
Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania:

w grudniu br.

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE:

	<i>(strona)</i>
➤ Szczegółowy kalendarz emisji w grudniu.....	2
➤ Pierwszy przetarg odkupu obligacji denominowanych w EUR.....	2
➤ Najwyższy przyrost portfela SPW w posiadaniu OFE i funduszy inwestycyjnych w br.	4
➤ Rekordowa wielkość portfela inwestorów zagranicznych.....	5
➤ Najniższy w historii udział bonów w SPW na rynku krajowym.....	6
➤ Ponowne otwarcie emisji obligacji na rynku EUR.....	8
➤ Rekordowo niskie rentowności krajowych obligacji skarbowych.....	9
➤ Moody's: Polska jako safe haven regionu CEE.....	9
➤ Ponad 20%-owy poziom sfinansowania przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych.....	9

1 Przetarg zamiany obligacji skarbowych

Data przetargu / rozliczenia	Obligacje sprzedawane	Obligacje odkupowane	Aktualna wartość nominalna emisji (mln zł)
6 gru 2012 / 10 gru 2012	WS0922 / WS0429	OK0113	11.208
		PS0413	21.438

2 Przetarg odkupu obligacji nominowanych w EUR

Data przetargu / rozliczenia	Obligacje odkupywane		Wartość nominalna do odkupu (mln EUR)
	Seria	Data wykupu	
17 gru 2012 / 19 gru 2012	EUR20130205	5 lut 2013	do 200

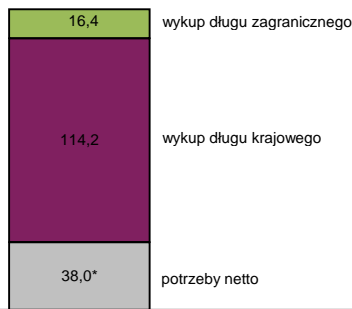
3 Oferta obligacji detalicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS1214	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 3,90%
TOZ1215	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M); 4,60% w pierwszym okresie odsetkowym
COI1216	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,75%); 5,00% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO1222	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 5,50% w pierwszym okresie odsetkowym

1 Potrzeby pożyczkowe brutto w 2012 r.

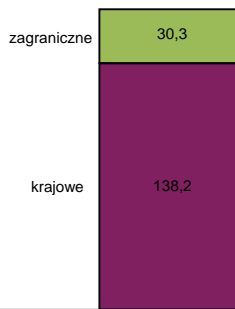
Potrzeby pożyczkowe brutto w 2012 r.

Razem 168,5 mld zł*, w tym:



Finansowanie w okresie I-XI

Razem 168,5 mld zł (100%)

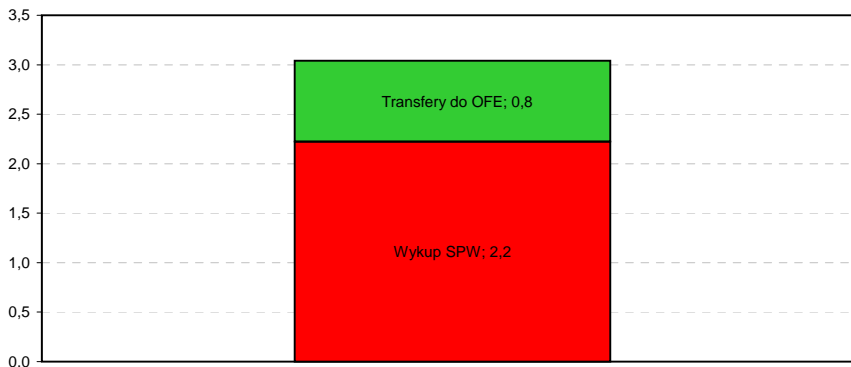


* przewidywane wykonanie według założeń do projektu ustawy budżetowej na 2013 r.

Zaawansowanie finansowania potrzeb pożyczkowych było wynikiem:

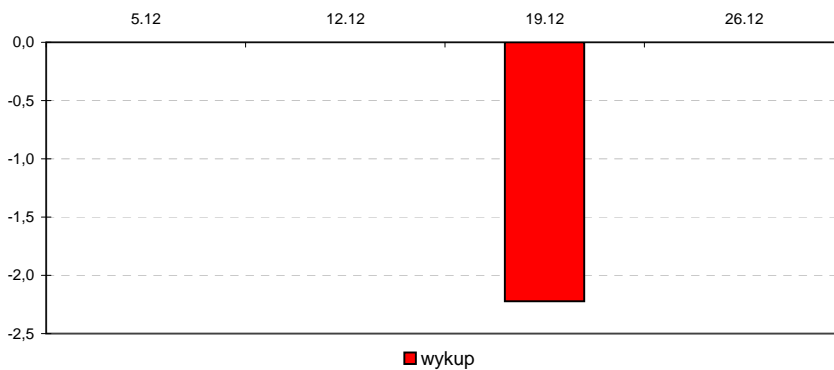
- odkupu bonów w 2011 r.: 4,5 mld zł,
- rolowania obligacji w ramach przetargów zamiany w 2011 r.: 15,2 mld zł,
- odkupu w 2011 r. obligacji wyemitowanych na rynkach zagranicznych: 0,2 mld zł,
- wyższych niż zakładano środków na koniec 2011 r.: 11,9 mld zł,
- sprzedaży SPW na rynku krajowym: 118,2 mld zł,
- emisji obligacji na rynkach zagranicznych: 16,2 mld zł,
- ciągnięcia kredytów z MIF: 2,2 mld zł.

2 Przepływy w grudniu środków z budżetu na rynek z tytułu SPW oraz transferów do OFE (mld zł, stan na 30 listopada 2012 r.)



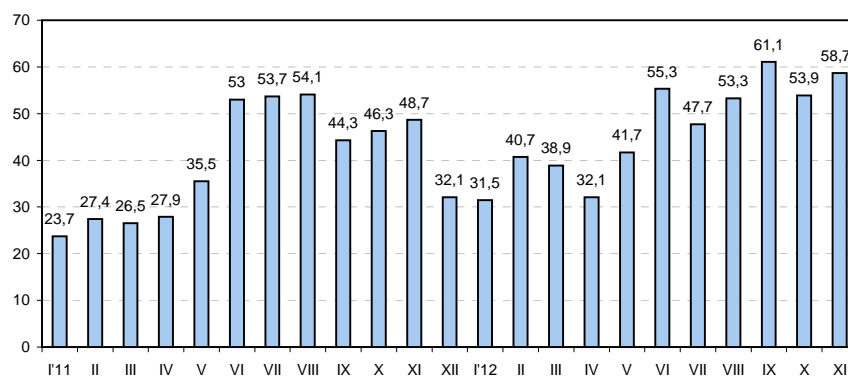
Według stanu na 30.11.2012 r. wartość środków przekazywanych w grudniu z budżetu z tytułu wykupu i obsługi SPW oraz transferów do OFE wynosi 3,0 mld zł.

3 Sprzedaż i wykupy bonów w grudniu 2012 r. (wg daty rozliczenia / wykupu, mld zł)



W grudniu nie są planowane przetargi sprzedaży bonów. Wartość zapadających bonów wynosi 2,2 mld zł.

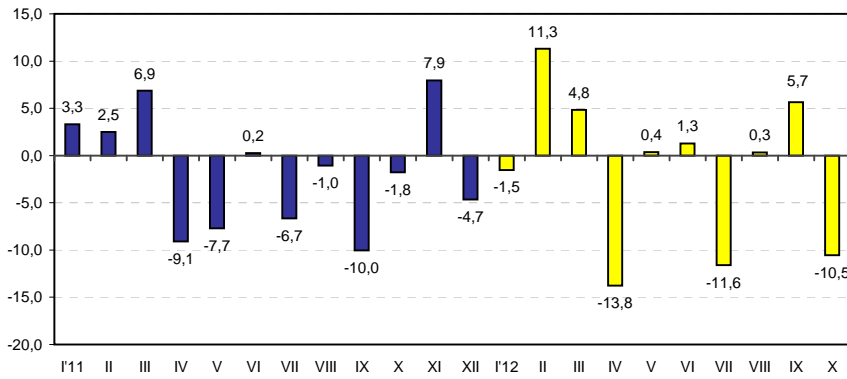
4 Stan środków złotych i walutowych w dyspozycji MF na koniec miesiąca (środki walutowe obejmują środki z emisji długu oraz otrzymane z Komisji Europejskiej, mld zł)



Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

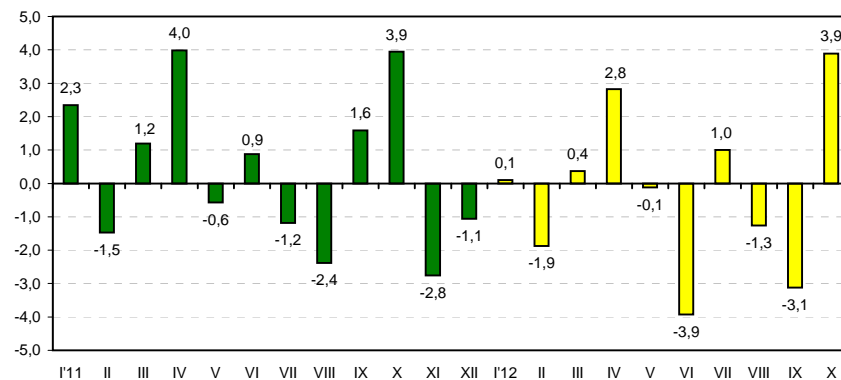
* szacunek

5 Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych (bez transakcji BSB z MF; mld zł)



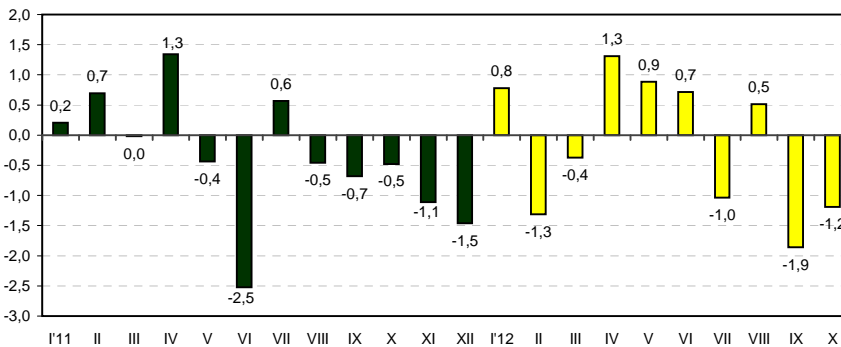
W okresie I-X 2012 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił spadek zadłużenia o 13,7 mld zł wobec spadku o 23,4 mld zł w analogicznym okresie 2011 r.

6 Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy emerytalnych (mld zł)



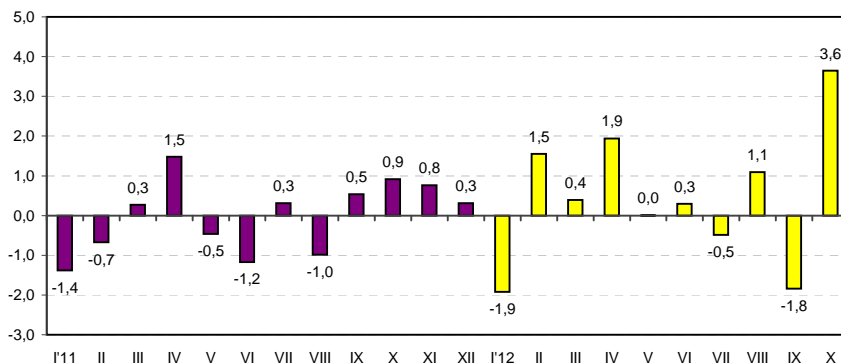
W okresie I-X 2012 r. wobec funduszy emerytalnych nastąpił spadek zadłużenia o 2,1 mld zł wobec wzrostu o 8,3 mld zł w analogicznym okresie 2011 r.

7 Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych (mld zł)



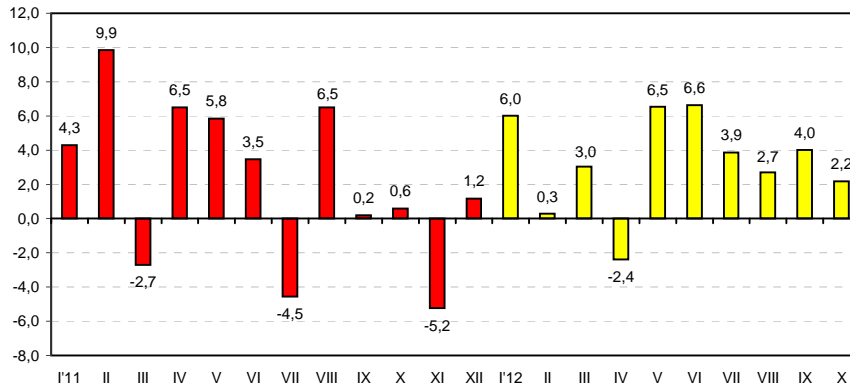
W okresie I-X 2012 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił spadek zadłużenia o 1,6 mld zł wobec spadku o 1,8 mld zł w analogicznym okresie 2011 r.

8 Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych (mld zł)



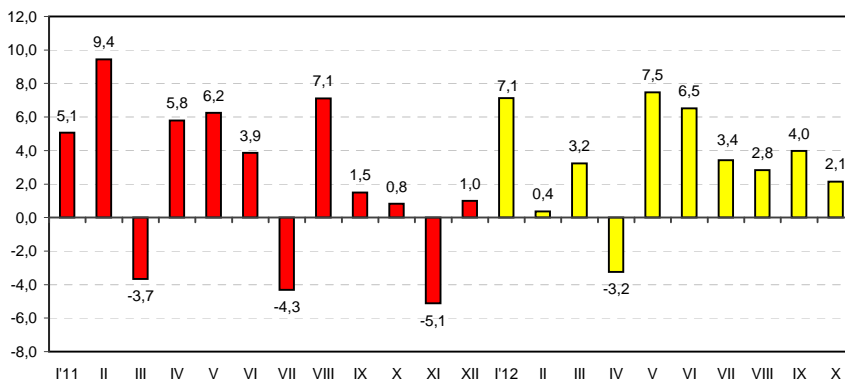
W okresie I-X 2012 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 4,7 mld zł wobec spadku zadłużenia o 1,2 mld zł w analogicznym okresie 2011 r.

9 Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych (mld zł)



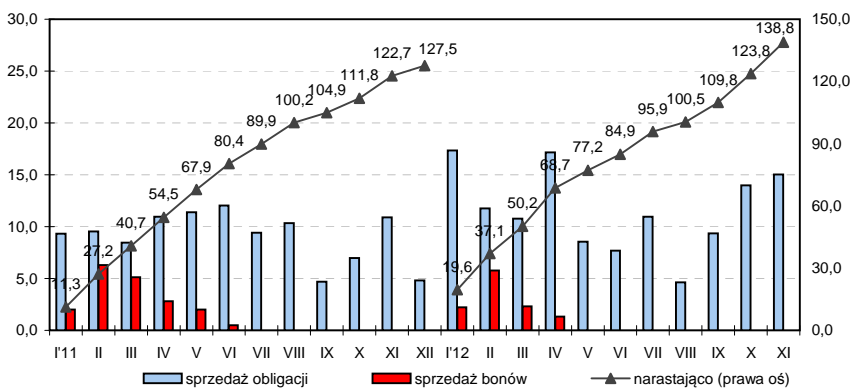
W okresie I-X 2012 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW wyniósł 32,9 mld zł wobec kwoty 30,0 mld zł w analogicznym okresie 2011 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął rekordowy poziom 187,1 mld zł.

10 Zmiany długu z tytułu obligacji na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych (mld zł)



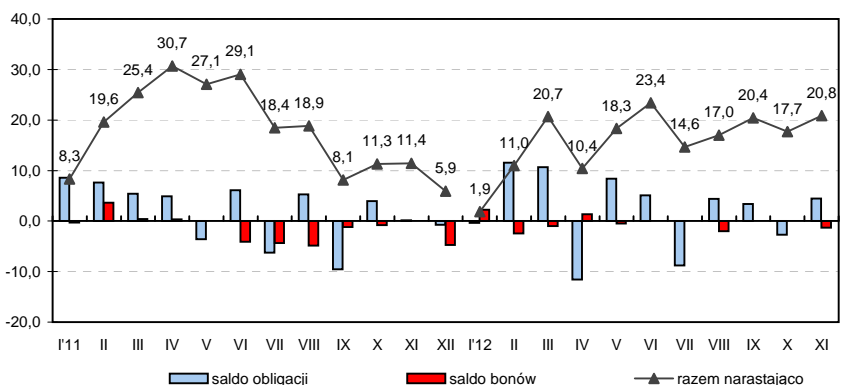
W okresie I-X 2012 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek obligacji skarbowych wyniósł 33,8 mld zł wobec poziomu 31,9 mld zł w analogicznym okresie 2011 r. Portfel obligacji w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął rekordowy poziom 186,3 mld zł.

11 Sprzedaż obligacji i bonów w okresie I-XI 2012 r. oraz w 2011 r. (wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł)



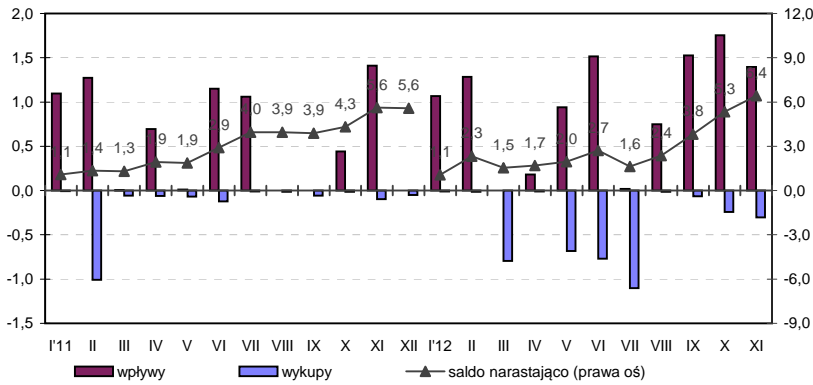
W strukturze sprzedaży SPW na rynku krajowym w 2012 r. dominują obligacje (92%).

12 Saldo obligacji i bonów w okresie I-XI 2012 r. oraz w 2011 r. (wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł)



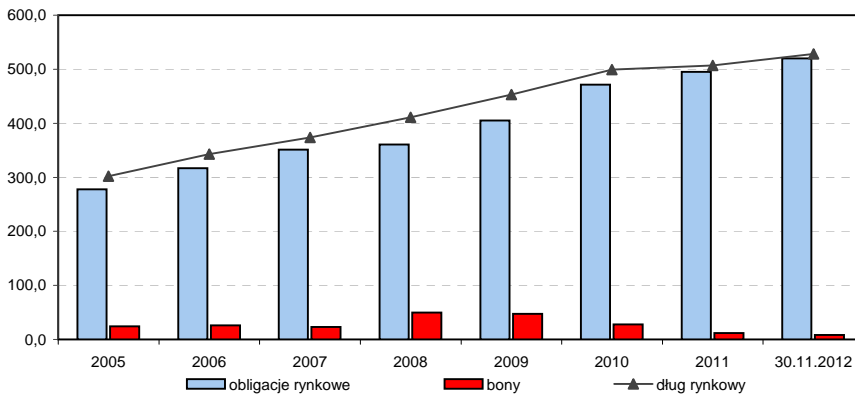
Wzrost zadłużenia w obligacjach w okresie I-XI 2012 r. wyniósł 24,5 mld zł wobec oddłużenia w bonach o 3,7 mld zł.

13 Finansowanie zagraniczne w okresie I-XI 2012 r. oraz w 2011 r.
(obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, mld EUR, wg daty rozliczenia)



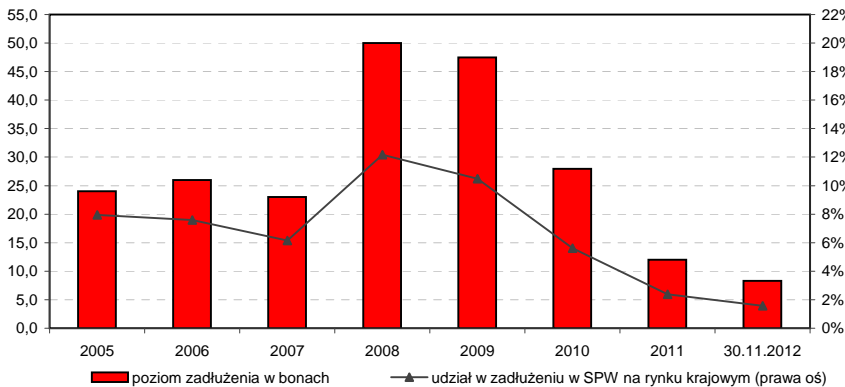
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych wyniosło 6,4 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła równowartość 9,1 mld EUR, a wartość kredytów zaciągniętych w MIF 1,3 mld EUR. Z 2011 r. na rachunkach walutowych związanych z zarządzaniem długiem przeszły środki o równowartości 2,7 mld EUR.

14 Struktura krajowego długu rynkowego
(mld zł)



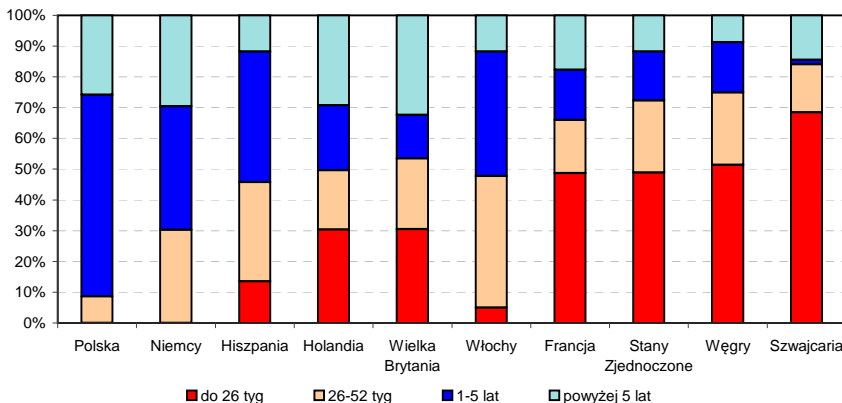
Na koniec listopada 2012 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 528,6 mld zł wobec 507,2 mld zł na koniec 2011 r.

15 Zadłużenie w bonach
(mld zł)



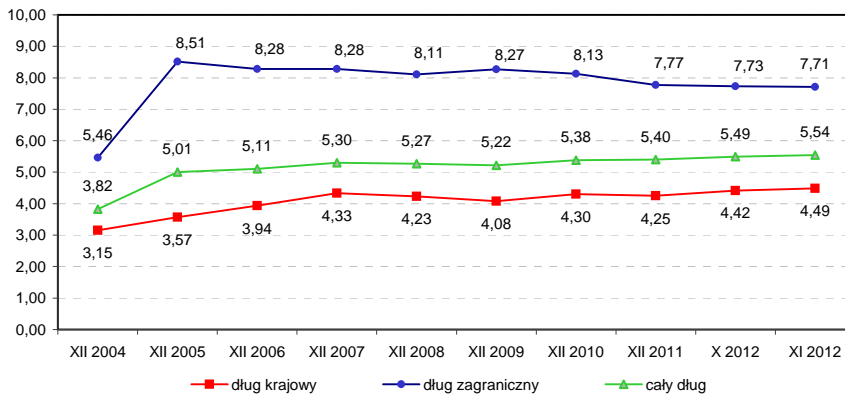
W listopadzie 2012 r. nastąpił spadek zadłużenia w bonach o 1,3 mld zł do rekordowo niskiego poziomu 8,3 mld zł. Udział bonów w SPW na rynku krajowym na koniec listopada wyniósł 1,6%.

16 Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności
(w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 30 listopada 2012 r.)



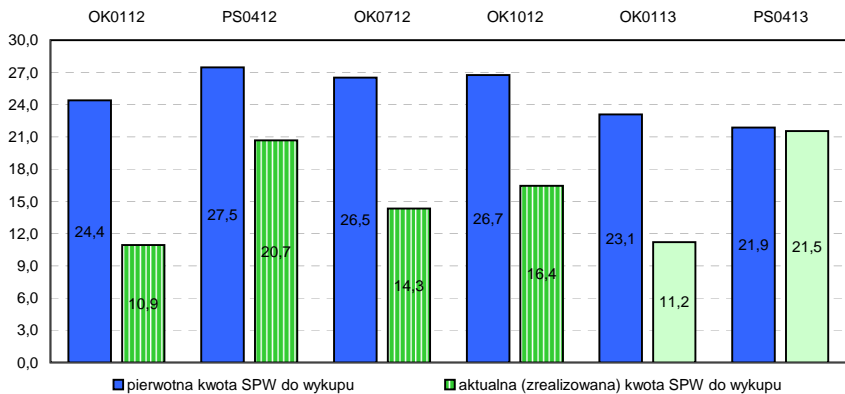
W strukturze sprzedaży SPW w 2012 r. w Polsce pod względem zapadalności dominują instrumenty o zapadalności powyżej 1 roku.

17 Średnia zapadalność długu



Na koniec listopada 2012 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,49 w stosunku do stanu z końca 2011 r. (4,25).

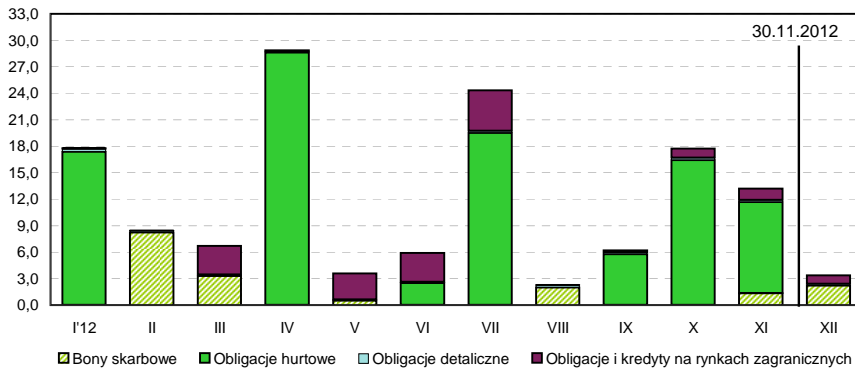
18 Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2012 r. i 2013 r. (wartość nominalna, mld zł, stan na 30 listopada 2012 r.)



Na przetargach zamiany dokonano odkupu obligacji zapadających w 2012 r. i 2013 r.:

- OK0112: 13,5 mld zł (55% pierwotnego zadłużenia),
- PS0412: 6,8 mld zł (25% pierwotnego zadłużenia),
- OK0712: 12,2 mld zł (46% pierwotnego zadłużenia),
- OK1012: 10,3 mld zł (39% pierwotnego zadłużenia),
- OK0113: 11,9 mld zł (52% pierwotnego zadłużenia),
- PS0413: 0,4 mld zł (2% pierwotnego zadłużenia).

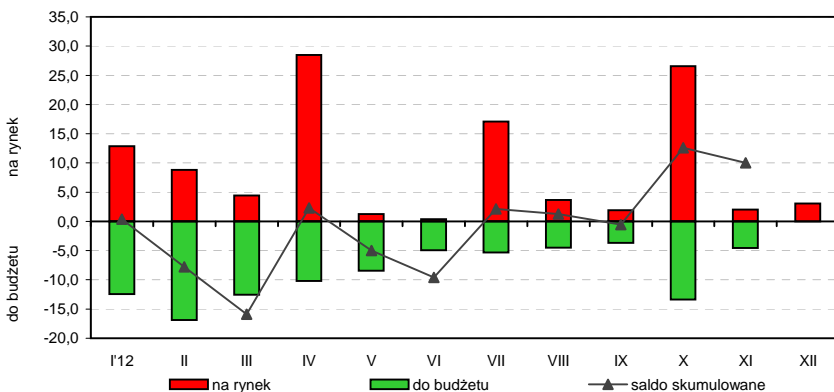
19 Harmonogram wykupów długu SP w 2012 r. (wartość nominalna, mld zł, stan na 30 listopada 2012 r.)



Do wykupu w 2012 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 3,4 mld zł, w tym:

- bony skarbowe: 2,2 mld zł,
- obligacje detaliczne: 0,2 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 1,0 mld zł.

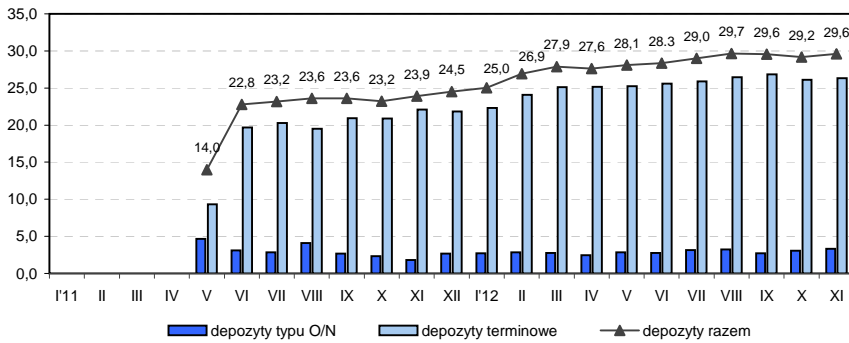
20 Przepływy kasowe krajowy rynek finansowy-budżet* (kwoty w mld zł, stan na 30 listopada 2012 r.)



Według stanu na 30 listopada 2012 r. do końca roku z tytułu wykupu i obsługi złotych SPW na krajowy rynek wypłyne kwota 2,2 mld zł, a z tytułu środków przekazanych OFE dodatkowo 0,8 mld zł.

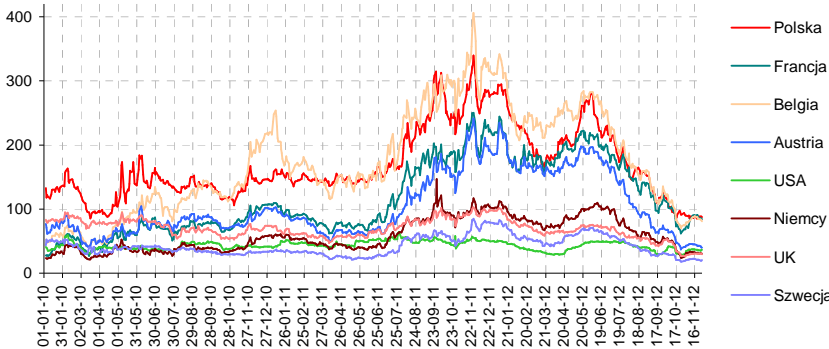
* obejmują sprzedaż, wykup i obsługę obligacji hurtowych i bonów oraz transfery do OFE.

21 Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego (mld zł)



W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec listopada zgromadzono środki w wysokości 29,6 mld zł, z czego w depozytach terminowych 26,3 mld zł oraz w depozytach typu O/N 3,3 mld zł.

22 Kwotowania kontraktów CDS (5-letnie, pb)



Polskie kontrakty CDS kwotowane są na poziomie zbliżonym do kontraktów francuskich i belgijskich.

23 Emisja obligacji na rynku EUR - ponowne otwarcie

Warunki emisji:

- Kwota: 750 mln EUR (łącznie 2,5 mld EUR)
- Zapadalność: 9 lipca 2024 r.
- Kupon: 3,375%
- Spread: 135 pb powyżej mid-swap
- Rentowność: 3,210%
- Data wyceny: 19 listopada 2012 r.
- Konsorcjum: Commerzbank, HSBC, ING, Societe Generale

Komentarz rynkowy:

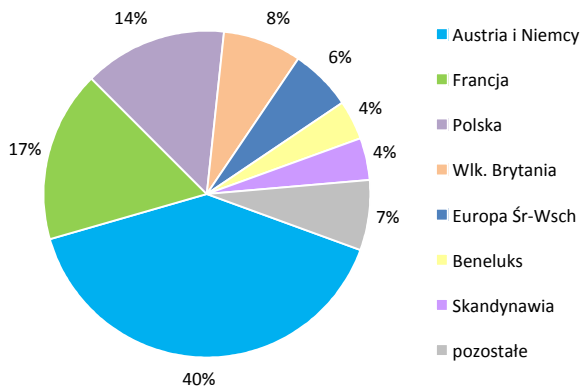
Euroweek, 23 listopada 2012:

"The deal was buoyed by interest from new investors, particularly those in France, according to one of the leads (...).
 <<Usually, French accounts are rather marginal, but with this deal we found French accounts participating in Poland's bonds for the first time. These investors are looking for yield. They had been invested in the periphery, then they withdrew and went to French, German and Dutch names, but now they are looking for yield to position themselves for the possibility that French yields could shoot up>> [a DCM banker said].

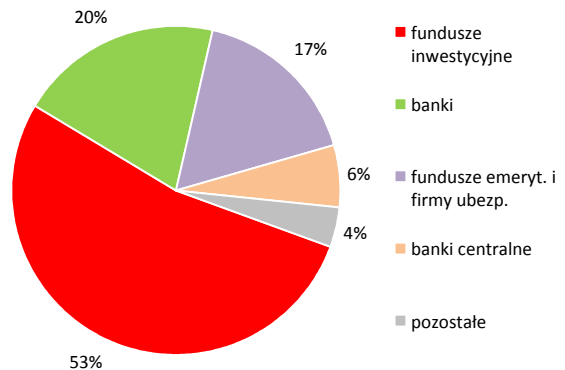
IFR, 24 listopada 2012:

The Republic of Poland (A2/A-/A-) continues to tackle its 2013 funding needs increasing its 3.375% July 2024 issue by EUR 750m. (...)
 Poland has now financed 75% of next year's borrowing needs in foreign currencies, deputy finance minister Wojciech Kowalczyk was quoted as saying by state press agency PAP last Monday.

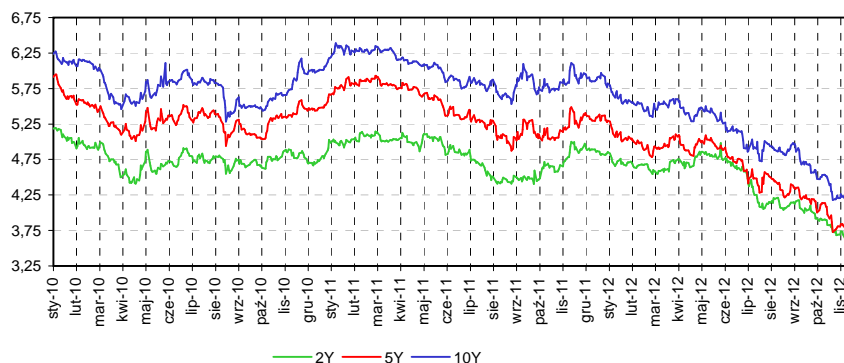
Dystrybucja geograficzna



Dystrybucja wg typów inwestorów



24 Rentowności obligacji skarbowych nominowanych w PLN



W dalszym ciągu obserwujemy spadki rentowności obligacji skarbowych. W ostatnim dniu listopada rentowności obligacji 2-, 5- i 10- letnich spadły do najniższych w historii poziomów (przejęciowo nawet do odpowiednio 3,42%, 3,58% i 4,00%).

25 Komentarze

Jaime Reusche, Moody's: Ostatnia emisja euroobligacji przez Polskę pomaga osiągnąć cel prefinansowania roku 2013 (27-11-12)

Zakończywszy finansowanie całości tegorocznych potrzeb pożyczkowych w październiku, rząd Polski (A2) osiągnął również swój cel prefinansowania 20% wynoszących 146 mld PLN potrzeb pożyczkowych w roku 2013. Emisja euroobligacji o wartości 750 mln EUR, zapadająca w 2024 r., rozliczona 26 listopada, odegrała znaczącą rolę w osiągnięciu tego celu. Obligację uplasowano przy sprzyjających warunkach rynkowych, które pozwoliły na obniżenie rentowności do 3,21%, kontynuując trend malejących kosztów finansowania dla Polski. Oczekujemy, że władze przyjmą teraz postawę oportunistyczną odnośnie dalszego finansowania w zależności od sytuacji rynkowej. Rozważne podejście suwerena do zwiększania swojej „poduszki” płynnościowej zmniejsza ryzyko refinansowania, natomiast niższy koszt finansowania odzwierciedla status Polski jako regionalnego „safe heaven” w Europie Środkowo-Wschodniej. (...)

Popyt na polskie obligacje skarbowe pozostaje wysoki, szczególnie w gronie inwestorów zagranicznych, a pozytywne nastroje na rynku mogą w końcówce roku jeszcze bardziej obniżyć rentowności obligacji, pozostawiając otwartą kwestię nowych emisji w grudniu. (...)

Jednakże, środki pozyskane na prefinansowanie zwiększą całkowity dług skarbowy na koniec roku o ok. 1,7% PKB. Netto, płynne środki pozyskane z dodatkowych emisji zmniejszają przyrost długu brutto, i jako takie oznaczają jedynie sztuczny przyrost relacji długu do PKB, która będzie wykazana na koniec 2012. Jednakże ta niewielka zmiana nie stanowi zagrożenia dla ustawowych limitów zadłużenia, które ograniczają maksymalny poziom długu publicznego w Polsce do 55% PKB. Szczyt relacji długu do PKB osiągnięty został w 2011, kiedy osiągnął 56,4% PKB wg metodologii ESA'95, ale tylko 53,5% wg metodologii krajowej, która wyłącza zobowiązania KFD. W rezultacie próg nie został osiągnięty.

Pomimo iż modyfikacje reguły mają na celu zapobieżenie uruchomieniu mechanizmów sanacyjnych ograniczających elastyczność polityki, stałe zmiany reguły niosą ze sobą ryzyko podważenia istoty limitu długu. Tym niemniej, sama w sobie siła polskiej gospodarki już przekłada się na korzystne kształtowanie się wskaźników długu, które wykazują tendencję malejącą. Prężne wyniki gospodarcze wraz z wysiłkami na rzecz konsolidacji fiskalnej, które istotnie zmniejszyły deficyt finansów publicznych, zapewniają zrównoważoną dynamikę długu. Rozważne operacje zarządzania zobowiązaniami oraz wiarygodna polityka fiskalna są kluczowymi czynnikami podtrzymującymi wiarygodność kraju oraz będą prowadzić do dalszej poprawy profilu kredytowego Polski.

Piotr Marczak, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, Ministerstwo Finansów (30-11-2012)

Na koniec listopada posiadamy ponad 58 mld zł środków złotych i walutowych i mamy sfinansowane ponad 20% przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych.

Zrealizowany plan finansowania przyszłorocznych potrzeb i rekordowo niskie rentowności dają komfort dostosowania podaży obligacji do naszych preferencji. W grudniu przeprowadzimy więc przetarg zamiany, na którym zaoferujemy tylko obligacje dwóch serii WS o stałym oprocentowaniu i najdłuższych okresach wykupu. Pozwoli to zarówno na dalsze finansowanie przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych po rekordowo niskich rentownościach, jak i wzrost średniej zapadalności długu bez zwiększania samego poziomu zadłużenia.

Grudniowy przetarg będzie ostatnim przetargiem zamiany przed dłuższą przerwą. W pierwszych miesiącach przyszłego roku planujemy przeprowadzać tylko standardowe przetargi sprzedaży.

W grudniu planujemy ponadto przeprowadzić po raz pierwszy przetarg odkupu obligacji nominowanych w euro, zapadających na początku lutego przyszłego roku. (...) Zakładamy, że odkup obligacji pozwoli bardziej efektywnie wykorzystać zgromadzone waluty niż ich lokowanie na depozytach. Formuła przetargu będzie analogiczna, jak stosowana dla obligacji złotych emitowanych na naszym rynku.

Powodzenie przetargu odkupu oraz terminowy wykup w grudniu 2,2 mld zł bonów skarbowych oznaczać będzie, że w grudniu nastąpi spadek zadłużenia (bez uwzględnienia różnic kursowych).