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 NBP i BGK.

W ramach zarządzania długiem i płynnością budżetu państwa Ministerstwo Finansów w 2023 r. założyło lokaty na kwotę 2 313,3 mld zł w walucie krajowej i równoważność 26,3 mld EUR w walutach obcych.

The level of domestic currency funds resulted mainly from:

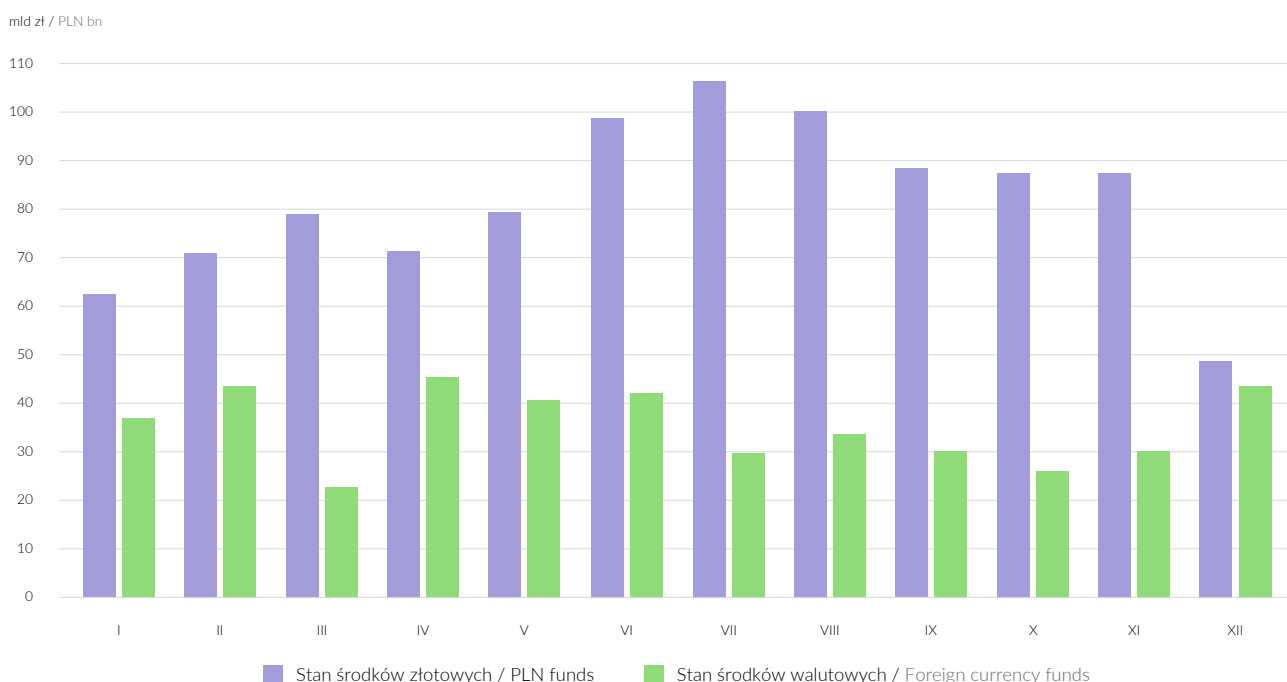
- the uneven distribution of the borrowing requirements within the year (high State budget deficit at the end of the year, high outflows within the EU funds consolidation at the end of the year, significant redemptions of Treasury securities, especially in January, April, August and October 2023 worth in nominal terms: PLN 21.4bn, PLN 20.5bn, 3.9bn and PLN 17.7bn, 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 NBP and in the BGK in the form of interest-bearing deposits.

In 2023, as part of the debt management process, the Ministry of Finance placed deposits in domestic currency at the level of PLN 2 313.3bn and equivalent to EUR 26.3bn in foreign currencies.

Wykres 7.7 / Chart 7.7

Stan środków będących w dyspozycji Ministra Finansów w 2023 r. (w ujęciu na koniec miesiąca)
Level of PLN and foreign currency funds in State budget accounts in 2023 (end of month)



Jablka



Jabłko Apples

Jabłko jest najbardziej zróżnicowanym owocem na świecie, występuje bowiem aż 8 tys. jego odmian. W Polsce uprawia się około 70 gatunków jabłoni. Najpopularniejsze to: gala, ligol i antonówka.

Jabłko jest w $\frac{1}{4}$ złożone z powietrza, co sprawia, że owoc ten unosi się na wodzie. Ma również swój udział w rozwoju nauki. Podobno to właśnie spadające z drzewa jabłko zainspirowało Newtona do opisanego prawa ciężenia.

W Polsce jabłka są znane od ponad 900 lat! Ich uprawy powstały w XII wieku w ogrodach cystersów. Średnia długość życia jabłoni to 100 lat, a pierwsze owoce pojawiają się dopiero po 4-5 latach od posadzenia drzewa.

Polska jest największym producentem jabłek w Unii Europejskiej oraz światowym potentatem w ich eksporcie. Rocznie z naszych upraw pozyskuje się ponad 3 mln sztuk tych owoców. Każdy z nas średnio zjada 65 jabłek w ciągu roku. 28 września obchodzony jest Światowy Dzień Jabłka.

The apple is the most diverse fruit in the world, with as many as 8,000 varieties. In Poland, about 70 species of apple trees are cultivated. The most popular varieties are Gala, Ligol, and Antonovka.

An apple is composed of one-quarter air, which makes the fruit float on water. It has also played a role in the development of science. According to legend it was a falling apple that inspired Newton to describe the law of gravity.

In Poland, apples have been known for over 900 years! Their cultivation began in the 12th century in Cistercian gardens. The average lifespan of an apple tree is 100 years, and the first fruits appear only 4-5 years after planting the tree.

Poland is the largest producer of apples in the European Union and a global leader in their export. Annually, over 3 million tons of these fruits are harvested from our orchards. On average, each of us eats 65 apples a year. World Apple Day is celebrated on September 28.

Rynek wtórny skarbowych papierów wartościowych

8. *Treasury securities secondary market*

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 S.A. (dawniej MTS-CeTO S.A.). Ponadto, obrót obligacjami skarbowymi odbywa się na rynkach regulowanych tworzonych przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz BondSpot S.A.

Obligacje oszczędnościowe są wyłączone z obrotu na zorganizowanym rynku wtórnym – nie są notowane na platformie Treasury BondSpot Poland prowadzonej przez BondSpot S.A., ani na rynkach regulowanych tworzonych przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. oraz BondSpot S.A. Poza rynkiem zorganizowanym mogą być przedmiotem obrotu pomiędzy podmiotami uprawnionymi do ich nabycia, wskazanymi w rozporządzeniu Ministra Finansów z dnia 3 grudnia 2010 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej oraz w listach emisyjnych.

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 S.A. 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.

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 organized electronic market – the Treasury BondSpot Poland (former MTS Poland) operated by BondSpot S.A. (former MTS-CeTO S.A.). Additionally trading on the secondary market in Treasury bonds is also performed on the regulated markets of the Warsaw Stock Exchange and BondSpot S.A.

The savings bonds are excluded from trading on the organized secondary market – they are not listed on the Treasury BondSpot Poland platform operated by BondSpot S.A., nor on regulated markets created by the Warsaw Stock Exchange and BondSpot S.A. Outside the organized market, they may be traded between entities authorized to purchase them, indicated in the ordinance of the Minister of Finance, of 3 December 2010 concerning the terms of issuing Treasury bonds offered through the retail sales network and in the letters of issue.

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 S.A.) 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.

Nieznaczny spadek wartości transakcji zawartych na krajowych SPW

W 2023 r. na rynku wtórnym krajowych SPW zawarto transakcje o wartości 12 391,9 mld zł, przy czym cały obrót dotyczył obligacji skarbowych wobec braku emisji bonów skarbowych. Pomimo niewielkiego spadku w porównaniu z 2022 r. (o 318,8 mld zł, tj. 2,5%) wartość transakcji zawartych na rynku wtórnym SPW była drugą najwyższą w analizowanym okresie 2013-2023.

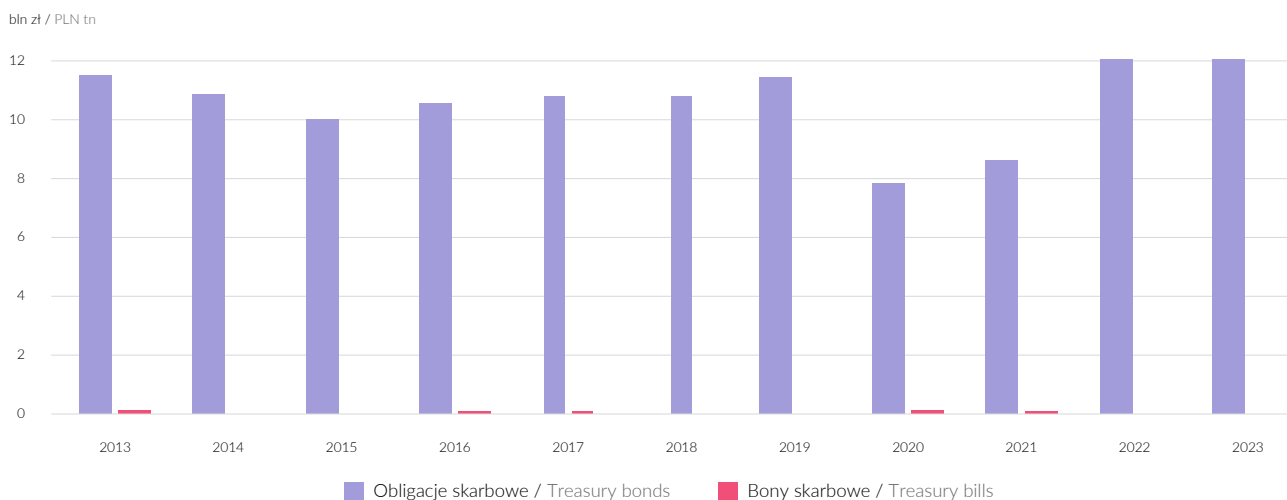
Slight decrease in the value of transactions in domestic Treasury securities

In 2023, transactions worth PLN 12 391.9bn were concluded on the secondary market for Treasury securities denominated in PLN, with all the trading involved in Treasury bonds in the absence of Treasury bills issues. Despite a slight decrease compared to 2022 (by PLN 318.8bn or 2.5%) the value of transactions concluded in the secondary market for Treasury securities was the second highest in the analysed period of 2013-2023.

Wykres 8.1 / Chart 8.1

Wartość transakcji na krajowych SPW w latach 2013-2023

Value of transactions on Treasury securities denominated in PLN in 2013-2023

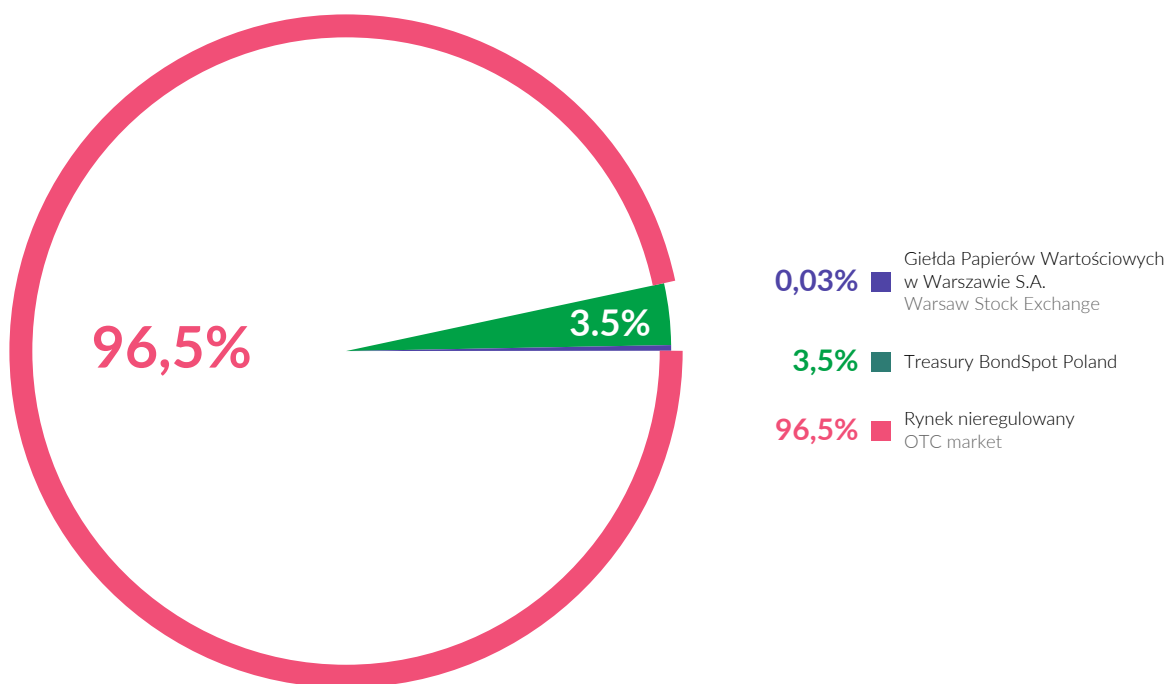


Struktura obrotów na rynku wtórnym krajowych obligacji skarbowych w 2023 nie zmieniła się istotnie. Obrót obligacjami koncentrował się na nieregulowanym rynku międzybankowym (96,5% wobec 96,8% w 2022 r.), podczas gdy udział platformy elektronicznej Treasury BondSpot Poland w łącznej wartości obrotów zwiększył się do 3,5% (3,2% w 2022 r.). Udział rynku regulowanego w strukturze obrotów wyniósł natomiast 0,03% (0,04%).

In 2023, the turnover structure in Treasury bonds denominated in PLN did not change significantly. Trading was concentrated on the non-regulated OTC market (96.5% versus 96.8% in 2022), while the share of the electronic platform Treasury BondSpot Poland in total turnover increased to 3.5% (3.2% in 2022). The share of the regulated market in the turnover structure amounted to 0.03% (0.04%).



Wykres 8.2 / Chart 8.2
Struktura obrotów na krajowych obligacjach skarbowych w 2023 r.
Domestic Treasury bonds turnover structure in 2023



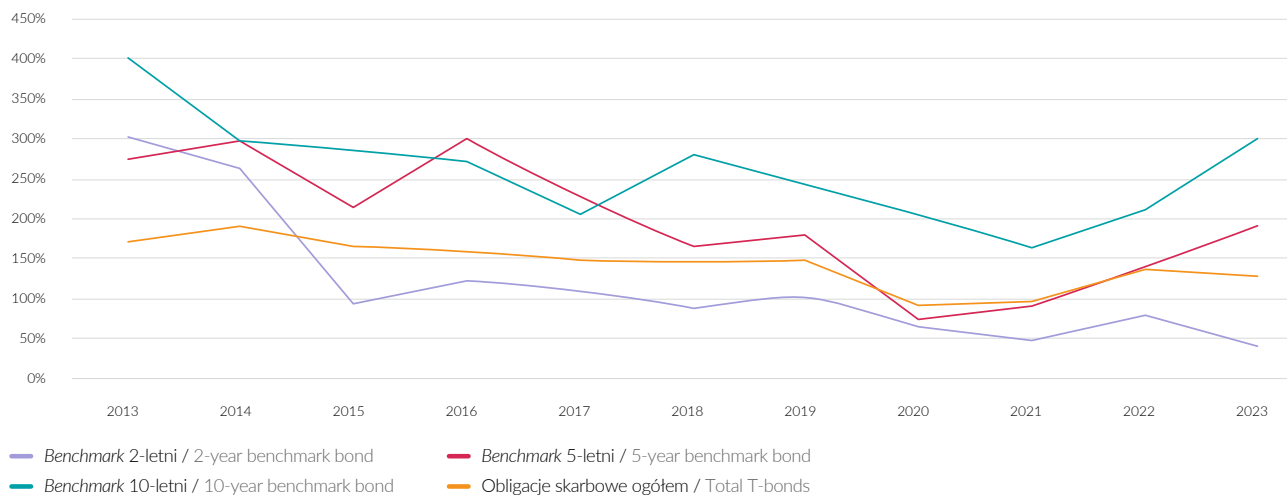
Płynność rynku wtórnego krajowych obligacji skarbowych

W 2023 r. płynność rynku wtórnego krajowych obligacji skarbowych, mierzona relacją średniej wartości zawartych transakcji do średniego poziomu zadłużenia, obniżyła się w porównaniu z poprzednim rokiem i wyniosła 127% (136% w 2022 r.). Był to efekt spadku średniej wartości transakcji na obligacjach skarbowych w 2023 r. i wzrostu średniego zadłużenia. Płynność dla benchmarków 5- i 10-letniego wzrosła do odpowiednio: 191% (z 139%) i 299% (z 211%), natomiast benchmarku 2-letniego spadła do 40% (z 81% w 2022 r.).

Liquidity of the secondary market for domestic Treasury bonds

In 2023, the liquidity of the whole secondary market for domestic Treasury bonds, calculated as the ratio of the average value of transactions to the average amount outstanding, decreased compared to the previous year and amounted to 127% (136%). This was the result of a decline in the average value of Treasury bonds transactions and an increase in their average debt. In 2023 the liquidity ratio for 5- and 10-year benchmark bonds increased to 191% (from 139% in 2022) and to 299% (from 211%), respectively, while for 2-year benchmark bond declined to 40% (from 81%).

Wykres 8.3 / Chart 8.3
Wskaźnik płynności rynku wtórnego krajowych benchmarkowych obligacji skarbowych w latach 2013-2023
Secondary market liquidity ratio for domestic benchmark Treasury bonds in 2013-2023



Rentowności krajowych obligacji skarbowych w okresie 2013–2023

W latach 2013-2023 rentowności krajowych benchmarkowych obligacji skarbowych wzrosły o odpowiednio 193 pb (2-letnie), 180 pb (5-letnie) i 146 pb (10-letnie). Wzrost ten był wypadkową następujących czynników:

- wzrostu stopy referencyjnej NBP o 150 pb w całym okresie,
- 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 zmierzających do ograniczenia negatywnych skutków pandemii na gospodarkę,
- silnej presji inflacyjnej w gospodarce światowej i zaostrzenia polityki pieniężnej przez główne banki centralne i banki regionalne.

Yields on Treasury bonds issued on the domestic market in 2013-2023

In 2013-2023, yields of domestic benchmark Treasury bonds on the secondary market increased by 196 bp (2-year benchmark), 180 bp (5-year) and 146 bp (10-year). This was a result of the following factors:

- an increase in the NBP reference rate by 150 bp throughout the period,
- strong foundations of Poland's economy,
- large flows of foreign capital on the domestic Treasury securities market,
- a low interest rate policy conducted by central banks with a global impact 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 to limit the negative effects of the pandemic on the economy,
- strong inflationary pressure in the world economy resulting in monetary policy tightening by major central banks and the regional central banks.

Wykres 8.4 / Chart 8.4

Rentowności na rynku wtórnym krajowych obligacji skarbowych na tle stopy interwencyjnej NBP w latach 2013-2023

Yields of domestic Treasury bonds and NBP reference rate in 2013-2023



Spadek rentowności obligacji skarbowych na rynku krajowym w 2023 r.

W 2023 r. rentowności 2-, 5- i 10-letnich obligacji skarbowych emitowanych na rynku krajowym spadły o odpowiednio 172 pb, 190 pb i 173 pb. Na koniec roku rentowności obligacji 2-, 5- i 10-letnich wyniosły odpowiednio: 5,08%, 5,02% i 5,19%. Wśród głównych czynników wpływających na poziom rentowności SPW w tym okresie należy wymienić:

- utrzymanie restrykcyjnej polityki pieniężnej przez główne banki centralne;
- dwie obniżki stóp procentowych przez RPP w okresie wrzesień-październik (łącznie o 100 pb) w reakcji na bieżącą sytuację gospodarczą i spadek inflacji;

Decline in Treasury bond yields in the domestic market in 2023

In 2023 yields of 2-, 5- and 10-year domestic Treasury bonds decreased by 172 bp, 190 bp and 173 bp respectively. At the end of the year yields of 2-, 5- and 10-year Treasury bonds amounted to 5.08%, 5.02% and 5.19%, respectively. The main drivers affecting the level of the yields during the year include:

- further tightening of monetary policy by major central banks;
- two interest rate cuts by the Monetary Policy Council in September-October (by a total of 100 bp) in response to the current economic situation and falling inflation;

- wysokie ryzyko geopolityczne związane z trwającą niszczycielską dla Ukrainy wojną z Rosją oraz wzrostem napięcia na Bliskim Wschodzie;
 - powołanie w grudniu koalicyjnego rządu Donalda Tuska w rezultacie październikowych wyborów parlamentarnych;
 - dalszą emisję przez BGK obligacji gwarantowanych przez Skarb Państwa, w tym głównie na zasilenie Funduszu Przeciwdziałania COVID-19 (FPC). W 2023 r. BGK na rzecz FPC wyemitował obligacje o łącznej wartości nominalnej 11,4 mld zł i 3 emisje obligacji na rynkach zagranicznych o łącznej wartości 0,9 mld EUR i 1,75 mld USD;
 - utrzymanie ratingu Polski przez główne agencje ratingowe (A- przez agencję S&P i Fitch oraz A2 przez agencję Moody's) ze stabilną perspektywą ratingu;
 - dużą zmienność cen obligacji na rynkach bazowych długu.
- high geopolitical risks associated with Ukraine's ongoing devastating war with Russia and rising tension in the Middle East;
 - the formation of Donald Tusk's coalition government in December following the October parliamentary elections;
 - further issues of BGK bonds guaranteed by the State Treasury, including mainly to supply the COVID-19 Response Fund (FPC). In 2023 BGK issued bonds for the FPC with a total face value of PLN 11.4bn and 3 bond issues in foreign markets with a total face value of EUR 0.9bn and USD 1.75bn;
 - maintaining unchanged Poland's credit rating by the major rating agencies (A- by S&P and Fitch and A2 by Moody's) with a stable rating outlook;
 - high volatility of bond prices in the core debt markets.

Wykres 8.5 / Chart 8.5
Rentowności krajowych obligacji skarbowych w 2023 r.
Yields of Treasury bonds issued on the domestic market in 2023



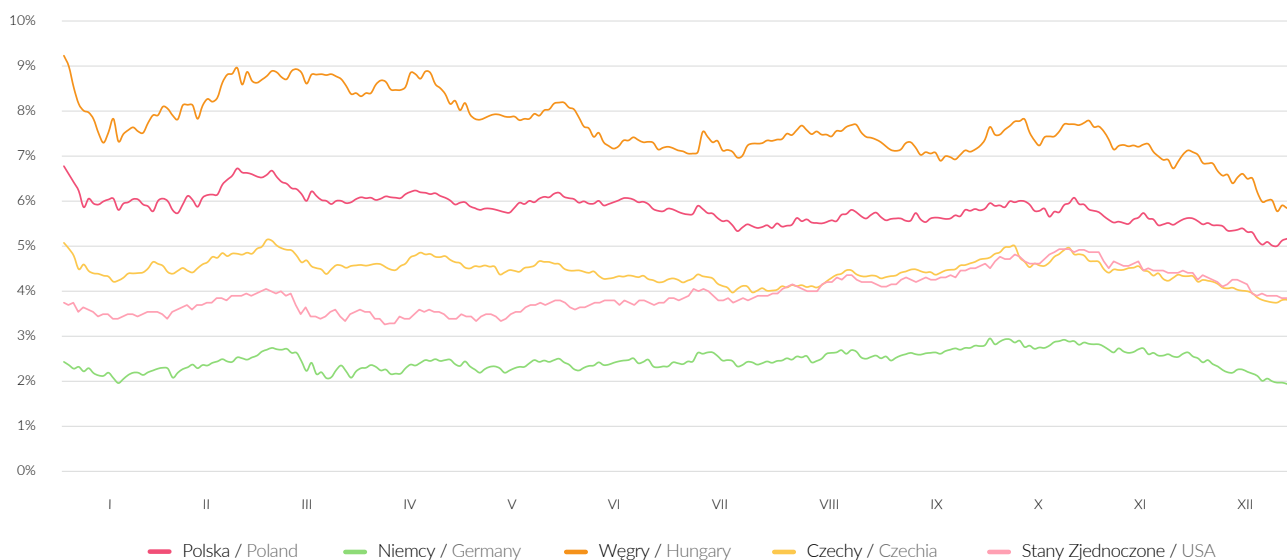
Spadek spreadu pomiędzy rentownościami długoterminowych obligacji skarbowych w Polsce oraz w Niemczech i USA

W skali roku rentowność polskich długoterminowych obligacji skarbowych spadła o 173 pb, podczas gdy niemieckich o 51 pb, a amerykańskich wzrosła o 1 pb. W rezultacie spread pomiędzy poziomem rentowności długoterminowych obligacji skarbowych emitowanych przez Polskę i Niemcy zmniejszył się z 440 pb do 318 pb, a pomiędzy rentownościami obligacji Polski i USA z 305 pb do 131 pb.

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

In 2023, Polish long-term bond yields fell by 173 bp, while yields in Germany decreased by 51 bp and in the USA increased by 1 bp. These changes resulted in the narrowing of the spread between long-term bond yields in Poland and Germany from 440 bp to 318 bp and between yields in Poland and the USA from 305 bp to 131 bp.

Wykres 8.6 / Chart 8.6
 Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych nominowanych w walucie lokalnej w 2023 r.
 Yields of 10-year local currency denominated Treasury bonds in 2023



Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych nominowanych w euro

W 2023 r. rentowność 10-letnich polskich obligacji skarbowych nominowanych w euro spadła o 54 pb do poziomu 3,29% na koniec roku. Asset swap spread polskich długoterminowych obligacji skarbowych nominowanych w euro wzrósł do 84 pb na koniec 2023 r. z 63 pb na koniec 2022 r.

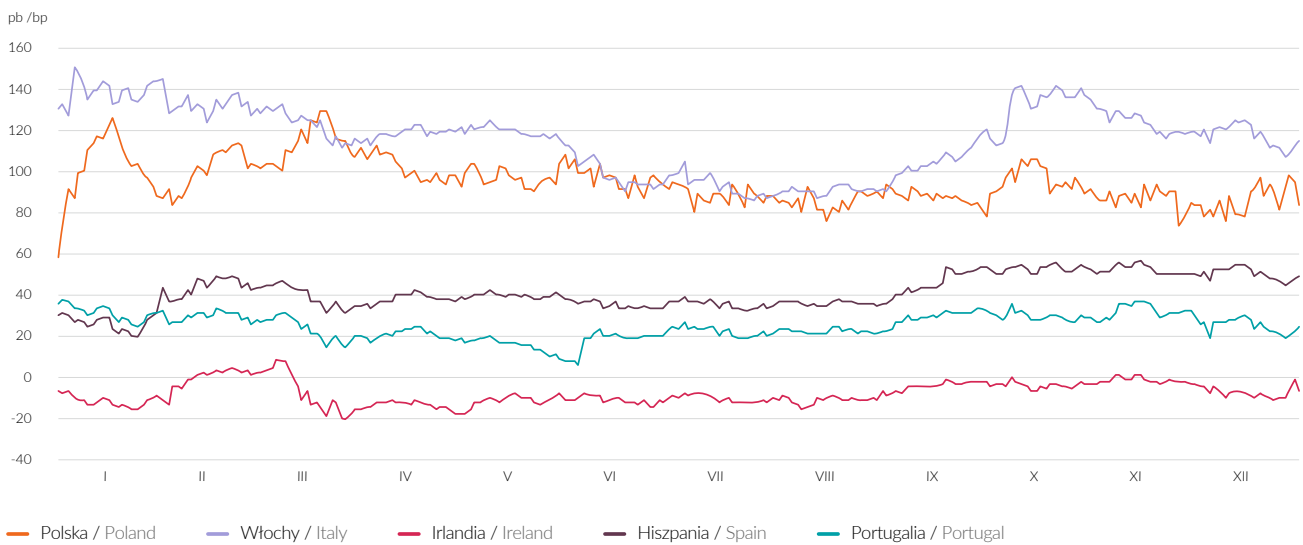
Yields of 10-year euro-denominated Treasury bonds

In 2023 the Polish euro-denominated 10-year bond yield decreased (by 54 bp to 3.29% at the end of the year). The asset swap spread of Polish long-term bonds denominated in EUR increased to 84 bp at the end of 2023 from 63 bp at the end of 2022.

Wykres 8.7 / Chart 8.7
 Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych nominowanych w euro w 2023 r.
 Yields of 10-year euro-denominated Treasury bonds in 2023



Wykres 8.8 / Chart 8.8
 Asset swap spread 10-letnich obligacji skarbowych nominowanych w euro w 2023 r.
 Asset swap spreads of 10-year euro-denominated Treasury bonds in 2023



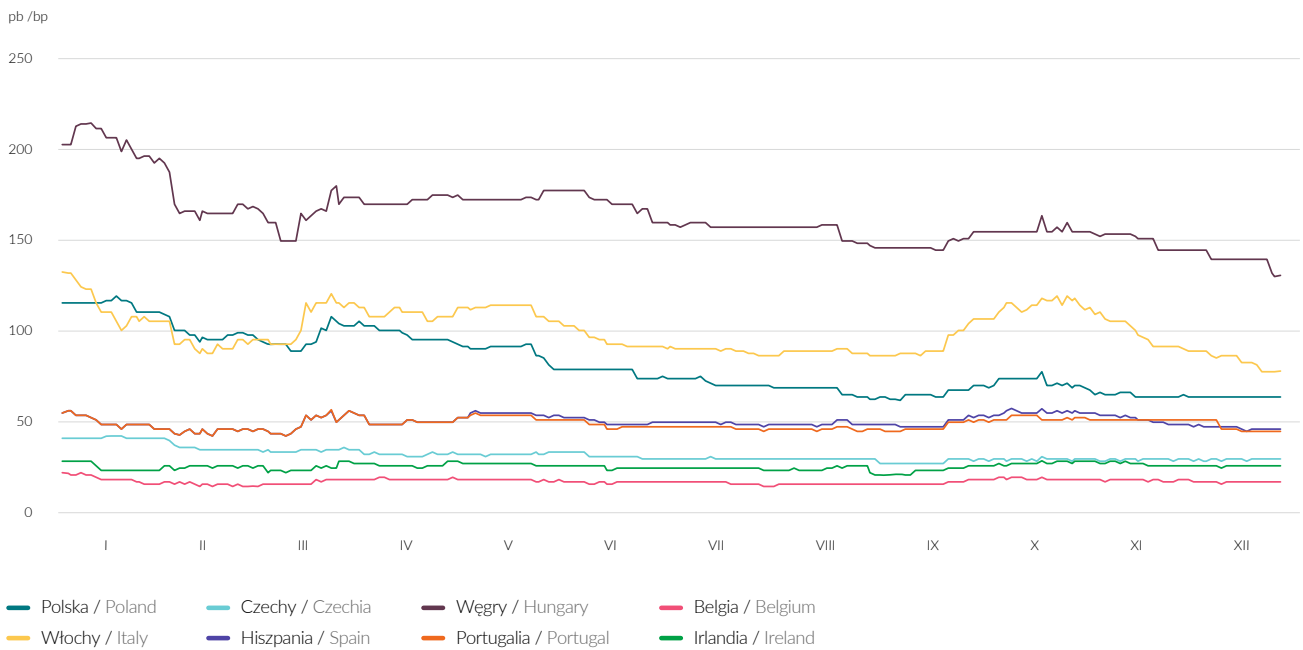
Kwotowania kontraktów CDS w 2023 r.

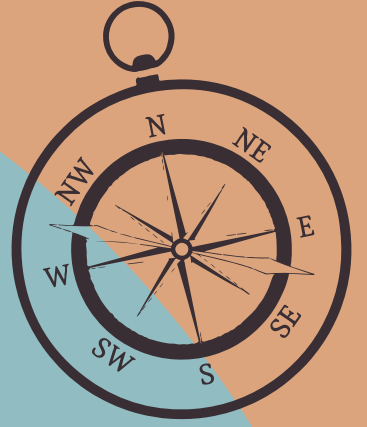
Kwotowania kontraktów CDS (Credit Default Swap), czyli instrumentów zabezpieczających w razie niewypłacalności emitenta w zakresie zabezpieczanego rodzaju długu, odnotowały spadek. Na koniec 2023 r. 5-letni CDS dla Polski osiągnął wartość 64 pb wobec 115 pb. na koniec 2022 r.

Quotations of CDS contracts in 2023

Credit Default Swap contracts – tools providing an insurance against debt issuer's default – recorded a decrease. At the end of 2023, Poland's 5-year CDS reached the level of 64 bp versus 115 bp at the end of 2022.

Wykres 8.9 / Chart 8.9
 Kwotowania 5-letnich kontraktów CDS w 2023 r.
 5-year CDS in 2023





Pennine



Pieniny Pieniny

Pieniny to pasmo gór wapiennych leżące w łańcuchu Karpat na granicy Polski i Słowacji. Rozciąga się ono na długości ok. 30 km. Znajduje się tu Pieniński Park Narodowy – jeden z najmniejszych w Polsce, a jednocześnie najstarszy w kraju. Został utworzony 1 czerwca 1932 r. Góry, w których położony jest ten niezwykle bogaty przyrodniczo teren, niegdyś nazywane były Pioninami, a określenie to zawdzięczały pionowym skałom, które występują w tutejszych wąwozach.

Walory przyrodnicze Pienin doceniono już 4 wieki temu! Pierwsze wzmianki o konieczności ochrony tutejszej przyrody pojawiły się w dokumentach starostów czorsztyńskich w 1625 r. Jednak dopiero w latach 20. XX w. powstał w tym miejscu pierwszy rezerwat. Stało się to z inicjatywy prof. Władysława Szafera, który zachwycony amerykańskim Yellowstone, postanowił za wszelką cenę przenieść ideę tej formy ochrony przyrody do Polski.

Badacze odnaleźli tu ślady życia, które należały do człowieka neandertalskiego, który żył około 50 tys. lat przed naszą erą. Tu również znajduje się Góra Wdźar (767 m n.p.m.), znana jako anomalia magnetyczna. W tym miejscu igła w kompasie zamiast północy wskazuje południe.

Co roku na szlakach Pienińskiego Parku Narodowego przebywa ponad 900 tys. osób! Do największych atrakcji tego miejsca należy spływ tratwami przełomem Dunajca. A w położonym nad rzeką uzdrowisku Szczawnica wypoczywał m.in. sam Henryk Sienkiewicz.

The Pieniny Mountains is a limestone mountain range located in the Carpathians, straddling the border between Poland and Slovakia. This range stretches for about 30 km and is home to the Pieniny National Park, one of the smallest yet oldest national parks in Poland, established on June 1, 1932. The mountains, once called Pioniny, derived their name from the vertical rocks found in the local gorges (pionowy in Polish means "vertical").

The natural beauty of the Pieniny has been appreciated for centuries. The first mentions of the need to protect this area's nature appeared in the documents of the Czorsztyń starosts in 1625. However, it was not until the 1920s that the first nature reserve was established here, thanks to Professor Władysław Szafer, who was inspired by the American Yellowstone and sought to bring the concept of nature conservation to Poland.

Researchers have found traces of life belonging to Neanderthal humans, who lived around 50,000 years BCE. The Pieniny also features Mount Wdźar (767 meters above sea level), known for its magnetic anomaly, where a compass needle points south instead of north.

Each year, over 900,000 people visit the trails of the Pieniny National Park. One of the main attractions is the raft trip through the Dunajec River Gorge. The nearby spa town of Szczawnica, situated along the river, has hosted notable visitors, including the famous Polish writer Henryk Sienkiewicz.

9. *Polityka informacyjna* *Investor relations policy*

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 z krajowymi inwestorami sektora pozabankowego, jak również z inwestorami zagranicznymi. Jednocześnie przedstawiciele Ministerstwa Finansów biorą udział w spotkaniach za granicą. Ich 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.

Publication of the financing schedules of State budget borrowing requirements

The Ministry of Finance regularly announces:

- an amount and structure of the annual financing of the State budget borrowing requirements,
- an annual calendar of domestic Treasury security auctions,
- a 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 organizes regular meetings with Primary 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 guidelines and issuing 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 Internet

Websites: www.mf.gov.pl, Reuters [PLMINFIN] and Bloomberg [PLMF] provide:

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

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).

Kontakty

MINISTERSTWO FINANSÓW

Departament Długu Publicznego
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
www.mf.gov.pl
www.finance.mf.gov.pl
www.obligacjeskarbowe.pl
Reuters: PLMINFIN
Bloomberg: PLMF

INNE KONTAKTY

NARODOWY BANK POLSKI

ul. Świętokrzyska 11/21, 00-919 Warszawa
tel.: +48 22 185 10 00, faks: +48 22 185 10 10
e-mail: listy@nbp.pl
www.nbp.pl

KRAJOWY DEPOZYT PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa
tel.: +48 22 537 93 43, faks: +48 22 627 31 11
e-mail: kdpw@kdpw.pl
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
www.bondspot.pl

GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE

ul. Książęca 4, 00-498 Warszawa
tel.: +48 22 628 32 32, faks: +48 22 628 17 54
e-mail: gpw@gpw.pl
www.gpw.pl

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO

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
www.knf.gov.pl

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,
- an 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).

Contact details

MINISTRY OF FINANCE

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
www.mf.gov.pl
www.finance.mf.gov.pl
www.obligacjeskarbowe.pl
Reuters: PLMINFIN
Bloomberg: PLMF

OTHER CONTACTS

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
www.nbp.pl

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
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
www.bondspot.pl

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
www.gpw.pl

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
www.knf.gov.pl

**DEALERZY SKARBOWYCH PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH NA ROK 2024 I LATA KOLEJNE**

(kolejność według miejsca w rankingu)

1. Santander Bank Polska SA
2. Bank Pekao SA
3. PKO Bank Polski SA
4. BNP Paribas SA
5. mBank SA
6. Bank Handlowy w Warszawie SA
7. J.P. Morgan SE
8. Deutsche Bank AG
9. ING Bank Śląski SA
10. Société Générale SA Oddział w Polsce
11. Goldman Sachs Bank Europe SE

**TREASURY SECURITIES DEALERS FOR 2024
AND THE FOLLOWING YEARS**

(overall position in order of rank)

1. Santander Bank Polska SA
2. Bank Pekao SA
3. PKO Bank Polski SA
4. BNP Paribas SA
5. mBank SA
6. Bank Handlowy w Warszawie SA
7. J.P. Morgan SE
8. Deutsche Bank AG
9. ING Bank Śląski SA
10. Société Générale SA Oddział w Polsce
11. Goldman Sachs Bank Europe SE



Or Góry Świętokrzyskie



Góry Świętokrzyskie

Świętokrzyskie mountains

To jeden z najstarszych łańcuchów górskich w Europie. Przed setkami milionów lat tereny te pokrywało tropikalne morze. W Zachełmiu k/Kielce znaleziono najstarsze na świecie ślady wyjścia czworonogów z morza na ląd. Jaskinia Raj, położona w tutejszych Chęcinach, uznawana jest za najpiękniejszą w Polsce. Jej formacje skalne i nacieki są spektakularne.

Region ten jest niezwykle ciekawy przyrodniczo również ze względu na pewne drzewo. W Świętokrzyskim Parku Narodowym rośnie bowiem najwyższa w Polsce, bo 51-metrowa jodła, która liczy sobie 270 lat. Na terenach tych występuje również aż 187 gatunków pajaków.

Najpowszechniejsza była niegdyś nazwa Łysogóry, mówiono też Góry Kieleckie, Sandomierskie lub Środkowopolskie, a Góry Świętokrzyskie pojawiły się w źródłach pisanych po raz pierwszy w końcu XVII w. Nazwa ta przyjęła się i rozpowszechniła dopiero w pierwszej połowie wieku XX i pochodzi od bazyliki Święty Krzyż, która stoi dziś na szczycie Łysej Góry.

Sanktuarium ustanowił tu książę Bolesław Chrobry, a pierwszy kościół wybudowano w XII wieku. Relikwie Krzyża św. zostały mu подарowane – według różnych wersji – albo przez Władysława Łokietka, albo przez księcia węgierskiego Emeryka. Na pewno zaś było to najważniejsze sanktuarium w Polsce epoki Jagiellonów. 7 razy odwiedził je Władysław Jagiełło, 10 razy Kazimierz Jagiellończyk, 6 razy Zygmunt Stary, a 3 razy Zygmunt August.

W kaplicy Oleśnickich w bazylice św. Krzyża na Łysej Górze spoczywa tajemnicze z mumifikowane ciało. Przez wiele wieków uważano, że jest to książę Jeremi Wiśniowiecki. Wykluczyły to jednak badania naukowców przeprowadzone w 1980 r. Do dziś nie wiadomo więc, kim była mumia z Łysej Góry.

W Górach Świętokrzyskich, dokładnie we wsi Ciekoty pod Górą Radostową, wychowywał się i dorastał wielki polski pisarz Stefan Żeromski. Niestety jego rodzinny dworek spłonął w roku 1900 r., ale dziś na jego miejscu stoi Centrum Edukacji i Kultury „Szkłany Dom” poświęcone pisarzowi. Można również wybrać się na wędrowkę śladami Stefana Żeromskiego. Trasa liczy 15 km i prowadzi pętlą ze Świętej Katarzyny przez Ciekoty, Radostową, Wymyśloną i Górę Krajno.

The Świętokrzyskie Mountains are one of the oldest mountain ranges in Europe. Hundreds of millions of years ago, these areas were covered by a tropical sea. In Zachełmie near Kielce, the oldest traces of tetrapods emerging from the sea to land were found. The Raj Cave, located in Chęciny, is considered the most beautiful cave in Poland, with its rock formations and speleothems being exceptionally spectacular.

This region is also remarkably biodiverse, with one particular tree standing out. In the Świętokrzyskie National Park, the tallest spruce in Poland grows, reaching a height of 51 meters and being 270 years old. Additionally, there are 187 species of spiders found in these areas.

The most common name for these mountains used to be Łysogóry, and they were also referred to as the Kielce Mountains, Sandomierz Mountains, or Central Polish Mountains. The name Świętokrzyskie Mountains first appeared in written sources in the late 17th century. This name gained popularity in the first half of the 20th century. “Święty Krzyż” (Holy Cross) refers to the basilica that stands atop Łysa Góra (Bald Mountain) today.

The sanctuary was established by Prince Bolesław Chrobry, and the first church was built here in the 12th century. The relics of the Holy Cross were presented to him – according to various versions – either by Władysław Łokietek or by the Hungarian prince Emeryk. Certainly, it was the most important sanctuary in Poland during the Jagiellonian era. Władysław Jagiełło visited it seven times, Kazimierz Jagiellończyk visited it ten times, Zygmunt Stary visited it six times, and Zygmunt August visited it three times.

In the Oleśnicki Chapel in the basilica of the Holy Cross on Łysa Góra, a mysterious mummified body rests. For many centuries, it was believed to be Prince Jeremi Wiśniowiecki. However, scientific research conducted in 1980 ruled out this possibility. To this day, the identity of the mummy from Łysa Góra remains unknown.

In the Świętokrzyskie Mountains, precisely in the village of Ciekoty under Góra Radostowa (Radostowa Mountain), the great Polish writer Stefan Żeromski grew up and spent his youth. Unfortunately, his family manor burned down in 1900, but today the Stefan Żeromski Education and Culture Center “Szkłany Dom” stands in its place, dedicated to the writer. You can also go on a hike following in the footsteps of Stefan Żeromski. The trail is 15 km long and leads in a loop from Święta Katarzyna through Ciekoty, Radostowa, Wymyśloną, and Góra Krajno.

Załącznik

Appendix

Wykres 2.1 / Chart 2.1

Wartość nominalna oraz realne tempo wzrostu PKB w latach 2013-2023

Nominal GDP and real GDP growth rate in 2013-2023

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PKB nominalny, mld zł Nominal GDP, PLN bn	1 630,1	1 700,6	1 798,5	1 853,2	1 982,8	2 126,5	2 288,5	2 337,7	2 631,3	3 074,8	3 410,1
PKB realny, % Real GDP, %	0,9	3,8	4,4	3,0	5,1	5,9	4,4	-2,0	6,9	5,6	0,2

Wykres 2.2 / Chart 2.2

Inflacja (CPI) i inflacja bazowa (CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) w latach 2013-2023 (r/r)

CPI inflation and core inflation (CPI excluding food and energy prices) in 2013-2023 (y/y)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Inflacja w grudniu (w stosunku do grudnia roku poprzedniego) Inflation in December (in comparison with December of previous year)	0,7%	-1,0%	-0,5%	0,8%	2,1%	1,1%	3,4%	2,4%	8,6%	16,6%	6,2%
Inflacja średnioroczna Inflation yearly average	0,9%	0,0%	-0,9%	-0,6%	2,0%	1,6%	2,3%	3,4%	5,1%	14,4%	11,4%

Wykres 2.4 / Chart 2.4

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w latach 2013-2023

General government deficit in 2013-2023

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych, mld zł General government deficit, PLN bn	69,6	62,4	46,8	44,5	29,6	5,3	17,0	162,1	48,2	105,9	173,8
Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB, % General government deficit to GDP ratio, %	4,3	3,7	2,6	2,4	1,5	0,2	0,7	6,9	1,8	3,4	5,1

Wykres 2.5 / Chart 2.5

Saldo na rachunku obrotów bieżących w latach 2013-2023

Current account balance in 2013-2023

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Saldo na rachunku obrotów bieżących, mld zł Current account balance, PLN bn	-32,2	-48,9	-22,8	-18,6	-22,4	-41,2	-5,4	57,5	-34,1	-73,6	53,7
Saldo na rachunku obrotów bieżących w relacji do PKB, % Current account balance to GDP ratio, %	-2,0	-2,9	-1,3	-1,0	-1,1	-1,9	-0,2	2,5	-1,3	-2,4	1,6

Wykres 2.6 / Chart 2.6

Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w latach 2013-2023

Foreign direct investments in Poland in 2013-2023

mld EUR / EUR bn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bezpośrednie inwestycje zagraniczne w Polsce Foreign direct investments in Poland	0,8	15,3	14,0	16,1	10,4	16,2	15,7	16,7	30,6	34,6	27,9

Wykres 2.7 / Chart 2.7

Oficjalne aktywa rezerwowe w latach 2013-2023

Official reserve assets in 2013-2023

mld euro / EUR bn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Oficjalne aktywa rezerwowe Official reserve assets	77,1	82,6	86,9	108,1	94,5	102,3	114,5	125,6	146,6	156,5	175,4

Wykres 2.8 / Chart 2.8

Kurs EUR/PLN oraz USD/PLN w latach 2013-2023

EUR/PLN and USD/PLN rates in 2013-2023

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Na koniec roku / As of the end of a year											
EUR/PLN	4,1472	4,2623	4,2615	4,4240	4,1709	4,3000	4,2585	4,6148	4,5994	4,6899	4,3480
USD/PLN	3,0120	3,5072	3,9011	4,1793	3,4813	3,7597	3,7977	3,7584	4,0600	4,4018	3,9350
Średnioroczny / Yearly average											
EUR/PLN	4,1975	4,1852	4,1839	4,3625	4,2576	4,2623	4,2980	4,4448	4,5674	4,6869	4,5430
USD/PLN	3,1608	3,1551	3,7701	3,9431	3,7777	3,6134	3,8395	3,8993	3,8629	4,4607	4,2021

Wykres 5.1 / Chart 5.1

Potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa w latach 2013-2023

Net borrowing requirements of the State budget in 2013-2023

mld zł / PLN bn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Deficyt budżetu państwa State budget deficit	42,2	29,0	42,6	46,2	25,4	10,4	13,7	85,0	26,4	12,6	85,6
Deficyt/nadwyżka budżetu SE EU funds budget deficit/surplus	-6,2	0,3	3,2	12,6	0,4	3,5	-2,6	1,8	-0,7	1,4	-1,0
Transfer środków do OFE Transfer of funds to Open Pension Funds	10,7	8,3	3,1	3,2	3,2	3,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Prywatyzacja netto Net privatisation	-1,7	-0,4	0,0	0,0	-0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Konsolidacja środków jsfp Consolidation of liquidity management	0,3	-0,1	-8,5	-3,1	-2,4	-12,7	-15,2	-31,7	-23,3	-6,1	38,2
Zarządzanie środkami europejskimi* European funds management*	0,0	0,0	9,9	-3,0	0,2	-2,4	5,2	-3,9	-10,1	-12,4	14,3
Pozostałe Others	12,2	6,1	3,5	1,2	-0,6	-0,8	-1,3	-1,1	-0,3	-1,0	0,4
Potrzeby pożyczkowe netto Net borrowing requirements	57,4	43,2	53,8	57,1	26,2	1,3	-0,2	50,0	-8,0	-5,6	137,6

*Zarządzanie środkami europejskimi w latach 2013-14 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 2013-14 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 reduction of 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 2023 r.

Monthly net borrowing requirements of the State budget in 2023

mld zł / PLN bn	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	SUMA
Deficyt/nadwyżka budżetu państwa State budget deficit/surplus	-11,2	11,3	12,0	-2,0	10,8	-8,2	0,4	3,5	18,1	1,7	6,2	43,0	85,6
Deficyt/nadwyżka budżetu SE EU funds budget deficit/surplus	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-1,0	-1,0
Konsolidacja środków jsfp Consolidation of liquidity management	20,4	-0,8	-3,3	5,6	-4,1	2,1	3,4	4,4	5,9	3,4	-0,4	1,7	38,2
Zarządzanie środkami europejskimi European funds management	-7,2	2,9	2,5	-5,6	0,6	-2,5	2,3	-3,3	4,4	5,1	8,6	6,5	14,3
Pozostałe Others	0,0	0,0	2,5	3,8	-1,4	-0,7	-0,9	-1,0	-0,4	-0,4	-0,4	-0,7	0,4
Potrzeby pożyczkowe netto Net borrowing requirements	2,0	13,3	13,7	1,7	6,0	-9,3	5,2	3,6	28,0	9,9	14,0	49,5	137,6

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 organizations + prefinancing balance + net privatisation + others

Wykres 5.3 / Chart 5.3

Potrzeby pożyczkowe brutto budżetu państwa w latach 2013-2023

Gross borrowing requirements of the State budget in 2013-2023

mld zł / PLN bn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Potrzeby pożyczkowe netto Net borrowing requirements	57,4	43,2	53,8	57,1	26,2	1,3	-0,2	50,0	-8,0	-5,6	137,6
Wykup długu krajowego Repayment of domestic debt	84,1	60,3	84,4	89,2	74,0	97,4	88,7	101,2	134,9	140,9	108,6
Wykup długu zagranicznego Repayment of foreign debt	15,7	19,1	21,7	23,1	16,8	24,3	34,3	31,1	37,6	27,5	28,8
Potrzeby pożyczkowe brutto Gross borrowing requirements	157,2	122,6	160,0	169,4	117,1	123,1	122,8	182,3	164,5	162,7	275,0

Wykres 5.4 / Chart 5.4

Finansowanie potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa w latach 2013-2023

Financing of net borrowing requirements of the State budget in 2013-2023

mld zł / PLN bn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Finansowanie krajowe Domestic financing	40,7	46,6	31,4	58,9	24,4	25,6	21,6	90,6	15,3	4,8	82,5
Finansowanie zagraniczne* Foreign financing*	10,8	11,5	3,7	12,9	-9,0	-16,0	-21,8	-8,5	-2,3	17,4	37,4
Finansowanie łącznie Total	51,5	58,1	35,0	71,8	15,3	9,5	-0,2	82,0	13,0	22,2	119,9

*Finansowanie zagraniczne w latach 2013-14 uwzględnia zarządzanie środkami europejskimi (2013: 6,1 mld zł, 2014: 2,1 mld zł).

*Foreign financing in the years 2013-14 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 2013-2023

Financing of gross borrowing requirements of the State budget in 2013-2023

mld zł / PLN bn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Finansowanie krajowe Domestic financing	133,6	106,9	115,8	148,1	100,4	123,0	110,3	191,8	150,2	145,7	191,1
Finansowanie zagraniczne* Foreign financing*	28,7	31,8	28,5	36,0	7,8	9,1	12,4	22,5	35,3	44,9	66,2
Finansowanie łącznie Total	162,3	138,7	144,2	184,1	108,2	132,1	122,7	214,3	185,5	190,6	257,3

*Finansowanie zagraniczne w latach 2013-14 uwzględnia zarządzanie środkami europejskimi (2013: 6,1 mld zł, 2014: 2,1 mld zł).

*Foreign financing in the years 2013-14 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 2013-2023

Sale of Treasury securities on domestic and foreign markets in 2013-2023

mld zł / PLN bn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bony skarbowe* Treasury bills*	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,9	0,0	0,0	0,0
Obligacje krajowe Domestic bonds	131,2	116,9	110,3	149,6	122,7	124,5	134,8	182,6	153,2	161,3	218,6
Obligacje zagraniczne Foreign bonds	10,2	17,4	18,0	28,9	7,7	4,2	8,6	16,2	1,8	22,8	45,9
Ogółem Total	141,4	134,4	128,3	178,6	130,3	128,6	143,4	209,7	155,0	184,1	264,5

*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 2023 r.

Sale of Treasury securities on domestic and foreign markets in 2023 r.

mld zł / PLN bn	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII	SUMA
Bony skarbowe Treasury bills	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Obligacje krajowe Domestic bonds	17,5	13,0	13,6	18,5	13,3	20,2	20,1	18,3	19,8	26,7	23,8	13,7	218,6
Obligacje zagraniczne Foreign bonds	0,0	16,7	0,0	21,5	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	7,7	0,0	45,9
Ogółem Total	17,5	29,7	13,6	39,9	13,3	20,2	20,1	18,3	19,8	26,7	31,6	13,7	264,5

Wykres 5.8 / Chart 5.8

Zmiana zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu sprzedaży i wykupu SPW w latach 2013-2023

Change of State Treasury debt due to sale and redemption of Treasury securities in 2013-2023

mld zł / PLN bn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bony skarbowe Treasury bills	-6,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	10,9	-10,9	0,0	0,0
Obligacje krajowe Domestic bonds	43,8	46,7	32,0	62,1	28,0	25,6	20,8	78,0	26,9	19,5	90,2
Obligacje zagraniczne Foreign bonds	-3,7	2,7	-1,6	13,7	-6,5	-11,7	-16,8	-8,1	-30,2	0,8	21,2
Ogółem Total	34,0	49,4	30,4	75,8	21,5	13,9	4,0	80,9	-14,3	20,4	111,5

Wykres 5.16 / Chart 5.16

Kredyty i pożyczki zagraniczne w latach 2013-2023

Foreign loans in 2013-2023

mld zł / PLN bn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Bank Światowy World Bank	4,3	3,0	4,0	0,3	0,0	0,0	0,1	0,3	0,3	0,7	0,3
Europejski Bank Inwestycyjny European Investment Bank	7,1	6,8	5,4	4,0	0,0	4,8	3,0	1,4	0,0	5,4	0,0
Bank Rozwoju Rady Europy Council of Europe Development Bank	0,2	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	2,0	0,7
Pożyczki w ramach SURE SURE loans								4,6	32,9	14,1	0,0
Pożyczki w ramach RRF RRF loans											19,5
Ogółem Total	11,6	10,0	9,5	4,4	0,1	4,9	3,1	6,4	33,3	22,2	20,6
Saldo z tytułu zaciągnięcia i spłat Net total	8,6	6,8	7,2	-0,5	-2,7	-4,4	-5,0	-0,6	27,3	16,6	16,3

Wykres 6.1 / Chart 6.1

Państwowy dług publiczny oraz dług sektora general government w latach 2013-2023

Public debt and general government debt in 2013-2023

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Państwowy dług publiczny, mld zł Public debt, PLN bn	882,3	826,8	877,3	965,2	961,8	984,3	990,9	1 111,8	1 148,6	1 209,5	1 328,1
Państwowy dług publiczny, % PKB Public debt, % GDP	54,1	48,6	48,8	52,1	48,5	46,3	43,3	47,6	43,7	39,3	38,9
Dług sektora general government, mld zł General government debt, PLN bn	931,1	873,9	923,4	1 010,0	1 007,2	1 035,8	1 046,0	1 337,0	1 411,0	1 512,8	1 691,2
Dług sektora general government, % PKB General government debt, % GDP	57,1	51,4	51,3	54,5	50,8	48,7	45,7	57,2	53,6	49,2	49,6

Wykres 6.2 / Chart 6.2

Struktura zadłużenia Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w latach 2013-2023

Structure of State Treasury debt according to the place of issue criterion in 2013-2023

mld zł / PLN bn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Dług krajowy Domestic debt	584,3	503,1	543,3	609,2	644,5	674,4	716,5	831,4	872,7	949,8	1 042,4
Dług zagraniczny Foreign debt	253,8	276,9	291,3	319,5	283,9	279,8	256,9	266,0	265,4	288,7	303,8
Ogółem Total	838,0	779,9	834,6	928,7	928,5	954,3	973,3	1 097,5	1 138,0	1 238,5	1 346,2

Wykres 6.3 / Chart 6.3

Struktura przedmiotowa zadłużenia Skarbu Państwa w latach 2013-2023

Structure of State Treasury debt by instrument in 2013-2023

%	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Obligacje krajowe rynkowe Domestic marketable bonds	67,5	61,9	61,5	62,1	65,2	65,7	66,4	66,4	66,5	62,8	64,1
Obligacje zagraniczne zwykłe Foreign bonds	23,1	26,7	25,8	26,0	23,0	22,1	19,9	18,1	14,9	14,1	13,4
Kredyty i pożyczki zagraniczne Foreign loans	7,1	8,8	9,1	8,4	7,6	7,2	6,5	6,2	8,4	9,2	9,0
Pozostałe zadłużenie krajowe Skarbu Państwa Other domestic debt	1,2	1,4	2,3	2,3	2,5	2,9	4,4	4,6	5,2	7,0	5,2
Obligacje oszczędnościowe Savings bonds	1,0	1,1	1,2	1,2	1,7	2,1	2,8	3,8	5,0	6,8	8,2
Pozostałe zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa Other foreign debt	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2
Bony skarbowe Treasury bills	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	1,0	0,0	0,0	0,0
Dług wobec Klubu Paryskiego Paris Club	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

Wykres 6.4 / Chart 6.4

Struktura podmiotowa krajowego długu Skarbu Państwa w latach 2013-2023

Structure of domestic State Treasury debt by holders in 2013-2023

mld zł / PLN bn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Krajowy sektor pozabankowy Domestic non-banking sector	276,4	156,3	165,0	181,1	197,2	218,8	254,0	267,2	299,4	375,5	493,8
Krajowy sektor bankowy Domestic banking sector	114,7	150,8	171,5	235,5	243,9	264,1	305,1	430,5	448,7	428,0	416,4
Inwestorzy zagraniczni Foreign investors	193,2	196,0	206,8	192,6	203,4	191,5	157,3	133,8	124,6	146,2	132,2
Ogółem Total	584,3	503,1	543,3	609,2	644,5	674,4	716,5	831,4	872,7	949,8	1042,4

Wykres 6.5 / Chart 6.5

Struktura podmiotowa zadłużenia w krajowych SPW w posiadaniu krajowego sektora pozabankowego w latach 2013-2023

Structure of domestic Treasury securities debt held by domestic non-banking sector by holders in 2013-2023

lata / years	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Zakłady ubezpieczeniowe Insurance companies	52,0	52,8	52,1	59,0	59,8	65,1	64,3	57,3	55,7	59,6	64,5
Fundusze inwestycyjne Investment funds	46,7	46,9	47,1	50,2	57,1	55,4	67,4	48,6	45,3	47,1	57,3
Przedsiębiorstwa niefinansowe Non-financial corporations	1,5	2,2	1,7	1,0	1,1	1,3	3,5	5,3	4,6	5,0	5,3
Gospodarstwa domowe Households	9,4	9,3	10,7	11,8	15,9	20,0	27,5	40,8	55,2	88,0	111,9
Fundusze emerytalne Pension funds	125,8	3,3	2,5	2,0	2,3	2,3	2,0	5,4	6,1	7,7	10,8
Inne podmioty Other entities	31,1	30,5	31,3	35,8	38,2	47,3	46,7	7,5	8,0	6,8	7,4
Instytucje rządowe i samorządowe* General government institutions*	-	-	-	-	-	-	-	51,7	71,5	77,5	92,2
	266,5	145,1	145,4	159,9	174,5	191,4	211,3	216,7	246,5	291,7	349,4

*Od 2020 r. z kategorii „inne podmioty” została wyodrębniona nowa kategoria inwestorów „instytucje rządowe i samorządowe”.

Since 2020, a new category of investors "general government institutions" has been separated from the "other entities" category.

Wykres 6.6 / Chart 6.6

Koszty obsługi zadłużenia Skarbu Państwa w latach 2013-2023

State Treasury debt servicing costs in 2013-2023

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Koszty obsługi zadłużenia Skarbu Państwa, mld zł Total debt service costs, PLN bn	42,5	34,5	29,2	32,1	29,6	29,5	27,3	29,3	25,9	32,7	61,7
- krajowego, mld zł domestic, PLN bn	32,3	24,8	19,4	22,2	20,7	21,5	19,7	22,4	19,8	27,7	54,9
- zagranicznego, mld zł foreign, PLN bn	10,1	9,6	9,7	9,8	8,9	8,0	7,6	6,9	6,1	5,0	6,8
Koszty ogółem w relacji do PKB, % Total debt service costs to GDP ratio, %	2,6	2,0	1,6	1,7	1,5	1,4	1,2	1,3	1,0	1,1	1,8
Koszty ogółem w relacji do wydatków budżetu państwa, % Total debt service costs to State budget expenditure ratio, %	13,2	11,0	8,8	8,9	7,9	7,6	6,6	5,8	5,0	6,3	9,4

Wykres 7.1 / Chart 7.1

Średnia zapadalność długu Skarbu Państwa w latach 2013-2023

Average maturity of State Treasury debt in 2013-2023

lata / years	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Dług krajowy Domestic debt	4,49	4,19	4,27	4,36	4,49	4,49	4,53	4,23	4,16	4,11	4,08
Dług zagraniczny Foreign debt	7,19	7,08	6,88	6,92	6,46	6,05	6,06	5,72	6,43	6,81	8,63
Dług ogółem Total debt	5,33	5,24	5,22	5,27	5,12	4,97	4,97	4,63	4,75	4,84	5,25

Wykres 7.3 / Chart 7.3

Struktura walutowa zadłużenia Skarbu Państwa w latach 2013-2023

Currency profile of State Treasury debt in 2013-2023

mld zł PLN bn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
PLN	584,3	503,1	543,3	609,2	644,5	674,4	716,5	831,4	872,7	949,8	1 042,4
EUR	180,0	196,0	216,0	234,7	217,7	214,8	205,8	215,2	220,6	241,3	247,7
USD	42,6	52,4	49,6	57,7	46,1	48,9	40,1	39,7	35,9	39,0	46,6
JPY	13,3	12,9	13,4	13,9	9,5	8,8	9,0	9,0	6,9	6,5	7,8
CHF	17,9	15,7	12,3	11,4	9,0	5,7	2,0	2,1	0,0	0,0	0,0
Pozostałe Others	0,0	0,0	0,0	1,8	1,6	1,6	0,0	0,0	1,9	1,9	1,7
Ogółem Total	838,0	779,9	834,6	928,7	928,5	954,2	973,3	1 097,5	1 138,0	1 238,5	1 346,2

Wykres 7.5 / Chart 7.5

ATR (Average Time to Refixing) długu Skarbu Państwa w latach 2013-2023

ATR (Average Time to Refixing) of State Treasury debt in 2013-2023

lata / years	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Dług krajowy Domestic debt	3,28	3,17	3,24	3,35	3,33	3,27	3,18	3,16	3,00	2,98	3,02
Dług zagraniczny Foreign debt	5,68	5,35	4,98	5,23	4,92	4,69	4,82	4,72	5,55	6,05	6,75
Dług ogółem Total debt	4,03	3,97	3,87	4,02	3,84	3,71	3,64	3,57	3,66	3,80	3,99

Wykres 7.6 / Chart 7.6

Duration długu Skarbu Państwa w latach 2013-2023

Duration of State Treasury debt in 2013-2023

lata / years	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Dług krajowy Domestic debt	3,09	3,03	3,04	3,07	3,04	3,03	3,10	3,09	2,87	2,51	2,65
Dług zagraniczny Foreign debt	4,79	4,80	4,54	4,71	4,49	4,32	4,71	4,76	5,31	4,95	5,31
Dług ogółem Total debt	3,67	3,71	3,61	3,70	3,54	3,45	3,58	3,55	3,55	3,18	3,31

Wykres 7.7 / Chart 7.7

Stan środków będących w dyspozycji Ministra Finansów w 2023 r. (w ujęciu na koniec miesiąca)

Level of PLN and foreign currency funds in State budget accounts in 2023 (end of month)

mld PLN / PLN bn	I	II	III	IV	V	VI	VII	VIII	IX	X	XI	XII
Złotowe PLN funds	62,4	71,0	78,9	71,5	79,2	98,9	106,2	100,1	88,5	87,4	87,6	48,7
Walutowe Foreign currency funds	36,7	43,6	22,4	45,3	40,8	42,1	29,6	33,8	30,1	25,9	30,2	43,3
Ogółem Total	99,1	114,6	101,3	116,8	120,0	141,0	135,7	133,8	118,6	113,3	117,7	91,9

Wykres 8.1 / Chart 8.1

Wartość transakcji na krajowych SPW w latach 2013-2023

Value of transactions for Treasury securities denominated in PLN in 2013-2023

bln zł / PLN tn	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Obligacje skarbowe Treasury bonds	11,5	10,9	10,0	10,5	10,8	10,8	11,4	7,8	8,6	12,7	12,4
Bony skarbowe Treasury bills	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0
Ogółem Total	11,6	10,9	10,0	10,6	10,8	10,8	11,4	8,0	8,6	12,7	12,4

Wykres 8.3 / Chart 8.3

Wskaźnik płynności rynku wtórnego krajowych benchmarkowych obligacji skarbowych w latach 2013-2023

Secondary market liquidity ratio for domestic benchmark Treasury bonds in 2013-2023

%	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Benchmark 2-letni 2-year benchmark bond	302,4	262,5	93,3	122,5	110,9	87,4	105,9	65,3	47,5	80,7	40,4
Benchmark 5-letni 5-year benchmark bond	275,2	297,6	213,0	300,4	226,7	164,4	178,9	74,0	89,5	138,7	191,3
Benchmark 10-letni 10-year benchmark bond	401,4	296,6	284,8	271,4	205,1	280,3	243,8	205,7	163,7	211,0	299,3
Obligacje skarbowe ogółem Total T-bonds	172,5	190,6	164,2	159,6	149,5	145,7	147,1	91,6	95,1	136,2	126,8

*Stosunek średniej wartości zawartych transakcji do średniego poziomu zadłużenia

Ratio of average value of transactions to average amount outstanding



Lamek w Malborku



Zamek w Malborku

Malbork Castle

Jego budowa rozpoczęła się w 1280 r. i trwała aż 30 lat! Fundamenty zamku w Malborku wykonane są z drewna. Konstrukcja stoi na filarach i słupach umieszczonych w piasku. Wzniesiono ją w taki sam sposób, w jaki zbudowano Wenecję. Co zaskakujące, wykorzystane do budowy zamku drewno przez ponad 670 lat pozostawało w doskonałym stanie. Dopiero w latach 50. XX wieku pojawiły się na nim pierwsze oznaki niszczenia.

Twierdzę wzniesiono z ponad 30 mln cegieł i rozciąga się ona na obszarze około 20 hektarów. Jest największym gotyckim zespołem zamkowym na świecie, arcydziełem architektury obronnej i rezydencjonalnej późnego średniowiecza. Przez niemal półtora wieku kompleks stanowił siedzibę wielkiego mistrza krzyżackiego oraz najwyższych władz Zakonu Krzyżackiego.

W roku 1997 zamek w Malborku wpisany został na listę światowego dziedzictwa UNESCO. Współcześnie stanowi ważną atrakcję turystyczną północnej Polski. To tu powstawały zdjęcia do filmów: „Krzyżacy”, „Królowa Bona”, „Król Olch” oraz „Wiedźmin”.

The construction of Malbork Castle began in 1280 and lasted for 30 years! The castle's foundations are made of wood. The structure stands on pillars and columns placed in the sand, built in the same manner as Venice. Surprisingly, the wood used in the castle's construction remained in excellent condition for over 670 years, with the first signs of deterioration appearing only in the 1950s.

The fortress was constructed of over 30 million bricks and covers an area of about 20 hectares. It is the largest Gothic castle complex in the world, a masterpiece of late medieval defensive and residential architecture. For nearly a century and a half, the complex served as the seat of the Grand Master of the Teutonic Order and the highest authorities of the Order.

In 1997, Malbork Castle was inscribed on the UNESCO World Heritage List. Today, it is an important tourist attraction in northern Poland. The castle has been a filming location for movies such as "Knights of the Teutonic Order," "Queen Bona," "The Erlking," and "The Witcher."



Ministerstwo Finansów

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

www.gov.pl/finanse
www.gov.pl/finanse/dlug-publiczny
www.obligacjeskarbowe.pl

Reuters: PLMINFIN
Bloomberg: PLMF<GO>

**Obligacje
Skarbowe**