



Ministerstwo
Finansów

Departament Długu Publicznego

**Plan finansowania potrzeb pożyczkowych
budżetu państwa i jego uwarunkowania**
IV kwartał 2013
Październik 2013

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

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

Ogólne założenia

- Przetargi obligacji planowane są zgodnie z kalendarzem rocznym
- 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 obligacji

Miesiąc	Data przetargu	Data rozliczenia	Obligacje
Październik	3 października 2013	7 października 2013	PS0718
	22 października 2013	24 października 2013	wybór zależny od sytuacji rynkowej z koszyka: OK0116, DS1023* oraz obligacji typu WS, WZ, i IZ
Listopad	7 listopada 2013	12 listopada 2013	oferta uzależniona od sytuacji rynkowej

* Rozliczenie DS1023 nastąpi w dniu 25 października 2013 r.

Finansowanie krajowe

Przetargi zamiany obligacji

Miesiąc	Data przetargu	Data rozliczenia	Obligacje
Listopad	20 listopada 2013	22 listopada 2013	oferta uzależniona od sytuacji rynkowej*
Grudzień	5 grudnia 2013	9 grudnia 2013	

* Do odkupu mogą być oferowane obligacje zapadające od stycznia do kwietnia 2014 r.

Finansowanie zagraniczne

Przetargi bonów skarbowych

- Nie są planowane.
- Możliwe emisje publiczne obligacji na głównych rynkach zagranicznych w zależności od sytuacji rynkowej
- Możliwość pozyskiwania dodatkowego finansowania poprzez emisje obligacji w systemie private placement
- Możliwe wpływy z międzynarodowych instytucji finansowych
- Planowane jest przeprowadzenie odkupu obligacji zagranicznych zapadających w 2014 r.



PODAŻ SPW W PAŹDZIERNIKU 2013 R.

Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
3 października 2013	7 października 2013	PS0718	2.500-4.500
22 października 2013	24 października 2013	wybór zależny od sytuacji rynkowej z koszyka: OK0116, DS1023* oraz obligacji typu WS, WZ, i IZ	6.000-12.000

* Rozliczenie DS1023 nastąpi w dniu 25 października 2013 r.

*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.*

Na przetargu w dniu 3 października br. Ministerstwo Finansów sprzedało obligacje PS0718 za 3,008 mld zł przy rentowności 3,819%.

Przetarg odkupu obligacji nominowanych w EUR

Data przetargu / data rozliczenia	Obligacje odkupywane		Wartość nominalna do odkupu (mln)
	Seria	Data wykupu	
16 października 2013/ 18 października 2013	EUR20140203	3 lutego 2014	do 500

Oferta obligacji detalicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS1015	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stale, 3,00%
TOZ1016	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 3,30% w pierwszym okresie odsetkowym
COI1017	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 3,50% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO1023	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: 95,5 mld zł,
- emisji obligacji na rynkach zagranicznych: 5,3 mld zł,
- ciągnięcia kredytów z MIF: 11,6 mld zł.

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

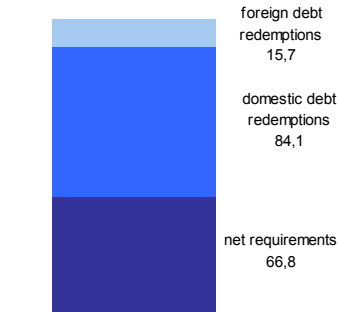
stan na 30 września 2013 r., mld zł

Według stanu na 30 września 2013 r. wartość środków przekazywanych w październiku z budżetu z tytułu wykupu i obsługi SPW oraz transferów do OFE wynosi 30,3 mld zł.

Sprzedaż i wykupy bonów w październiku 2013 r.

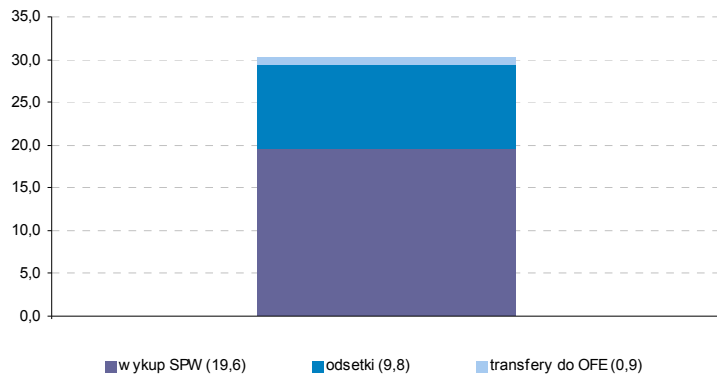
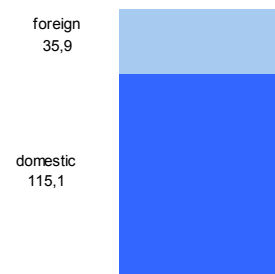
Potrzeby pożyczkowe brutto w 2013 r.

Razem 166,6 mld zł, w tym:



Finansowanie w okresie I-IX

Razem 151,0 mld zł (91%)

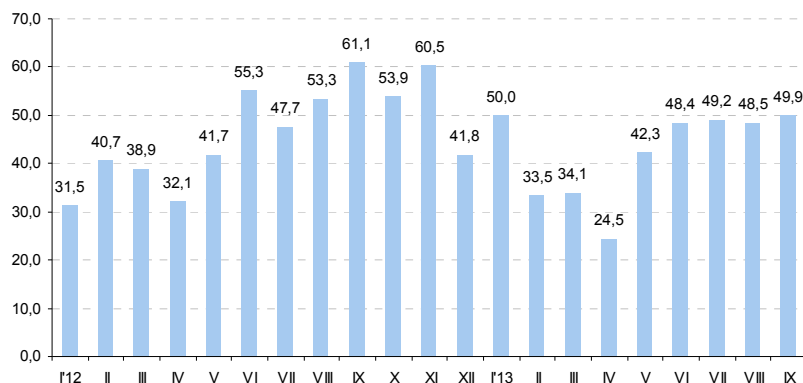


Obecnie brak jest zadłużenia w bonach. Sprzedaż w październiku nie jest planowana.

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

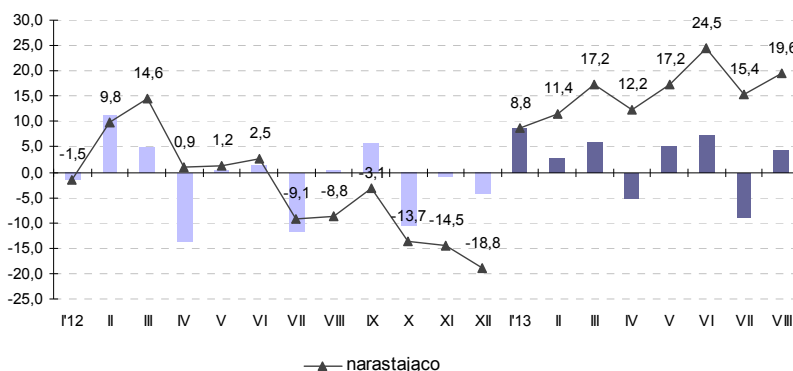
Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych

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

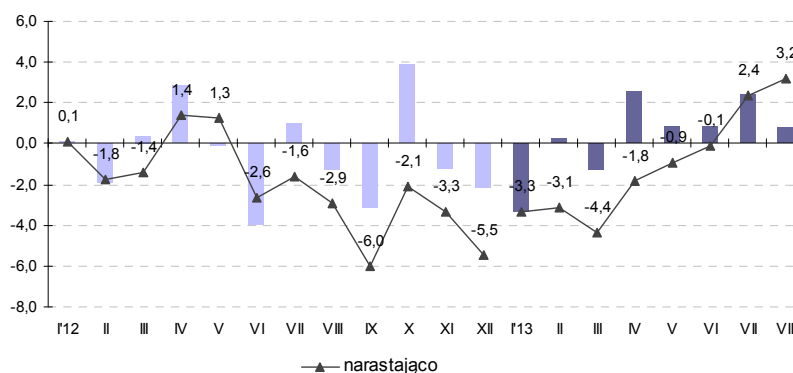
W okresie I-VIII 2013 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 19,6 mld zł wobec spadku o 8,8 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy emerytalnych

mld zł

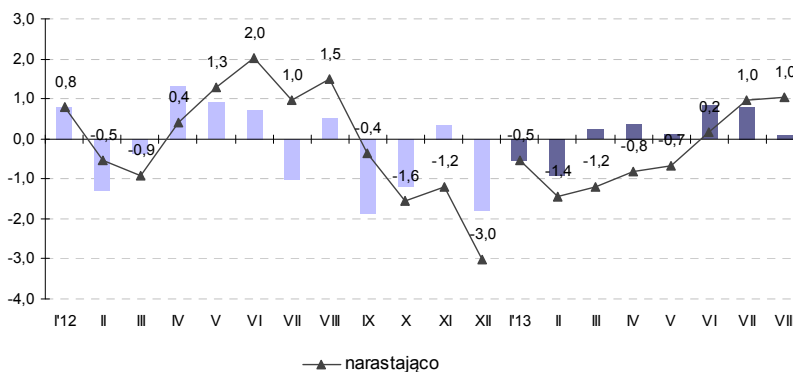
W okresie I-VIII 2013 r. wobec funduszy emerytalnych nastąpił przyrost zadłużenia o 3,2 mld zł wobec spadku o 2,9 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych

mld zł

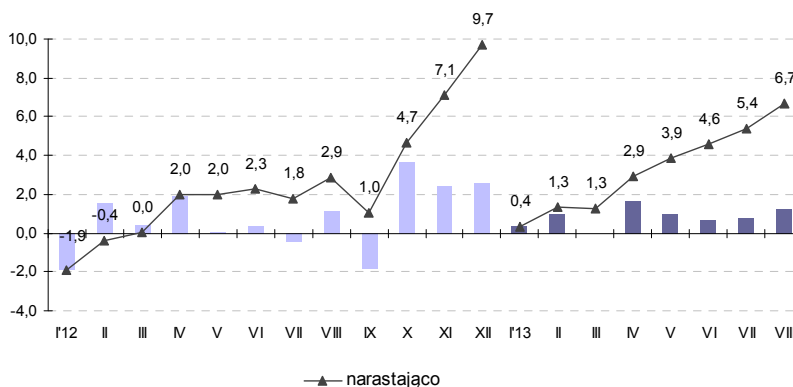
W okresie I-VIII 2013 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił przyrost zadłużenia o 1,0 mld zł wobec wzrostu o 1,5 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych

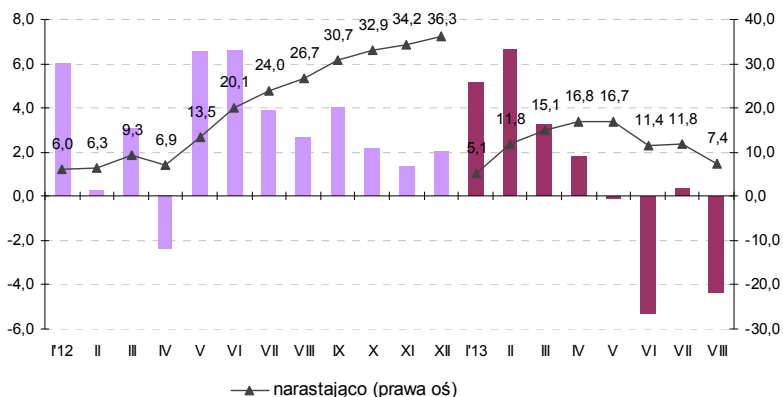
mld zł

W okresie I-VIII 2013 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 6,7 mld zł wobec wzrostu o 2,9 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



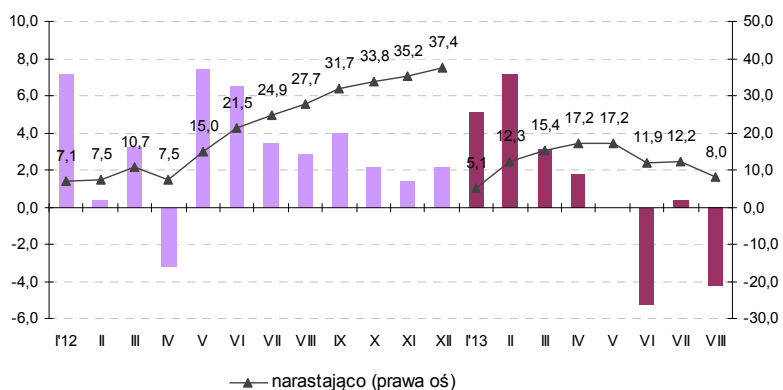
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych mld zł

W okresie I-VIII 2013 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW wyniósł 7,4 mld zł wobec kwoty 26,7 mld zł w analogicznym okresie 2012 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 197,9 mld zł.



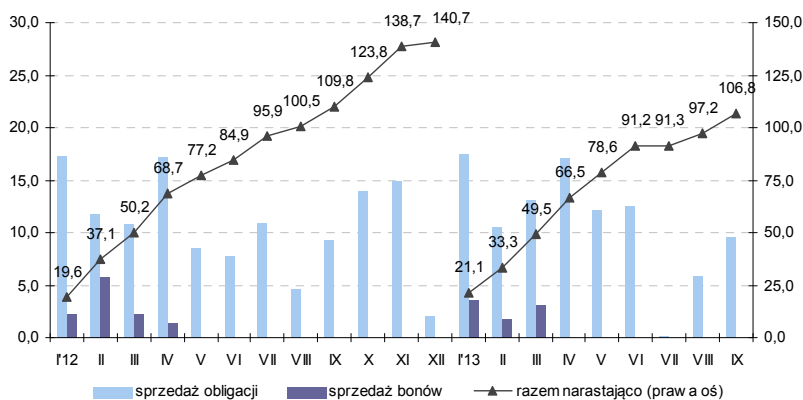
Zmiany długu z tytułu obligacji na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych mld zł

W okresie I-VIII 2013 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek obligacji skarbowych wyniósł 8,0 mld zł wobec kwoty 27,7 mld zł w analogicznym okresie 2012 r. Portfel obligacji w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął poziom 197,9 mld zł.



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

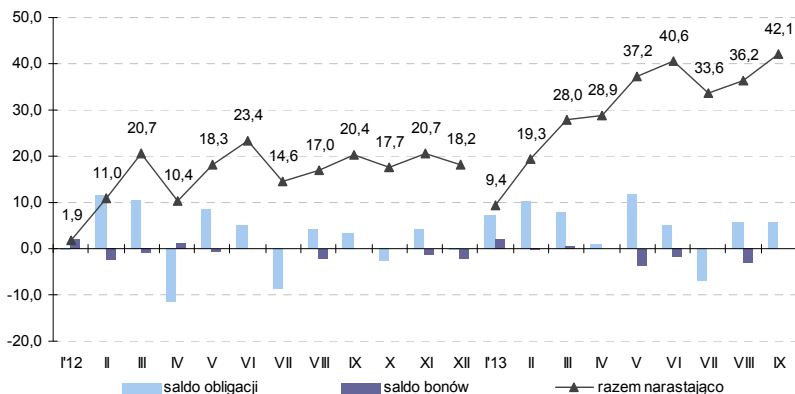
W strukturze sprzedaży SPW na rynku krajowym w 2013 r. dominują obligacje (92%).



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

W okresie I-IX 2013 r. nastąpił:

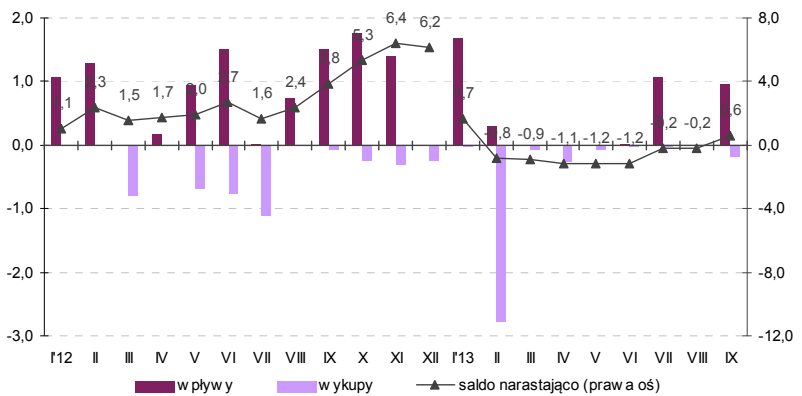
- wzrost zadłużenia w obligacjach o 48,2 mld zł,
- spadek zadłużenia w bonach o 6,1 mld zł.



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

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

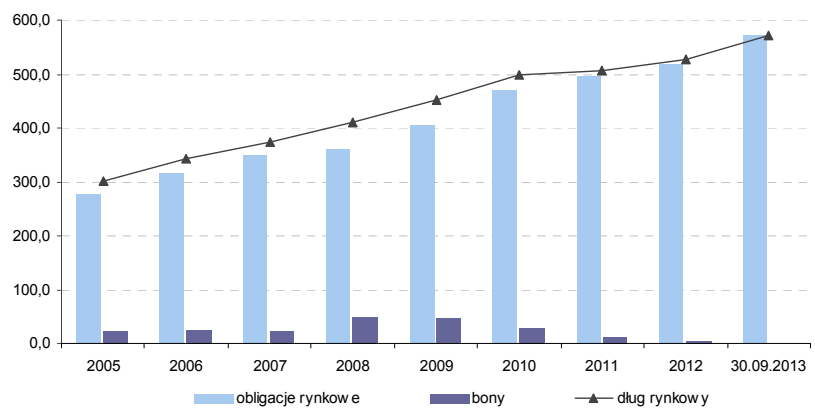
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych wyniosło 0,6 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła równowartość 1,3 mld EUR, a wartość kredytów zaciągniętych w MIF 2,8 mld EUR. Z 2012 r. na rachunkach walutowych związanych z zarządzaniem długiem przeszły środki o równowartości 4,4 mld EUR.



Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

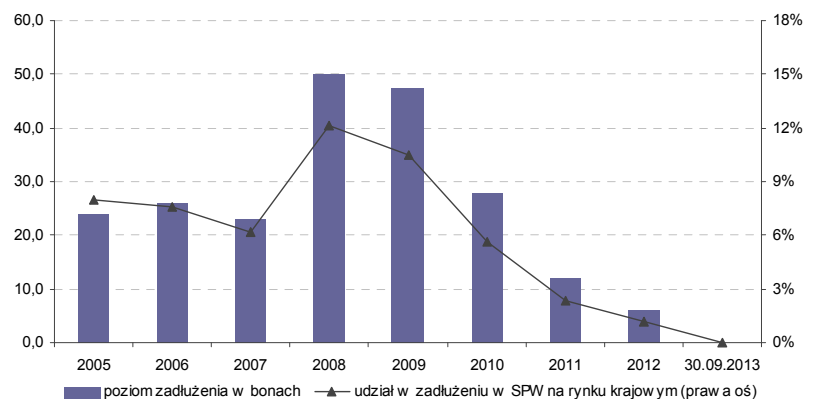
Na koniec września 2013 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 570,3 mld zł wobec 526,1 mld zł na koniec 2012 r.



Zadłużenie w bonach

mld zł

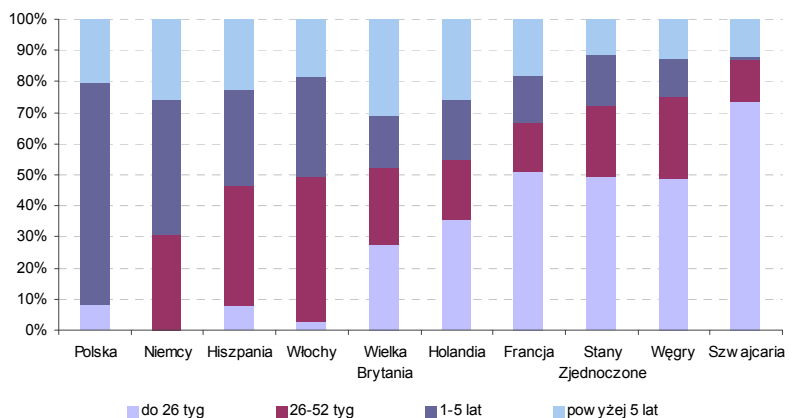
Od sierpnia 2013 r. bony skarbowe nie występują w zadłużeniu.



Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

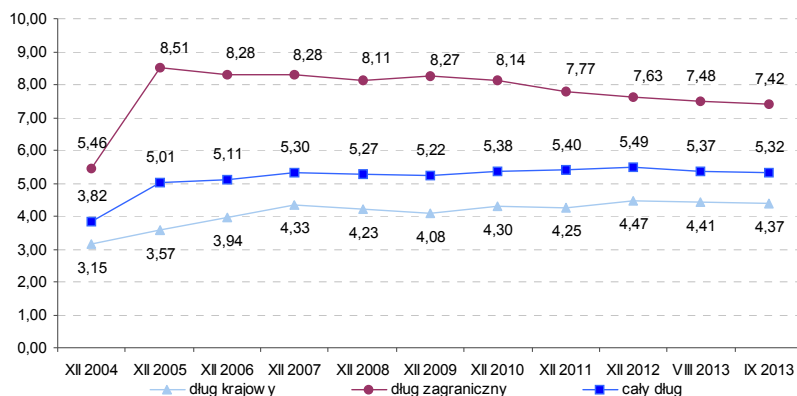
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 30 września 2013 r.

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



Średnia zapadalność długu

Na koniec września 2013 r. średnia zapadalność długu krajowego spadła do 4,37 w stosunku do stanu z końca 2012 r. (4,47).

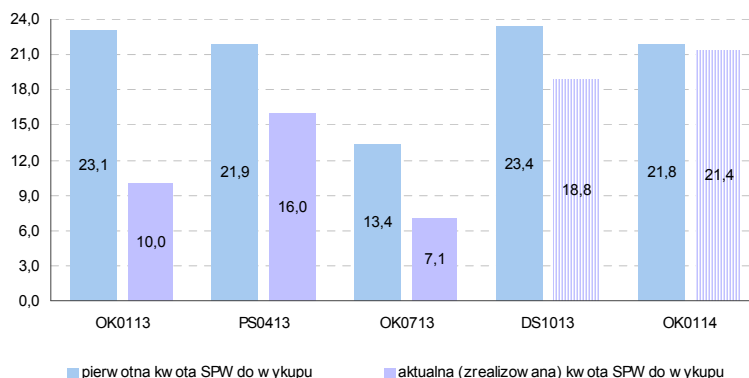


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2013 r.

stan na 30 września 2013 r., wartość nominalna, mld zł

Na przetargach zamiany dokonano odkupu obligacji zapadających w 2013 i 2014 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: 4,5 mld zł (19% pierwotnego zadłużenia)
- OK0114: 0,4 mld zł (2% pierwotnego zadłużenia).

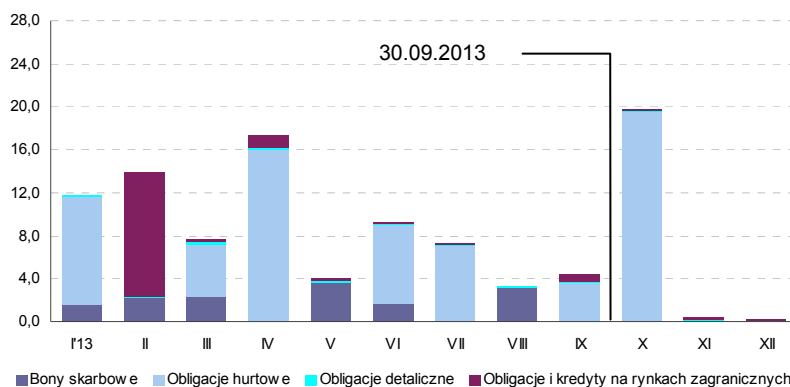


Harmonogram wykupów długu SP w 2013 r.

stan na 30 września 2013 r., wartość nominalna, mld zł

Do wykupu w 2013 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 20,4 mld zł, w tym:

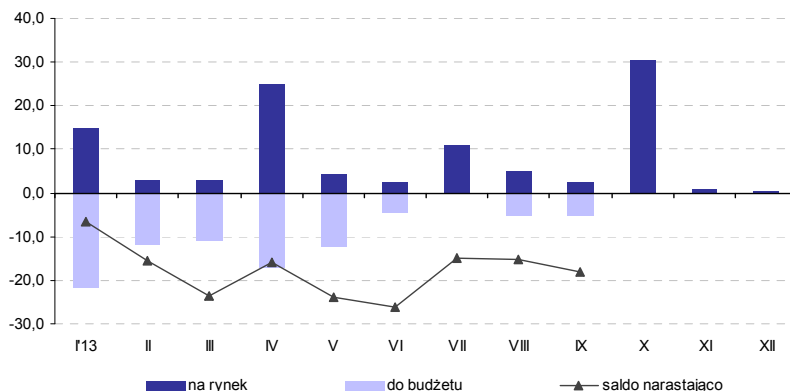
- obligacje skarbowe: 19,6 mld zł
- obligacje detaliczne: 0,4 mld zł
- kredyty na rynkach zagranicznych: 0,4 mld zł.



Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy-budżet*

stan na 30 września 2013 r., mld zł

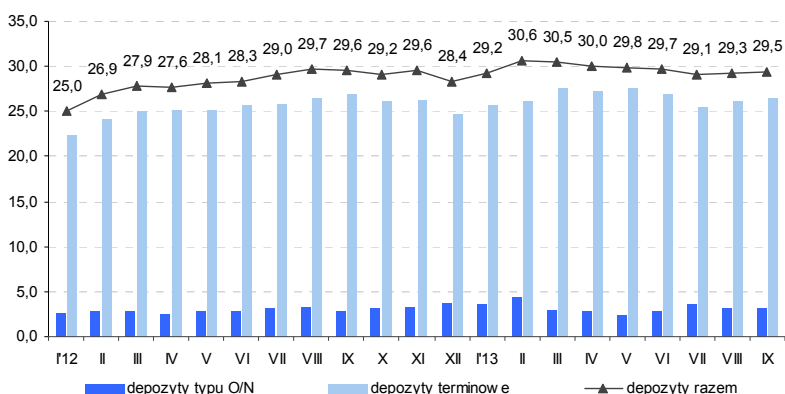
Według stanu na 30 września 2013 r. z tytułu wykupu i obsługi złotowych SPW na krajowy rynek wypłynęła kwota 29,4 mld zł, a z tytułu środków przekazanych OFE dodatkowo 2,4 mld zł.



* 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.

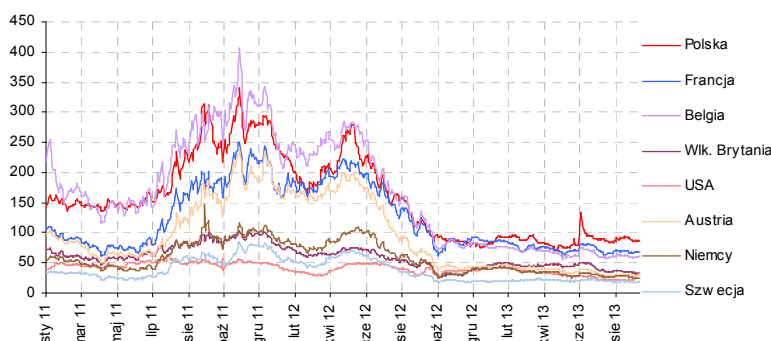
Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego mld zł

W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec września zgromadzono środki w wysokości 29,5 mld zł, z czego w depozytach terminowych 26,4 mld zł oraz w depozytach typu O/N 3,0 mld zł.



Kwotowania kontraktów CDS 5-letnie, pb

Polskie kontrakty CDS pozostają na poziomach zbliżonych do kwotowań CDS-ów krajów o wyższych ratingach.



Wojciech Kowalczyk, Podsekretarz Stanu, MF 30-09-2013 r.

„W IV kwartale tego roku nie wykluczamy emisji na żadnym z rynków, gdzie byliśmy obecni w ostatnich latach. Dopuszczamy emisję zarówno nowych benchmarków, jak i ponowne otwarcie jednej z już istniejących serii. Ostateczny wybór rynku i zapadalności obligacji uzależniony będzie od bieżącej sytuacji rynkowej. (...)”

Inwestorzy zagraniczni są skonfundowani przede wszystkim sytuacją na rynkach zewnętrznych, decyzją Fedu. Po sierpniowym odplywie we wrześniu widzieliśmy stopniowe odbudowywanie pozycji na krajowych papierach przez inwestorów zagranicznych. Wydaje się, że jest teraz wśród inwestorów wyczekiwanie na dalszy rozwój sytuacji rynkowej. Polska jest w koszyku może nie „ulubionych”, ale ocenianych pozytywnie na tle innych krajów. Kraje typu Turcja, RPA, Indie czy Brazylia, ucierpiały dużo bardziej niż Polska jeśli chodzi o dług i walutę.

Bronią nas fundamenty gospodarcze, przede wszystkim bilans płatniczy, inwestorzy zwracają uwagę na obroty na rachunku bieżącym. To jest główna percepcja dla inwestorów jeśli chodzi o naszą walutę, to chroniło ją przed osłabieniem w ostatnich miesiącach. (...)”

To na czym nam zależy to stabilny kurs walutowy, niepożądana jest nadmierna zmienność. W średnim i długim terminie kurs walutowy odzwierciedla fundamenty gospodarki, a te są mocne. W krótkim okresie jesteśmy poddawani różnym zawirowaniom, chociaż w ostatnich miesiącach mimo zewnętrznej sytuacji i niepewności, zmienność złotego nie była istotna.”

Piotr Marczak, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, MF 30-09-2013 r.

„(...) W październiku założyliśmy podaż obligacji na poziomie umożliwiającym praktyczne zakończenie finansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych. Szerokie przedziały przyjętej podaży na dwóch standardowych przetargach sprzedaży będą zawężone w oparciu o bieżącą sytuację rynkową. W październiku na rynek wypłynęło blisko 30 mld zł z tytułu wykupu i obsługi obligacji złotych, co oznacza że w miesiącu tym nastąpi oddłużenie w krajowych papierach skarbowych. (...)”

Komentarze

Komentarze

We wrześniu otrzymaliśmy kolejne transze kredytu z EBI o wartości 1,0 mld euro. Duża wartość posiadanych środków walutowych oraz bardzo niskie stopy procentowe euroowego rynku pieniężnego czynią zasadnym przeprowadzenie już w październiku przetargu odkupu naszych obligacji nominowanych w euro zapadających na początku przyszłego roku. Odkup obligacji pozwoli bardziej efektywnie wykorzystać posiadane waluty niż lokowanie ich na depozytach. Rok temu odkupiliśmy na przetargu 7% wartości emisji nominowanej w euro zapadającej w kolejnym roku. W tym roku chcielibyśmy co najmniej podwoić tą wartość.

Z uwagi na ciągle zmienną i niepewną sytuację na rynkach finansowych plan podaży papierów skarbowych na kolejne miesiące IV kw. br. ma charakter tylko ramowy. W przypadku zakończenia finansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych już w październiku, listopadowa podaż uzależniona będzie od apetytu inwestorów na nasze obligacje. W grudniu zakładamy przeprowadzenie tylko jednego przetargu zamiany. Skala prefinansowania przyszłorocznych potrzeb na rynku krajowym będzie więc prostą wypadkową wielkości i jakości popytu zgłaszanego na nasze obligacje.

Zabezpieczeniem finansowania krajowego są posiadane waluty i potencjalna możliwość sprzedaży bonów skarbowych. Zakładamy, że do emisji bonów powrócimy dopiero w I kw. przyszłego roku ale w przypadku dużego wystramiania się krzywej dochodowości ten instrument możemy zawsze wykorzystać wcześniej.

W drugiej połowie października podejmiemy decyzję o przeprowadzeniu pilotażowej emisji nowych obligacji detalicznych. Im bardziej stabilna będzie sytuacja rynkowa tym większe będzie prawdopodobieństwo zaoferowania nowych obligacji skierowanych do indywidualnego nabywcy.

W IV kw. zapewne pojawimy się po wielomiesięcznej przerwie na rynkach międzynarodowych w celu dalszego prefinansowania przyszłorocznych potrzeb walutowych. Mając komfort dysponowania już znacznymi zasobami walut będziemy na bieżąco dokonywać wyboru rynku do najbardziej efektywnej emisji zagranicznej."