



Ministerstwo  
Finansów

Departament Długu Publicznego

**Plan finansowania potrzeb pożyczkowych  
budżetu państwa i jego uwarunkowania**  
I kwartał 2014  
Styczeń 2014

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

• Kwartalny kalendarz emisji .....	2
• Miesięczny kalendarz emisji .....	3
• Komentarze MF .....	9-10

**Ogólne założenia**

- Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych w pierwszym kwartale 2014 r. będą się odbywać zgodnie z ogłoszonym kalendarzem rocznym.
- Podaż obligacji na rynku krajowym wynikać będzie z kształtowania się sytuacji rynkowej oraz konsultacji z inwestorami.
- Ewentualne przetargi bonów skarbowych odbywać się będą 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.
- W zależności od kształtowania się sytuacji rynkowej możliwe są modyfikacje przedstawionego planu.

**Podaż obligacji skarbowych na rynku krajowym****Przetargi sprzedaży**

- 5-6 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 2014 r.

**Finansowanie zagraniczne**

- Wpływy z kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych w wysokości 0,5-0,6 mld EUR.
- Możliwe emisje publiczne obligacji na rynkach zagranicznych (w EUR, USD i innych walutach) w zależności od sytuacji rynkowej.
- Możliwość pozyskiwania dodatkowego finansowania poprzez emisje obligacji w systemie *private placement*.



## PODAŻ SPW W STYCZNIU 2014 R.

### Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (min zł)
9 sty 2014	13 sty 2014	PS0718 / WZ0124	3.000-5.000
23 sty 2014	27 sty 2014	wybór zależny od sytuacji rynkowej z koszyka: OK0716 / WZ0119 / inne „stare” obligacje benchmarkowe	5.000-10.000

*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 detaicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS0116	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 3,00%
TOZ0117	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 3,30% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0118	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 3,50% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0124	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 4,00% w pierwszym okresie odsetkowym

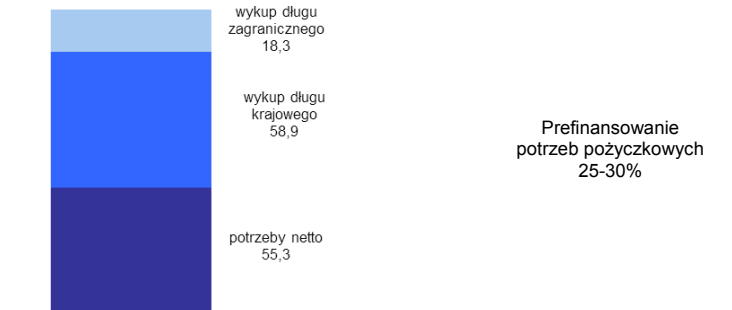
## Potrzeby pożyczkowe brutto w 2014 r.

Prefinansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie 25-30% było wynikiem:

- zamiany obligacji w 2013 r.: 8,1 mld zł,
- odkupu obligacji wyemitowanych na rynku krajowym: 8,8 mld zł,
- odkupu obligacji wyemitowanych na rynkach zagranicznych: 2,2 mld zł,
- wyższych niż zakładano środków na koniec 2013 r.

Stopień prefinansowania potrzeb pożyczkowych 2014 r. będzie potwierdzony po rozliczeniu budżetu za 2013 r.

**Potrzeby pożyczkowe brutto w 2014 r.**  
Razem 132,5 mld zł, w tym:

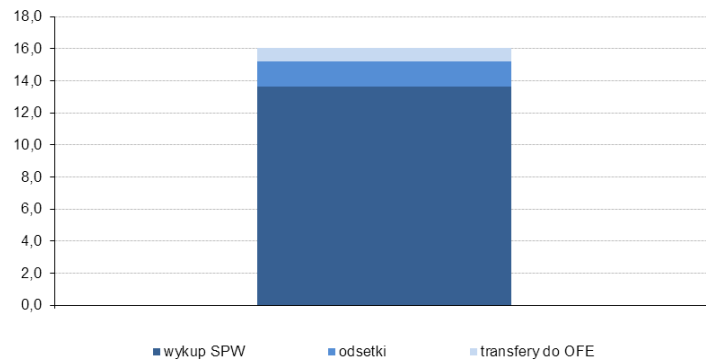


Prefinansowanie potrzeb pożyczkowych 25-30%

## Przepływy środków z budżetu na rynek z tytułu SPW oraz transferów do OFE w styczniu 2014 r.

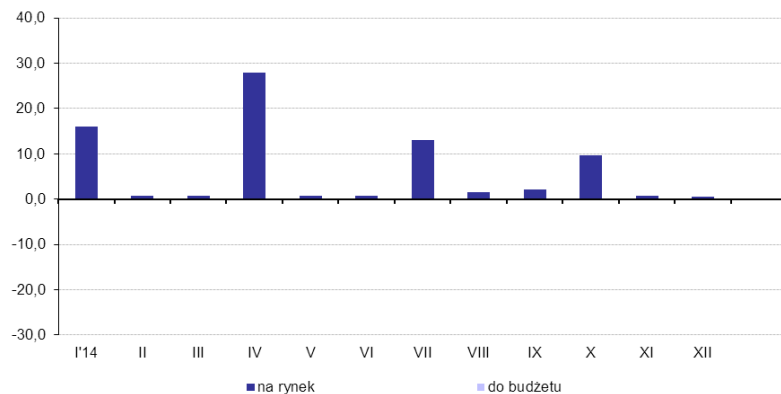
Według stanu na 31 grudnia 2013 r. wartość środków przekazywanych w styczniu z budżetu na rynek wyniesie 16,1 mld zł:

- wykupy SPW: 13,7 mld zł,
- płatności odsetek z tytułu SPW: 1,5 mld zł,
- transfery do OFE: 0,9 mld zł.



## Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy-budżet\* stan na 31 grudnia 2013 r., mld zł

Według stanu na 31 grudnia 2013 r. wartość środków przekazywanych w roku 2014 z budżetu na rynek wynosi 74,6 mld zł.

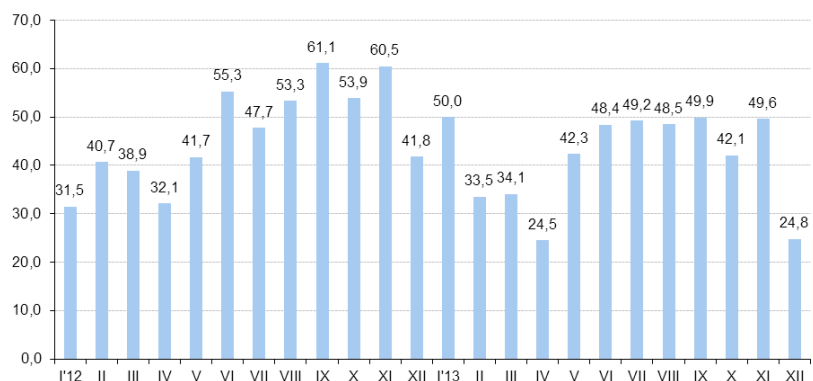


\* obejmują sprzedaż, wykup i obsługę obligacji hurtowych i bonów oraz transfery do OFE; miesięczny plan finansowania ustalony jest w oparciu o warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami, z tego powodu brak szczegółowych danych dot. przepływów do budżetu w kolejnych miesiącach.

## 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

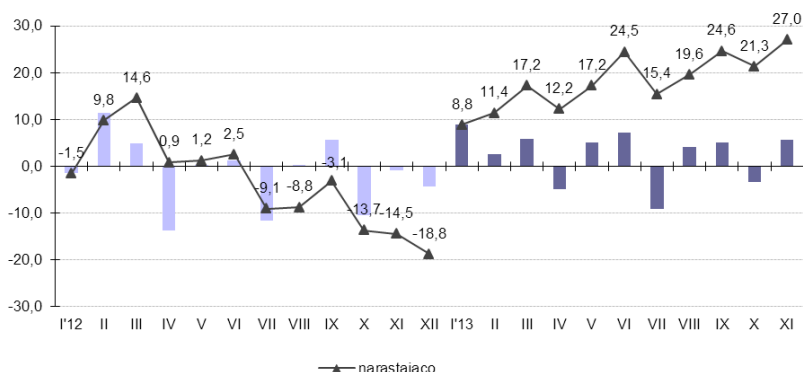
Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.



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

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

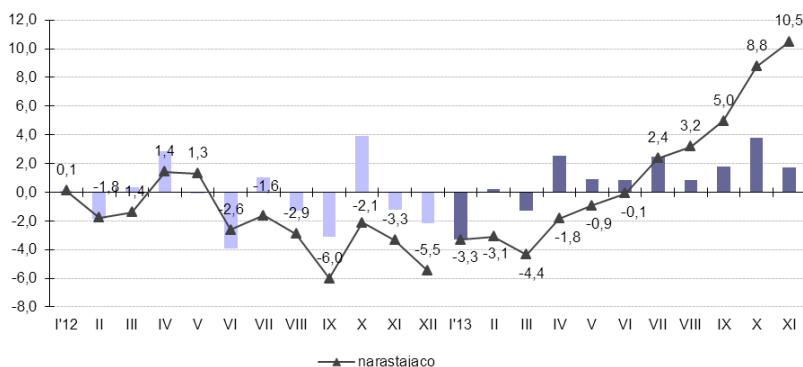
W okresie I-XI 2013 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 27,0 mld zł wobec spadku o 14,5 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



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

mld zł

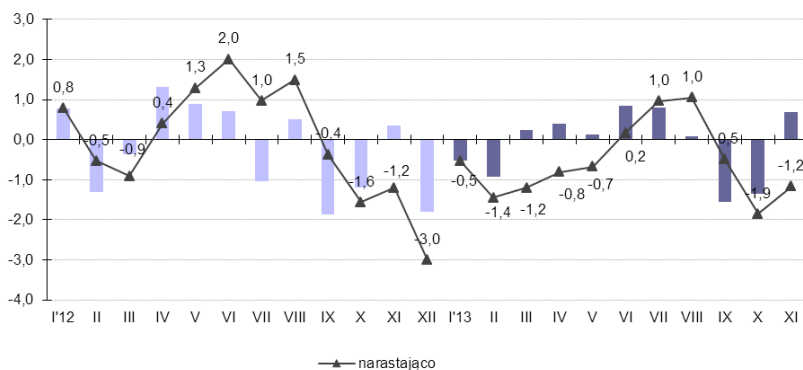
W okresie I-XI 2013 r. wobec funduszy emerytalnych nastąpił przyrost zadłużenia o 10,5 mld zł wobec spadku o 3,3 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



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

mld zł

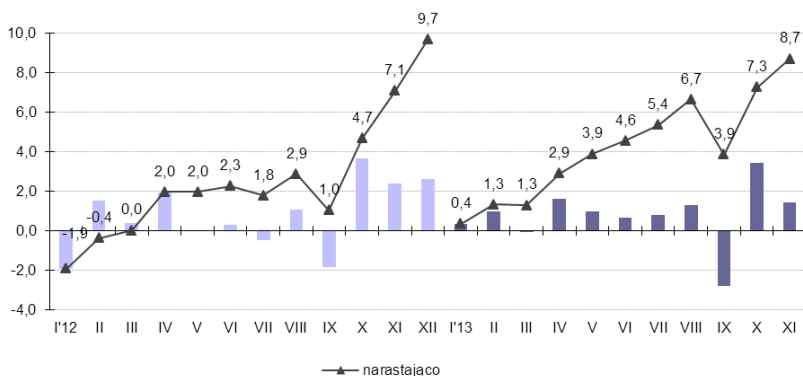
W okresie I-XI 2013 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił spadek zadłużenia o 1,2 mld zł wobec spadku o 1,2 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



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

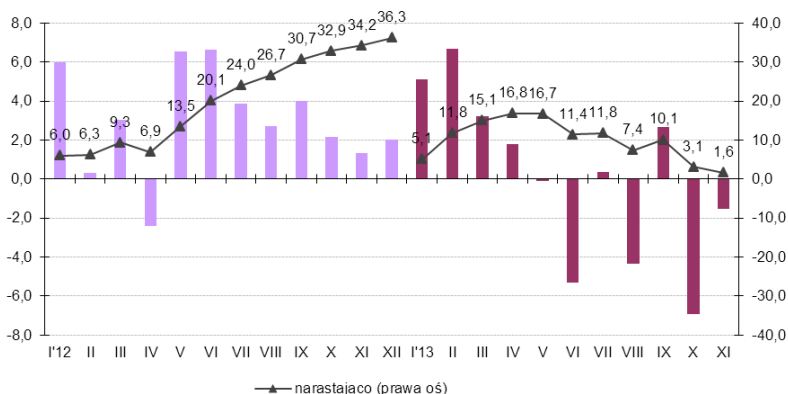
mld zł

W okresie I-XI 2013 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 8,7 mld zł wobec wzrostu zadłużenia o 7,1 mld zł w analogicznym okresie 2012 r.



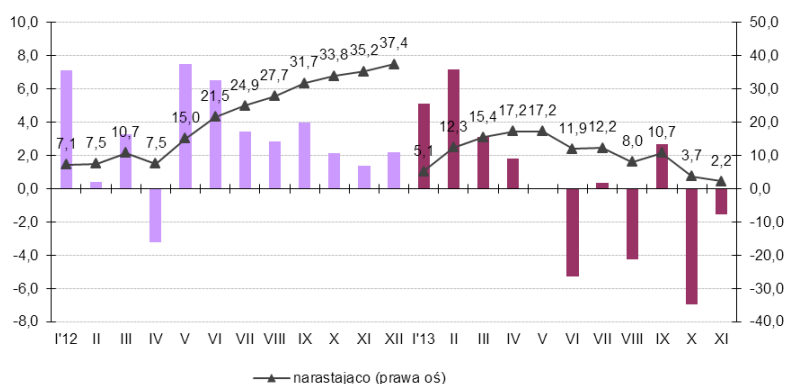
## Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych mld zł

W okresie I-XI 2013 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW wyniósł 1,6 mld zł wobec kwoty 34,2 mld zł w analogicznym okresie 2012 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 192,1 mld zł.



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

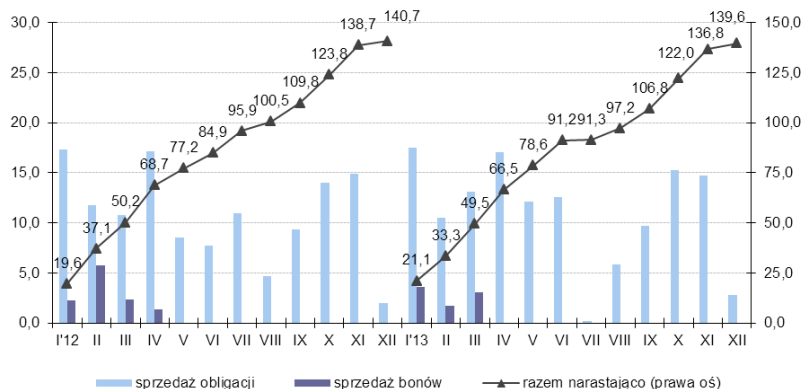
W okresie I-XI 2013 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek obligacji skarbowych wyniósł 2,2 mld zł wobec poziomu 35,2 mld zł w analogicznym okresie 2012 r. Portfel obligacji w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął poziom 192,1 mld zł.



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

wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

Od kwietnia 2013 r. bony nie są sprzedawane.

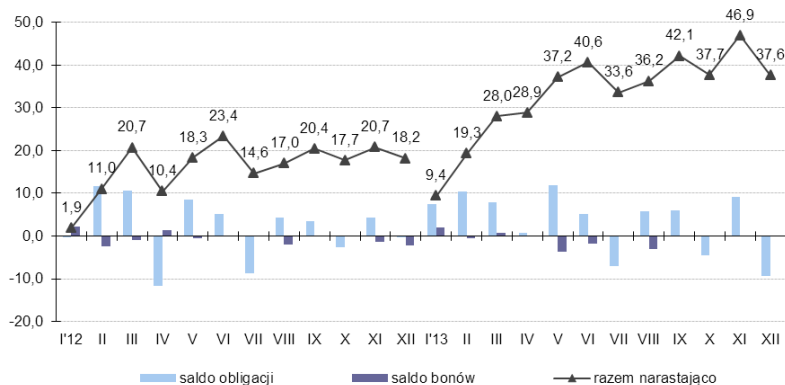


## Saldo obligacji i bonów w okresie I-XII 2013 r. oraz w 2012 r.

wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-XII 2013 r. nastąpił:

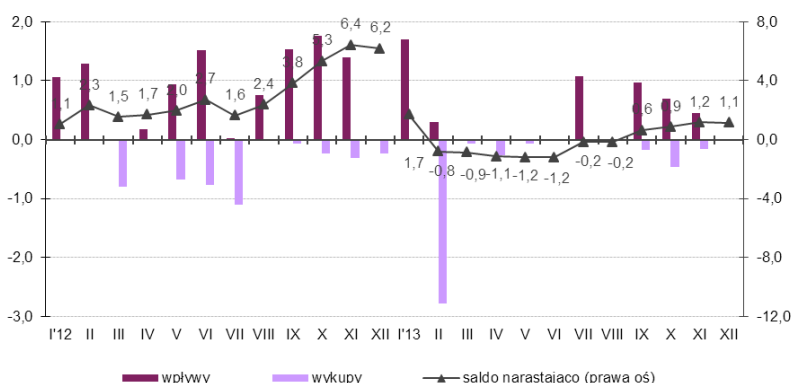
- wzrost zadłużenia w obligacjach o 43,7 mld zł,
- spadek zadłużenia w bonach o 6,1 mld zł.



## Finansowanie zagraniczne w okresie I-XII 2013 r. oraz w 2012 r.

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

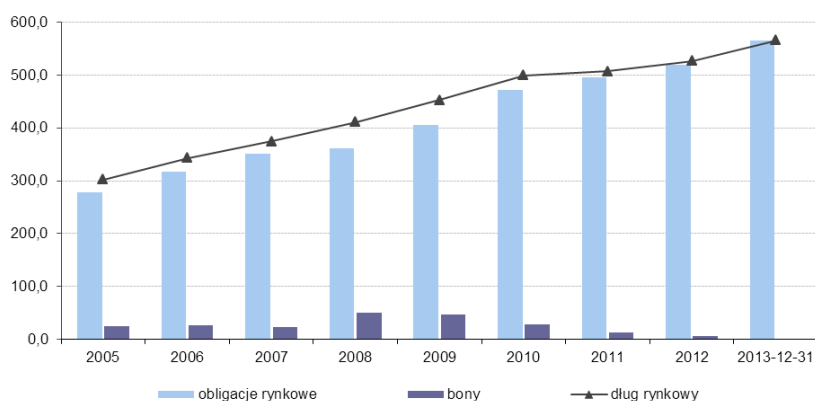
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych było dodatnie i wyniosło 1,1 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła równowartość 2,4 mld EUR, a wartość kredytów zaciągniętych w MIF 2,8 mld EUR. Z 2012 r. na rachunkach walutowych związanych z zarządzaniem długiem przeszły środki o równowartości 4,4 mld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



## Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

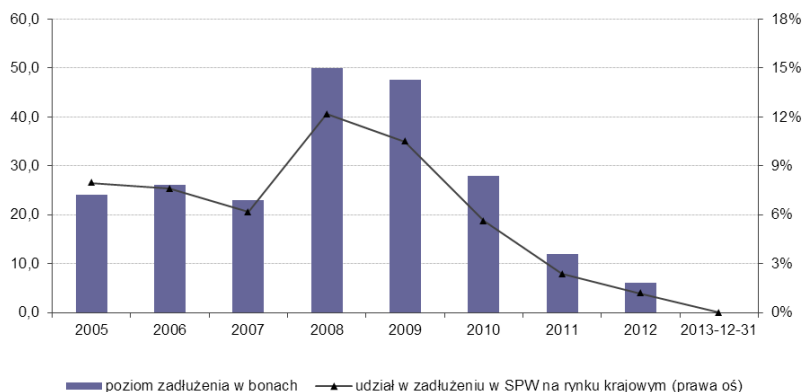
Na koniec grudnia 2013 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 565,7 mld zł wobec 526,1 mld zł na koniec 2012 r.



## Zadłużenie w bonach

mld zł

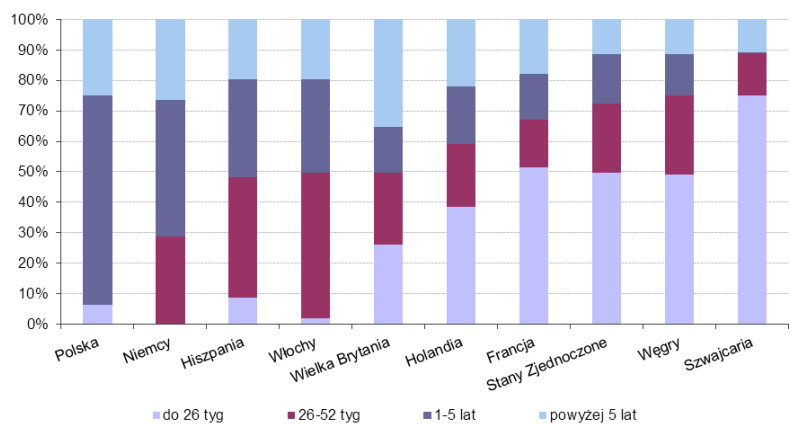
Od sierpnia 2013 r. nie występuje zadłużenie w bonach skarbowych.



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

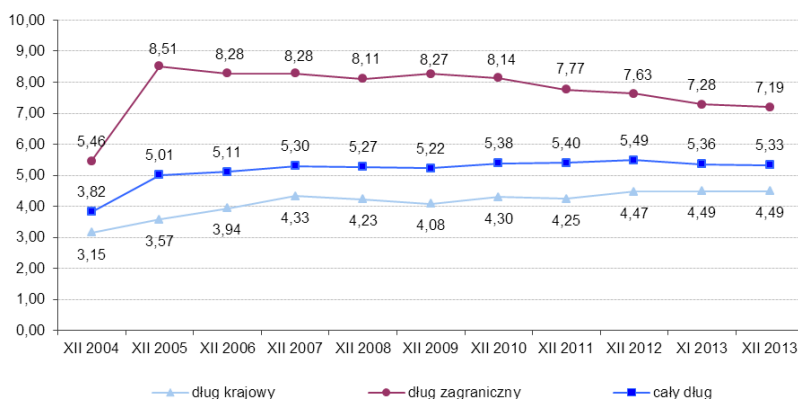
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 31 grudnia 2013 r.

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



## Średnia zapadalność długu

Na koniec grudnia 2013 r. średnia zapadalność długu krajowego wzrosła do 4,49 (na koniec 2012 r. wyniosła 4,47).

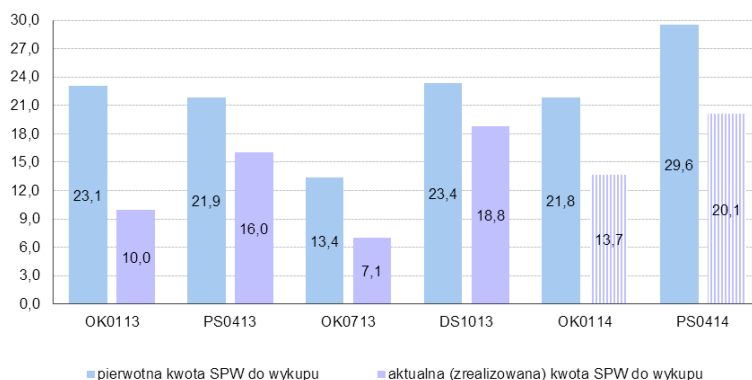


## Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2013 r. oraz w 2014 r.

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

Dokonano odkupu (w formie zamiany lub rozliczenia pieniężnego) obligacji zapadających w 2013 r. oraz w 2014 r. o wartości nominalnej:

- 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: 8,1 mld zł (37%),
- PS0414: 9,5 mld zł (32%).

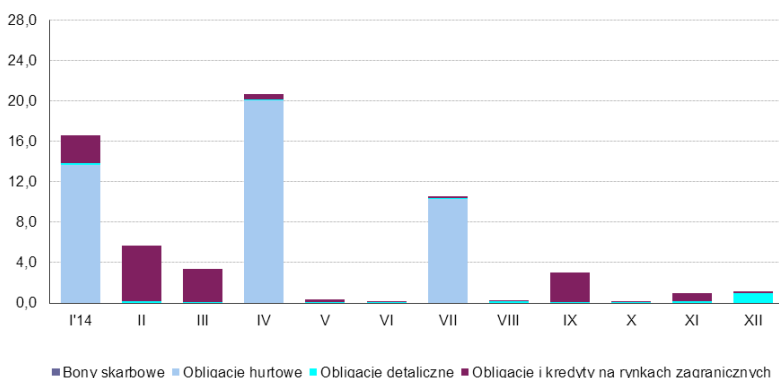


## Harmonogram wykupów długu SP w 2014 r.

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

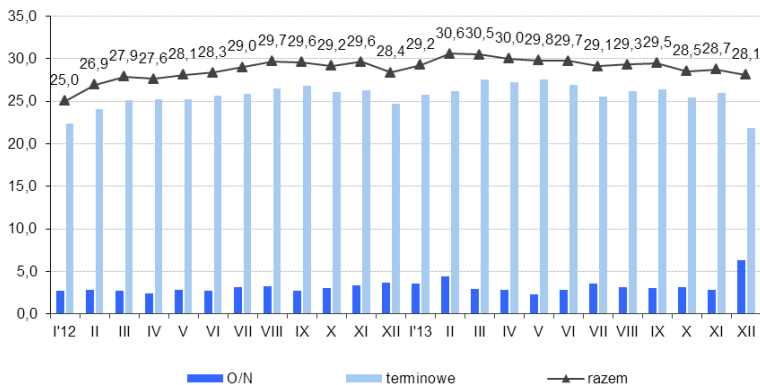
Do wykupu w 2014 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 63,0 mld zł, w tym:

- obligacje hurtowe: 44,0 mld zł,
- obligacje detaliczne: 2,4 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 16,5 mld zł.



## Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego mld zł

W konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec grudnia zgromadzono środki w wysokości 28,1 mld zł, z czego w depozytach terminowych 21,8 mld zł oraz w depozytach typu O/N 6,3 mld zł.

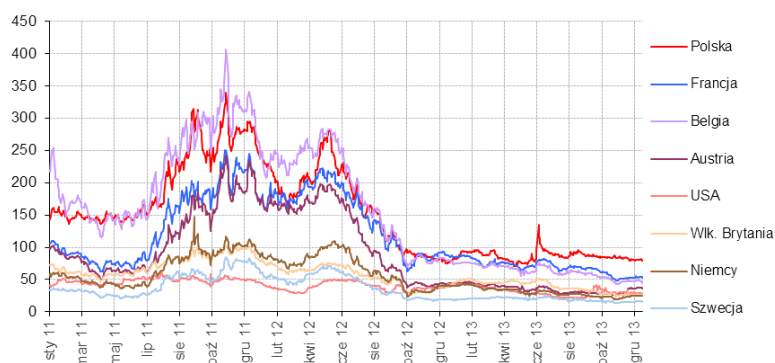




## Kwotowania kontraktów CDS

5-letnie, pb

W ostatnim miesiącu polskie kontrakty CDS oscylowały wokół poziomu 80 p.b.



### Wojciech Kowalczyk, Podsekretarz Stanu, MF 30-12-2013 r.

„Uwzględniając dzisiejszy kurs walutowy szacujemy, że relacja długu publicznego do PKB wg polskiej metodologii będzie w 2013 r. kształtować się poniżej 55%, a wg definicji unijnej poniżej 58%.

Relacja kwoty powstałej po przeliczeniu długu publicznego wg średniorocznych kursów walutowych i pomniejszonej o wolne środki służące finansowaniu potrzeb pożyczkowych 2014 r. do PKB wyniesie poniżej 54%.

Ostateczna relacja długu publicznego do PKB za 2013 r. obwieszczona zostanie w maju 2014 r. po zebraniu danych o zadłużeniu wszystkich jednostek sektora finansów publicznych i podaniu przez GUS informacji o nominalnym PKB.

Na koniec 2013 r. poprawie ulegną wskaźniki mierzące ryzyko związane ze strukturą długu Skarbu Państwa. Wg szacunków na koniec 2013 r. udział inwestorów zagranicznych w długi Skarbu Państwa wyniósł 51,6% wobec 54,5% na koniec 2012 r., a udział długu w walutach obcych w długi Skarbu Państwa obniżył się do ok. 30,3% z 31,6% na koniec 2012 r. Jednocześnie udział inwestorów zagranicznych w długi krajowym ukształtował się na poziomie ok. 33,0% wobec 35,1% na koniec 2012 r.”

## Komentarze MF

### Piotr Marczak, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, MF 30-12-2013 r.

„W grudniu nastąpił spadek zadłużenia w papierach skarbowych wynikający głównie z odkupu przed terminem obligacji o wartości 9,4 mld zł. Odkup ten wraz z deficytem budżetowym został sfinansowany ze zgromadzonej wcześniej rezerwy płynnościowej.

Na koniec roku będziemy posiadać ok. 25 mld zł środków złotych i walutowych. Dodatkowo w pierwszej dekadzie stycznia otrzymamy 0,54 mld EUR z tytułu kolejnych kredytów z EBI. Łącznie będziemy mieli sfinansowane ponad 25% przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych. Stopień prefinansowania potrzeb pożyczkowych kolejnego roku będzie więc zbliżony do zeszłorocznego.

Jeżeli utrzyma się dobra sytuacja rynkowa, to w styczniu możemy sprzedać dużą pulę papierów skarbowych. Suma górnych przedziałów podaży obligacji odpowiada sumie wartości wykupu i wypłacanych odsetek od papierów skarbowych oraz transferów do OFE w tym miesiącu. Jednocześnie ze względu na operację przekazania obligacji skarbowych z OFE do ZUS dopuszczamy możliwość wystawienia na przetargu pod koniec stycznia „starych” obligacji benchmarkowych. Zwiększyłyby to płynność tych serii obligacji, w których OFE mają największy udział. Ostateczna decyzja o strukturze podaży obligacji wynikać będzie z zapotrzebowania inwestorów.

Obecnie nie widzimy potrzeby powrotu do emisji bonów skarbowych, jednak jej nie wykluczamy. W sytuacji zawirowań na rynkach finansowych lub w celu zwiększenia rezerwy płynnościowej możemy oferować bony na nieregularnych przetargach.



## UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

### Komentarze MF

Podobnie, jak w obecnym roku, w całym I kw. 2014 r. planujemy na pięciu przetargach sprzedać obligacje za 25-35 mld zł. Zakładamy również przeprowadzenie przetargu zamiany w marcu.

Nie wykluczamy w I kw. 2014 r. emisji obligacji zarówno na rynku euro, jak i dolara. Pracujemy również nad mniej standardowymi projektami emisyjnymi.

Realizacja planu finansowania potrzeb pożyczkowych pozwoli sfinansować po pierwszym kwartale 2014 r. ok. 50%-60% całorocznych potrzeb pożyczkowych, które to potrzeby kumulują się w pierwszych siedmiu miesiącach przyszłego roku.

W listopadzie portfel obligacji w posiadaniu inwestorów zagranicznych spadł o 1,5 mld zł. W grudniu obserwujemy lekki wzrost zaangażowania kapitału zagranicznego na naszym rynku długu.”