



Ministerstwo
Finansów

Departament Długu Publicznego

Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

Czerwiec 2014

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

- Miesięczny kalendarz emisji 2
- Komentarz MF 7
- Moody's: Stabilne fundamenty gospodarki, jak i ulepszone rozwiązania instytucjonalne kluczowe dla oceny wiarygodności kredytowej 8



PODAŻ SPW W CZERWCU 2014 R.

Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
5 czerwca 2014	9 czerwca 2014	DS0725 / WS0428 / WZ0124	3.000-5.000

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.

Przetarg zamiany obligacji skarbowych

Data przetargu/ rozliczenia	Obligacje sprzedawane	Obligacje odkupowane	Aktualna wartość nominalna emisji (mln zł)
18 czerwca 2014/ 23 czerwca 2014	wybór w zależności od sytuacji rynkowej, bez obligacji oferowanych na pierwszym przetargu i obligacji typu OK	OK0714	8.998
		WZ0115	20.763

Oferta obligacji detaicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS0616	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 3,00%
TOZ0617	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 3,30% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0618	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 3,50% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0624	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 4,00% w pierwszym okresie odsetkowym

Potrzeb pożyczkowe brutto w 2014 r.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie 86% było wynikiem:

- zamiany obligacji w 2013 r.: 8,1 mld zł,
- odkupu obligacji wyemitowanych na rynku krajowym w 2013 r.: 8,8 mld zł,
- sprzedaży obligacji na rynku krajowym: 56,0 mld zł,
- zamiany obligacji: 4,6 mld zł,
- odkupu obligacji wyemitowanych na rynkach zagranicznych w 2013 r.: 2,2 mld zł,
- emisji obligacji na rynkach zagranicznych: 15,6 mld zł,
- ciągnięć kredytów z MIF: 2,5 mld zł,
- wyższych niż zakładano środków na koniec 2013 r.: 16,0 mld zł.

Przepływy w czerwcu środków z budżetu na rynek z tytułu SPW

stan na 31 maja 2014 r.

Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy-budżet*

stan na 31 maja 2014 r., mld zł

Według stanu na 31 maja 2014 r. wartość środków przekazywanych do końca roku 2014 z budżetu na rynek wynosi 20,6 mld zł.

* obejmują sprzedaż, wykup i obsługę obligacji hurtowych; miesięczne plany finansowania ustalane są w oparciu o warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami, z tego powodu brak szczegółowych danych dot. przepływów do budżetu w kolejnych miesiącach.

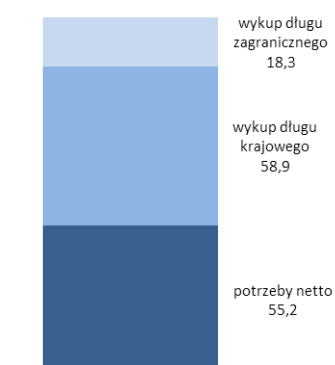
Stan środków złotych i walutowych w dyspozycji MF na koniec miesiąca

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

Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

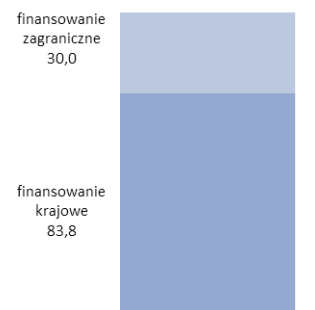
Potrzeb pożyczkowe brutto w 2014 r.

Razem 132,4 mld zł, w tym:

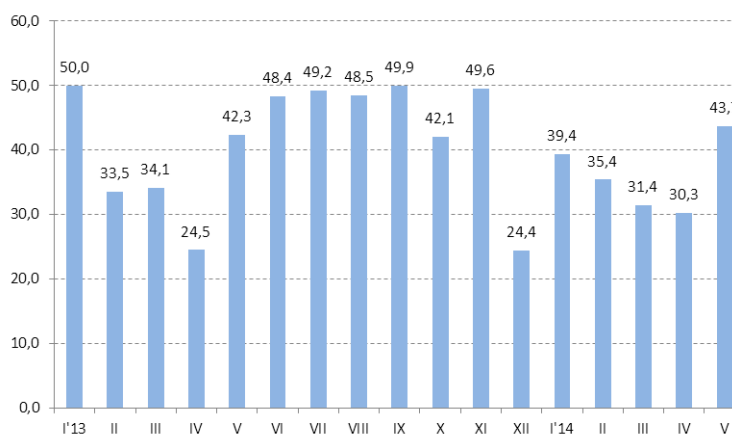
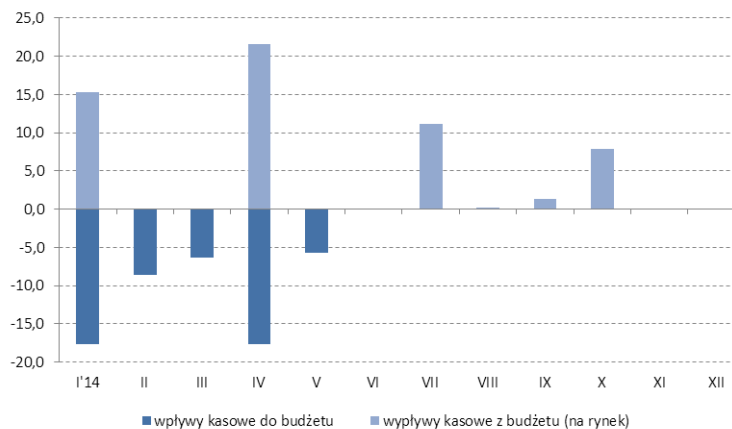


Finansowanie potrzeb pożyczkowych

Razem 113,8 mld zł (86%)

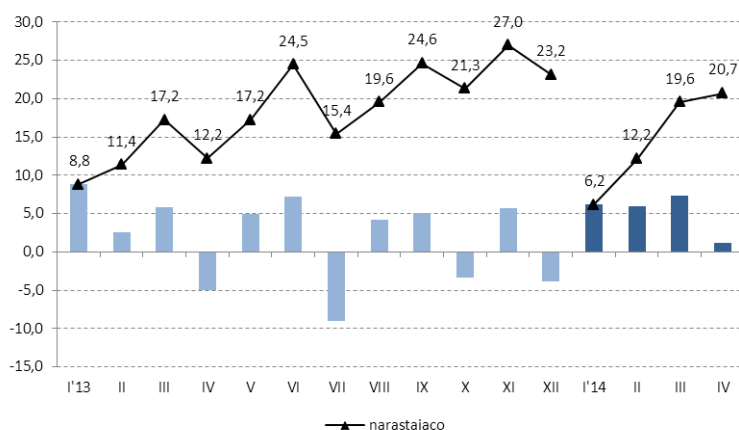


W czerwcu nie jest planowany transfer środków z tytułu wykupu i płatności odsetkowych od SPW.



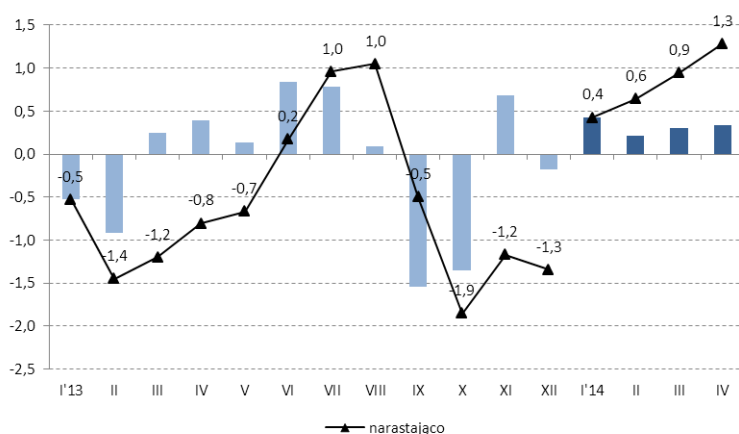
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych bez transakcji buy-sell-back z MF, mld zł

W okresie I-IV 2014 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 20,7 mld zł wobec wzrostu o 12,2 mld zł w analogicznym okresie 2013 r.



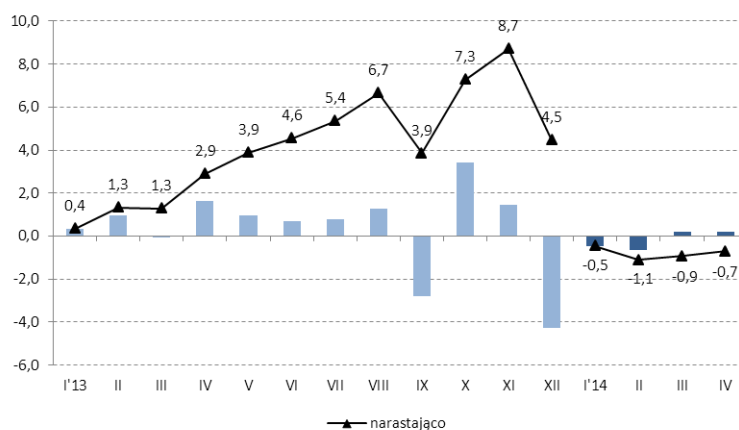
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych mld zł

W okresie I-IV 2014 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił przyrost zadłużenia o 1,3 mld zł wobec spadku o 0,8 mld zł w analogicznym okresie 2013 r.



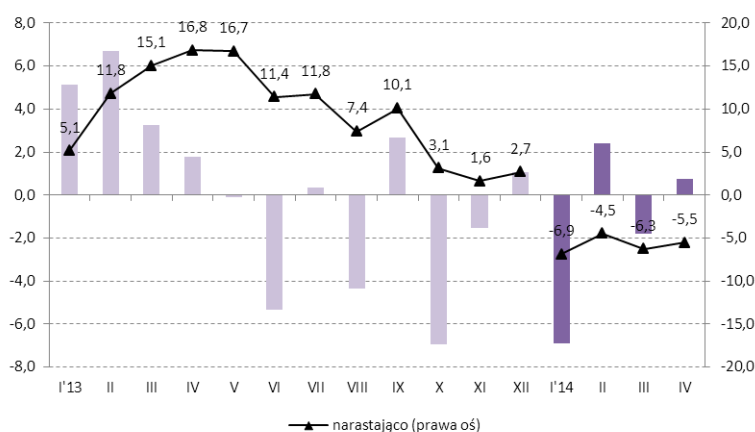
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych mld zł

W okresie I-IV 2014 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił spadek zadłużenia o 0,7 mld zł wobec wzrostu zadłużenia o 2,9 mld zł w analogicznym okresie 2013 r.



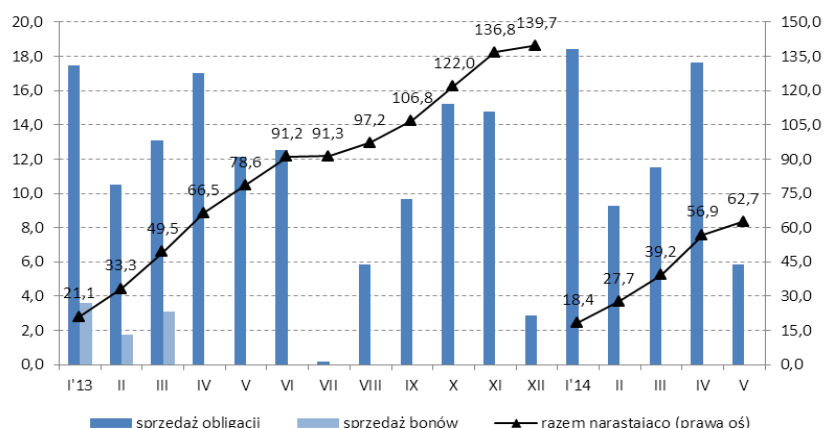
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych mld zł

W okresie I-IV 2014 r. nastąpił odpływ kapitału zagranicznego z rynku SPW w wysokości 5,5 mld zł wobec napływu 16,8 mld zł w analogicznym okresie 2013 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 187,6 mld zł.



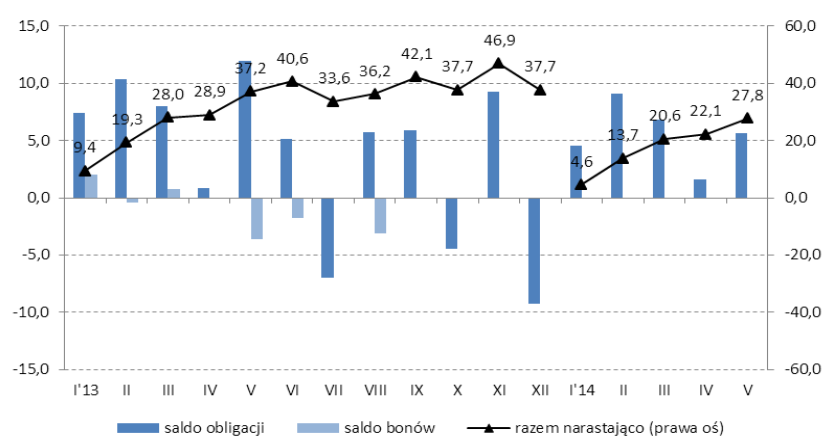
Sprzedż obligacji i bonów w okresie I-V 2014 r. oraz w 2013 r. wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

Od kwietnia 2013 r. bony nie są sprzedawane.



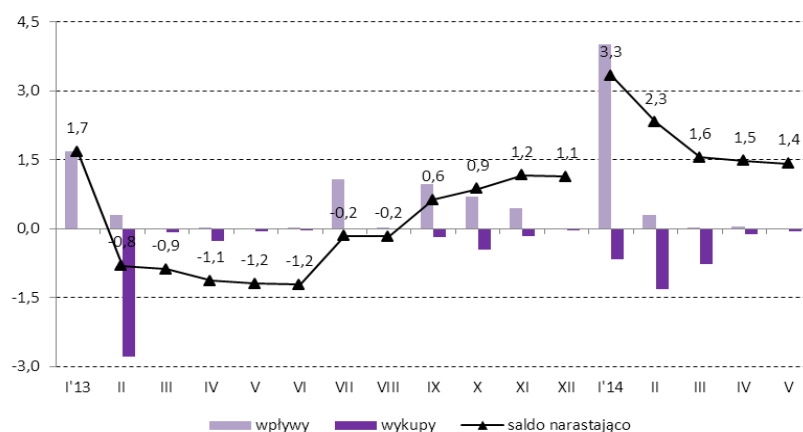
Saldo obligacji i bonów w okresie I-V 2014 r. oraz w 2013 r. wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-V 2014 r. nastąpił wzrost zadłużenia w obligacjach o 27,8 mld zł.



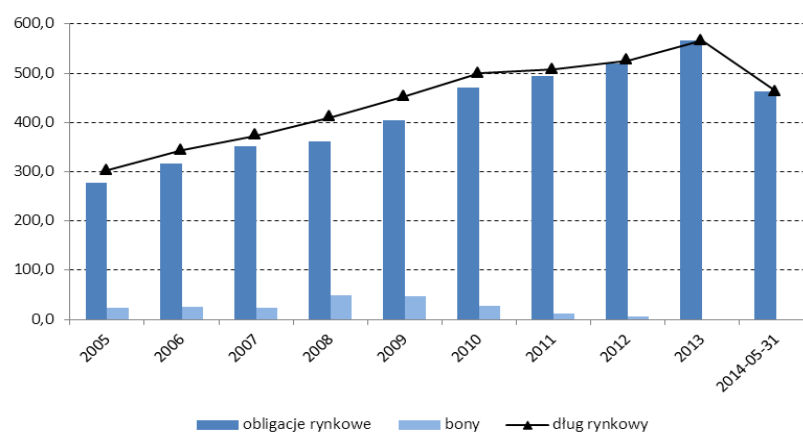
Finansowanie zagraniczne w okresie I-V 2014 r. oraz w 2013 r. obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, wg daty rozliczenia, mld EUR

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-V 2014 r. było dodatnie i wyniosło 1,4 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła równowartość 3,8 mld EUR, a wartość kredytów zaciągniętych w MIF 0,6 mld EUR. Z 2013 r. na rachunkach walutowych związanych z zarządzaniem długiem przeszły środki o równowartości 3,0 mld EUR.



Struktura krajowego długu rynkowego mld zł

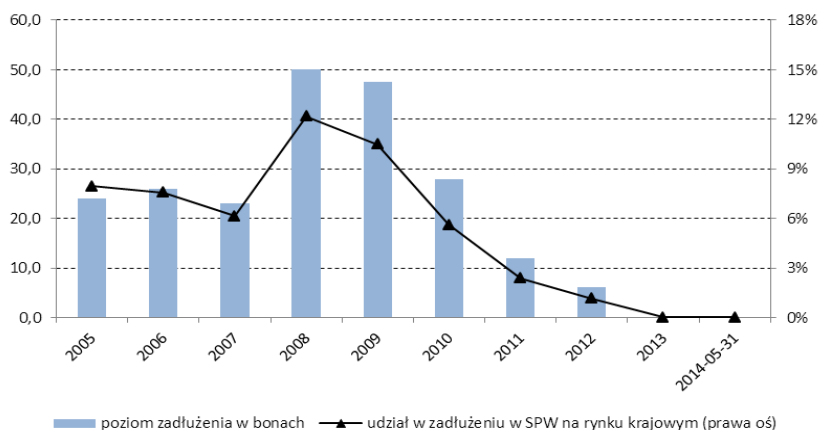
Na koniec maja 2014 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 462,8 mld zł wobec 565,7 mld zł na koniec 2013 r.



Zadłużenie w bonach

mld zł

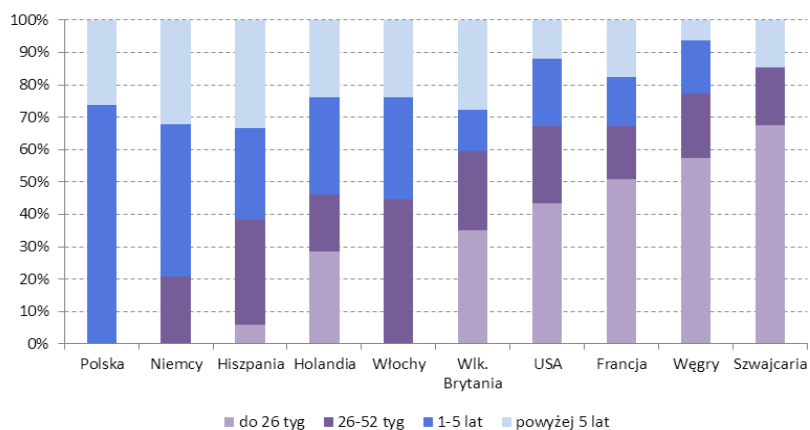
Od sierpnia 2013 r. nie występuje zadłużenie w bonach skarbowych.



Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

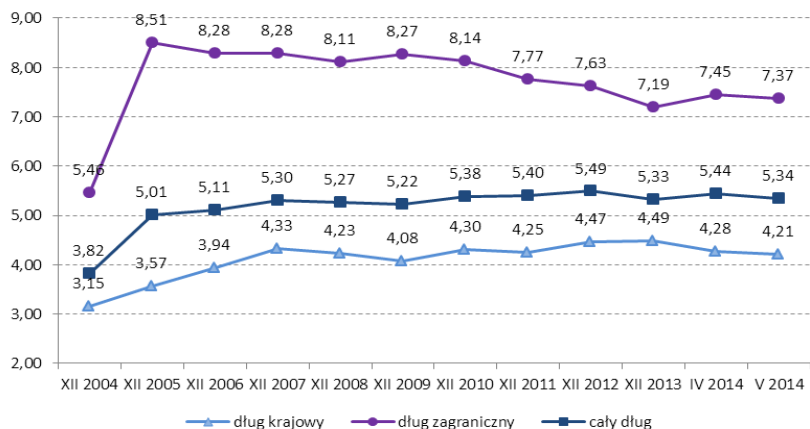
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 31 maja 2014 r.

W strukturze sprzedaży SPW w 2014 r. w Polsce pod względem zapadalności występują tylko instrumenty o zapadalności powyżej 1 roku.



Średnia zapadalność długu

Na koniec maja 2014 r. średnia zapadalność długu krajowego spadła do 4,21 (na koniec 2013 r. wyniosła 4,49).

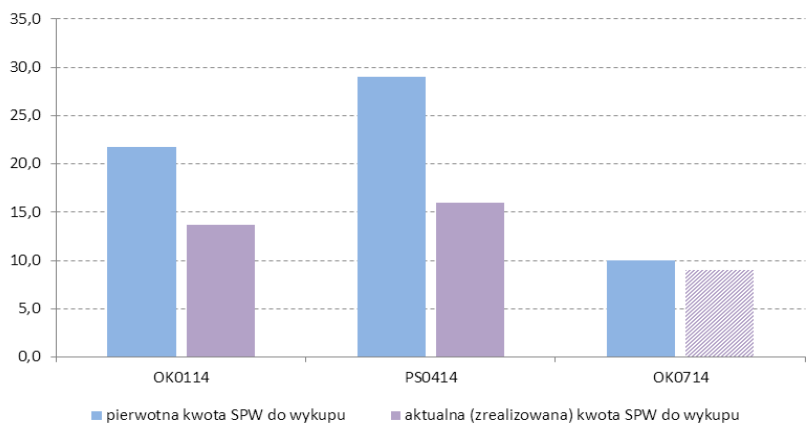


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2014 r.

stan na 31 maja 2014 r., wart. nominalna, mld zł

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

- OK0114: 8,1 mld zł (37% zadłużenia),
- PS0414: 13,0 mld zł (45%),
- OK0714: 1,0 mld zł (10%).

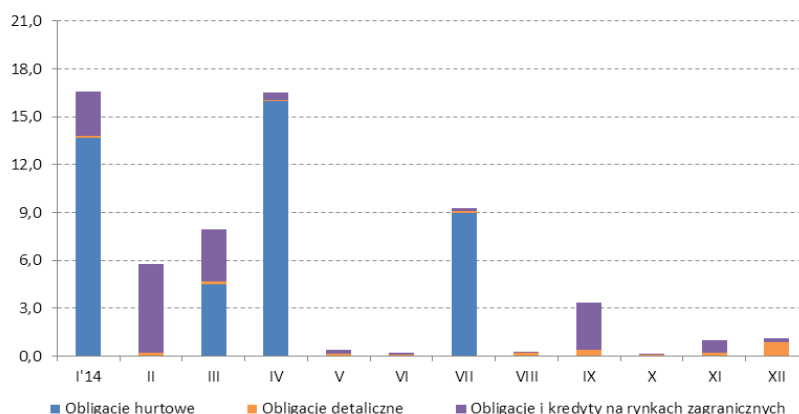


Harmonogram wykupów długu SP w 2014 r.

stan na 31 maja 2014 r., wart. nominalna, mld zł

Do wykupu w 2014 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 15,3 mld zł, w tym:

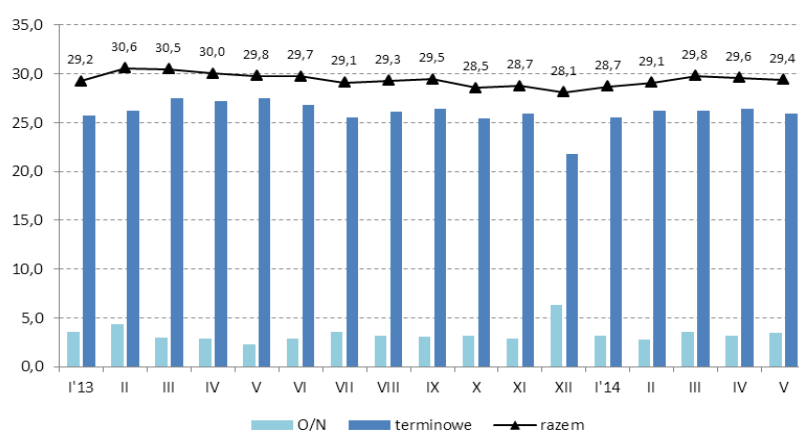
- obligacje hurtowe: 9,0 mld zł,
- obligacje detaliczne: 1,9 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 4,4 mld zł.



Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec maja zgromadzono środki w wysokości 29,4 mld zł, z czego w depozytach terminowych 25,9 mld zł oraz w depozytach typu O/N 3,5 mld zł.



Komentarz MF

Piotr Marczak, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, MF

30-05-2014 r.

Po maju mamy sfinansowane 86% potrzeb pożyczkowych założonych w ustawie budżetowej i zwiększoną pulę środków złotych i walutowych do ok. 45 mld zł. Zasadne jest więc kontynuowanie ograniczania ilości przetargów i podaży obligacji.

W czerwcu przeprowadzimy jeden standardowy przetarg z ograniczoną do 5 mld zł podażą obligacji długoterminowych i jeden przetarg zamiany, na którym planujemy wystawić obligacje średnioterminowe. Na przetargu zamiany zaproponujemy do odkupu również obligacje zapadające w styczniu 2015 r., co oznacza że przetargiem tym rozpoczniemy prefinansowanie już przyszłorocznych potrzeb pożyczkowych.

W wakacje damy odpocząć inwestorom przeprowadzając tylko jeden standardowy przetarg w lipcu umożliwiającą zrolowanie części zapadających w tym miesiącu obligacji.

Po wakacjach zakończone powinniśmy mieć finansowanie tegorocznych potrzeb pożyczkowych i nasza rynkowa aktywność koncentrować się będzie na prefinansowaniu przyszłorocznych potrzeb w sposób, który będzie możliwie najbardziej neutralny dla poziomu długu.

W kwietniu portfel obligacji skarbowych w posiadaniu inwestorów zagranicznych wzrósł o 0,7 mld zł. W maju przyrost obligacji w tym portfelu przyspieszył.

W połowie czerwca opublikujemy po raz pierwszy znacznie bardziej szczegółową strukturę inwestorów zagranicznych posiadających nasze złote obligacje skarbowe. Trwa proces weryfikacji informacji, które spłynęły na podstawie nowego rozporządzenia sprawozdawczego. Wstępne dane potwierdzają, że struktura geograficzna inwestorów zagranicznych jest znacznie zdylwersyfikowana a zdecydowana większość naszych obligacji znajduje się w posiadaniu docelowych inwestorów długoterminowych. Informacje o szczegółowej strukturze inwestorów zagranicznych będą regularnie publikowane ostatniego dnia każdego miesiąca.



Moody's: Stabilne fundamenty gospodarki, jak i ulepszone rozwiązania instytucjonalne kluczowe dla oceny wiarygodności kredytowej

Sovereign Monitor

Jaime Reusche, Vice President, Moody's
Rebecca Karnovitz, Associate Analyst, Moody's
13-05-2014 r.

Poland to Receive More European Union Funding Despite Budget Cuts, a Credit Positive

(...) Poland will collect more funding from Brussels in the coming years, receiving a total of €105.8 billion (26.6% of 2013 GDP), up from €101.5 billion in 2007-13 (...). The increase in EU financing will support the Polish government's efforts to expand infrastructure investment.

Poland: Strong Fundamentals a Key Credit Strength, but Rating Resilience is Also Underpinned by Institutional Enhancements

Poland's (A2 stable) resilient economy and strong fundamentals have been key ingredients in successfully navigating the global financial and European debt crises. However, a robust policy framework, underpinned by the institutional enhancements brought about under the EU accession process, has also been an important determinant in supporting forceful policy responses to external and domestic challenges.

Anchored by a sound banking system, healthy household and corporate balance sheets, the Polish economy resisted the succession of external shocks without undergoing a contraction, cementing its position as a regional safe haven in CEE. But heightened uncertainty weighed on consumer and business confidence, and the economy began to run out of steam in late 2012, resulting in a marked slowdown in 2013. Barely escaping a recession, the authorities continued to take decisive countercyclical measures to ameliorate the effects of the slowdown.

Throughout these two crises and the cyclical slowdown, the sovereign's rating has remained stable (see exhibit below) despite a deterioration in the government's balance sheet. Since Poland's accession, the adoption of the EU's institutional enhancements has underpinned the sovereign's policy credibility and been an important element in preserving creditworthiness.

*In this regard, the *acquis communautaire's* financial and budgetary provisions, along with the EU's convergence programme and excessive deficit procedure (EDP) are institutional arrangements that complement the Polish government's existing medium-term fiscal framework, which is underpinned by a debt ceiling and an expenditure rule. The main objective of the debt rule, enshrined in two legal acts,¹ is to constrain public debt to certain defined limits (as % of GDP). These arrangements seek to reinforce policy predictability through explicit and transparent fiscal rules with clear sanction and correction mechanisms.*