

POLITYKA DŁUGU

M.ST. WARSZAWY

NA LATA **2025-2055**



16 grudnia 2024 r.

1. Wstęp

Polityka długu jest elementem polityki finansowej m.st. Warszawy. Jej celem jest określenie zasad pozyskiwania środków zwrotnych na realizację projektów rozwojowych przy minimalizacji związanych z tym kosztów i ryzyka niewypłacalności lub utraty płynności.¹

Formalno-prawnym ograniczeniem polityki długu jest indywidualny wskaźnik obsługi długu, wynikający z art. 243 ustawy o finansach publicznych (Dz. U. z 2019 r. poz. 869, z późn. zm.²). Opiera się on na nadwyżce bieżącej budżetu. Jego konstrukcja zakłada, że w danym roku budżetowym relacja wydatków związanych z obsługą zadłużenia (kapitał i odsetki) oraz udzielonymi poręczeniami i gwarancjami do dochodów bieżących, nie może być wyższa od relacji pomiędzy różnicą dochodów bieżących powiększonych o dochody ze sprzedaży majątku i wydatkami bieżącymi do dochodów bieżących, obliczanej dla trzech lub siedmiu (od 2026 roku dla siedmiu) lat poprzedzających dany rok budżetowy, jako średnia arytmetyczna z tych lat. Wskaźnik ten jest bardzo wrażliwy na wahania cyklu koniunkturalnego i poziom nadwyżki bieżącej.

Wprowadzone ustawą z dnia 14 października 2021 r. o zmianie ustawy o dochodach jednostek samorządu terytorialnego oraz niektórych innych ustaw nowe regulacje zakładają, że przy ustalaniu relacji określonej w art. 243 w latach 2022–2025 jednostki samorządu terytorialnego (JST) mają możliwość wyboru długości okresu obliczeniowego wg którego liczona jest średnia nadwyżka operacyjna - między 3-letnią a 7-letnią średnią arytmetyczną. Na podstawie powyższych przepisów, organ wykonawczy m.st. Warszawy, tj. Prezydent m.st. Warszawy postanowił, że przy ustalaniu relacji wynikającej z art. 243 od 2022 r. stosowana będzie średnia 7 letnia.

2. Uwarunkowania zewnętrzne polityki długu

Dla sytuacji finansowej Miasta oraz realizacji polityki długu w kolejnych latach głównym uwarunkowaniem są zmiany w gospodarce wynikające z powolnej odbudowy aktywności gospodarczej w 2024 r. po głębokim spowolnieniu w 2023 r. i w finansach publicznych, w tym w zakresie dochodów jednostek samorządu terytorialnego (JST). Czynnikiem ryzyka pozostają wciąż: inflacja, która po spadku w II połowie 2023 r. i I połowie 2024 r. powróciła na ścieżkę wzrostową przy prognozowanym szczycie w I kwartale 2025 r., rekordowo wysokie potrzeby pożyczkowe Skarbu Państwa, a także niepewność związana ze skutkami konfliktu w Ukrainie oraz na Bliskim Wschodzie i ich wpływu na ceny surowców energetycznych. Kluczowe znaczenie dla sytuacji finansowej Miasta w ostatnich latach i planowanej skali potrzeb pożyczkowych miały zmiany ustawowe w systemie podatku dochodowego od osób fizycznych (PIT) oraz regulacje w zakresie systemu dochodów jednostek samorządu terytorialnego (JST) wprowadzone w latach 2019-2022. Zmiany podatkowe wynikające z tzw. 5 Kaczyńskiego i Polskiego Ładu znacząco uszczupliły potencjał dochodowy m.st. Warszawy, czemu nie towarzyszyły adekwatne rozwiązania kompensacyjne. Szacuje się, że w latach 2019-2024 łączny ubytek dochodów m.st. Warszawy z PIT sięgnął kwoty 12,8 mld zł, a po uwzględnieniu rekompensat strata wyniosła 11,1 mld zł. W samym 2024 r. dochody z PIT m.st. Warszawy zostały uszczuplone w szacunkowej wysokości 3 mld zł. Mimo znacznego ubytku dochodów, elastyczna polityka Miasta w obszarze wydatków pozwoliła na zamknięcie 2022 r. nadwyżką, a 2023 r. deficytem znacznie poniżej planowanego. Jednocześnie niewykorzystane środki pozyskane z zaciągniętych zobowiązań w latach 2020-21 umożliwiły sfinansowanie potrzeb pożyczkowych i znaczne ograniczenie poziomu zaciąganych zobowiązań w latach 2023-24.

Zarówno zmiany regulacyjne jak i zachodzące w otoczeniu gospodarczym utrudniają proces planowania dochodów i wydatków w dłuższym horyzoncie czasowym i powodują konieczność uwzględnienia w Wieloletniej Prognozie

¹ Na potrzeby formułowanej polityki zadłużenia wykorzystywane są informacje publikowane przez Ministerstwo Finansów dotyczące polityki długu Skarbu Państwa oraz oficjalne dane i prognozy dotyczące sytuacji gospodarczej i rynku kapitałowego - programów unijnych, stóp procentowych, ryzyka kursowego. Podstawę teoretyczną przygotowywanej polityki długu stanowią tematyczne publikacje naukowe zarówno krajowe jak i zagraniczne.

² Zmiany tekstu jednolitego ustawy zostały ogłoszone w Dz. U. z 2024 r. poz. 1530.

Finansowej (WPF) i w polityce długu nowych zdarzeń o istotnych skutkach finansowych. W przypadku Warszawy elementem kluczowym są zmiany regulacyjne w zakresie dochodów JST, głównie dotyczące podatku PIT.

Nowe regulacje wprowadzone ustawą o dochodach jednostek samorządu terytorialnego z 1 października 2024 r. wprowadziły systemowe zmiany w zakresie dochodów JST z tytułu PIT i CIT a ich celem jest wzmocnienie i ustabilizowanie finansów JST oraz ograniczenie nadmiernie rozbudowanego przepływu środków pomiędzy budżetem państwa a samorządami, realizowanego w formie tzw. Janosikowego. Nowe regulacje, które obowiązywać będą od 2025 r. w pozytywny sposób oddziałują na potencjał dochodowy m.st. Warszawy. Planowane dochody Warszawy z tytułu udziału w PIT i CIT po korekcie z tytułu zamożności, w 2025 r. mają wynieść 17 mld zł, co oznacza dochody wyższe o ok. 1,9 mld zł w porównaniu z obecnym stanem prawnym. Poziom zwiększenia dochodów nie rekompensuje jednak w całości ubytku dochodów Miasta zaistniałego w wyniku zmian podatkowych wprowadzanych od 2019 r. W związku z tym w 2025 r. i latach następnych kontynuowany będzie program rozłożonej w czasie adaptacji finansów m.st. Warszawy do ograniczonych dochodów, przewidujący maksymalne wykorzystanie instrumentu długu w celu utrzymania poziomu realizacji programu inwestycyjnego.

Istotnym uwarunkowaniem o dużym pozytywnym oddziaływaniu na realizację strategii inwestycyjnej i polityki długu Warszawy w kolejnych latach będzie także przyjęty przez Radę Ministrów Krajowy Plan Odbudowy i Zwiększania Odporności (KPO), który jest podstawą do wypłaty pieniędzy z unijnego Funduszu Odbudowy i Zwiększania Odporności. Z tej puli Polska może wykorzystać około 59,8 mld euro w formie grantów (25,3 mld euro) i nisko oprocentowanych, długoterminowych pożyczek (34,5 mld euro). Warszawa będzie beneficjentem części tych środków i tylko w latach 2024-2025 planuje pozyskać ok. 1 mld zł w formie finansowania zwrotnego na projekty Miasta z tzw. Instrumentu Zielonej Transformacji (IZTM), którego operatorem jest Bank Gospodarstwa Krajowego (BGK). Finansowanie zwrotne ze środków IZTM, z uwagi na bardzo korzystne warunki finansowe będzie pierwszym wyborem dla projektów inwestycyjnych, które spełnią wymagania formalne programu IZTM.

3. Poziom zadłużenia Miasta oraz realizacja celów polityki długu wyznaczonych na 2024 r.

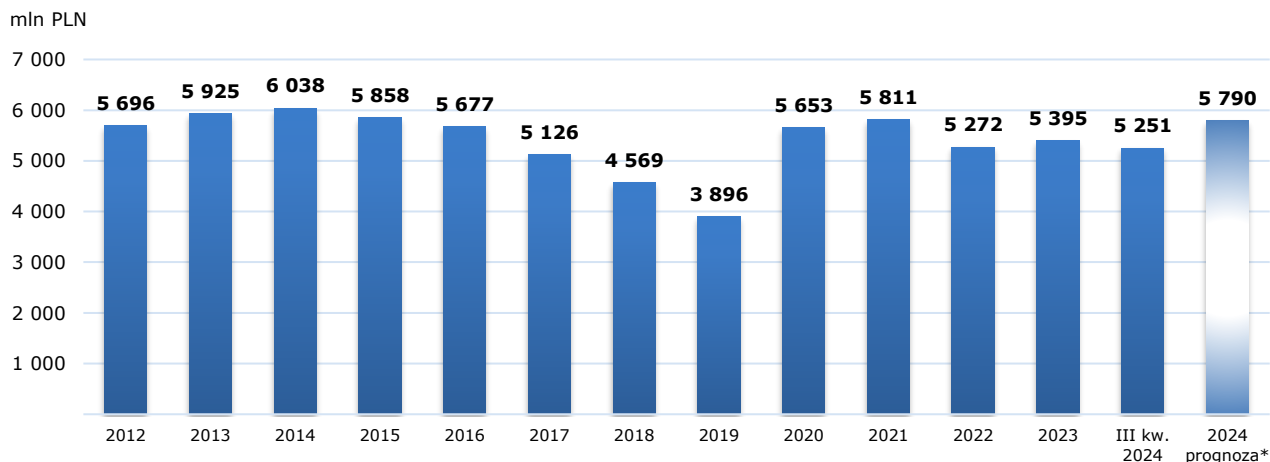
Od 2015 r. do połowy roku 2020, nie były zaciągane nowe zobowiązania dłużne przy jednoczesnej spłacie części zadłużenia. W efekcie, w latach 2015-2019 poziom długu m.st. Warszawy systematycznie malał zarówno w ujęciu kwotowym jak i w relacji do dochodów. Spadek zadłużenia wynikał ze zdolności Miasta do generowania nadwyżek, pozwalających na finansowanie programu inwestycji oraz spłaty zobowiązań. Nowe zobowiązania dłużne były zaciągane począwszy od 2020 r.:

- W 2020 r. Miasto wyemitowało 2 serie obligacji o łącznej wartości 400 mln zł oraz zaciągnęło kredyty i pożyczki o wartości 1.944 mln zł.
- W 2021 r. Miasto pozyskało 547,2 mln zł w ramach kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych oraz 14,1 mln zł preferencyjnych pożyczek z Mazowieckiego Regionalnego Funduszu Pożyczkowego oraz Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej.
- W 2022 r. Miasto przesunęło na 2023 r. zaciągnięcie nowych zobowiązań, m.in. z uwagi na wyższy poziom środków przechodzących z 2021 r., planowany na koniec 2022 r. napływ środków z subwencji rozwojowej (zmniejszający dochody Miasta w 2023 r.), przesunięcie części projektów inwestycyjnych oraz uwarunkowania rynkowe (skokowy wzrost kosztów finansowania zwrotnego).
- W 2023 r. Miasto pozyskało 384 mln zł w ramach kredytu z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI).

W okresie styczeń - październik 2024 r. m.st. Warszawa nie zaciągnęła nowych zobowiązań dłużnych. Na koniec III kwartału wygenerowana została nadwyżka budżetowa, w tym na skutek przesunięć w czasie części planowanych wydatków majątkowych. Obecny stan środków płynnych, dodatkowy transfer z budżetu państwa oraz realizacja wydatków poniżej planowanych w całym 2024 r. mogą mieć wpływ na niższy w porównaniu z planowanym w budżecie m.st. Warszawy poziom zaciąganych zobowiązań, a więc i poziom zadłużenia na koniec 2024 r. W okresie listopad-grudzień 2024 r. Warszawa zaciągnęła pożyczki z BGK w ramach IZTM o łącznej wartości ok.

406 mln zł, kredyt z Europejskiego Banku Inwestycyjnego (EBI) w kwocie 200 mln zł oraz pożyczkę preferencyjną z Mazowieckiego Regionalnego Funduszu Pożyczkowego o wartości ok. 9,8 mln zł.

WYK. 1 POZIOM ZADŁUŻENIA M.ST. WARSZAWY W LATACH 2012-2023, NA KONIEC III KWARTAŁU ORAZ PROGNOZA NA 2024 r.



*Prognoza stanu zadłużenia na koniec 2024 r. przy założeniu zaciągnięcia w IV kwartale przychodów zwrotnych o łącznej wartości ok. 616 mln zł.

Dług m.st. Warszawy na koniec września 2024 r. wyniósł 5.251,2 mln zł i stanowił 20,0% planowanych na rok 2024 dochodów ogółem. Poziom zadłużenia na koniec III kwartału był wynikiem braku zaciągnięcia nowych zobowiązań, spłaty rat kapitałowych od istniejących kredytów i pożyczek zgodnie z harmonogramem oraz aprecjacji złotego.

Realizacja celów polityki długu (stan na 30.09.2024 r.)

Struktura zobowiązań zapewnia realizację celów polityki długu, które prezentowane są w tabeli 1

TAB. 1 CELE POLITYKI DŁUGU M.ST. WARSZAWY I POZIOM ICH REALIZACJI

Wyszczególnienie		Cele	Realizacja na. 30.09.2024 r.
Oprocentowanie:		oprocentowanie stałe; co najmniej 50%	72,1%
Zadłużenie w walucie obcej:		ograniczone, stosowane tylko w sytuacjach uzasadnionych, max. 25% zadłużenia ogółem	10,9%
Zadłużenie z tytułu:	obligacji	uzyskanie optymalnej struktury zadłużenia w ramach mix financing	9,5%
	kredytów i pożyczek		90,5%
Relacja stanu zadłużenia/dochodów ogółem:		poniżej 55%	20,0%

Strukturę zobowiązań dłużnych m.st. Warszawy według instrumentów przedstawia tabela 2.

TAB. 2 STRUKTURA ZADŁUŻENIA M.ST. WARSZAWY NA 30.09.2024 R. [w mln zł]

Wyszczególnienie	Stan na 30.09.2024 r.	Udział % w długu
Kredyty i pożyczki	4 751,2	90,5
Obligacje	499,4	9,5
Zadłużenie ogółem*	5 250,6	100,0

*Zadłużenie ogółem bez zobowiązań wymagalnych.

W pierwszych 9 miesiącach 2024 r. koszty odsetkowe Miasta wyniosły 114,1 mln zł. Płatności z tytułu poręczeń i gwarancji nie występowały. Spłata kapitału w omawianym okresie wyniosła 133,7 mln zł.

4. Wsparcie możliwości inwestycyjnych Miasta środkami zwrotnymi

Plany nakładów inwestycyjnych m.st. Warszawy z jednej strony oraz ograniczenia związane z limitem określanym przez wskaźnik z art. 243 ustawy o finansach publicznych z drugiej strony, determinują wielkość zadłużenia i wielkości jego spłaty w poszczególnych latach. W okresie 2025-28 m.st. Warszawa planuje zaciąganie nowych zobowiązań finansowych na realizację inwestycji, w tym także inwestycji, które będą mogły być współfinansowane przez Unię Europejską w ramach perspektywy finansowej 2021-2027, oraz z budżetu państwa w ramach programu wieloletniego „Rządowy program wsparcia rozwoju miasta stołecznego Warszawy na lata 2023-2030”. Przy zaciąganiu nowych zobowiązań priorytetem będzie maksymalne wykorzystanie pożyczek z BGK w ramach IZTM, z uwagi na korzystne warunki finansowe (oprocentowanie w przedziale 0%-1%, 20 letni okres finansowania, możliwość umorzenia do 5% wartości pożyczki).

Zwiększanie potencjału rozwojowego poprzez inwestycje stanowi główny priorytet polityki zadłużeniowej. Planowane wydatki inwestycyjne w latach 2025-2028 na poziomie ok. 12,4 mld zł, będą sfinansowane:

- **środkami zwrotnymi w wysokości 6,0 mld zł,**
- wkładem własnym w wysokości 5,2 mld zł,
- środkami unijnymi w wysokości 1,2 mld zł.

5. Cele polityki długu w latach 2025-2028

Pozyskanie środków na finansowanie programu inwestycyjnego, zapewniającego dalszy rozwój Miasta, wymaga znacznego zwiększenia zadłużenia Miasta. Zwiększenie zadłużenia odbywać się będzie do poziomu limitu wynikającego z ustawy o finansach publicznych. W projekcie przedkładanej WPF zakłada się zaciągnięcie w latach 2025 – 2028 nowych zobowiązań zwrotnych do kwoty 6,0 mld zł. Wobec możliwych zmian harmonogramów realizacji części zadań inwestycyjnych ujętych w budżecie m. st. Warszawy na 2024 rok i w konsekwencji wobec konieczności zapewnienia zwiększonego finansowania w latach 2025 – 2028 w celu zapewnienia warunków dla ich kontynuacji, przewiduje się, że nowe zobowiązania zwrotne zaciągnięte łącznie w latach 2024 – 2028 nie przekroczą kwoty 7,2 mld zł.

Biorąc pod uwagę zalecenia w zakresie zarządzania długiem dla podmiotów publicznych sformułowane zostały jakościowe i ilościowe zasady wytyczające ograniczenia w zakresie polityki długu, tak aby finansowanie potrzeb pożyczkowych nie generowało nadmiernego ryzyka rynkowego, płynności i operacyjnego:

- **ograniczania ryzyka stopy procentowej** - poprzez utrzymanie udziału zadłużenia o stałym oprocentowaniu powyżej 50% w zadłużeniu ogółem,
- **ograniczania ryzyka kursowego** - poprzez utrzymanie udziału zadłużenia w walucie obcej poniżej 25% zadłużenia ogółem; zaciąganie długu w walucie obcej ograniczone będzie do waluty euro i tylko do przypadków uzasadnionych możliwością pozyskania finansowania o parametrach wyraźnie korzystniejszych od finansowania w walucie krajowej,
- **ograniczania ryzyka refinansowania** - poprzez zapewnienie odpowiednich parametrów długu pod względem średniej zapadalności oraz równomiernego rozłożenia wykupów w kolejnych latach,
- **ograniczania ryzyka utraty płynności budżetu** (zdolności do regulowania bieżących zobowiązań oraz terminowej realizacji wydatków budżetowych) - poprzez bieżące zarządzanie i kontrolę strumieni wydatków, ustalanie odpowiedniego, optymalnego stanu płynnych rezerw na najbliższe okresy planistyczne oraz zagwarantowanie stałego dostępu do standardowych instrumentów pozyskiwania środków w razie potrzeby dodatkowej płynności,
- **ograniczenia ryzyka operacyjnego** - poprzez stosowanie procedur, nadzór i monitoring,
- **ograniczenia ryzyka prawnego** - poprzez utrzymanie w średniej perspektywie odpowiedniej rezerwy wskaźnikowej określonej w art. 242 i 243 ustawy o finansach publicznych oraz optymalny dobór instrumentów dłużnych.

Konieczność sfinansowania programu inwestycji przy jednoczesnym zdefiniowaniu ograniczeń stosowanych przy zaciąganiu zobowiązań oraz uwzględnienie regulacji ustawowych związanych z limitami obsługi długu i sytuacji finansowej Miasta, przełożone zostało na sformułowanie celu polityki długu.

Cel polityki długu i ograniczenia dotyczące struktury zaciąganych zobowiązań:

Głównym celem polityki długu jest sfinansowanie potrzeb pożyczkowych umożliwiających realizację programu inwestycyjnego przy uwzględnieniu ograniczeń związanych z zarządzaniem długiem dotyczących:

- 1) zachowania relacji długu do dochodów ogółem poniżej 50% przy czym w sytuacjach wystąpienia zewnętrznych okoliczności nadzwyczajnych możliwe będzie wystąpienie okresowych odchyleń,**
- 2) kształtowania struktury terminowej obsługi zadłużenia** (kapitał i odsetki) – adekwatnej do limitu indywidualnego wskaźnika obsługi długu (wynikającego z art. 243 ustawy o finansach publicznych),
- 3) minimalizacji kosztów obsługi długu w długim okresie** - poprzez optymalny dobór instrumentów zarządzania długiem, jego struktury i terminów emisji,
- 4) utrzymywania zadłużenia w walucie obcej poniżej poziomu 25% całego zadłużenia** – finansowanie w walutach obcych stosowane tylko w uzasadnionych przypadkach i dokonywane tylko w euro,
- 5) utrzymywania zadłużenia o stałym oprocentowaniu na poziomie nie mniejszym niż 50% całego zadłużenia,**
- 6) utrzymywania możliwości dywersyfikacji portfela długu** - w oparciu o kredyty i obligacje uzupełniane preferencyjnymi pożyczkami,
- 7) utrzymywania adekwatnego do ryzyka poziomu rezerw płynnych środków.**

Wieloletnia Prognoza Finansowa, uwzględniając zewnętrzne uwarunkowania związane między innymi z wahaniami koniunktury, zapewnia utrzymywanie poziomu zadłużenia poniżej 50% w relacji do dochodów budżetowych. Zmiana w systemie dochodów JST ma pozytywny wpływ na sytuację finansową Miasta i pomimo planowanego wzrostu zadłużenia (lata 2025-2027) wskaźnik ten nie powinien przekroczyć poziomu 38%. Obniżenie wewnętrznego limitu długu do dochodów z 55% do 50%, pozostawia margines bezpieczeństwa dla absorpcji ewentualnych zmian zewnętrznych wywołanych wzrostem oprocentowania, modyfikacjami systemu fiskalnego, czy spadkiem PKB i dochodów podatkowych. Biorąc jednak pod uwagę dużą zmienność uwarunkowań zewnętrznych i wpływ czynników egzogenicznych na sytuację finansową Miasta, zwłaszcza w obszarze dochodów, dopuszczalne jest ewentualne odchylenie od przyjętego limitu w ograniczonym czasowo horyzoncie.

Koszty obsługi zobowiązań w części opartej o zmienną stopę procentową ulegają zmianom w zależności od stóp rynku pieniężnego kształtowanych w istotnym stopniu przez decyzje Rady Polityki Pieniężnej NBP. RPP w wyniku gwałtownie rosnącej inflacji w październiku 2021 r. rozpoczęła cykl podwyżek stóp procentowych. Po jedenastu podwyżkach RPP, z uwagi na obserwowany od marca 2023 r. powolny spadek inflacji, zdecydowała się na dwie obniżki stóp procentowych w 2023 r. – we wrześniu o 75 pb oraz w październiku o 25 pb. Obecnie poziom stopy referencyjnej wynosi 5,75%. Stawki Wibor 3M i 6M, na których najczęściej oparte jest oprocentowanie zmienne zobowiązań, kształtują się odpowiednio na poziomie 5,86% i 5,78% (na dzień 16.12.2024 r.). Kwotowania kontraktów FRA wskazują, że pierwsza obniżka stóp procentowych przez RPP jest oczekiwana przez uczestników rynku w II kwartale 2025 r.

Przyjęte ograniczenie ryzyka stopy procentowej, poprzez utrzymanie udziału zadłużenia o stałym oprocentowaniu powyżej 50% w zadłużeniu ogółem, zmniejsza potencjalne negatywne oddziaływanie wzrostu stóp na wydatki Miasta, a tym samym i na wzrost wskaźnika obsługi zadłużenia ponad planowany poziom. Finansowanie zwrotne w latach 2020-21 było zaciągane przez Miasto w okresie rekordowo niskich stóp procentowych. W najbliższych latach na wzrost kosztów obsługi, z uwagi na obecny i prognozowany poziom stóp procentowych, będą miały wpływ nowe zobowiązania oraz refixing stawek kredytów zaciągniętych w EBI. Dlatego też w przypadku nowych

zobowiązań priorytetem będzie maksymalne wykorzystanie pożyczek z BGK w ramach IZTM (o oprocentowaniu 0%-1%).

Możliwość zadłużenia w walutach obcych pozostanie ograniczona do sytuacji uzasadnionych. Na wypadek wystąpienia takich sytuacji wprowadzono limit udziału zadłużenia w walutach obcych poniżej 25% zadłużenia ogółem. Utrzymywanie stóp procentowych w strefie euro poniżej zera, awersja do ryzyka na rynkach finansowych i utrzymanie stabilnego ratingu inwestycyjnego przez Polskę i m.st. Warszawę spowodowało wystąpienie w latach 2020-21 sytuacji, w której możliwe okazało się pozyskanie długoterminowego finansowania w euro o zerowym oprocentowaniu. Wzrost stóp procentowych na rynkach bazowych spowodował, że w latach 2022-24 pozyskanie takiego finansowania stało się niemożliwe.

W prognozie WPF przyjęto założenie finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu przy wykorzystaniu dwóch zasadniczych źródeł finansowania:

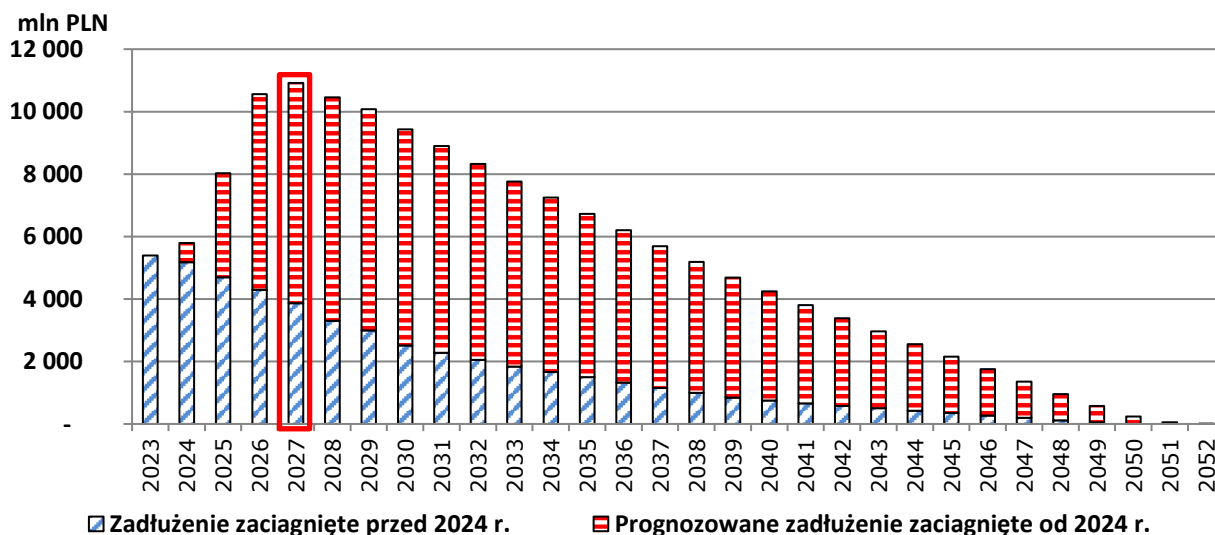
- na rynku krajowym w formie pożyczek z Instrumentu Zielonej Transformacji Miast (IZTM), które z uwagi na bardzo korzystne warunki finansowania będą pierwszym wyborem finansowania inwestycji w ramach potrzeb pożyczkowych, niezależnie od sytuacji płynnościowej Miasta,
- na rynku zagranicznym w formie kredytu w międzynarodowych instytucjach finansowych (w tym w szczególności w Europejskim Banku Inwestycyjnym).

W realizacji celu polityki długu zakłada się, że w najbliższych latach uzupełnieniem ww. źródeł finansowania mogą być również pożyczki preferencyjne, alternatywnie środki z kredytów lub pożyczek od banków krajowych lub środki z emisji obligacji na rynku krajowym lub zagranicznym. Podobnie do Skarbu Państwa, Miasto nie wyklucza emisji obligacji detalicznych, obligacji zrównoważonego rozwoju, obligacji zielonych i obligacji społecznych. Poprzez utrzymywanie dostępu do różnych źródeł finansowania potrzeb pożyczkowych będzie możliwe realizowanie polityki mix-financing.

6. Prognoza zadłużenia i perspektywa jego spłaty

Realizowane spłaty zadłużenia wraz z prognozowanym do zaciągnięcia nowym finansowaniem zwrotnym wpłyną na poziom zadłużenia przedstawiony na wykresie 2.

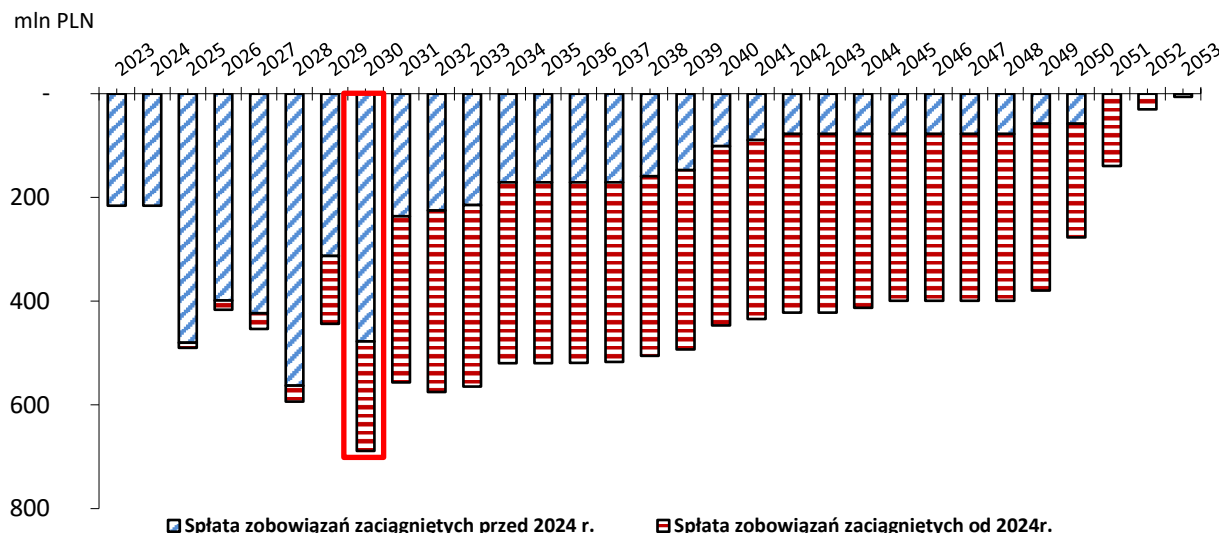
WYK. 2 ZADŁUŻENIE M.ST. WARSZAWY W RAMACH WPF 2025-2055



Z planów finansowania potrzeb pożyczkowych związanych z realizacją programu inwestycyjnego wynika, że najwyższa przewidywana kwota długu zostanie osiągnięta w 2027 r. i będzie wynosić 10.915,3 mln zł.

Spłata zadłużenia planowanego do zaciągnięcia od 2024 r. rozpocznie się w 2025 r. Rozkład w czasie spłat zadłużenia istniejącego oraz realizowanego i planowanego do zaciągnięcia po 2023 r. przedstawia wykres 3.

WYK. 3 SPŁATA ZADŁUŻENIA M.ST. WARSZAWY W RAMACH WPF 2025-2055

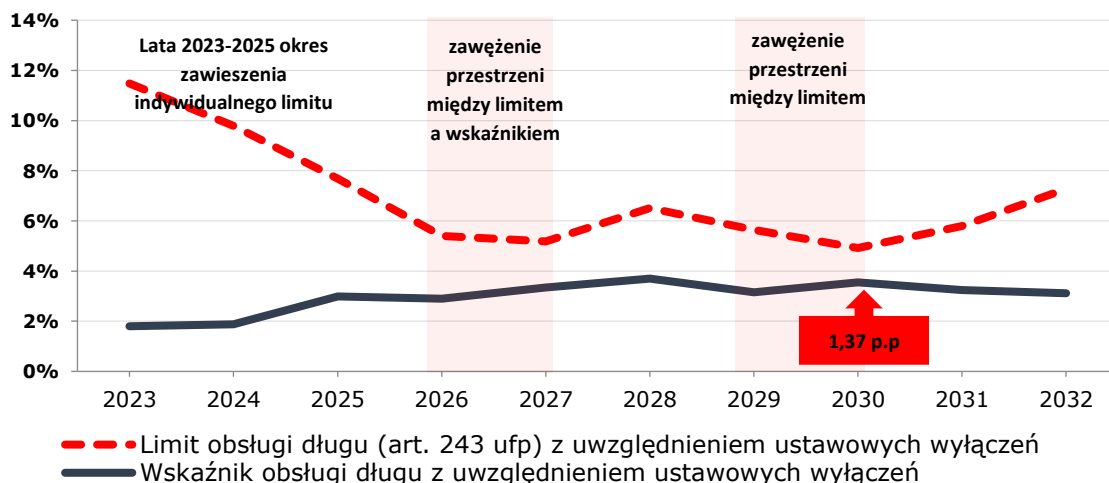


Charakterystyka planowanego zadłużenia sprzyjać będzie bezpiecznemu rozkładowi rocznych spłat zobowiązań Miasta. Spłata zadłużenia nominalnie będzie najwyższa w roku 2030 – 643,4 mln zł. Poza spłatą zadłużenia istotne znaczenie posiada rozkład kosztów odsetkowych w poszczególnych latach. Wzrost zadłużenia w sytuacji wyższych stóp procentowych skutkować będzie znaczącym wzrostem kosztów obsługi, które jednak pozostaną na akceptowalnym poziomie i w całym okresie 2025–2052 nie powinny przekroczyć 2,3% wydatków budżetowych. Rozłożenie obciążeń z tytułu spłaty kapitału oraz odsetek na poszczególne lata zabezpiecza przed ryzykiem przekroczenia ustawowo wyznaczonego limitu wskaźnika zadłużenia.

Wykres nr 4 prezentuje udział płatności rat kapitałowych i odsetek do dochodów bieżących Miasta w relacji do limitu wyznaczonego ustawowo (art. 243 ustawy o finansach publicznych). Wielkości uwzględniają prognozowane wyłączenia ze wskaźnika obsługi zadłużenia. Finansowanie programu inwestycyjnego poprzez zwiększenie zadłużenia będzie możliwe dzięki maksymalnemu wykorzystaniu limitu wskaźnika zadłużenia obliczanego na podstawie art. 243 uofp. Prognozowana przestrzeń pomiędzy limitem a wskaźnikiem obsługi zadłużenia ulegnie zawężeniu w okresie 2026-2027 a najniższy poziom w całym okresie objętym WPF osiągnie w 2030 r. Główną przyczyną zawężenia przestrzeni do limitu jest wzrost wydatków bieżących (konsekwencja podwyższonego poziomu inflacji i wzrostu kosztów obsługi długu) oraz rosnących spłatach rat kapitałowych (wpływających na wskaźnik obsługi zadłużenia).

M.st. Warszawa, przy ustalaniu relacji wynikającej z art. 243 ustawy o finansach publicznych na lata 2022-2025, do obliczania nadwyżki operacyjnej stosuje 7-letnią średnią arytmetyczną.

WYK. 4 PORÓWNANIE WSKAŹNIKA OBSŁUGI DŁUGU I DOPUSZCZALNEGO LIMITU OBSŁUGI DŁUGU MIASTA Z UWZGLĘDNIENIEM USTAWOWYCH WYŁĄCZEŃ



Ustawa o zmianie ustawy o dochodach jednostek samorządu terytorialnego oraz niektórych innych ustaw, z 15 września 2022 r., wprowadziła nowe regulacje w zakresie indywidualnego limitu spłaty zobowiązań. Relacja wynikająca z art. 243 ustawy o finansach publicznych w latach 2023-2025 została zawieszona, pod warunkiem spełnienia przez JST określonych wymogów określonych w ustawie. Nowy mechanizm przewiduje możliwość niezachowania przez JST w latach 2023–2025 indywidualnego limitu spłaty zobowiązań, o którym mowa w art. 243 ustawy o finansach publicznych, pod warunkiem, że prognozowana łączna kwota długu jednostki na koniec danego roku nie przekroczy 100% planowanych dochodów ogółem, pomniejszonych o planowane kwoty dotacji i środków o podobnym charakterze oraz powiększonych o przychody z tytułów określonych w art. 217 ust. 2 pkt 4–8 ustawy o finansach publicznych nieprzeznaczone na sfinansowanie deficytu budżetowego. Niezachowanie ww. relacji nie może zagrażać realizacji zadań publicznych w danym roku budżetowym i latach następnych. Pod koniec 2024 r. weszła w życie nowelizacja ustawy o finansach publicznych, która przedłuża poluzowanie ww. reguł fiskalnych do 2029 r.

Powyższe regulacje nie mają wpływu na sytuację finansową Warszawy w latach 2023-2025 ponieważ w okresie tym m.st. Warszawa utrzyma znaczny bufor pomiędzy dopuszczalnym limitem a wskaźnikiem obsługi zadłużenia. Przedłużenie okresu poluzowania reguł fiskalnych do 2029 r. również nie będzie miało zastosowania dla Warszawy, ponieważ pomimo prognozowanego wzrostu wskaźnika zadłużenia od 2025 r. i zawężenia przestrzeni do ustawowego limitu ryzyko jego przekroczenia nie występuje.

7. Ocena ryzyka związanego z długiem m.st. Warszawy

1. **Ryzyko stóp procentowych** – udział zobowiązań Miasta opartych o zmienną stopę procentową na koniec września 2024r. wynosił 27,9%. Udział tych zobowiązań w najbliższych latach pozostanie poniżej poziomu 50%, a tym samym ryzyko stopy procentowej pozostanie ograniczone. Zobowiązania oparte o zmienną stopę procentową obejmują kredyty zaciągnięte w BRRE w latach 2005-2021, kredyty z EBI zaciągnięte w latach 2004-2009 oraz obligacje wyemitowane w 2020 r. Z analizy wrażliwości wynika, że wzrost stawki WIBOR o 1 punkt procentowy spowoduje wzrost kosztu obsługi obecnego długu w 2025 r. o ok. 9,3 mln zł. Z poziomem stopy procentowej skorelowane są dochody Miasta z lokowania okresowo wolnych środków. Skala dochodów z tego tytułu zależeć będzie od poziomu wolnych środków zabezpieczających płynność Miasta.
2. **Ryzyko walutowe** – w grudniu 2020 r. oraz w grudniu 2021 r. zostało zaciągnięte zadłużenie w walucie obcej o zerowym oprocentowaniu w łącznej kwocie 134 mln euro (na koniec września 2024 r. stanowiło to ok. 10,9% zadłużenia ogółem). Zaciąganie długu w walucie obcej w kolejnych latach ograniczone będzie do waluty euro i tylko do przypadków uzasadnionych możliwością pozyskania finansowania o parametrach wyraźnie korzystniejszych od finansowania w walucie krajowej. Udział zadłużenia w walucie obcej nie przekroczy 25% zadłużenia ogółem.
3. **Ryzyko refinansowania** - ograniczenie tego ryzyka zostanie zapewnione poprzez wysoki poziom średniej zapadalności długu. Na koniec września 2024 r. wartość ta wyniosła 8,3 lat, z czego średnia zapadalność długu zagranicznego wyniosła 8,8 lat, a średnia zapadalność długu krajowego 4,4 roku.
4. **Ryzyko przekroczenia limitu obsługi zadłużenia** (wynikającego z art. 243 ustawy o finansach publicznych) -wykorzystanie przestrzeni pomiędzy dopuszczalnym limitem, a wskaźnikiem obsługi długu (z uwzględnieniem ustawowych włączeń), zwłaszcza w okresach prognozowanego zawężenia podlegać będzie stałemu monitorowaniu, tak aby nawet w niekorzystnych warunkach zewnętrznych nie nastąpiło przekroczenie limitu ustawowego. Najniższa różnica pomiędzy wskaźnikiem obsługi zadłużenia a limitem wystąpi w 2030 r. i wyniesie 1,37 pkt proc.
5. **Ryzyko dotyczące zobowiązań finansowych podmiotów zależnych** - zadłużenie podmiotów zależnych³ nie jest zobowiązaniem Miasta i jedynie pośrednio, w szczególnych sytuacjach, może mieć wpływ na jego

³ Podmioty zależne to wszystkie podmioty posiadające osobowość prawną (prawnie wyodrębnione), które są utworzone lub prowadzone przez m.st. Warszawa tj. m.in. kapitałowe spółki prawa handlowego utworzone przez Miasto oraz samorządowe instytucje kultury, SPZOZy.

sytuację finansową. Realizacja inwestycji samorządowych ma charakter kompleksowy, tj. prowadzona jest przez Miasto i za pośrednictwem inwestycji spółek komunalnych, które zaciągają zobowiązania na własny rachunek. Banki udzielające kredytów spółkom komunalnym mogą wymagać zabezpieczenia ze strony samorządu w formie poręczenia kredytu, które jest zobowiązaniem wykazywanym we wskaźniku obsługi długu. Pomimo tego, iż samodzielne zadłużenie podmiotów zależnych nie jest uwzględniane we wskaźnikach zadłużenia Miasta i w WPF, jest analizowane i brane pod uwagę przez agencje ratingowe i podmioty finansujące przy ocenie zdolności kredytowej Miasta. M.st. Warszawa prowadzi stały monitoring oceny zdolności kredytowej i równowagi finansowej podmiotów zależnych. Zgodnie z obowiązującymi przepisami Miasto sporządza i przesyła do RIO (a RIO przekazuje do Ministra Finansów) skonsolidowany bilans (zawierający zobowiązania finansowe długo- i krótkoterminowe) obejmujący bilanse wszystkich jednostek podległych oraz bilanse jednostek podporządkowanych Miastu, bez względu na ich status formalnoprawny.

8. Kontrola realizacji polityki długu

Bieżące monitorowanie parametrów określonych w polityce długu możliwe jest poprzez wykorzystanie następujących instrumentów:

- **Raportowanie.** W cyklach kwartalnych przygotowywane są raporty dotyczące długu bezpośredniego oraz długu podmiotów zależnych, a w cyklach półrocznych dokonywany jest przegląd zidentyfikowanych ryzyk związanych z zadłużeniem.
- **Przejrzyste zasady zarządzania finansami.** Mają one istotne znaczenie dla pozyskiwania zewnętrznego finansowania inwestycji m.st. Warszawy, zwłaszcza w postaci środków zwrotnych. Przejrzystość finansów wzmacnia wiarygodność kredytową Miasta i wpływa na poziom ocen ratingowych. Miasto na swoich stronach internetowych publikuje raporty finansowe o charakterze sprawozdawczym, wykonanie budżetu (kwartalne i roczne), WPF i szczegółowe dane o swoim zadłużeniu.
- **Kontrole Regionalnej Izby Obrachunkowej (RIO).** RIO opiniuje projekty budżetu i WPF oraz sprawozdania z wykonania budżetu. Wydaje opinie w zakresie:
 - prawidłowości planowanej kwoty długu,
 - możliwości sfinansowania deficytu,
 - możliwości spłaty planowanego zadłużenia.
- **Ocena ratingowa.** Stanowi uzupełnienie przeprowadzanych głównie w zakresie formalno-prawnym kontroli nadzorczych. Odnosi się ona do posiadanego zadłużenia oraz sposobu jego zarządzania. Miasto posiada oceny dwóch agencji ratingowych:
 - **A2 z perspektywą stabilną (międzynarodowy długoterminowy rating Warszawy)** nadaną przez międzynarodową **agencję Moody's Ratings** (ostatnia weryfikacja 22 listopada 2024 r.),
 - **A- z perspektywą stabilną (międzynarodowy długoterminowy rating Warszawy oraz międzynarodowy długoterminowy rating dla Miasta dla zadłużenia w walucie krajowej) oraz AAA (rating krajowy) z perspektywą stabilną** – nadaną przez międzynarodową **agencję Fitch Ratings** (ostatnia weryfikacja 25 października 2024 r.).
- **Kontrola zadłużenia niestandardowego.** Wprowadzone zostały odpowiednie reguły pozwalające na monitorowanie oraz limitowanie zawierania umów generujących tego typu zobowiązania. W celu ograniczenia ryzyka dotyczącego wzrostu zadłużenia i pogorszenia wskaźnika zadłużeniowego związanego z poszerzeniem kategorii kredytów i pożyczek o nowe tytuły dłużne (zgodnie z obowiązującym rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 28 grudnia 2011 r. w sprawie szczegółowego sposobu klasyfikacji tytułów dłużnych zaliczanych do państwowego długu publicznego, Dz.U. 2011 nr 298 poz. 1767) od 2012 r. w formie wytycznych stosowane są procedury zawierania umów wieloletnich. Dotyczyć to może: umów PPP, umów sprzedaży w ratach, umów nienazwanych o terminie zapłaty dłuższym niż rok oraz umów leasingu, w których ryzyko i korzyści ponosi korzystający z rzeczy.

- **Monitorowanie długu pośredniego poprzez bieżące śledzenie zadłużenia podmiotów zależnych.**

Miasto posiada 100% udziałów w 24 spółkach prawa handlowego, z czego kluczową pozycję zajmuje 9 podmiotów monitorowanych przez międzynarodowe agencje ratingowe. Podmiotami których zadłużenie poddane jest kontroli w pierwszej kolejności, są te o największej skali funkcjonowania i znaczeniu, których suma bilansowa przekracza 150 mln zł oraz podmioty prowadzące działalność leczniczą.