



**Ministerstwo
Finansów**

Departament Długu Publicznego

**Plan finansowania potrzeb pożyczkowych
budżetu państwa i jego uwarunkowania**
III kwartał 2013
Lipiec 2013

• Kwartalny kalendarz emisji	2
• Miesięczny kalendarz emisji	3
• Komentarz	9

Ogólne założenia

- Na lipiec i sierpień planowane jest zawieszenie przetargów sprzedaży obligacji z zastrzeżeniem, że w przypadku dalszej stabilizacji sytuacji rynkowej i zgłaszanego dużego popytu możliwe będzie ich przeprowadzenie. We wrześniu planowane jest przeprowadzenie jednego przetargu sprzedaży obligacji.
- Podaż obligacji na rynku krajowym będzie wynikać z kształtowania się sytuacji rynkowej oraz konsultacji z inwestorami.
- Przetargi bonów skarbowych nie są planowane.
- Emisje obligacji na rynkach zagranicznych uzależnione będą od sytuacji panującej na międzynarodowych rynkach finansowych i rynku krajowym.
- W zależności od kształtowania się sytuacji rynkowej możliwe są modyfikacje przedstawionego planu.

Przetargi sprzedaży

Miesiąc	Data przetargu	Data rozliczenia	Obligacje
Lipiec	23 lipca 2013	25 lipca 2013	przetarg warunkowy - oferta uzależniona od sytuacji rynkowej
Sierpień	7 sierpnia 2013	9 sierpnia 2013	
Wrzesień	5 września 2013	9 września 2013	oferta uzależniona od sytuacji rynkowej

Finansowanie krajowe
Przetargi zamiany

- W lipcu i sierpniu przetargi nie są planowane, możliwy przetarg we wrześniu (przeprowadzenie uzależnione od sytuacji rynkowej) – do odkupu byłyby oferowane obligacje zapadające w październiku 2013 r. oraz styczniu 2014 r.

Przetargi bonów skarbowych

- Nie są planowane.

Finansowanie zagraniczne

- Wpływy z międzynarodowych instytucji finansowych w wysokości do 2,0 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*.



PODAŻ SPW W LIPCU 2013 R.

Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Obligacje
23 lipca 2013	25 lipca 2013	przetarg warunkowy - oferta uzależniona od sytuacji rynkowej

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.

Oferta obligacji detalicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS0715	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 3,00%
TOZ0716	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 3,30% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0717	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 3,50% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0723	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 4,00% w pierwszym okresie odsetkowym

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2013 r.

Zaawansowanie finansowania potrzeb pożyczkowych było wynikiem:

- zamiany obligacji w 2012 r.: 13,2 mld zł,
- odkupu w 2012 r. obligacji wyemitowanych na rynkach zagranicznych: 0,9 mld zł,
- wyższych niż zakładano środków na koniec 2012 r.: 24,5 mld zł,
- sprzedaży SPW na rynku krajowym: 81,1 mld zł,
- emisji obligacji na rynkach zagranicznych: 5,3 mld zł,
- ciągnięcia kredytów z MIF: 2,9 mld zł.

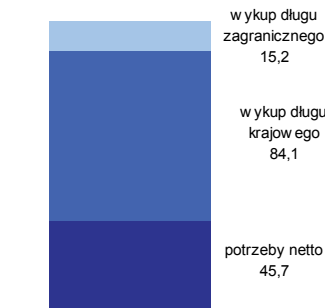
Przepływy w lipcu środków z budżetu na rynek z tytułu SPW oraz transferów do OFE

stan na 30 czerwca 2013 r., mld zł

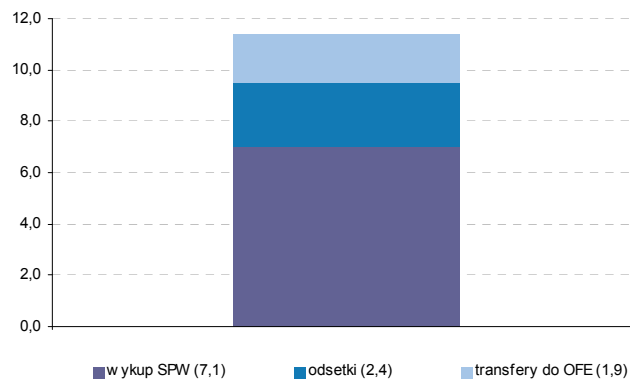
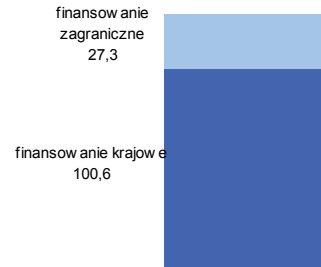
Według stanu na 30 czerwca 2013 r. wartość środków przekazywanych w lipcu z budżetu z tytułu wykupu i obsługi SPW oraz transferów do OFE wynosi 11,4 mld zł.

Sprzedaż i wykupy bonów w lipcu 2013 r.

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2013 r.
Razem 145,0 mld zł, w tym:



Finansowanie w okresie I-VI
Razem 127,9 mld zł (88%)

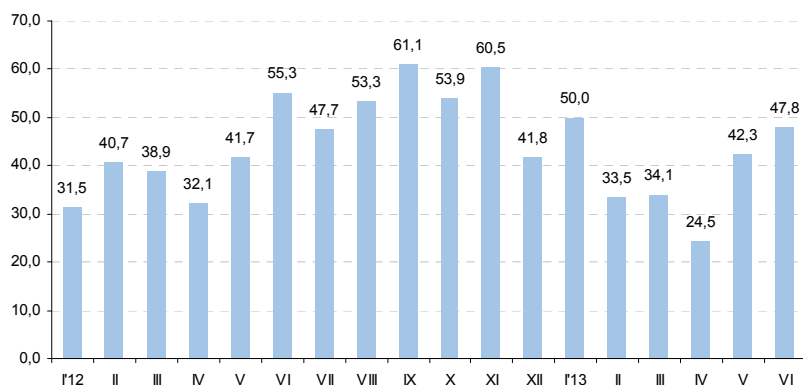


W lipcu nie zapadają bony skarbowe, jednocześnie nie jest planowana ich sprzedaż. Będzie to oznaczało brak zmian z tytułu zadłużenia w bonach skarbowych. Brak sprzedaży bonów wynika z dobrej bieżącej sytuacji budżetu państwa.

Stan środków złotych i walutowych w dyspozycji MF na koniec miesiąca

środki walutowe obejmują środki z emisji długi oraz otrzymane z Komisji Europejskiej, mld zł

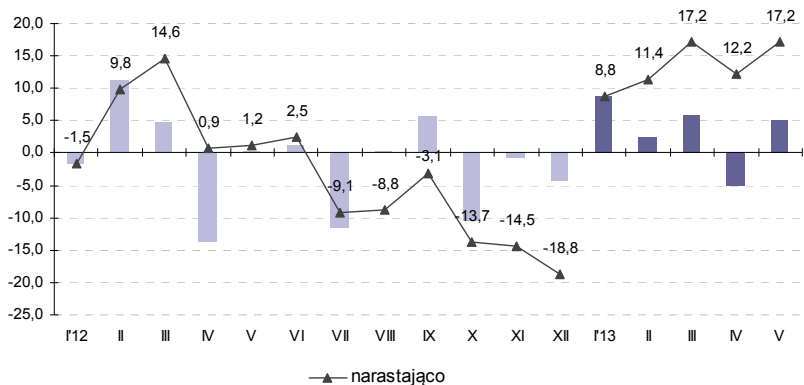
Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych

bez transakcji buy-sell-back z MF, mld zł

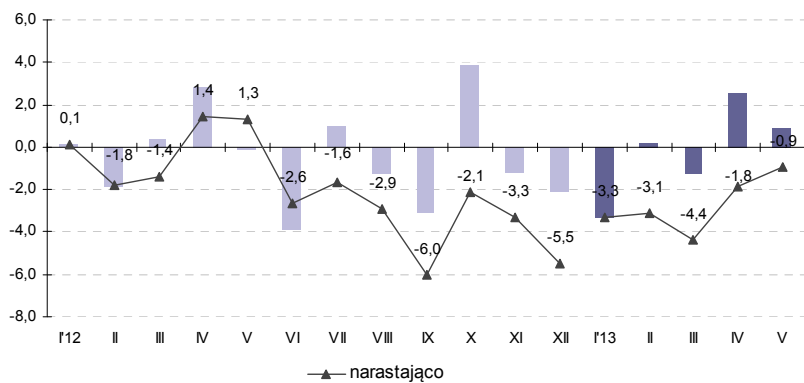
W okresie I-V 2013 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 17,2 mld zł wobec wzrostu o 1,2 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy emerytalnych

mld zł

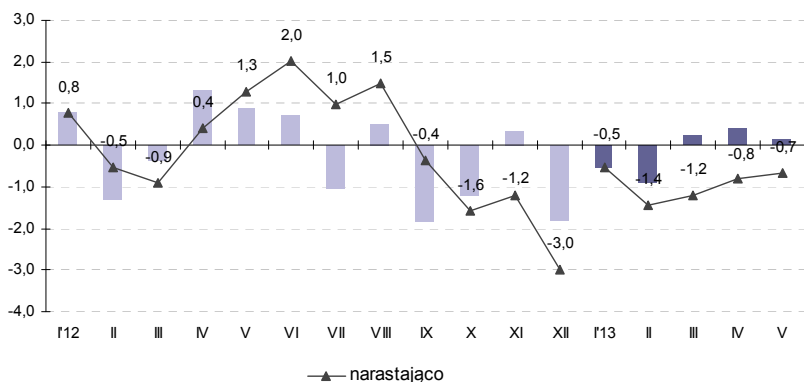
W okresie I-V 2013 r. wobec funduszy emerytalnych nastąpił spadek zadłużenia o 0,9 mld zł wobec wzrostu o 1,3 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych

mld zł

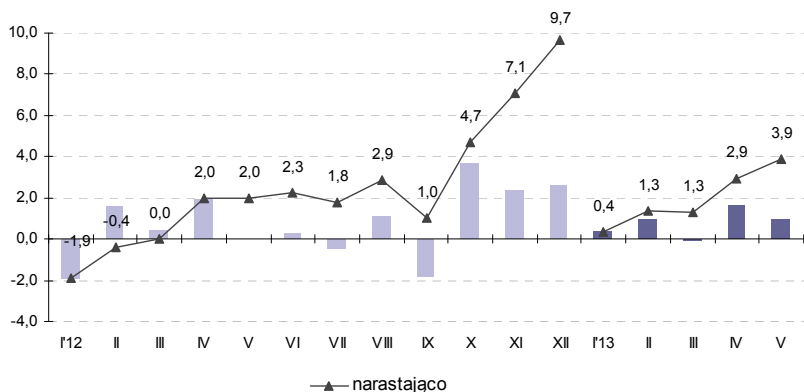
W okresie I-V 2013 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił spadek zadłużenia o 0,7 mld zł wobec wzrostu o 1,3 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych

mld zł

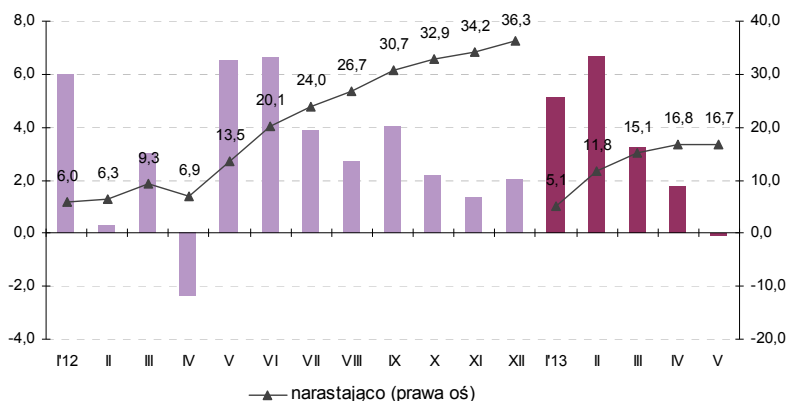
W okresie I-V 2013 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 3,9 mld zł wobec wzrostu zadłużenia o 2,0 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych

mld zł

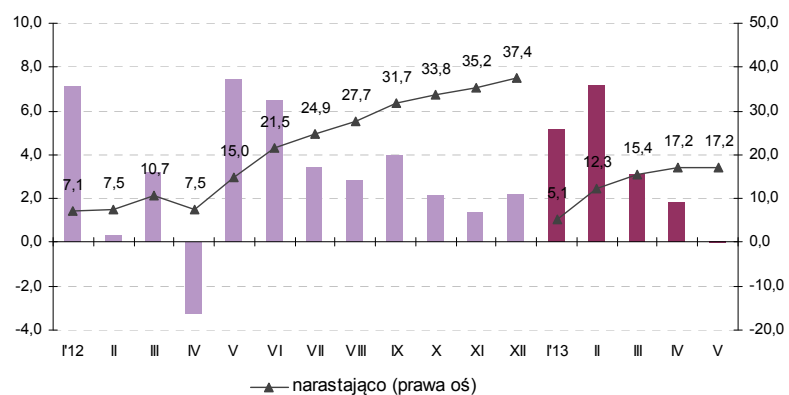
W okresie I-V 2013 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW wyniósł 16,7 mld zł wobec kwoty 13,5 mld zł w analogicznym okresie 2012 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 207,2 mld zł.



Zmiany długu z tytułu obligacji na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych

mld zł

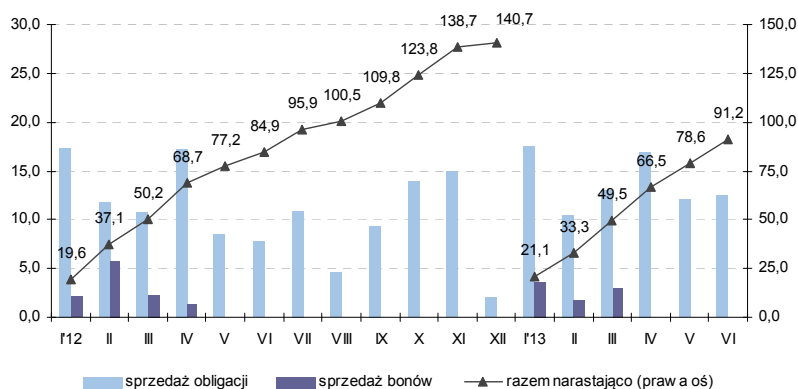
W okresie I-V 2013 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek obligacji skarbowych wyniósł 17,2 mld zł wobec poziomu 15,0 mld zł w analogicznym okresie 2012 r. Portfel obligacji w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął poziom 207,0 mld zł.



Sprzedaż obligacji i bonów w okresie I-VI 2013 r. oraz 2012 r.

wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W strukturze sprzedaży SPW na rynku krajowym w 2013 r. dominują obligacje (91%).

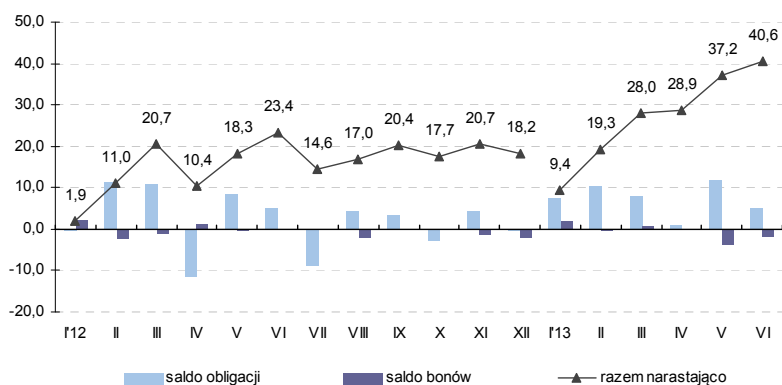


Saldo obligacji i bonów w okresie I-VI 2013 r. oraz 2012 r.

wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-VI 2013 r. nastąpił:

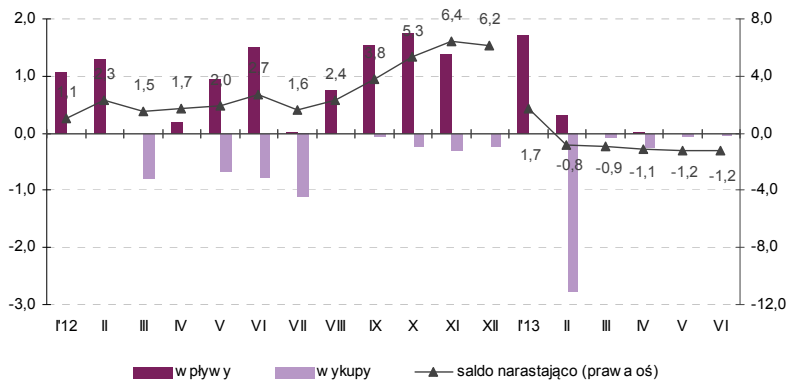
- wzrost zadłużenia w obligacjach o 43,6 mld zł,
- spadek zadłużenia w bonach o 3,0 mld zł.



Finansowanie zagraniczne w okresie I-VI 2013 r. oraz 2012 r.

obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, wg daty rozliczenia, mld EUR

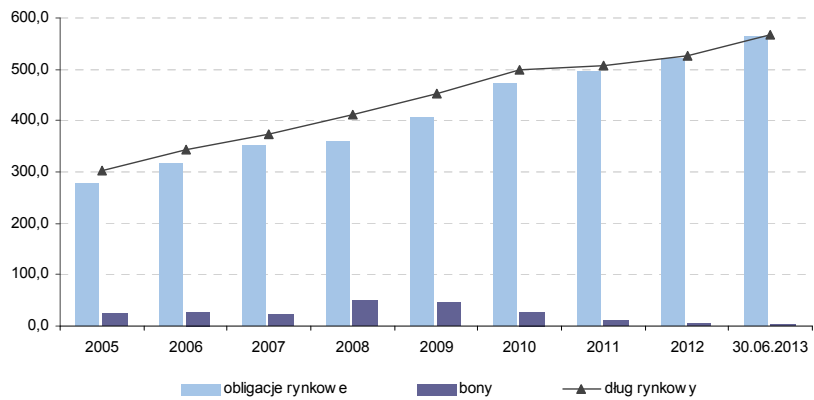
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych było ujemne i wyniosło -1,2 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła równowartość 1,3 mld EUR, a wartość kredytów zaciągniętych w MIF 0,7 mld EUR. Z 2012 r. na rachunkach walutowych związanych z zarządzaniem długiem przeszły środki o równowartości 4,4 mld EUR.



Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

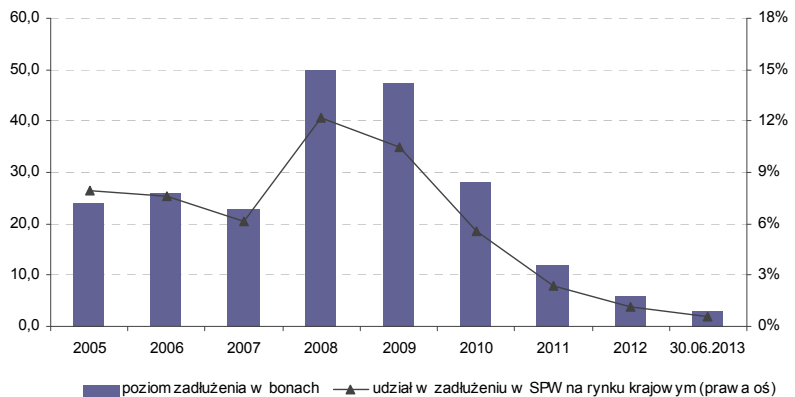
Na koniec czerwca 2013 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 567,0 mld zł wobec 526,1 mld zł na koniec 2012 r.



Zadłużenie w bonach

mld zł

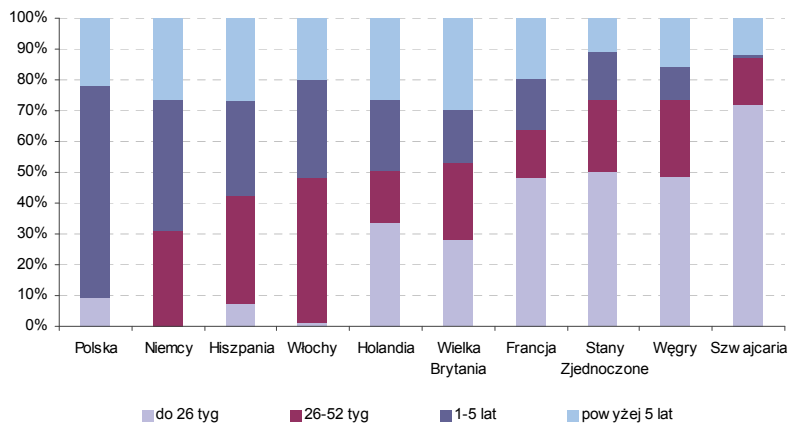
W czerwcu 2013 r. nastąpił spadek zadłużenia w bonach o 1,7 mld zł do poziomu 3,1 mld zł. Udział bonów w SPW na rynku krajowym na koniec czerwca wyniósł 0,5%.



Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

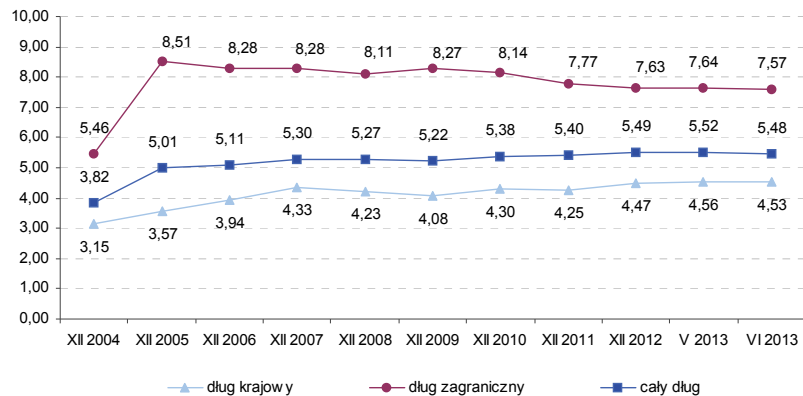
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 30 czerwca 2013 r.

W strukturze sprzedaży SPW w 2013 r. w Polsce pod względem zapadalności dominują instrumenty o zapadalności powyżej 1 roku. Ponadto do sprzedaży SPW w Polsce okresowo (styczeń - marzec) powróciły bony krótkoterminowe.



Średnia zapadalność długu

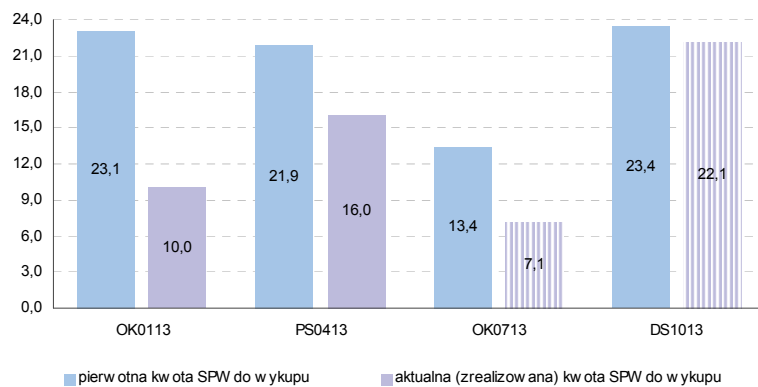
Na koniec czerwca 2013 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,53 w stosunku do stanu z końca 2012 r. (4,47).



Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2013 r.

wartość nominalna, stan na 30 czerwca 2013 mld zł

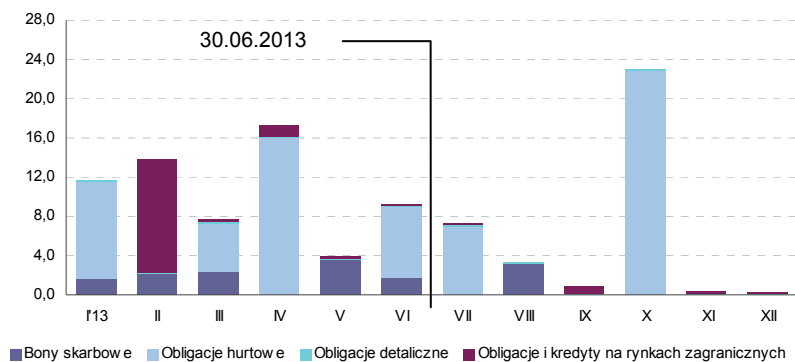
- Na przetargach zamiany dokonano odkupu obligacji zapadających w 2013:
- OK0113: 13,1 mld zł (57% pierwotnego zadłużenia),
 - PS0413: 5,8 mld zł (27% pierwotnego zadłużenia),
 - OK0713: 6,3 mld zł (47% pierwotnego zadłużenia),
 - DS1013: 1,3 mld zł (6% pierwotnego zadłużenia).



Harmonogram wykupów długu SP w 2013 r.

wartość nominalna, stan na 30 czerwca 2013 mld zł

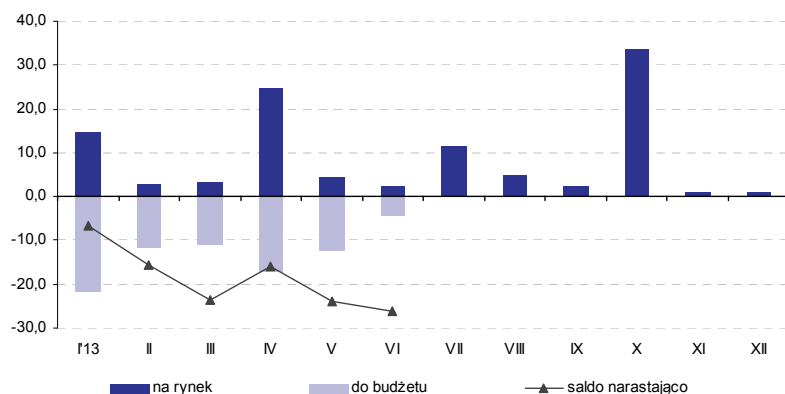
- Do wykupu w 2013 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 35,1 mld zł, w tym:
- bony skarbowe: 3,1 mld zł,
 - obligacje skarbowe: 29,9 mld zł,
 - obligacje detaliczne: 0,8 mld zł,
 - obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 1,3 mld zł.



Przepływy kasowe krajowy rynek finansowy-budżet*

stan na 30 czerwca 2013 r., mld zł

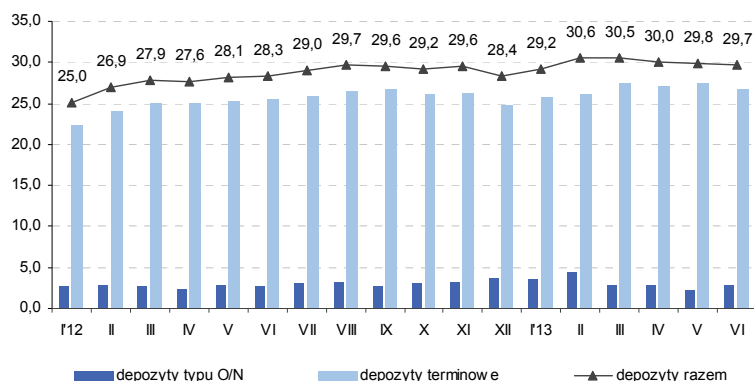
Według stanu na 30 czerwca 2013 r. z tytułu wykupu i obsługi złotych SPW na krajowy rynek wypłyne kwota 47,5 mld zł, a z tytułu środków przekazanych OFE dodatkowo 6,6 mld zł.



* 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.

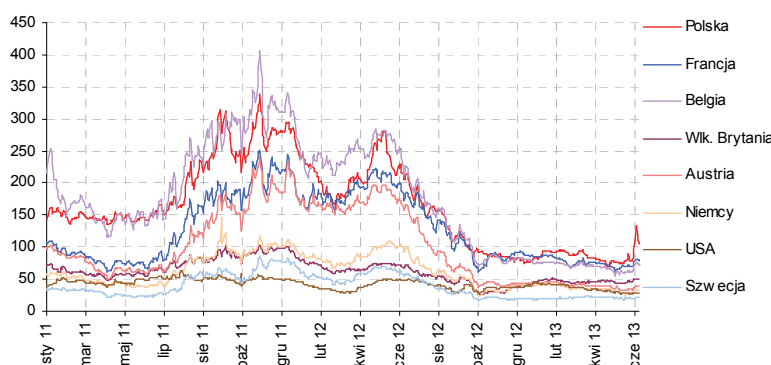
Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego mld zł

W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec czerwca zgromadzono środki w wysokości 29,7 mld zł, z czego w depozytach terminowych 26,9 mld zł oraz w depozytach typu O/N 2,9 mld zł.



Kwotowania kontraktów CDS 5-letnie, pb

Zapowiedź Bena Bernanke dotycząca ograniczania QE3 negatywnie wpłynęła na rynki rozwijające się, w tym na wzrost cen kontraktów CDS. Polskie kontrakty CDS osiągnęły w drugiej połowie czerwca maksimum 2013 r. Obecnie kwotowania stopniowo powracają do dawnych poziomów, zbliżając się do kwotowań CDS-ów krajów o wyższych ratingach.



Piotr Marczak, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, MF 28-06-2013 r.

„W lipcu otrzymamy 1 mld EUR kredytu z Banku Światowego. Z uwzględnieniem tego kredytu mamy sfinansowane 91% tegorocznych potrzeb pożyczkowych. Po uwzględnieniu planowanego finansowania nierynkowego do sfinansowania całości potrzeb pozostaje ok. 7 mld zł. (...)”

Wysoki stopień sfinansowania potrzeb pożyczkowych, dalsze zwiększenie rezerwy płynnościowej, zmienna sytuacja na rynkach finansowych oraz okres wakacyjny wskazuje na zasadność ograniczenia podaży obligacji w najbliższych miesiącach. Z tych względów zawieszamy przeprowadzanie przetargów papierów skarbowych w lipcu i sierpniu. Zostawiamy jednocześnie miejsce na dialog z rynkiem i w sytuacji występowania dalszej stabilizacji na rynkach finansowych oraz zgłaszanego dużego popytu na nasze papiery dopuszczamy możliwość przeprowadzenia przetargu w wakacje. W planie podaży na III kw. letnie przetargi zapisane zostały więc jako warunkowe.

W lipcu przekażemy na rynek środki z tytułu odsetek i wykupu obligacji krajowych w wysokości 9,5 mld zł. Dodatkowo przekażemy do OFE blisko 2 mld zł. Prawie 11,5 mld zł wpływających w lipcu na rynek środków przyczyni się do dalszej stabilizacji sytuacji na naszym rynku długu. W sierpniu wykupimy ostatnią pulę zapadających bonów skarbowych. Tym samym pierwszy raz w historii zadłużenie w bonach skarbowych spadnie do zera.

Sprzedaż netto obligacji przez inwestorów zagranicznych w ostatnich dniach maja spowodował, że portfel tej grupy inwestorów w całym maju praktycznie się nie zmienił. W czerwcu obserwujemy zmniejszenie portfela inwestorów zagranicznych o ok. 2%. Sprzedaż obligacji przez niewielką część inwestorów zagranicznych wykorzystana została przez krajowe podmioty do zakupów tych obligacji po atrakcyjnych cenach.”

Komentarz