



Ministerstwo
Finansów

Departament Długu Publicznego

Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania Sierpień 2013

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

• Miesięczny kalendarz emisji	2
• Komentarz agencji Moody's.....	8
• Komentarz	9



PODAŻ SPW W SIEPRNIU 2013 R.

Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Obligacje
7 sierpnia 2013	9 sierpnia 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
DOS0815	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 3,00%
TOZ0816	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 3,30% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0817	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 3,50% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0823	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: 81,2 mld zł,
- emisji obligacji na rynkach zagranicznych: 5,3 mld zł,
- ciągnięcia kredytów z MIF: 7,5 mld zł.

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

stan na 31 lipca 2013 r., mld zł

Według stanu na 31 lipca 2013 r. wartość środków przekazywanych w sierpniu z budżetu z tytułu wykupu i obsługi SPW oraz transferów do OFE wynosi 5,1 mld zł.

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

W sierpniu przetargi sprzedaży bonów nie są planowane. Wartość zapadających bonów wynosi: 3,1 mld zł.

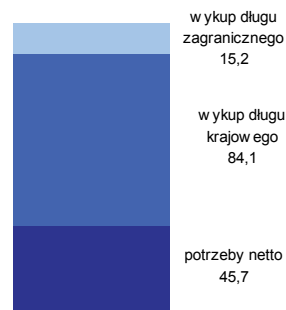
Sprzedaż i wykupy bonów w sierpniu 2013 r.

wg daty rozliczenia / wykupu; mld zł

Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

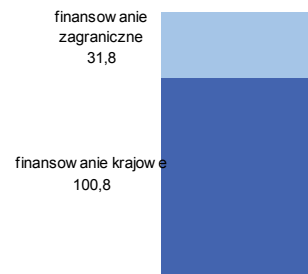
Potrzeby pożyczkowe brutto w 2013 r.

Razem 145,0 mld zł*, w tym:

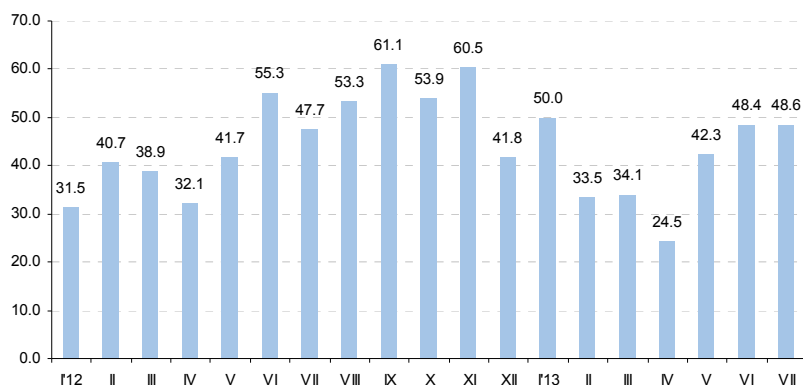
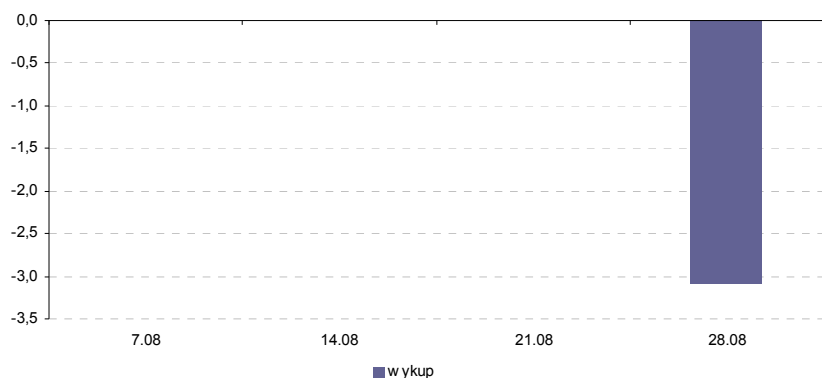
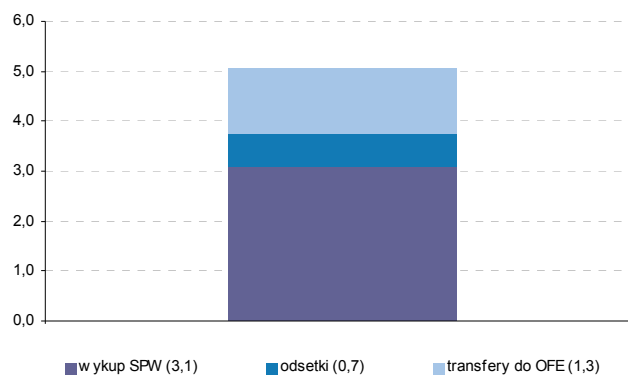


Finansowanie w okresie I-VII

Razem 132,6 mld zł (91%)



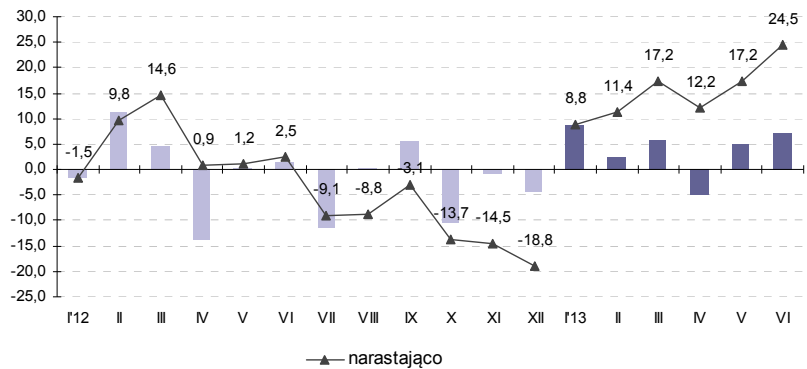
*według stanu na 31.07.2013 r.; uzależnione od nowelizacji ustawy budżetowej na rok 2013.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych

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

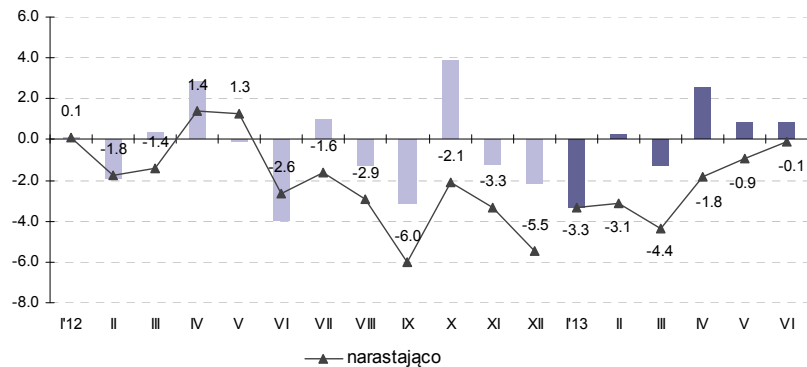
W okresie I-VI 2013 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 24,5 mld zł wobec wzrostu o 2,5 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy emerytalnych

mld zł

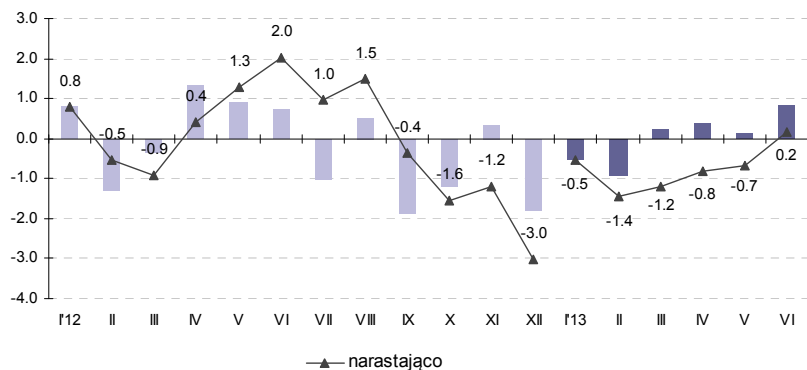
W okresie I-VI 2013 r. wobec funduszy emerytalnych nastąpił spadek zadłużenia o 0,1 mld zł wobec spadku o 2,6 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych

mld zł

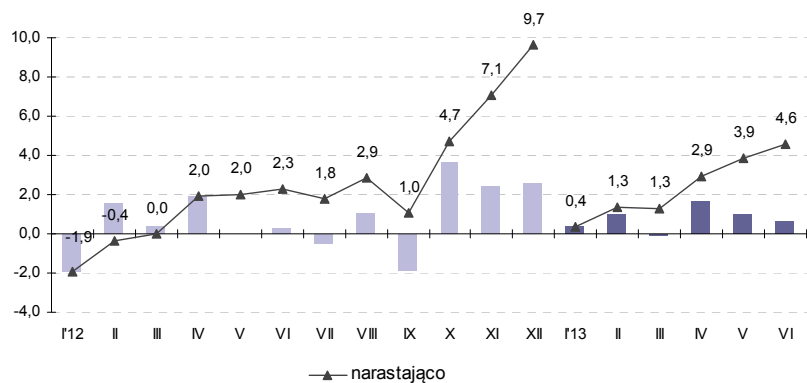
W okresie I-VI 2013 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił przyrost zadłużenia o 0,2 mld zł wobec wzrostu o 2,0 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych

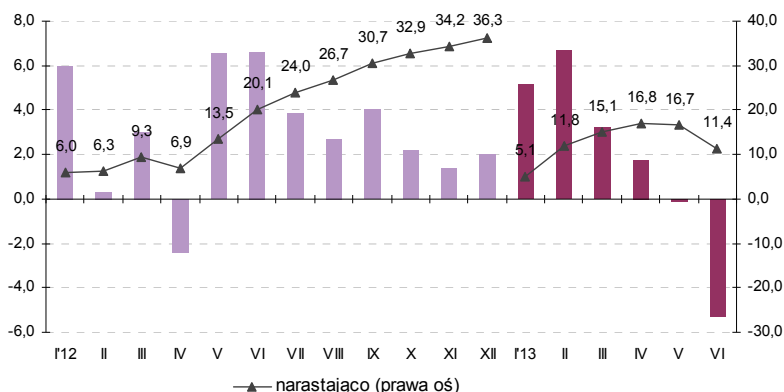
mld zł

W okresie I-VI 2013 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 4,6 mld zł wobec wzrostu o 2,3 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



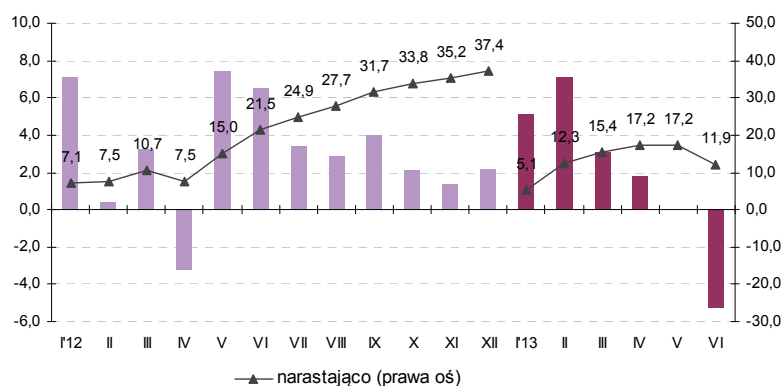
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych mld zł

W okresie I-VI 2013 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW wyniósł 11,4 mld zł wobec kwoty 20,1 mld zł w analogicznym okresie 2012 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 201,9 mld zł.



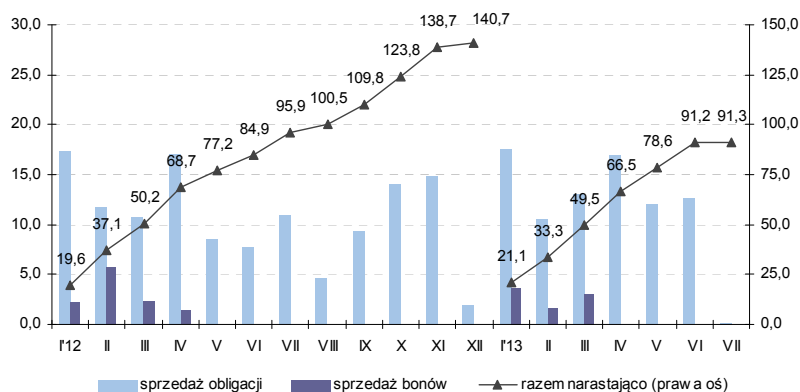
Zmiany długu z tytułu obligacji na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych mld zł

W okresie I-VI 2013 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek obligacji skarbowych wyniósł 11,9 mld zł wobec poziomu 21,5 mld zł w analogicznym okresie 2012 r. Portfel obligacji w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął poziom 201,8 mld zł.



Sprzedaż obligacji i bonów w okresie I-VII 2013 r. oraz 2012 r. wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

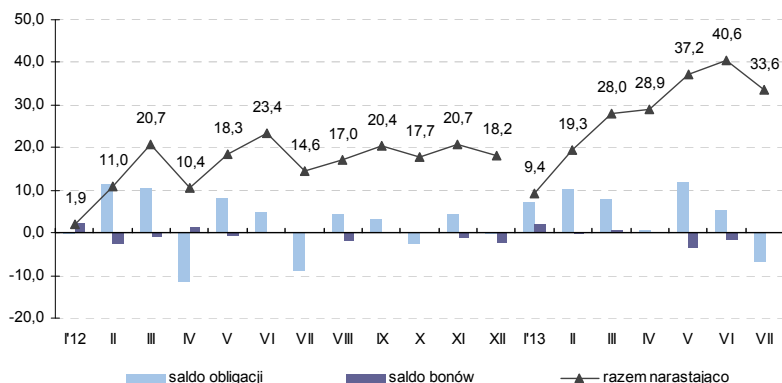
W strukturze sprzedaży SPW na rynku krajowym w 2013 r. dominują obligacje (91%).



Saldo obligacji i bonów w okresie I-VII 2013 r. oraz 2012 r. wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-VII 2013 r. nastąpił:

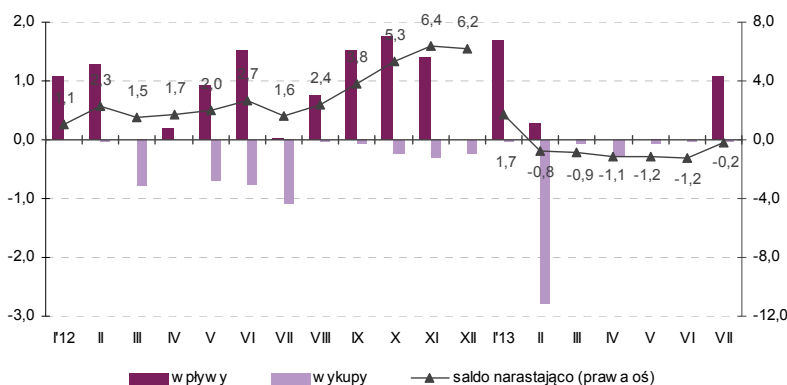
- wzrost zadłużenia w obligacjach o 36,6 mld zł,
- spadek zadłużenia w bonach o 3,0 mld zł.



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

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

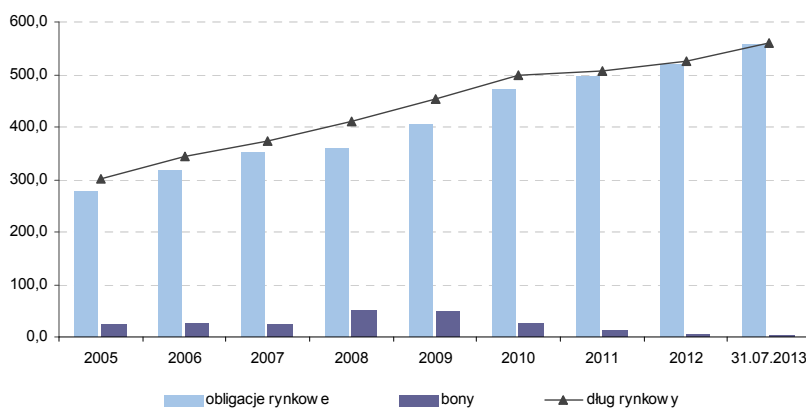
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych było ujemne i wyniosło -0,2 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła równowartość 1,3 mld EUR, a wartość kredytów zaciągniętych w MIF 1,8 mld EUR. Z 2012 r. na rachunkach walutowych związanych z zarządzaniem długiem przeszły środki o równowartości 4,4 mld EUR.



Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

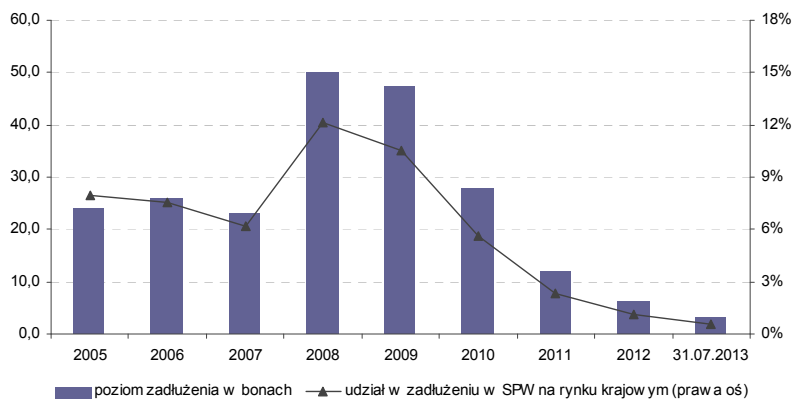
Na koniec lipca 2013 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 559,9 mld zł wobec 526,1 mld zł na koniec 2012 r.



Zadłużenie w bonach

mld zł

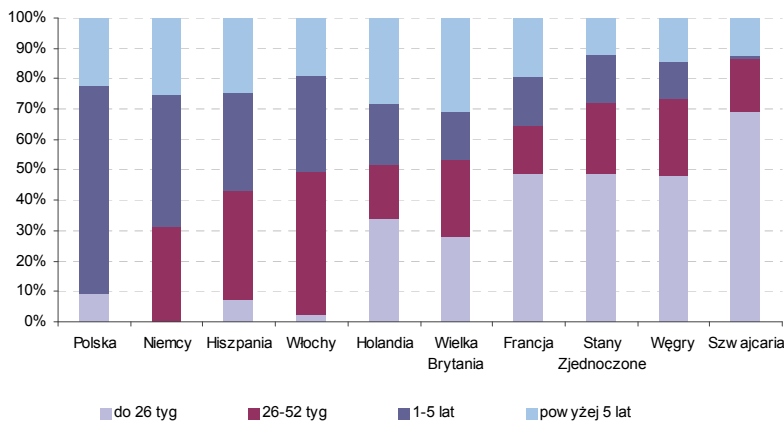
W lipcu 2013 r. zadłużenie w bonach nie uległo zmianie. Udział bonów w SPW na rynku krajowym na koniec lipca wyniósł 0,6%.



Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

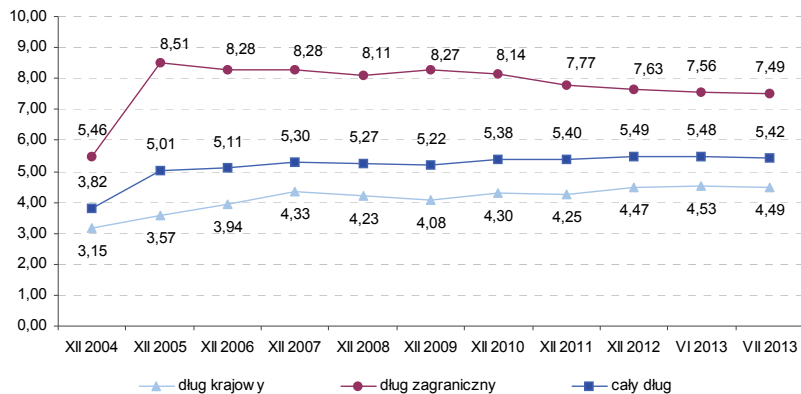
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 31 lipca 2013 r.

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 bonny krótkoterminowe.



Średnia zapadalność długu

Na koniec lipca 2013 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,49 w stosunku do stanu z końca 2012 r. (4,47).

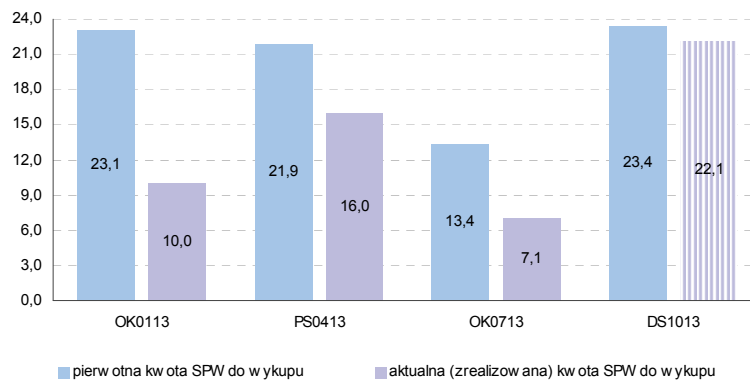


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2013 r.

wartość nominalna, stan na 31 lipca 2013 r., mld zł

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

- 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).

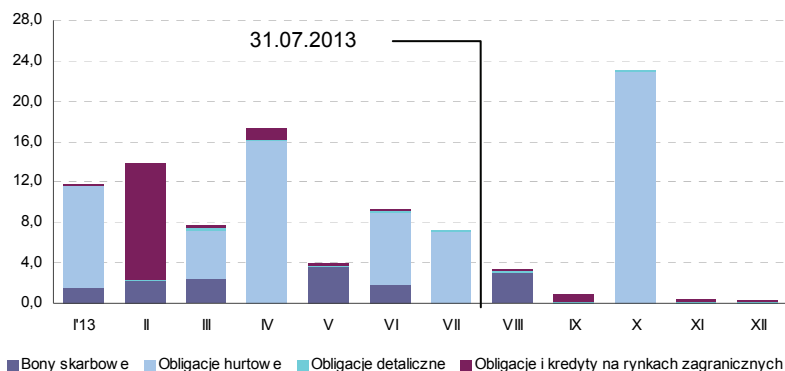


Harmonogram wykupów długu SP w 2013 r.

wartość nominalna, stan na 31 lipca 2013 r., mld zł

Do wykupu w 2013 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 27,8 mld zł, w tym:

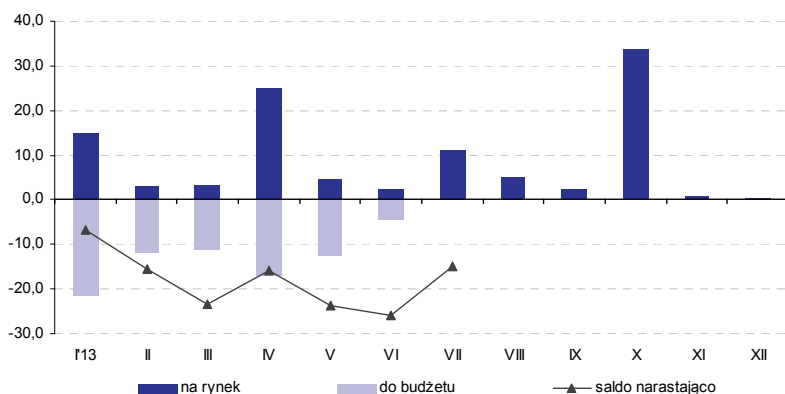
- bony skarbowe: 3,1 mld zł,
- obligacje skarbowe: 22,8 mld zł,
- obligacje detaliczne: 0,7 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 1,2 mld zł.



Przepływy kasowe krajowy rynek finansowy-budżet*

stan na 31 lipca 2013 r., mld zł

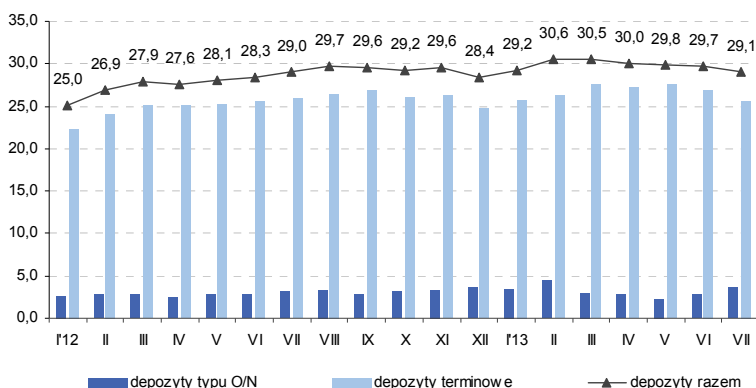
Według stanu na 31 lipca 2013 r. z tytułu wykupu i obsługi złotych SPW na krajowy rynek wypłynęła kwota 38,0 mld zł, a z tytułu środków przekazanych OFE dodatkowo 4,6 mld zł.



* 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.

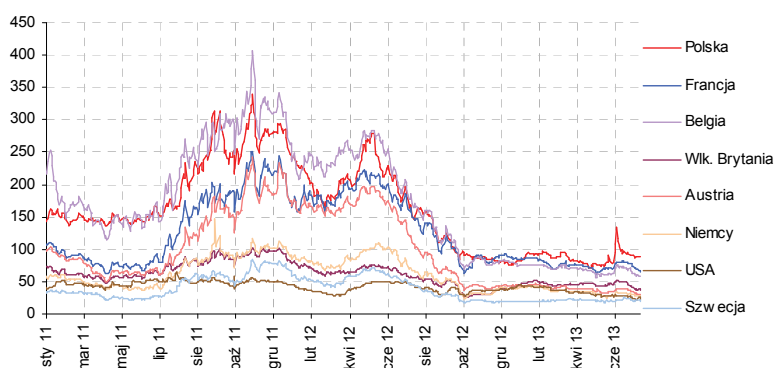
Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego mld zł

W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec lipca zgromadzono środki w wysokości 29,1 mld zł, z czego w depozytach terminowych 25,5 mld zł oraz w depozytach typu O/N 3,6 mld zł.



Kwotowania kontraktów CDS 5-letnie, pb

W dalszym ciągu kwotowania polskich kontraktów CDS stopniowo zbliżają się do kwotowań CDS-ów krajów o wyższych ratingach.



Jaime Reusche, Assistant Vice President - Analyst, Moody's Issuer Comment 19-07-2013 r.

„(...) The government also announced the suspension of automatic austerity measures under the fiscal rules, triggered whenever the deficit-to-GDP ratio increases if public debt exceeds 50% of GDP, for 2013 and 2014. According to Finance Minister Jacek Rostowski, the government is working on a new expenditure rule that will allow public spending to rise in line with medium-term nominal GDP growth. The goal of the planned changes is to foster counter-cyclical fiscal policy and support a further decline in the cyclically adjusted deficit towards 1% of GDP in 2016. The measures also illustrate the dual nature of fiscal and debt rules, given that they can limit policy flexibility while seeking to anchor policy credibility.

Komentarz agencji Moody's

Poland's current fiscal rules sought to impose fiscal sustainability at the price of constraining room for policy manoeuvre, highlighting ambitious targets. However, as the rules are tested under stressful economic conditions, the authorities recognise the need for enhancements in order to make them more forward-looking, more transparent and more crisis-proof. In our view, the proposed enhancements to the fiscal rules aim at making them more counter-cyclical, which will strengthen the fiscal framework in future years by providing more flexibility, while at the same time maintaining transparent rules with clear sanction mechanisms.”

Komentarz**Piotr Marczak, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, MF
31-07-2013 r.**

„Pomimo braku sprzedaży papierów skarbowych w lipcu na koniec tego miesiąca utrzymamy rezerwę środków złotych i walutowych na poziomie ok. 48 mld zł.

Dodatkowe potrzeby pożyczkowe w br. zostaną zabezpieczone głównie nadwyżką środków walutowych będących w dyspozycji Ministerstwa Finansów. Środki te będą zwiększone o ponadplanowe ciągnięcia kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych i ewentualne emisje obligacji na rynkach zagranicznych. Emisje obligacji na rynku krajowym uzależnione będą od sytuacji rynkowej. W przypadku znaczącego popytu na obligacje złote większa pula środków walutowych pozostanie na rachunkach budżetowych jako prefinansowanie przyszłorocznych potrzeb walutowych.

Nie zakładamy w tym roku emisji bonów skarbowych, ale też jej nie wykluczamy w sytuacji zawirowań na rynkach finansowych. W sierpniu wykupimy ostatnie zapadające bony o wartości 3,1 mld zł. Tym samym pierwszy raz od początku emisji bonów w 1991 r. nie będzie występowało zadłużenie z tego tytułu.

W planie na sierpień utrzymujemy możliwość przeprowadzenia przetargu obligacji. Z uwagi na zmienność na rynkach finansowych oraz okres wakacyjny przetarg ten ma charakter warunkowy. Na rynku występuje znaczna nadpłynność. W lipcu przekazaliśmy inwestorom środki z tytułu wykupu i obsługi papierów skarbowych o wartości 9,5 mld zł, a w sierpniu prześlemy 3,8 mld zł plus dodatkowo 1,5 mld zł dla OFE.

W czerwcu portfel złotych papierów skarbowych inwestorów zagranicznych zmniejszył się o 5,3 mld zł. Sprzedaż obligacji przez niewielką część podmiotów zagranicznych trwała do pierwszej dekady lipca. W drugiej i trzeciej dekadzie lipca inwestorzy zagraniczni ponownie kupowali polskie obligacje. Skala tych zakupów była większa od sprzedaży obligacji w pierwszej części lipca i wykupu od instytucji zagranicznych 1,6 mld zł obligacji zapadających 25 lipca br.”