



POLITYKA DŁUGU M.ST. WARSZAWY 2022-2050



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 2021 r. poz. 305, 1236, 1535, 1773, 1927, 1981, 2054 i 2270). Opiera się on na nadwyżce bieżącej budżetu. Jego konstrukcja zakłada, że w danym roku budżetowym relacja wydatków związanych z obsługą zadłużenia (kapitał i odsetki) i 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 zmiany 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 letnia².

Na realizację polityki długu w 2021 r. oddziaływały i w najbliższym czasie oddziaływać będą niekorzystne zmiany w gospodarce i finansach publicznych wynikające z epidemii COVID-19. Zmiany te zaburzają przyjęte wcześniej plany poprzez niemożliwe do wcześniejszego przewidzenia zdarzenia o istotnych skutkach finansowych.

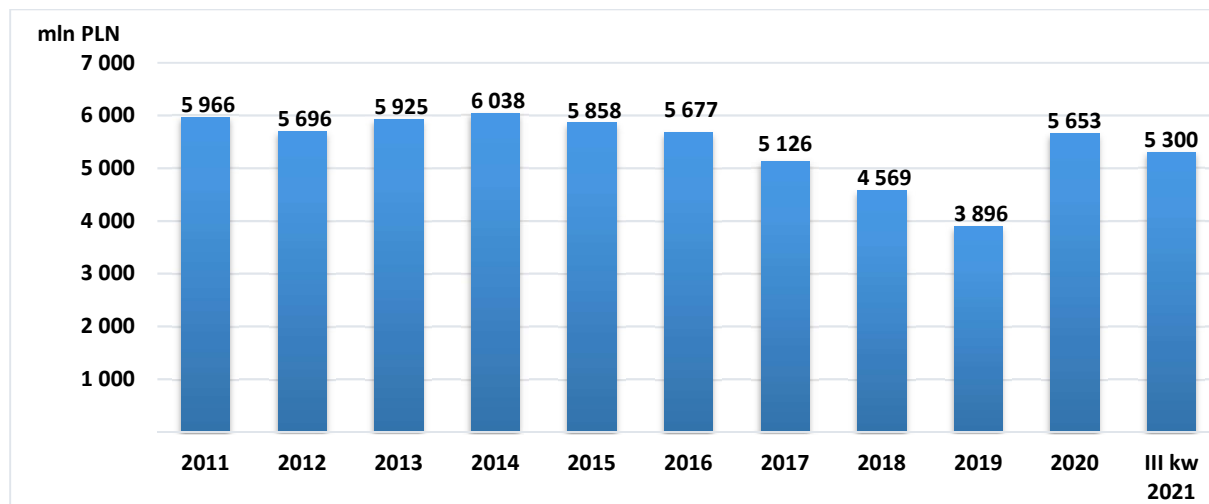
Pod koniec 2021 r. istotnym czynnikiem mającym wpływ na politykę długu jest ryzyko regulacyjne w zakresie dochodów JST (Polski Ład) mogące skutkować spadkiem dochodów JST z tytułu udziału w podatku od osób fizycznych. Ryzyko to może być częściowo ograniczone przez nowe subwencje na cele inwestycyjne.

2. Stan długu Miasta oraz realizacja celów polityki długu wyznaczonych na 2021 rok

Od 2015 roku 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. W 2020 roku Miasto wyemitowało 2 serie obligacji o łącznej wartości 400 mln zł oraz zaciągnęło kredyty i pożyczki o wartości 1.944 mln zł (w tym 56 mln euro). Rok 2021 jest kolejnym rokiem, w którym prognozy zadłużeniowe w znacznej części podyktowane są potrzebą stabilizacji finansów Miasta w niepewnym okresie pandemii. Na 2021 r. plan zakłada pozyskanie 561,8 mln zł w ramach kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych oraz 14,7 mln zł preferencyjnych pożyczek z Mazowieckiego Regionalnego Funduszu Pożyczkowego oraz Narodowego Funduszu Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej. Kształtowanie się długu Miasta w okresie od 2011 r. do końca września 2021 r. przedstawia wykres 1.

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 Zarządzenie nr 1795/2021 Prezydenta miasta stołecznego Warszawy z 09.11.2021 r. w sprawie wyboru długości okresu stosowanego do wyliczenia relacji wynikającej z art. 243 ust. 1 ustawy o finansach publicznych.

WYK. 1 POZIOM ZADŁUŻENIA M.ST. WARSZAWY W LATACH 2011-2020 oraz na koniec III kwartału 2021 r.[w mln zł]

Dług m.st. Warszawy na koniec września 2021 r. wyniósł 5.299,9 mln zł i stanowił 25,6% planowanych na rok 2021 dochodów ogółem.

Realizacja celów polityki długu

Zawarte w polityce długu cele zapewniają minimalizację kosztów i ryzyka związanego z zaciągniętym długiem. Wyznaczniki takiego ujęcia celów to:

- Oprocentowanie zobowiązań w min. 50% oparte na stawkach stałych w celu ograniczenia ryzyka wzrostu kosztów odsetkowych.
- Zadłużenie w walucie obcej stosowane tylko w przypadkach uzasadnionych, dokonywane tylko w euro i ograniczone do poziomu 25% całego zadłużenia.
- Finansowanie oparte na tzw. „mix financing”, pozwalającym na uzyskanie zmniejszenia ryzyka refinansowania i obniżkę kosztów finansowania.
- Utrzymywanie poziomu zadłużenia poniżej progu 50% rocznych dochodów budżetowych, gwarantującego bufor bezpieczeństwa.

Tabela 1 Przedstawia realizację celów polityki długu na koniec września 2021 r.

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

Wyszczególnienie		Cele	Realizacja na. 30.09.2021 r.
Oprocentowanie:		oprocentowanie stałe; co najmniej 50%	72,3%
Zadłużenie w walucie obcej:		ograniczone, stosowane tylko w sytuacjach uzasadnionych, max. 25% zadłużenia ogółem	4,9%
Zadłużenie z tytułu:	obligacji	uzyskanie optymalnej struktury zadłużenia w ramach mix financing	18,0%
	kredytów i pożyczek		82,0%
Relacja stanu zadłużenia/dochodów ogółem		Poniżej 50%	26,4%

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

TAB. 2 STRUKTURA ZADŁUŻENIA M.ST. WARSZAWY NA 30.09.2021 R. [w mln zł]

Wyszczególnienie	Stan na 30.09.2021 r.	Udział % w długu
Kredyty i pożyczki	4 348,4	82,0
Obligacje	951,6	18,0
Zadłużenie ogółem	5 299,9	100,0

W pierwszych 9 miesiącach 2021 r. koszty odsetkowe Miasta wyniosły 91,2 mln zł. Płatności z tytułu poręczeń i gwarancji nie występowały. Spłata kapitału w omawianym okresie wyniosła 362,6 mln zł.

3. Wsparcie możliwości inwestycyjnych Miasta środkami zwrotnymi

Plany nakładów inwestycyjnych m.st. Warszawy z jednej strony oraz ograniczenia związane z limitem określonym przez wskaźnik z art. 243 ustawy o finansach publicznych z drugiej strony, determinują wielkość zadłużenia i wielkości jego spłaty w poszczególnych latach. M.st. Warszawa planuje zaciąganie nowych zobowiązań finansowych na realizację inwestycji w tym na współfinansowanych przez Unię Europejską w ramach perspektywy finansowej 2021-2027. Przesunięcie czasowe wykorzystywania środków w stosunku do ich alokacji w ramach unijnych programów, część współfinansujących inwestycje środków z perspektywy 2014-2020 wpłynie na rachunek m.st. Warszawy w latach 2022-2023. Przesunięciu ulega w związku z tym także finansowanie dłużne mające zapewnić wkład własny Miasta.

Zwiększanie potencjału rozwojowego poprzez inwestycje stanowi główny priorytet polityki zadłużeniowej. Planowane wydatki inwestycyjne w latach 2022-2030 na poziomie ponad 17,9 mld zł, będą sfinansowane:

- wkładem własnym w wysokości 9,6 mld zł,
- wkładem unijnym w wysokości 1,5 mld zł,
- **środkami zwrotnymi w wysokości 6,8 mld zł.**

4. Cele polityki długu w latach 2022-2030

W związku z ograniczonymi możliwościami finansowania programu inwestycyjnego środkami własnymi zakłada się zwiększenie programu kredytowego. W aktualnej WPF zakłada się w latach 2022 - 2030 zrealizowanie programu kredytowego do kwoty 6,8 mld zł.

Polityka zadłużenia w latach 2022-2030 będzie wynikiem:

- w dłuższej perspektywie - polityki finansowej Miasta i wydatków inwestycyjnych, które mają być finansowane poprzez zaciąganie długu, w konsekwencji wpływając na poziom długu ustalony w WPF;
- w ujęciu krótkoterminowym - wyzwań związanych z odbudowywaniem się lokalnej gospodarki po okresie pandemii i jej skutkami finansowymi, takimi jak relatywnie niski poziom dochodów, zmiany w programie realizacji inwestycji;
- w bieżącym działaniu – reakcji na zmiany regulacyjne w zakresie dochodów JST mające istotny wpływ na finanse JST już w roku 2022.

Biorąc pod uwagę regulacje ustawowe związane z limitami kosztów zadłużenia, zaleceniami w zakresie zarządzania długiem dla podmiotów publicznych, a przede wszystkim sytuację finansową Miasta, sformułowane zostały zasady wytyczające cele polityki długu:

1. **Poziom długu bezpośredniego (zaliczanego do państwowego długu publicznego) nie przekroczy 55%³ dochodów ogółem w okresie objętym WPF.**
2. **Zadłużenie w walucie obcej stosowane tylko w przypadkach uzasadnionych, dokonywane tylko w euro i ograniczone do poziomu 25% całego zadłużenia.**
3. **Co najmniej 50% zadłużenia oparte na stałej stopie procentowej.**
4. **Zróznicowany portfel długu zawierający obligacje i kredyty oraz uzupełniony pożyczkami preferencyjnymi.**
5. **Utrzymywanie adekwatnego do ryzyka poziomu rezerw.**

Realizacja zakładanych celów zostanie osiągnięta poprzez **wprowadzenie następujących ograniczeń i zasad**, którymi będzie kierowało się Miasto przy podejmowaniu zobowiązań dłużnych:

- **minimalizowania kosztów obsługi długu (płatności rat kapitałowych i odsetek) w długim okresie** - poprzez optymalny dobór instrumentów zarządzania długiem, jego struktury i terminów emisji,
- **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.

W długookresowych projekcjach, uwzględniając zewnętrzne uwarunkowania związane między innymi z wahaniami koniunktury, Wieloletnia Prognoza Finansowa zapewnia utrzymywanie poziomu zadłużenia poniżej 55% w relacji do dochodów budżetowych. Przewiduje się, że w okresie rosnącego zadłużenia (lata 2022-2026) wskaźnik ten osiągnie maksymalnie 54,3%. Założenie wewnętrznego limitu 55% długu do dochodów, tworzy margines bezpieczeństwa dla absorpcji ewentualnych zmian zewnętrznych wywołanych wzrostem oprocentowania, modyfikacjami systemu fiskalnego, czy spadkiem PKB i dochodów podatkowych.

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. Rynek finansowy wycenia duże prawdopodobieństwo podwyżek stóp procentowych w najbliższych kilkunastu miesiącach. 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. Dzięki

³ Do końca roku 2021 polityka długu stawiała sobie za cel utrzymanie zadłużenia Warszawy poniżej poziomu 50% w relacji do rocznych dochodów budżetowych. Rewizja tego wskaźnika o 5 p.p. w górę wynika ze zmiany regulacyjnej polegającej na ustawowym pomniejszeniu dochodów o dotacje celowe przeznaczone na wypłaty świadczeń 500+. W nowym systemie wypłaty te realizować będzie ZUS. Oznacza to spadek dochodów, w stosunku do wcześniej planowanych do 2 mld zł. rocznie.

temu, z analizy wrażliwości wynika, że wzrost stawki WIBOR o 1 punkt procentowy spowoduje wzrost kosztu obsługi obecnego długu w 2022 r. o 16,5 mln zł.

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 sytuacji, w której możliwe okazało się pozyskanie finansowania w euro o parametrach wyraźnie korzystniejszych od finansowania w złotych. Decyzji o ponownym skorzystaniu z takiego finansowania sprzyjać również może niski poziom kursu złotego w stosunku do euro.

W prognozie WPF przyjęto założenie finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu zgodnie z dotychczasową zasadą, korzystając z dwóch zasadniczych źródeł finansowania:

- na rynku zagranicznym w formie kredytu w międzynarodowych instytucjach finansowych (w tym w szczególności w: Europejski Bank Inwestycyjny, Bank Rozwoju Rady Europy) lub alternatywnie poprzez emisje obligacji,
- na rynku krajowym w postaci obligacji lub kredytów bankowych.

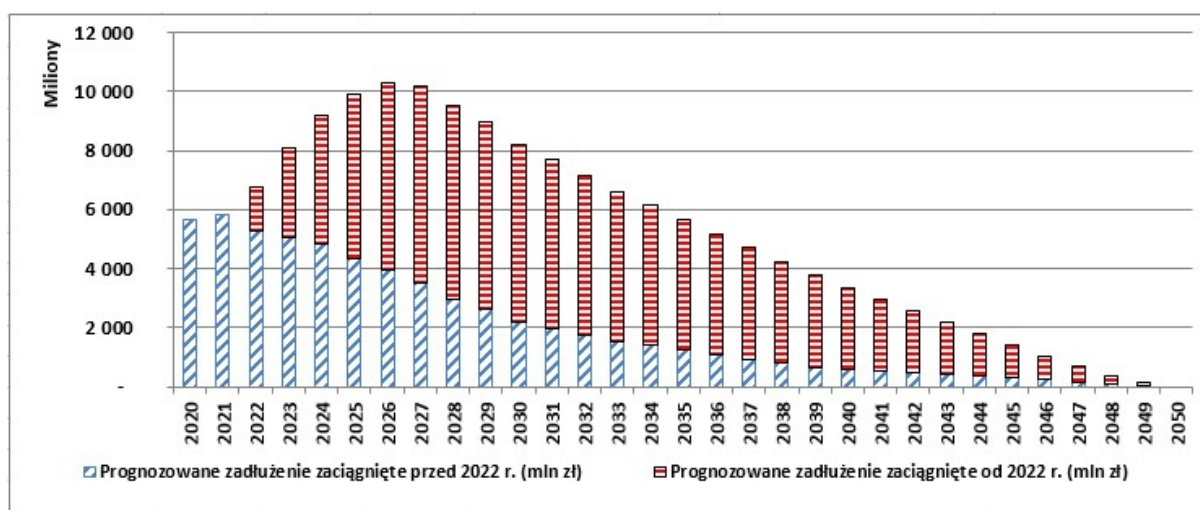
Wymienione źródła będą uzupełniane o środki pochodzące z preferencyjnych pożyczek. Poprzez dywersyfikację w ten sposób źródeł finansowania potrzeb pożyczkowych realizowana będzie polityka mix-financing.

W realizacji celów polityki długu zakłada się że w najbliższych latach uzupełnieniem kredytów zaciąganych w międzynarodowych instytucjach finansowych będzie pozyskanie części środków zwrotnych poprzez emisje obligacji na rynku krajowym oraz pożyczki preferencyjne. Podobnie do Skarbu Państwa, Miasto nie wyklucza emisji obligacji detalicznych, obligacji zrównoważonego rozwoju, obligacji zielonych (ekologicznych) i obligacji społecznych.

5. Perspektywa spłaty zadłużenia

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

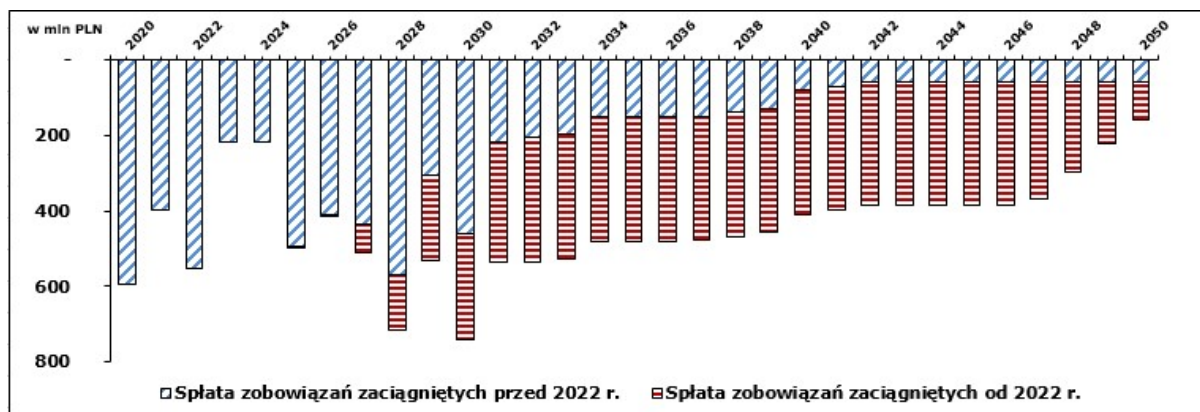
WYK. 2 ZADŁUŻENIE M.ST. WARSZAWY W RAMACH WPF 2022-2050 [w mln zł]



Z prognozy zadłużenia wynika, że najwyższa przewidywana kwota długu zostanie osiągnięta w 2026 roku i będzie wynosić 10.316,8 mln zł.

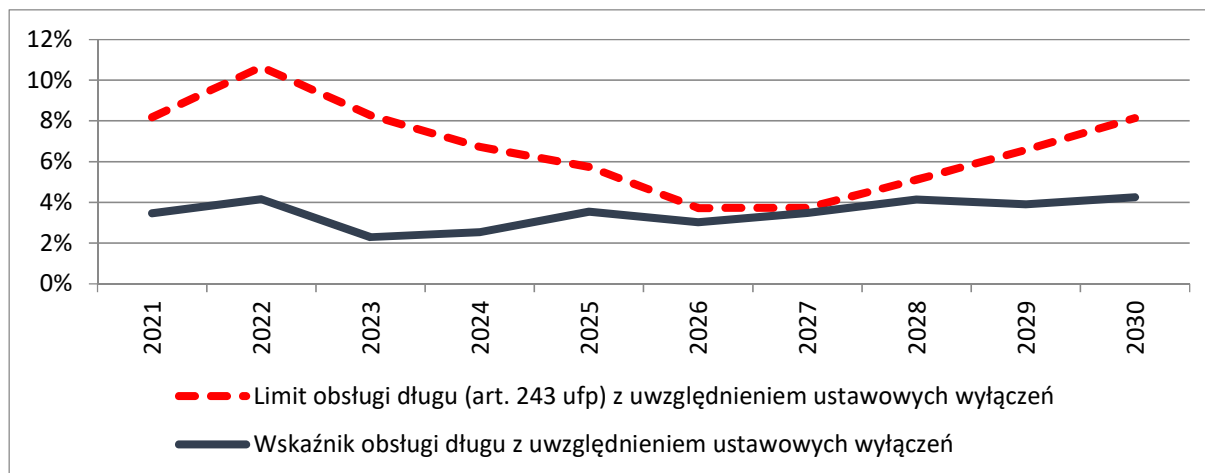
Zasadnicza spłata zadłużenia zaciąganego w perspektywie finansowej 2007-2013 jest realizowana w latach 2017-2025. Od roku 2027 prognozowane jest spłacanie znacznie większych rat zadłużenia, które zostaną zaciągnięte po 2022 roku. Rozkład w czasie spłat zadłużenia istniejącego oraz realizowanego i planowanego do zaciągnięcia od 2022 przedstawia wykres 3.

WYK. 3 SPŁATA ZADŁUŻENIA M.ST. WARSZAWY W RAMACH WPF 2022-2050 [w mln zł]



Charakterystyka planowanego zadłużenia sprzyjać będzie bezpiecznemu rozkładowi rocznych spłat zobowiązań Miasta. Spłata zadłużenia będzie najwyższa w roku 2030 – 739,5 mln zł. Obowiązujące przepisy ustawy o finansach publicznych mogą być wykorzystane do aktywnego zarządzania posiadanym zadłużeniem w planowanym budżecie 2022 roku. Poza spłatą zadłużenia istotne znaczenie posiada rozkład kosztów odsetkowych w poszczególnych latach. W całym okresie 2022–2050 nie przekroczą one 1,54% wydatków budżetowych (średnio 0,76%). Rozłożenie obciążeń na poszczególne lata prognozy sprzyja stabilności finansowej Miasta w ramach realizowanego harmonijnego rozwoju oraz zabezpiecza je przed ryzykiem przekroczenia ustawowo wyznaczonego limitu.

Wykres nr 4 obrazuje 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. W roku 2027 przestrzeń pomiędzy limitem a wskaźnikiem obsługi zadłużenia będzie najniższa w całym okresie objętym WPF. Główną przyczyną zawężania limitu do wskaźnika obsługi długu w latach 2022-2027 są skutki pogorszenia stanu finansów publicznych, w tym także finansów m.st. Warszawy. W wyniku tych perturbacji prognozuje się znaczny ubytek dochodów bieżących przy jednoczesnym wzroście wydatków bieżących (stanowiących element limitu obsługi długu). Wpływa to na zmniejszenie limitu i ograniczenie zdolności kredytowej, mierzonej jako różnica między limitem a wskaźnikiem obsługi długu.

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

W roku 2021, zgodnie z ustawą o budżecie, ograniczenia określone w art. 243 ust. 1 ustawy o finansach publicznych w zakresie spłaty zobowiązań JST nie stosowało się do wykupów papierów wartościowych, spłaty rat kredytów i pożyczek wraz z należnymi odsetkami i dyskontem, odpowiednio emitowanych lub zaciągniętych w roku 2021 do równowartości kwoty ubytku w wykonanych dochodach jednostki, będącego skutkiem wystąpienia COVID-19. Ponadto relacja, o której mowa w art. 242 ustawy o finansach publicznych, mogła zostać przekroczona o kwotę planowanych wydatków bieżących ponoszonych na przeciwdziałanie COVID-19 lub o kwotę planowanego ubytku w dochodach, będącego skutkiem wystąpienia COVID-19. Rozwiązania dostosowujące regulacje ustawowe dotyczące limitu oraz wskaźnika zadłużenia z art. 242 i 243 ustawy o finansach publicznych do sytuacji w jakiej znalazły się samorządy w związku z pandemią Covid-19 wprowadzane były na lata: 2020-2021, co istotnie poluzowało ustawowe limity.

Ustawa o wsparciu jednostek samorządu terytorialnego w związku z Programem Polski Ład, z 14 października b.r., zawiera m.in. rozwiązania dotyczące przekazania z budżetu państwa dla JST dodatkowych środków jako wsparcia realizacji w roku 2022 zadań własnych samorządu terytorialnego w związku ze skutkami fiskalnymi Polskiego Ładu, zmiany w zakresie udziałów JST we wpływach z podatków dochodowych oraz uelastycznienie zarządzania budżetami JST poprzez modyfikację reguł fiskalnych obowiązujących JST. Wprowadzona została też zmiana w sposobie ustalania limitu obsługi długu z art. 243 ustawy o finansach publicznych, co istotnie wpłynęło na jego poluzowanie. Do obliczania limitu można brać wielkość nadwyżek bieżących osiąganych nie w 3 ostatnich latach, ale (jeśli jest to dla danej JST korzystne) w ostatnich 7 latach. M.st. Warszawa w latach 2022-2025 będzie stosowała 7 letni okres do wyliczenia relacji określonej w art. 243 ust. 1 ustawy o finansach publicznych. Wykorzystanie takiej możliwości pozwoli na zwiększenie różnicy pomiędzy limitem obciążeń budżetu związanych z obsługą zadłużenia a wskaźnikiem obsługi zadłużenia, a tym samym na zwiększenie w tych latach bezpieczeństwa spełnienia reguły ustawowej.

Dzięki powyższym zmianom m.st. Warszawa utrzyma w roku 2022 i latach następnych bufor pomiędzy dopuszczalnym limitem a wskaźnikiem obsługi zadłużenia z art. 243 ustawy o finansach publicznych.

6. Realizacja polityki długu

Na realizację polityki długu w najbliższym czasie nadal oddziaływać będą niekorzystne zmiany w gospodarce i finansach publicznych spowodowane epidemią COVID-19. Zmiany te zaburzyły przyjęte wcześniej plany dochodów i wydatków poprzez niemożliwe do wcześniejszego przewidzenia i uwzględnienia w polityce długu konsekwencje finansowe (spadek prognozowanych dochodów, wydatki na niwelowanie skutków epidemii, droższe inwestycje). Nowym elementem niepewności są wprowadzone pod koniec 2021 r. zmiany regulacyjne w zakresie dochodów JST, w szczególności w zakresie PIT oraz subwencji. Wymuszona pandemią i zmianami regulacyjnymi rewizja planów rozwojowych, może skutkować podjęciem działań związanych z aktywnym zarządzaniem długiem

i rozważeniem operacji polegających na przesunięciu spłaty zobowiązań dłużnych zapadających w kolejnych latach. W bieżącym WPF założono również wydłużenie programu kredytowego do roku 2030 oraz jego podwyższenie w stosunku do planów z roku poprzedzającego pandemię COVID-19. Kwota ta jest wartością wynikową zapewniającą realizację założeń w zakresie wydatków, w szczególności wydatków majątkowych w sytuacji obniżenia prognozowanych dochodów.

Po stronie zaciągania nowych zobowiązań polityka długu w pierwszej kolejności będzie obejmowała kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych. Oferują one najkorzystniejsze warunki oprocentowania i harmonogramy spłat w stosunku do oferty komercyjnej. Równocześnie, kontynuowana będzie zasada mix-financing zapewniająca dostęp do możliwie szerokiego wachlarza rynkowych instrumentów dłużnych.

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

1. **Ryzyko stóp procentowych** – po podjętej 6 października 2021 roku przez Radę Polityki Pieniężnej decyzji o podwyższeniu stóp procentowych NBP krótkoterminowe rynkowe stopy procentowe pozostają na historycznie niskim poziomie, jednak w związku z presją inflacyjną ich dalszy wzrost w roku 2022 staje się bardzo prawdopodobny. Udział zobowiązań Miasta opartych o zmienną stopę procentową na koniec września 2021 r. wynosił 27,7%. Udział tych zobowiązań w najbliższych latach pozostanie poniżej poziomu 50%, a tym samym ryzyko stopy procentowej pozostanie ograniczone. Z analizy wrażliwości wynika, że wzrost stopy rynkowej WIBOR o jeden punkt procentowy spowodowałby wzrost kosztów obsługi obecnego długu w 2022 r. o ok. 16,5 mln zł. Z poziomem stopy procentowej skorelowane są dochody Miasta z lokowania okresowo wolnych środków. Skutkiem wzrostu stóp rynkowych będą również wyższe wpływy z tytułu lokowania wolnych środków, częściowo rekompensujące wyższy koszt obsługi zadłużenia zaciągniętego na stopę zmienną.
2. **Ryzyko walutowe** – w grudniu 2020 r. oraz w grudniu 2021 r. zostało zaciągnięte zadłużenie w walucie obcej w łącznej kwocie 134 mln euro (na koniec grudnia 2021 r. stanowiło to ok. 10,7% 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. 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 2021 r. wartość ta wyniosła 9,5 lat, z czego średnia zapadalność długu zagranicznego wyniosła 10,6 lat, a średnia zapadalność długu krajowego 4,4 roku.
4. **Ryzyko przekroczenia limitu obsługi zadłużenia** (wynikającego z art. 243 ustawy o finansach publicznych) - istotną kwestią będą zmiany w dochodach z tytułu udziału JST w podatkach CIT i PIT a także dochodach własnych, w znacznej części zależnych od zmian regulacyjnych, wpływające na obniżenie nadwyżki bieżącej. Najniższy poziom prognozowanej różnicy pomiędzy dopuszczalnym limitem, a wskaźnikiem obsługi długu (z uwzględnieniem ustawowych wyłączeń) wystąpi w 2027 r. i wyniesie 0,25 pkt proc.
5. **Ryzyko dotyczące zobowiązań finansowych podmiotów zależnych** - zadłużenie podmiotów zależnych⁴ nie jest zobowiązaniem Miasta i jedynie pośrednio, w szczególnych sytuacjach, może mieć wpływ na jego 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 na zabezpieczenie kredytów udzielanych 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. Biuro Długu i Restrukturyzacji

⁴ 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.

Wierzytelności Urzędu m.st. Warszawy 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 długoo- 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 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 polepsza oceny ratingowe. 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** nadaną przez międzynarodową **agencję Moody's** (ostatnia weryfikacja 7 grudnia 2021 r.),
 - **A- oraz AAA (pol)** – nadaną przez międzynarodową **agencję Fitch Ratings** (ostatnia weryfikacja 28 maja 2021 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. Dotychczas w finansach Miasta nie wystąpiły zobowiązania dotyczące tego rodzaju umów.
- **Monitorowanie długu pośredniego poprzez bieżące śledzenie zadłużenia podmiotów zależnych.** Miasto posiada 100% udziałów w 23 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.