



Ministerstwo  
Finansów

Departament Długu Publicznego

## **Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania** Listopad 2013

### NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

- Miesięczny kalendarz emisji ..... 2
- Komentarze MF ..... 8
- Moody's: Stabilna perspektywa polskiego systemu bankowego..... 9
- Moody's: Polska sfinansowała potrzeby pożyczkowe 2013 roku..... 9



## PODAŻ SPW W LISTOPADZIE 2013 R.

### Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
7 listopada 2013	12 listopada 2013	OK0116 / PS0718	4.000-7.000

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

### Przetarg zamiany obligacji skarbowych

Data przetargu/ data rozliczenia	Obligacje sprzedawane	Obligacje odkupywane	Aktualna wartość nominalna emisji (mln zł)
20 listopada 2013/ 22 listopada 2013	wybór zależny od sytuacji rynkowej z koszyka: DS1023, obligacje typu WS, WZ i IZ	OK0114	21.425
		PS0414	29.571

### Przetarg odkupu obligacji nominowanych w USD

Data przetargu/ data rozliczenia	Obligacje odkupywane Seria	Data wykupu	Wartość nominalna do odkupu (mln)
13 listopada 2013/ 15 listopada 2013	USD20140115	15 stycznia 2014	do 100

### Oferta obligacji detalicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
KOS1214	100,00 zł	1,00% - od 1 do 5 miesiąca 3,00% - od 6 do 12 miesiąca 13,00% - w 13 miesiącu (po 13 miesiącach 3,04% w skali roku)
DOS1115	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stale, 3,20%
TOZ1116	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 3,30% w pierwszym okresie odsetkowym
COI1117	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 3,50% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO1123	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: 111,0 mld zł,
- emisji obligacji na rynkach zagranicznych: 5,2 mld zł,
- ciągnięcia kredytów z MIF: 11,6 mld zł.

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

Wartość środków przekazywanych w listopadzie z budżetu na rynek wyniesie ok. 0,8 mld zł (transfery do OFE). W tym miesiącu nie przypadają wykupy i płatności odsetek z tytułu SPW.

## Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy-budżet\*

stan na 31 października 2013 r., mld zł

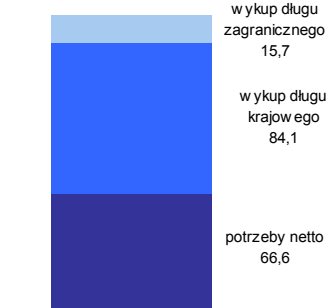
Według stanu na 31 października 2013 r. do końca roku nie występują wykupy i płatności odsetek od złotych SPW\*, a z tytułu środków przekazanych OFE wypływie kwota 1,4 mld zł.

## Stan środków złotych i walutowych w dyspozycji MF na koniec miesiąca

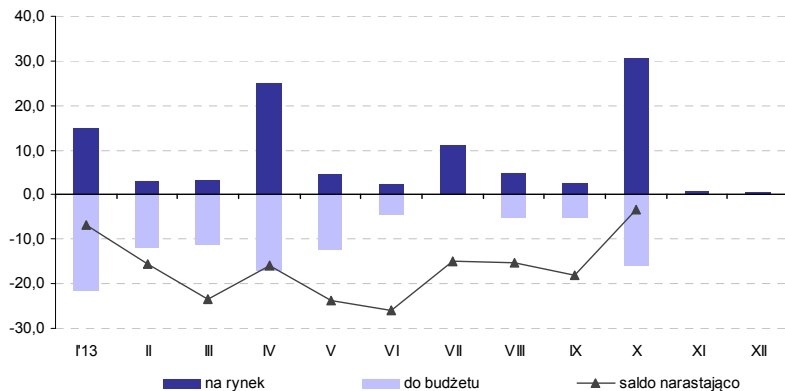
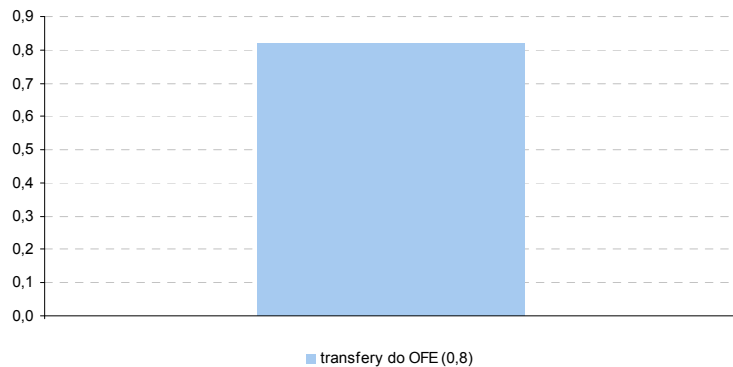
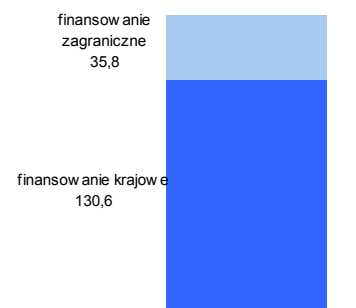
środki walutowe obejmują środki z emisji długu oraz otrzymane z Komisji Europejskiej, mld zł

Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

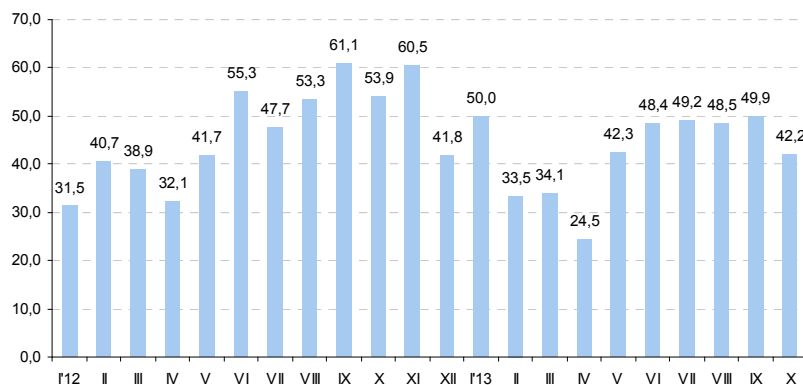
Potrzeby pożyczkowe brutto w 2013 r.  
Razem 166,4 mld zł, w tym:



Finansowanie w okresie I-X  
Razem 166,4 mld zł (100%)



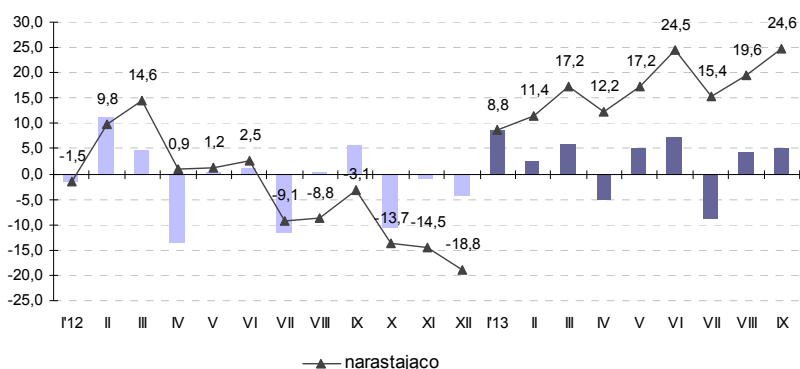
\* obejmują sprzedaż, wykup i obsługę obligacji hurtowych i bonów oraz transfery do OFE; miesięczny plan finansowania ustalony jest w oparciu o warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami, z tego powodu brak szczegółowych danych dot. przepływów do budżetu w kolejnych miesiącach.



## Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych

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

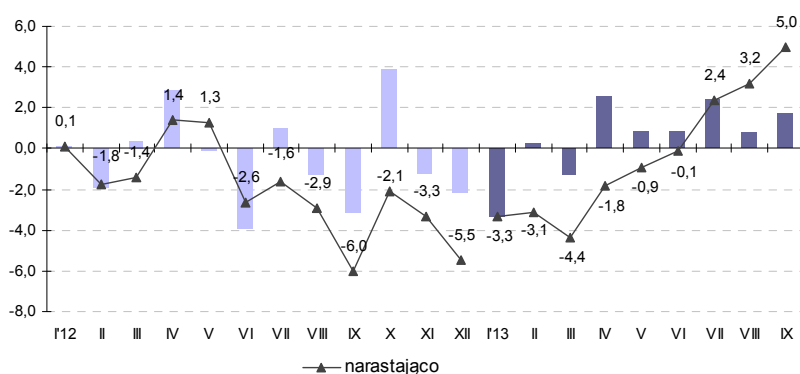
W okresie I-IX 2013 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 24,6 mld zł wobec spadku o 3,1 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



## Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy emerytalnych

mld zł

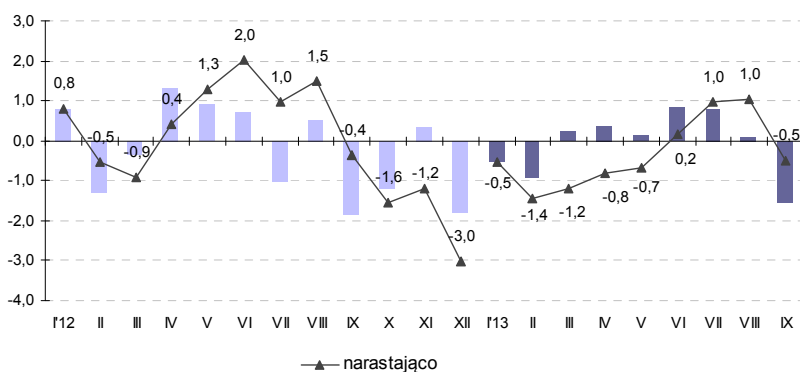
W okresie I-IX 2013 r. wobec funduszy emerytalnych nastąpił przyrost zadłużenia o 5,0 mld zł wobec spadku o 6,0 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



## Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych

mld zł

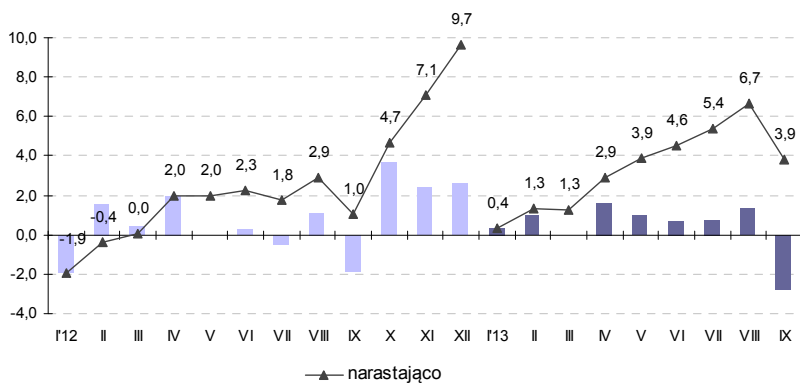
W okresie I-IX 2013 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił spadek zadłużenia o 0,5 mld zł wobec spadku o 0,4 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



## Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych

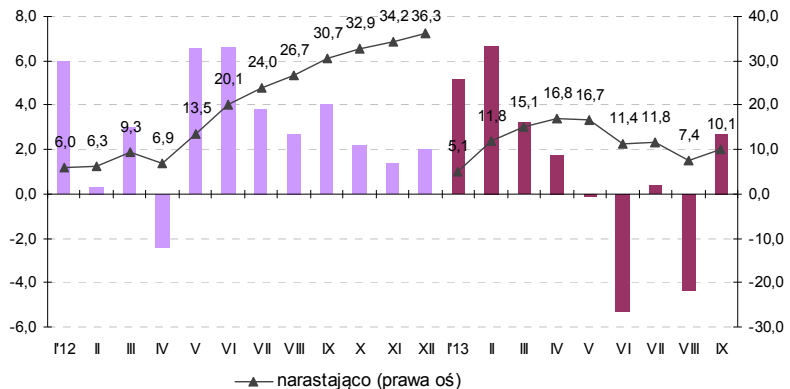
mld zł

W okresie I-IX 2013 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 3,9 mld zł wobec wzrostu zadłużenia o 1,0 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



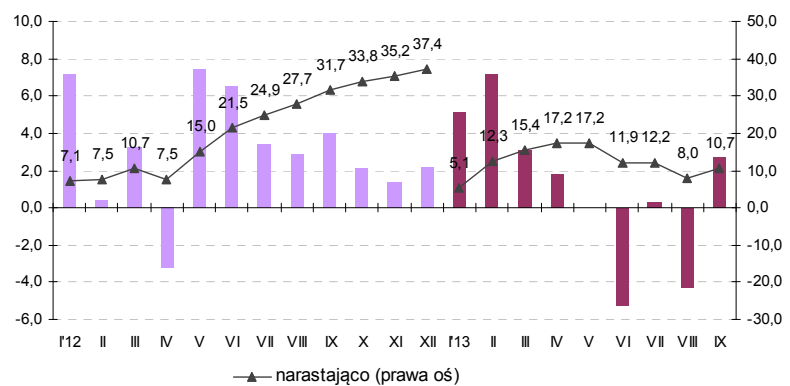
## Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych mld zł

W okresie I-IX 2013 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW wyniósł 10,1 mld zł wobec kwoty 30,7 mld zł w analogicznym okresie 2012 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 200,6 mld zł.



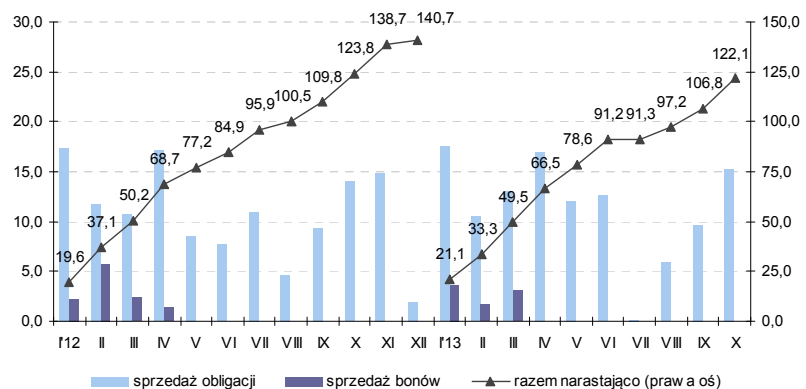
## Zmiany długu z tytułu obligacji na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych mld zł

W okresie I-IX 2013 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek obligacji skarbowych wyniósł 10,7 mld zł wobec poziomu 31,7 mld zł w analogicznym okresie 2012 r. Portfel obligacji w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął poziom 200,6 mld zł.



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

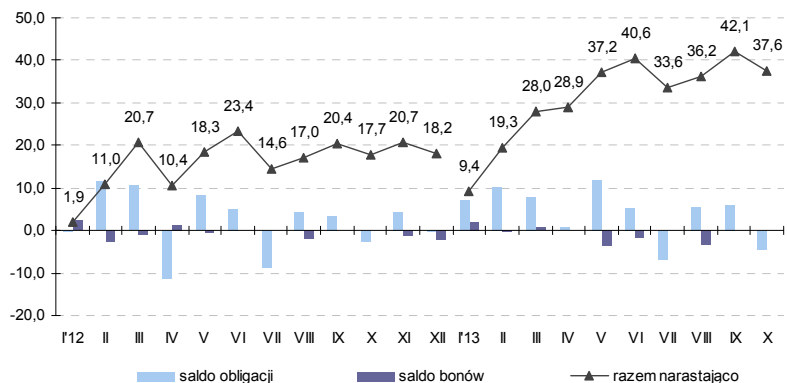
Od kwietnia br. bony nie są sprzedawane.



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

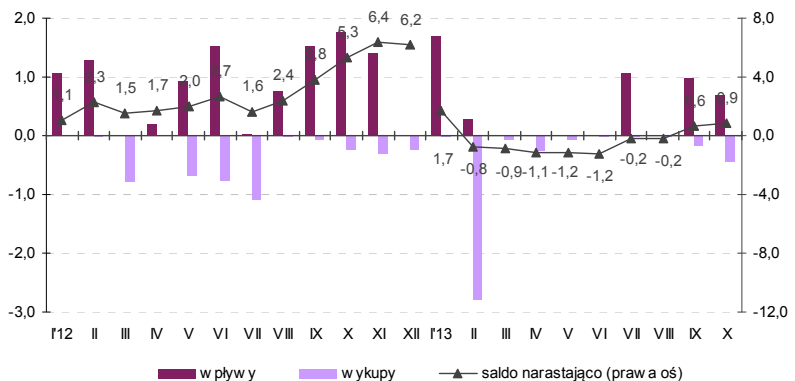
W okresie I-X 2013 r. nastąpił:

- wzrost zadłużenia w obligacjach o 43,7 mld zł,
- spadek zadłużenia w bonach o 6,1 mld zł.



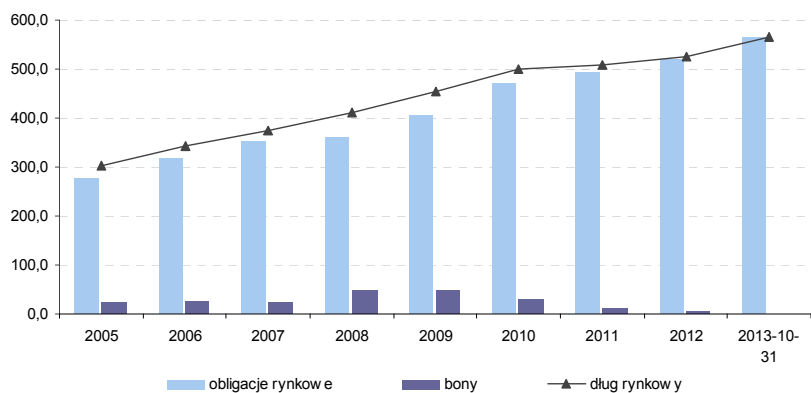
## Finansowanie zagraniczne w okresie I-X 2013 r. oraz w 2012 r. obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, wg daty rozliczenia, mld EUR

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych było dodatnie i wyniosło 0,9 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła równowartość 2,0 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.



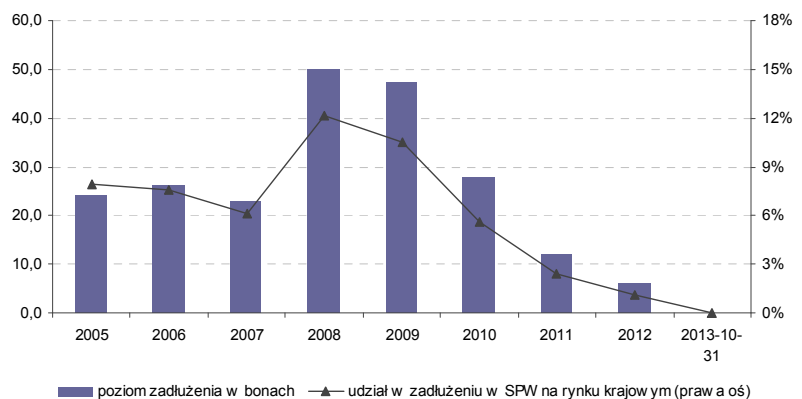
## Struktura krajowego długu rynkowego mld zł

Na koniec października 2013 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 566,7 mld zł wobec 526,1 mld zł na koniec 2012 r.



## Zadłużenie w bonach mld zł

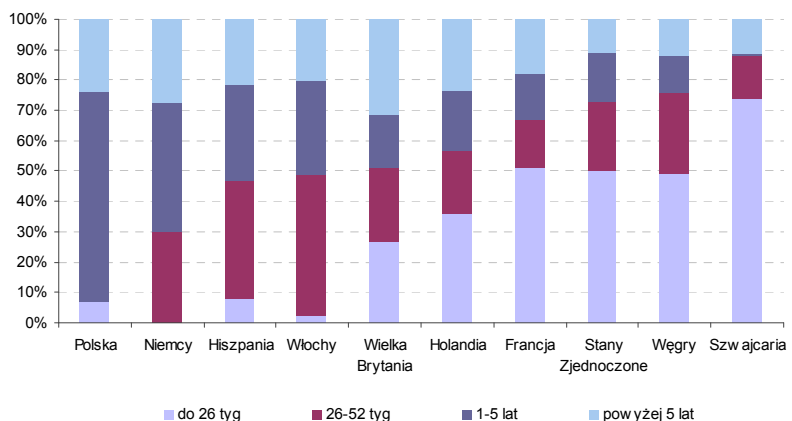
Od sierpnia 2013 r. nie występuje zadłużenie w bonach skarbowych.



## Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 31 października 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.

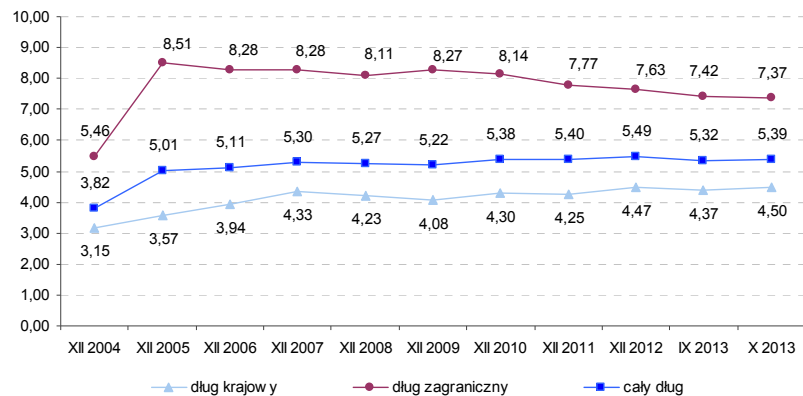




# UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

## Średnia zapadalność długu

Na koniec października 2013 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,50 (na koniec 2012 r. wynosiła 4,47).

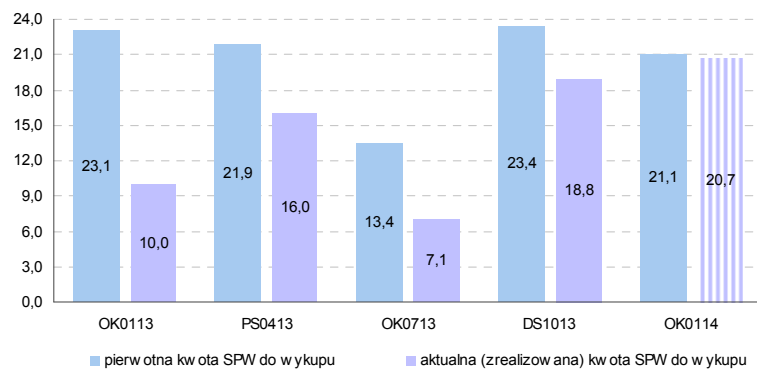


## Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2013 r. oraz w 2014 r.

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

Na przetargach zamiany dokonano odkupu obligacji zapadających w 2013 r. oraz w 2014 r.:

- OK0113: 13,1 mld zł (57% pierwotnego zadłużenia),
- PS0413: 5,8 mld zł (27%),
- OK0713: 6,3 mld zł (47%),
- DS1013: 4,5 mld zł (19%),
- OK0114: 0,4 mld zł (2%).

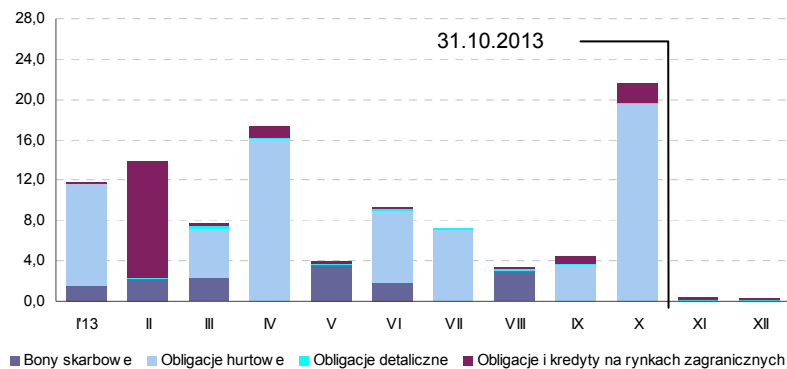


## Harmonogram wykupów długu SP w 2013 r.

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

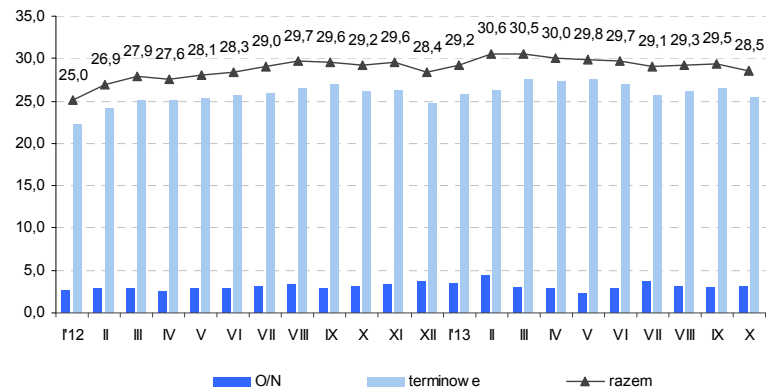
Do wykupu w 2013 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 0,7 mld zł, w tym:

- obligacje detaliczne: 0,3 mld zł,
- kredyty na rynkach zagranicznych: 0,4 mld zł.



## Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec października zgromadzono środki w wysokości 28,5 mld zł, z czego w depozytach terminowych 25,4 mld zł oraz w depozytach typu ON 3,1 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 17-10-2013 r.

„Weszliśmy dzisiaj na rynek euro wykorzystując mocną poprawę warunków rynkowych po osiągnięciu wczoraj wieczorem porozumienia finansowego w USA.

Ze względu na duży poziom posiadanych środków walutowych skoncentrowaliśmy się na jak najlepszej wycenie obligacji. Dlatego też nie emitowaliśmy nowego benchmarku o większej wartości a otworzyliśmy emisję dokonaną na początku br.

Sprzedaliśmy obligacje o wartości 700 mln euro, rentowności 1,759% i spreadem powyżej krzywej swapowej w wysokości 43 punkty bazowe. Jest to najniższy spread spośród wszystkich emisji na rynkach zagranicznych, jakich dokonaliśmy od kryzysu w 2008 r. W styczniu br., gdy oferowaliśmy po raz pierwszy sprzedane dzisiaj obligacje, spread wyniósł 65 punkty bazowe.”

### Wojciech Kowalczyk, Podsekretarz Stanu, MF 21-10-2013 r.

„W pierwszych miesiącach przyszłego roku mamy kumulację potrzeb pożyczkowych dlatego też nie wykluczamy emisji obligacji na rynkach zagranicznych do końca tego roku. Może to być też emisja dolarowa, ale warto pamiętać, że nasze potrzeby dolarowe w przyszłym roku nie są zbyt duże. Sytuacja rynkowa jest zmienna i nie mamy sztywnych planów – możemy zarówno otworzyć dotychczasowe benchmarki jak i wyemitować nowe.

Nie mamy dużego zapotrzebowania na waluty, bo już mamy zgromadzone znaczne ich zasoby, natomiast wykorzystujemy poprawę nastrojów rynkowych, żeby zwiększyć nasze rezerwy na jak najlepszych warunkach.

Po dzisiejszym przetargu mamy sfinansowane tegoroczne potrzeby pożyczkowe. Skala prefinansowania przyszłorocznych potrzeb będzie taka, na jaką pozwoli nam rynek. Zgodnie z planem do końca roku zostały trzy przetargi obligacji, w tym dwa przetargi zamiany. Od wyników tych przetargów i poziomu finansowania zagranicznego będzie zależeć skala prefinansowania przyszłorocznych potrzeb. Ewentualne wejścia na rynki zagraniczne uzależnione będą od atrakcyjności warunków pozyskania finansowania na danym rynku.

### Piotr Marczał, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, MF 22-10-2013 r.

„Dzisiejszy przetarg z największą w historii podażą obligacji należy zaliczyć do udanych. Zgłoszony popyt w wysokości 16,5 mld zł pozwolił sprzedać obligacje z górnego pułapu podaży, czyli 12 mld zł. Była to również największa wartość sprzedaży na jednej aukcji. 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.”

## Komentarze MF



**Moody's: Stabilna perspektywa polskiego systemu bankowego****Moody's Business Development: Poland's banking system outlook changed to stable from negative**  
10-10-2013 r.

„The outlook for Poland's banking system has been changed to stable from negative, says Moody's Investors Service (...). The outlook change principally reflects Moody's expectation of a recovery in economic growth and consequent stabilisation in bank profitability. The stable outlook also reflects the banks' improved capitalisation, increased risk-absorption capacity and largely self-sufficient funding profiles, which make the system resilient to the persistently challenging conditions in international wholesale markets.

(...) In the first half of 2013 the Polish system has further improved its leverage and capital adequacy ratios, prompted by the Polish Banking Supervisor (KNF)'s recommendations on profit retention. Moody's believes that during the outlook horizon, Polish banks' capital resources will remain solid, mainly driven by internal capital creation, with an aggregate capital adequacy ratio expected to rise 1 to 2 percentage points above the ratio of 14.7% registered as at end-2012.”

**Jaime Reusche, Assistant Vice President - Analyst, Moody's**  
**Dietmar Hornung, Associate Managing Director, Moody's**  
**Issuer Comment: Government Fulfills Borrowing Requirement Despite Higher 2013 Deficit Projections**  
29-10-2013 r.

“On 22 October, the Government of Poland (A2 stable) issued a record-high PLN12 billion (\$3.9 billion, 0.7% of GDP) in bonds amid very strong investor demand, fully covering its borrowing requirements for 2013. Following this latest auction, the Ministry of Finance (MinFin) is likely to start pre-funding the 2014 budget through the end of this year, taking advantage of a still-favorable funding environment. Although pre-funding will artificially increase debt levels for 2013, we believe that the authorities' strategy is prudent given the impending tightening of global monetary conditions.

(...) Poland's financing needs in 2014 are likely to be much lower than in 2013 due to a more robust economic performance that will benefit tax collections and the effects of the proposed pension system overhaul. The pension system changes will boost government revenues from workers switching to the public social security system from the private pillar, in addition to marginally decrease rollover requirements.

(...) The recent issuance highlights the authorities' awareness that favourable funding conditions may begin to fade. As a result, they are taking an opportunistic approach to foreign bond issuance.

We believe that the record low funding costs from 2012 and early 2013 are unlikely to return over the medium term. As such, liability management operations that target long-tenure bond issues could help mitigate the negative effect of higher interest payments on the sovereign's fiscal accounts while improving the maturity profile of government debt.”

**Moody's: Polska sfinansowała potrzeby pożyczkowe 2013 roku**