
Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania:

w I kwartale br.

w styczniu br.

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE:

(strona)

➤ Kalendarz emisji w I kwartale br.....	2
➤ Szczegółowy kalendarz emisji w styczniu.....	3
➤ Pierwszy w historii przetarg odkupu obligacji nominowanych w euro.....	9
➤ Komentarz.....	9

1 Ogólne założenia:

- przetargi sprzedaży obligacji skarbowych w pierwszym kwartale 2013 r. będą się odbywać zgodnie z ogłoszonym kalendarzem rocznym,
- podaż bonów skarbowych będzie kształtowana w ramach zarządzania poziomem rezerwy płynnościowej budżetu państwa,
- emisje obligacji na rynkach zagranicznych uzależnione będą od sytuacji panującej na międzynarodowych rynkach finansowych i rynku krajowym,
- przetargi obligacji emitowanych przez BGK na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego nie są planowane,
- w zależności od kształtowania się sytuacji rynkowej możliwe są modyfikacje przedstawionego planu.

2 Podaż obligacji skarbowych i obligacji na rynku krajowym:

- przetargi sprzedaży:
pięć-sześć przetargów z łączną podażą 25,0-35,0 mld zł, struktura uzależniona od sytuacji rynkowej,
- przetargi zamiany:
w styczniu i w lutym przetargi nie są planowane, możliwy przetarg w marcu (przeprowadzenie uzależnione od sytuacji rynkowej) – do odkupu byłyby oferowane obligacje zapadające od kwietnia do lipca 2013 r.

3 Finansowanie zagraniczne:

- wpływy z kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych w wysokości 0,7-1,0 mld EUR,
- możliwe emisje publiczne obligacji na głównych rynkach zagranicznych w zależności od sytuacji rynkowej,
- możliwość pozyskiwania dodatkowego finansowania poprzez emisje obligacji w systemie private placement.

1 Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
3 sty 2013*	07 sty 2013	DS1023 / WS0429	3.000-5.000
23 sty 2013	25 sty 2013	OK0715 / PS0418	5.000-10.000

* przetarg w czwartek

Ostateczna oferta oraz wartość podaży będzie ogłoszona 2 dni przed przetargiem w oparciu o aktualne warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami.

Minister Finansów może oferować obligacje na przetargu uzupełniającym po minimalnej cenie ofert przyjętych na przetargu sprzedaży.

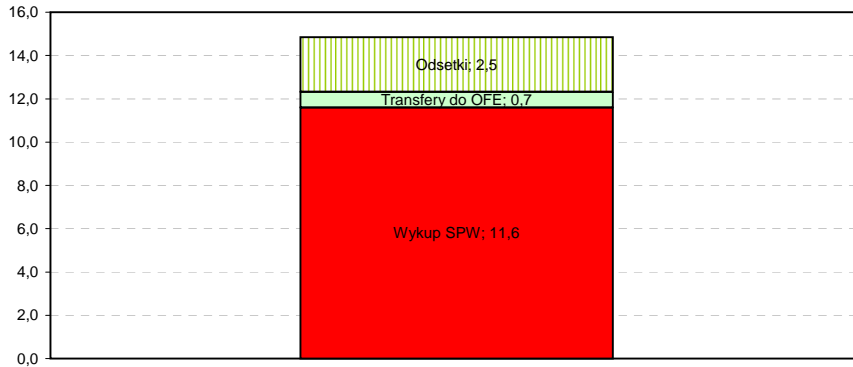
2 Przetarg sprzedaży bonów skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Rodzaj bonów	Data wykupu	Planowana podaż (mln zł)
7 sty 2013	9 sty 2013	20-tyg.	29 maj 2013	2.000-3.000

3 Oferta obligacji detalicznych

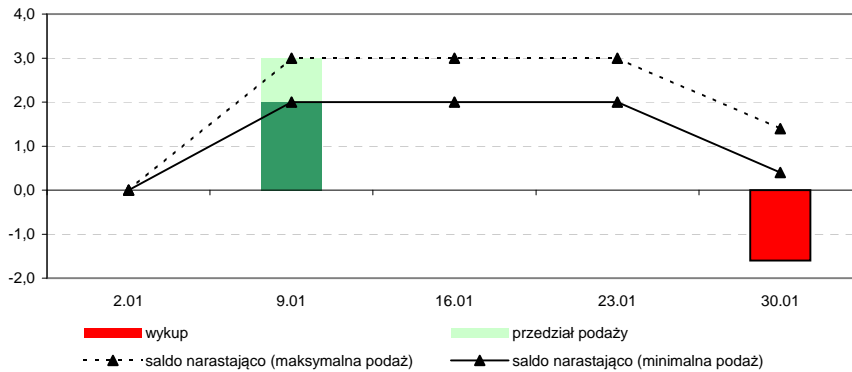
Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS0115	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stale, 3,50%
TOZ0116	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M); 4,15% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0117	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%); 4,50% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0123	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,75%); 5,00% w pierwszym okresie odsetkowym

1 Przepływy w styczniu środków z budżetu na rynek z tytułu SPW oraz transferów do OFE (mld zł, stan na 31 grudnia 2012 r.)



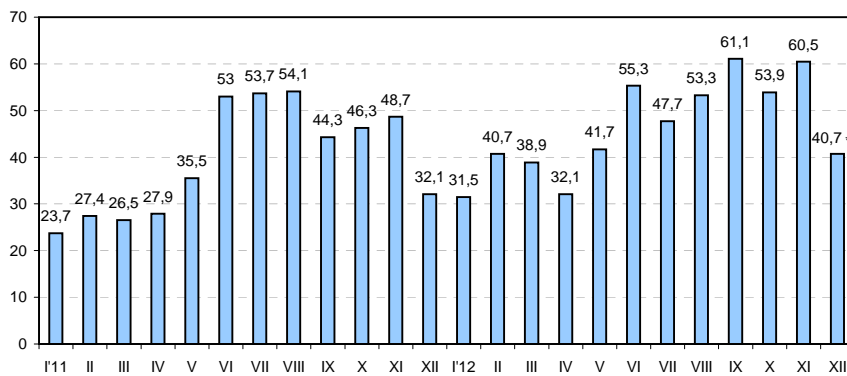
Według stanu na 31.12.2012 r. wartość środków przekazywanych w styczniu z budżetu z tytułu wykupu i obsługi SPW oraz transferów do OFE wynosi 14,8 mld zł.

2 Sprzedaż i wykupy bonów w styczniu 2013 r. (wg daty rozliczenia / wykupu, mld zł)



Przewiduje się, że w styczniu (wg daty rozliczenia) nastąpi wzrost zadłużenia w bonach skarbowych w przedziale od 0,4 do 1,4 mld zł.

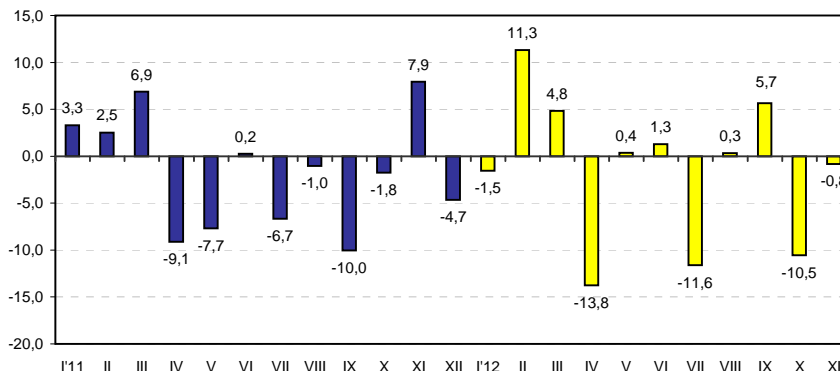
3 Stan środków złotych i walutowych w dyspozycji MF na koniec miesiąca (środki walutowe obejmują środki z emisji długu oraz otrzymane z Komisji Europejskiej, mld zł)



Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

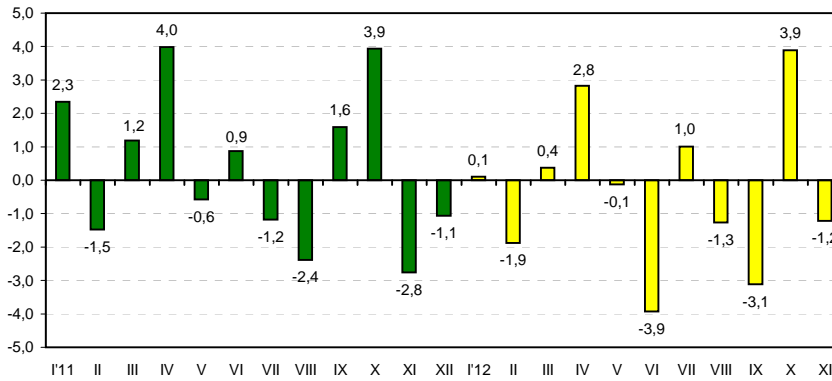
* szacunek

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



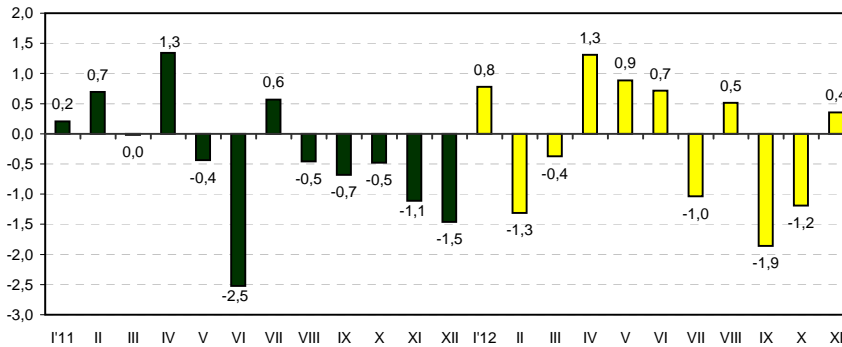
W okresie I-XI 2012 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił spadek zadłużenia o 14,5 mld zł wobec spadku o 15,4 mld zł w analogicznym okresie 2011 r.

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



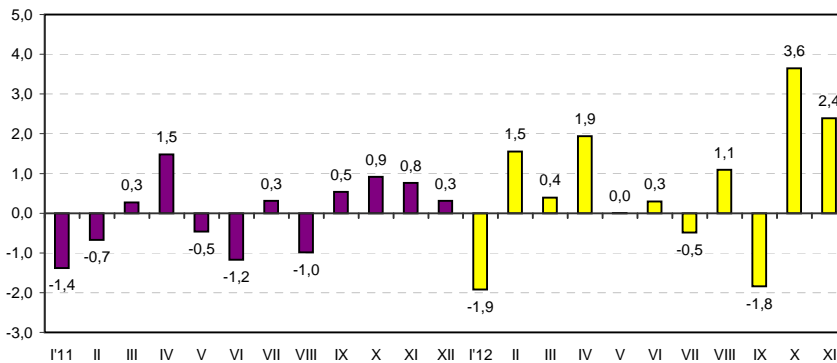
W okresie I-XI 2012 r. wobec funduszy emerytalnych nastąpił spadek zadłużenia o 3,3 mld zł wobec wzrostu o 5,6 mld zł w analogicznym okresie 2011 r.

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



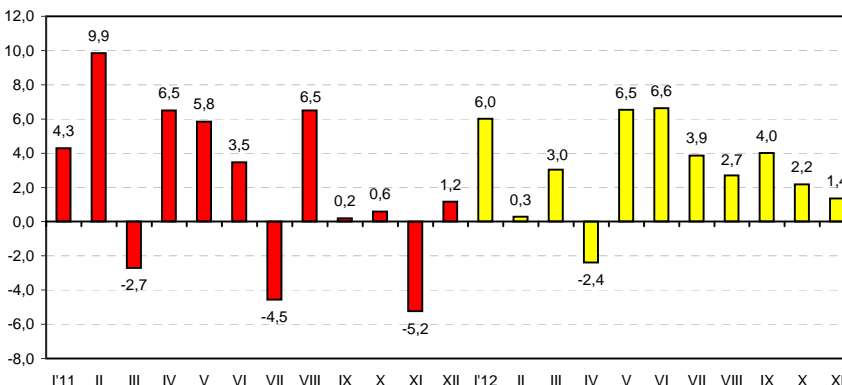
W okresie I-XI 2012 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił spadek zadłużenia o 1,2 mld zł wobec spadku o 2,9 mld zł w analogicznym okresie 2011 r.

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



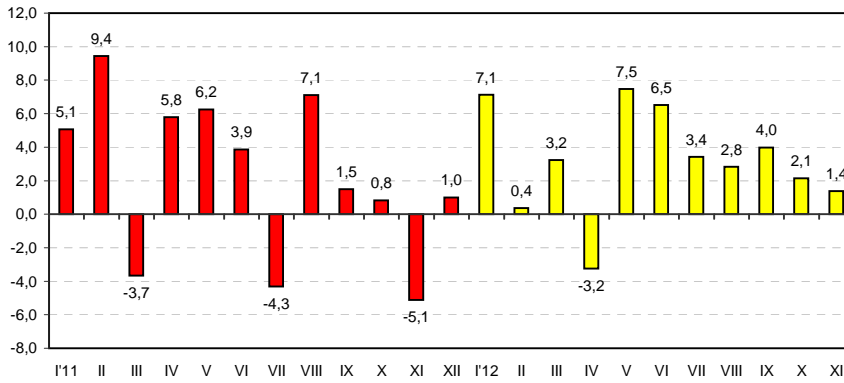
W okresie I-XI 2012 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 7,1 mld zł wobec spadku zadłużenia o 0,4 mld zł w analogicznym okresie 2011 r.

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



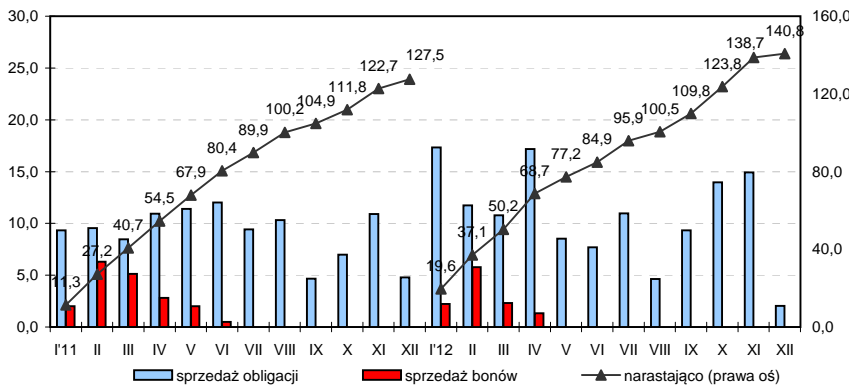
W okresie I-XI 2012 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW wyniósł 34,2 mld zł wobec kwoty 24,8 mld zł w analogicznym okresie 2011 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął rekordowy poziom 188,5 mld zł.

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



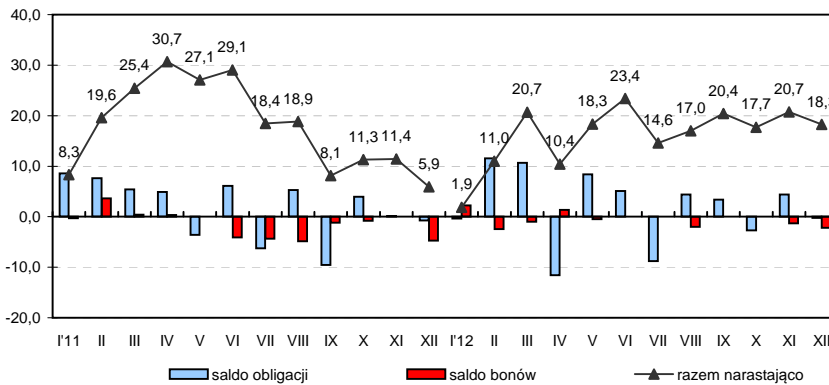
W okresie I-XI 2012 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek obligacji skarbowych wyniósł 35,2 mld zł wobec poziomu 26,7 mld zł w analogicznym okresie 2011 r. Portfel obligacji w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął rekordowy poziom 187,7 mld zł.

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



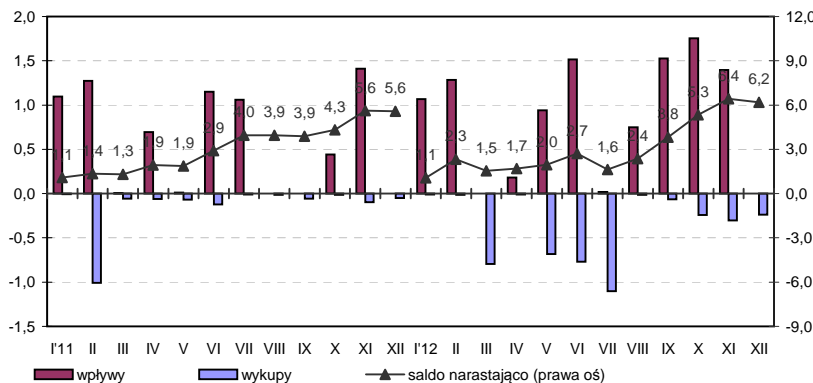
W strukturze sprzedaży SPW na rynku krajowym w 2012 r. dominowały obligacje (92%).

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



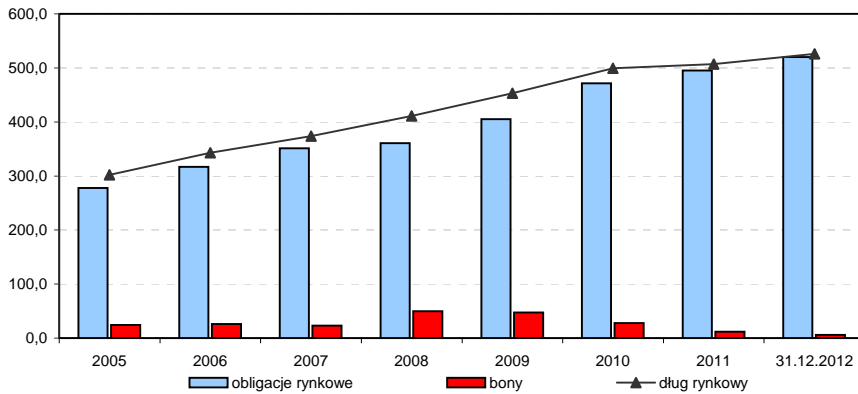
W okresie I-XII 2012 r. nastąpił:
 - wzrost zadłużenia w obligacjach o 24,2 mld zł,
 - spadek zadłużenia w bonach o 5,9 mld zł.

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



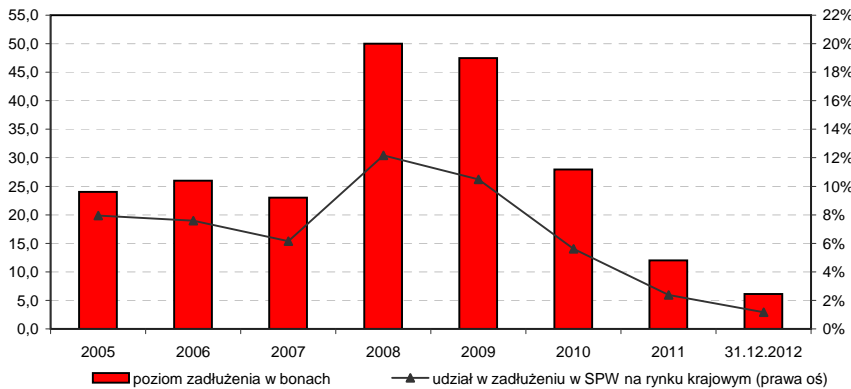
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych wyniosło 6,2 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła równowartość 9,1 mld EUR, a wartość kredytów zaciągniętych w MIF 1,3 mld EUR. Z 2011 r. na rachunkach walutowych związanych z zarządzaniem długiem przeszły środki o równowartości 2,7 mld EUR.

13 Struktura krajowego długu rynkowego (mld zł)



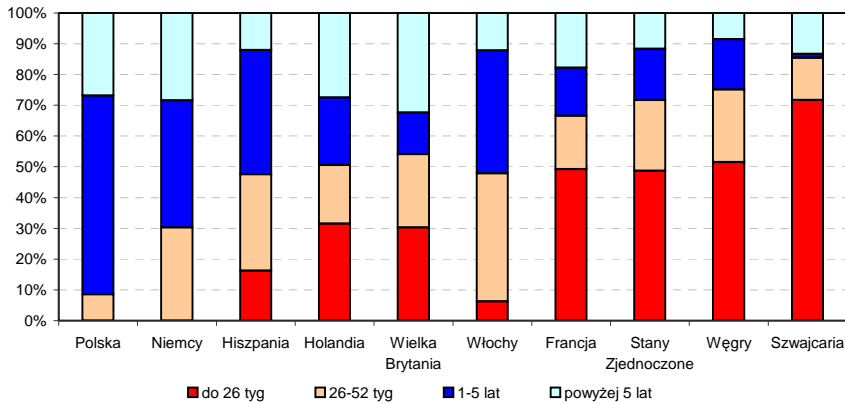
Na koniec grudnia 2012 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 526,1 mld zł wobec 507,2 mld zł na koniec 2011 r.

14 Zadłużenie w bonach (mld zł)



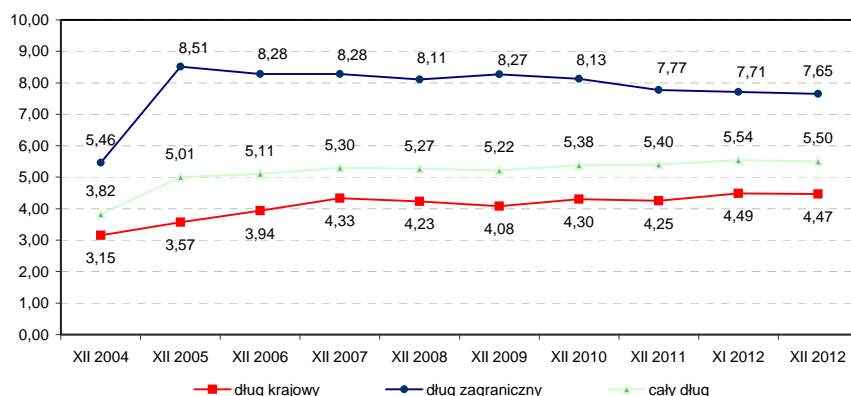
W grudniu 2012 r. nastąpił spadek zadłużenia w bonach o 2,2 mld zł do poziomu 6,1 mld zł. Udział bonów w SPW na rynku krajowym na koniec grudnia wyniósł 1,2%.

15 Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności (w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 31 grudnia 2012 r.)



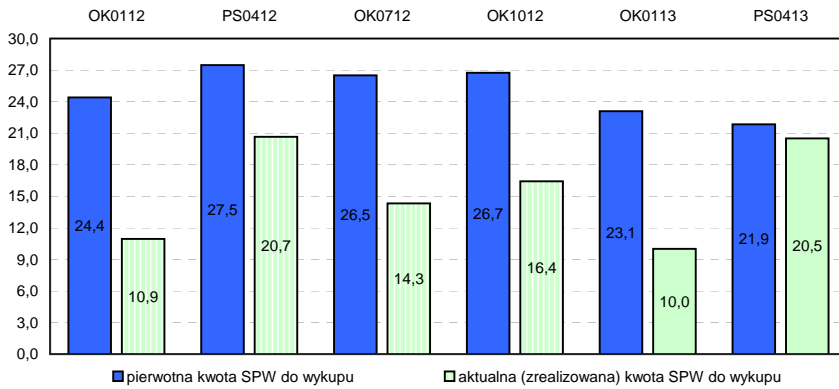
W strukturze sprzedaży SPW w 2012 r. w Polsce pod względem zapadalności dominowały instrumenty o zapadalności powyżej 1 roku.

16 Średnia zapadalność długu



Na koniec grudnia 2012 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,47 w stosunku do stanu z końca 2011 r. (4,25).

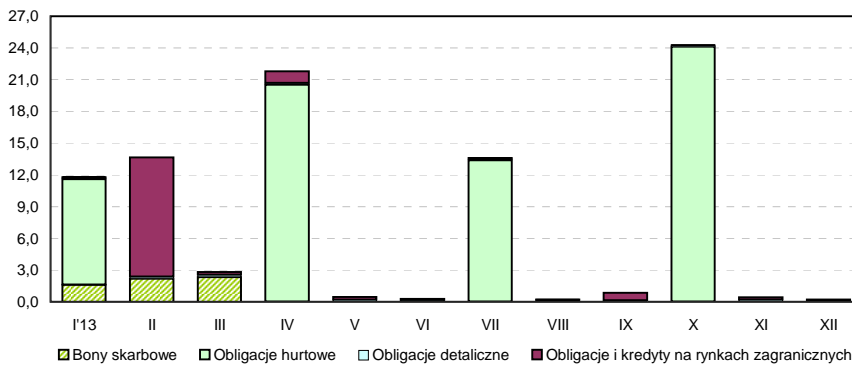
17 Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2012 r. i 2013 r.
(wartość nominalna, mld zł, stan na 31 grudnia 2012 r.)



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: 13,1 mld zł (57% pierwotnego zadłużenia),
- PS0413: 1,3 mld zł (6% pierwotnego zadłużenia).

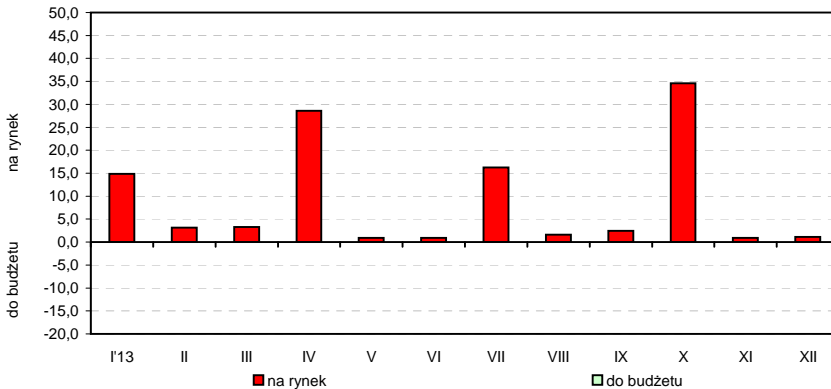
18 Harmonogram wykupów długu SP w 2013 r.
(wartość nominalna, mld zł, stan na 31 grudnia 2012 r.)



Do wykupu w 2013 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 90,2 mld zł, w tym:

- bony skarbowe: 6,1 mld zł,
- obligacje skarbowe: 68 mld zł,
- obligacje detaliczne: 1,8 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 14,3 mld zł.

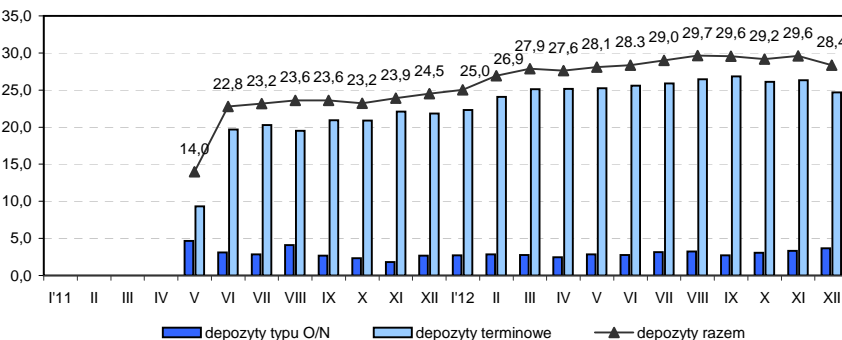
19 Przepływy kasowe krajowy rynek finansowy-budżet*
(kwoty w mld zł, stan na 31 grudnia 2012 r.)



Według stanu na 31 grudnia 2012 r. w 2013 r. z tytułu wykupu i obsługi złotych SPW na krajowy rynek wypłynie kwota 97,4 mld zł, a z tytułu środków przekazanych OFE dodatkowo 11,3 mld zł.

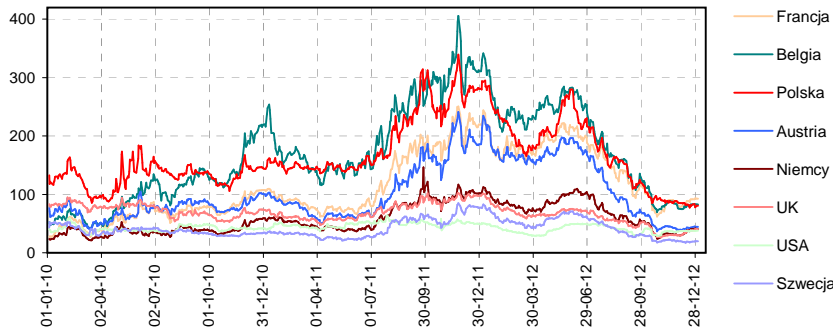
* obejmują sprzedaż, wykup i obsługę obligacji hurtowych i bonów oraz transfery do OFE; miesięczny plan finansowania ustalony jest w oparciu o warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami, z tego powodu brak szczegółowych danych dot. przepływów do budżetu w kolejnych miesiącach.

20 Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego
(mld zł)



W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec grudnia zgromadzono środki w wysokości 28,4 mld zł, z czego w depozytach terminowych 24,7 mld zł oraz w depozytach typu O/N 3,7 mld zł.

22 Kwotowania kontraktów CDS (5-letnie, pb)



Polskie kontrakty CDS kwotowane są na poziomie zbliżonym do kontraktów belgijskich i francuskich. Wciąż utrzymywana jest tendencja spadkowa wśród analizowanych państw.

23 Odkup obligacji nominowanych w euro

Data przetargu:	17.12.2012
Obligacje odkupowane:	XS0162316490, 3 mld EUR zapadające 05.02.2013
Wartość nominalna odkupionych obligacji:	220.5 mln EUR
Wartość nominalna obligacji zgłoszonych do odkupu:	223.5 mln EUR

Komentarz sprzed przetargu:

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

W grudniu [...] przeprowadzono po raz pierwszy przetarg odkupu obligacji nominowanych w euro, zapadających na początku lutego przyszłego roku. **Bylibyśmy zadowoleni z odkupienia na przetargu 5% (150 mln EUR) z zapadających w lutym obligacji o wartości 3 mld EUR.**

Zakładamy, że odkup obligacji pozwoli bardziej efektywnie wykorzystać zgromadzone waluty niż ich lokowanie na depozytach. Formuła przetargu [...] analogiczna, jak stosowana dla obligacji złotych emitowanych na naszym rynku. Będzie to więc test efektywności krajowej formuły przetargowej dla obligacji nominowanych w innej walucie niż złoty.

24 Komentarz

Wojciech Kowalczyk, Podsekretarz Stanu, Ministerstwo Finansów (28-12-2012)

Chcemy utrzymywać 30%-owy udział długu zagranicznego w całym zadłużeniu Skarbu Państwa. Oczywiście możliwe są odchylenia od tej wartości w zależności od tego jakie rentowności można uzyskać przy emisjach zagranicznych i poziomie kursu walutowego.

Już na koniec pierwszego kwartału chcemy mieć sfinansowane co najmniej połowę tegorocznych potrzeb pożyczkowych. W drugiej połowie roku, po wakacjach, możemy zacząć prefinansować potrzeby pożyczkowe na przyszły rok i to może oznaczać ponowne wyjście na rynki zagraniczne.

W sierpniu wyraziłem opinię, że rentowności obligacji 10-letnich mają potencjał do spadku poniżej 3.5%. Podtrzymuję tą opinię. Mamy do czynienia teraz z innego rodzaju inwestorami zagranicznymi, w porównaniu z sytuacją sprzed kilku lat, kiedy to większość stanowiły banki i gracze o oportunistycznym nastawieniu. Teraz są to bardziej długoterminowi inwestorzy, jak na przykład niemieckie fundusze emerytalne i podmioty zarządzające środkami publicznymi, które nie zmieniają swojej ekspozycji w sposób bardzo gwałtowny. Dodatkowo mamy silny rynek krajowy, między innymi dzięki nadpłynności banków, zdolny do absorpcji ewentualnej podaży ze strony inwestorów zagranicznych.

Wojciech Kowalczyk, Podsekretarz Stanu, Ministerstwo Finansów (31-12-2012)

Uwzględniając dzisiejszy [31.12.2012] kurs walutowy szacujemy, że relacja długu publicznego do PKB według polskiej metodologii powinna w 2012 roku kształtować się poniżej 53 procent, a według definicji unijnej poniżej 56 procent.

Rok 2012 jest pierwszym, w którym odwrócony został rosnący trend relacji długu publicznego do PKB. W stosunku do 2011 roku relacja długu publicznego powinna spaść co najmniej o 0,5 punktu procentowego.

Spadek relacji długu publicznego do PKB nastąpił pomimo znacznego poziomu środków zgromadzonych na rachunkach Ministerstwa Finansów (MF) na prefinansowanie przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych. Poziom tych środków w relacji do PKB wyniósł na koniec bieżącego roku co najmniej 1,7 procent PKB i o tyle zwiększył relację długu publicznego do PKB.

Bez zgromadzenia środków na prefinansowanie przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych relacja długu do PKB na koniec 2012 roku byłaby zbliżona według polskiej metodologii do 51 procent, a według definicji unijnej do 54 procent.

Piotr Marczak, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, Ministerstwo Finansów (28-12-2012)

W grudniu nastąpił spadek zadłużenia w papierach skarbowych, który wraz z deficytem budżetowym został sfinansowany ze zgromadzonych wcześniej rezerw. Na koniec roku będziemy posiadać ok. 40 mld zł środków złotych i walutowych, z czego większość to środki walutowe. Dodatkowo w pierwszej dekadzie stycznia otrzymamy 700 mln EUR kolejnych transz pożyczek z EBI. Łącznie mamy więc sfinansowane ok. 27% przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych.

Jeżeli utrzyma się obecna, dobra sytuacja rynkowa to w styczniu możemy sprzedać dużą pulę papierów skarbowych. Być może, będzie to, podobnie jak w br., największa miesięczna sprzedaż papierów skarbowych w 2013 r. Wystawimy do sprzedaży wszystkie rodzaje obligacji stałoprocentowych, w tym nową serię obligacji zerokuponowych. Taka podaż jest w dużym stopniu odpowiedzią na zgłoszone zainteresowanie rynku. Suma górnych przedziałów podaży obligacji w styczniu odpowiada sumie wartości wykupów i wypłacanych odsetek od papierów skarbowych oraz transferów do OFE w tym miesiącu.

Po ośmiu miesiącach przerwy powracamy w styczniu do sprzedaży bonów skarbowych. Będą to niestandardowe bony o 20-tyg. okresie zapadalności. Bony skarbowe przestają bowiem pełnić rolę finansowania potrzeb pożyczkowych i służyć będą jako instrument zarządzania płynnością budżetu państwa. Sprzedaż krótkoterminowych bonów ma zapewnić dodatkowy poziom rezerwy płynności. Ta rezerwa utrzymywana będzie do czasu, gdy koszt obsługi bonów będzie niższy od dochodów z lokowania środków budżetowych.

W całym I kw. przyszłego roku planujemy na pięciu/sześciu przetargach sprzedać obligacje za 25-35 mld zł. W zależności od warunków rynkowych możliwy jest również przetarg zamiany w marcu. Realizacja planu pozwoli sfinansować po pierwszym kwartale ponad 50% całorocznych potrzeb pożyczkowych.

Nie wykluczamy w I kw. 2013 r. publicznej emisji obligacji na jednym z głównych rynków międzynarodowych, choć nie jest to naszym priorytetem. Ewentualna emisja nie byłaby duża. Ostateczna decyzja uzależniona będzie od sytuacji panującej na rynkach zagranicznych i rynku krajowym. W listopadzie portfel papierów skarbowych w posiadaniu inwestorów zagranicznych wzrósł o 1,4 mld zł osiągając kolejny rekordowy poziom - 188,4 mld zł, w tym 187,7 mld zł w obligacjach. W grudniu obserwujemy dalszy napływ kapitału zagranicznego na nasz rynek.