



Ministerstwo
Finansów

Departament Długu Publicznego

Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

Wrzesień 2014

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

- Miesięczny kalendarz emisji 2
- Komentarz MF 8
- Komentarze agencji ratingowych 8-9



PODAŻ SPW WE WRZEŚNIU 2014 R.

Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
4 września 2014	8 września 2014	DS0725 / WZ0124	2.000-3.000

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 odkupywane	Aktualna wartość nominalna emisji (mln zł)
18 września 2014/ 22 września 2014	wybór w zależności od sytuacji rynkowej, bez obligacji oferowanych na pierwszym przetargu	WZ0115	15.445
		PS0415	26.925

Przetarg odkupu obligacji nominowanych w USD

Data przetargu/ rozliczenia	Obligacje odkupywane		Wartość nominalna do odkupu (mln)
	Seria	Data wykupu	
25 września 2014/ 29 września 2014	USD20150716	16 lipca 2015	do 400

Oferta obligacji detailed

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS0916	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 2,60%
TOZ0917	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 2,80% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0918	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 3,10% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0924	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 3,60% w pierwszym okresie odsetkowym

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2014 r.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie 97% 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: 69,5 mld zł,
- zamiany obligacji: 5,5 mld zł,
- odkupu obligacji wyemitowanych na rynkach zagranicznych w 2013 r.: 2,3 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 we wrześniu środków z budżetu na rynek z tytułu SPW

stan na 31 sierpnia 2014 r., mld zł

Według stanu na 31 sierpnia 2014 r. wartość środków przekazywanych we wrześniu z budżetu na rynek wyniesie 1,3 mld zł.

Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy-budżet*

stan na 31 sierpnia 2014 r., mld zł

Według stanu na 31 sierpnia 2014 r. wartość środków przekazywanych do końca roku 2014 z budżetu na rynek wynosi 9,2 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.

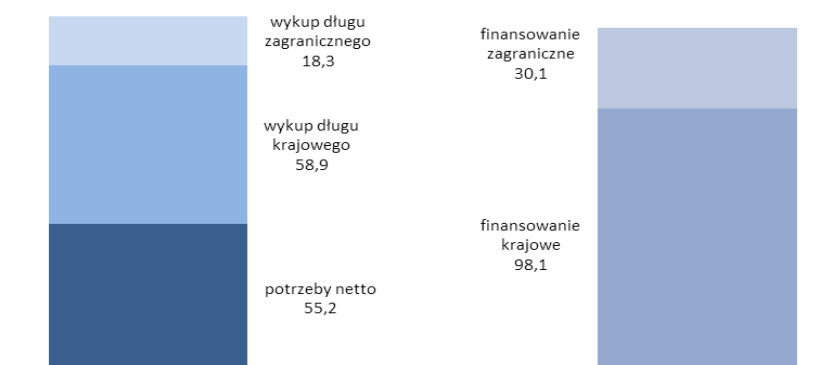
Stan środków złotych i walutowych w dyspozycji MF na koniec miesiąca

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

Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

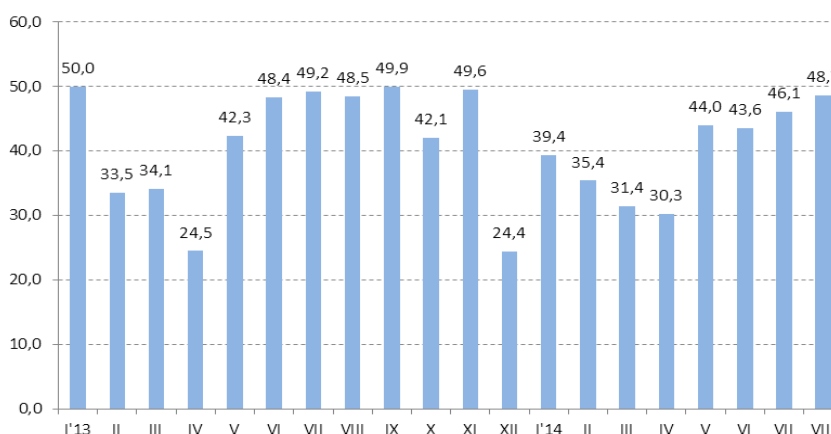
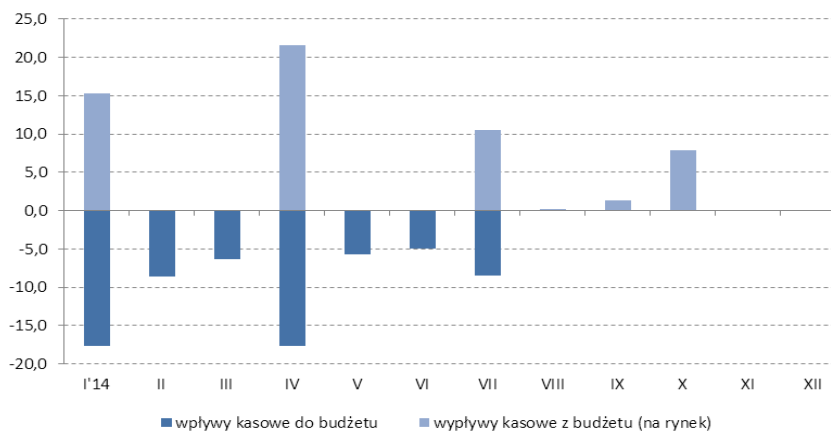
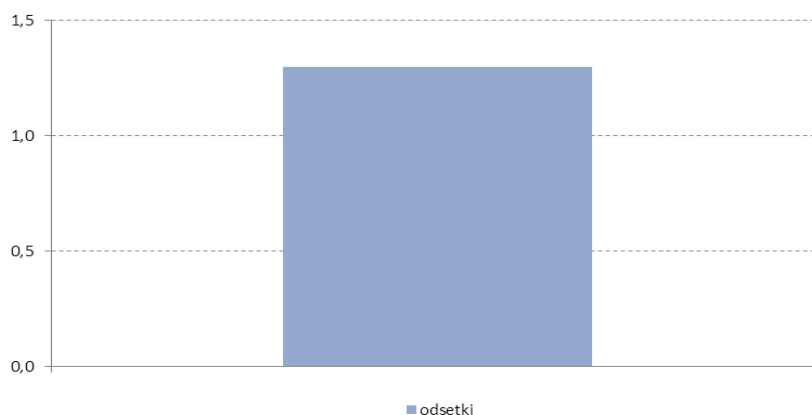
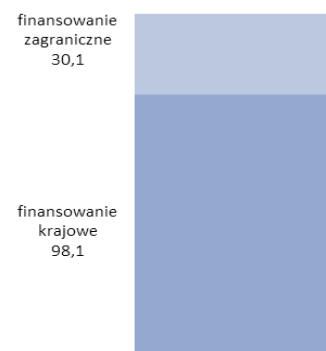
Potrzeby pożyczkowe brutto w 2014 r.

Razem 132,4 mld zł, w tym:



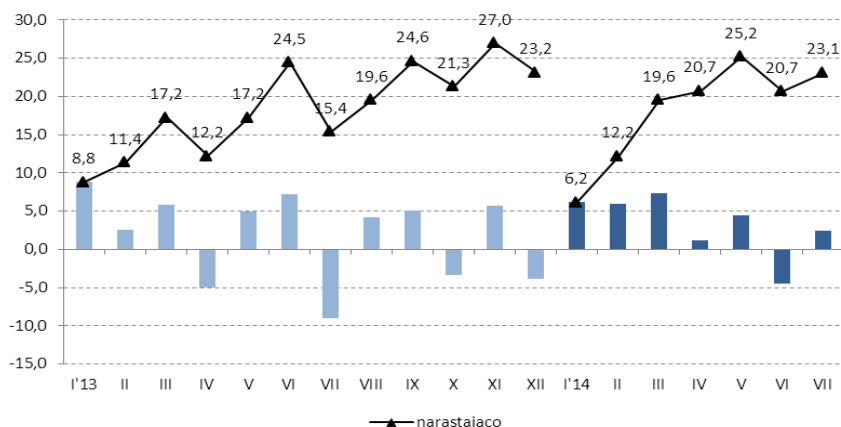
Finansowanie w okresie I-VIII

Razem 128,3 mld zł (97%)



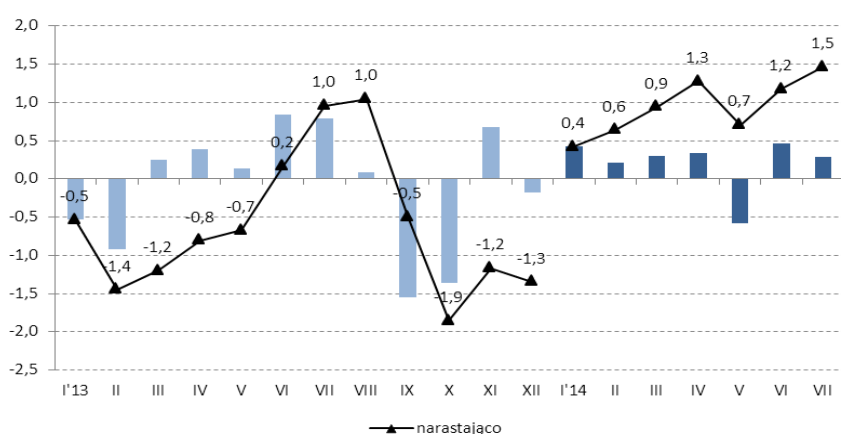
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych bez transakcji buy-sell-back z MF, mld zł

W okresie I-VII 2014 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 23,1 mld zł wobec wzrostu o 15,4 mld zł w analogicznym okresie 2013 r.



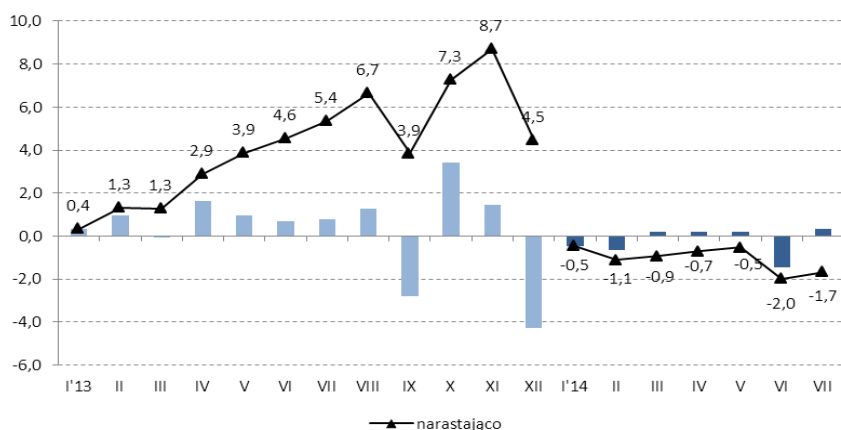
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych mld zł

W okresie I-VII 2014 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił przyrost zadłużenia o 1,5 mld zł wobec wzrostu o 1,0 mld zł w analogicznym okresie 2013 r.



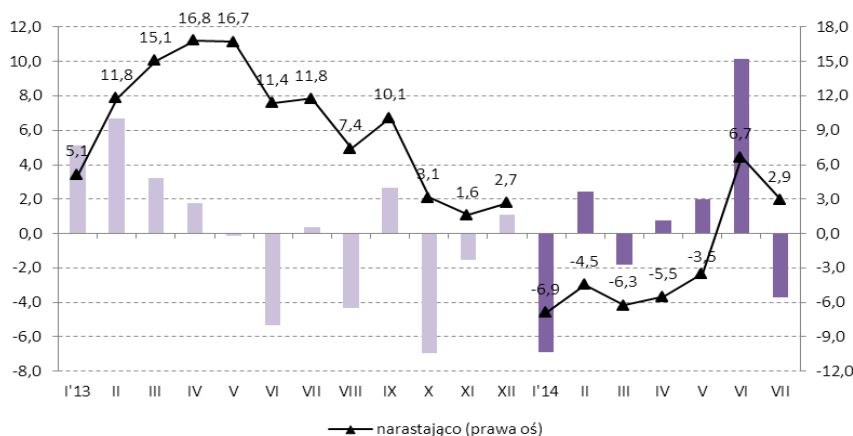
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych mld zł

W okresie I-VII 2014 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił spadek zadłużenia o 1,7 mld zł wobec wzrostu zadłużenia o 5,4 mld zł w analogicznym okresie 2013 r.



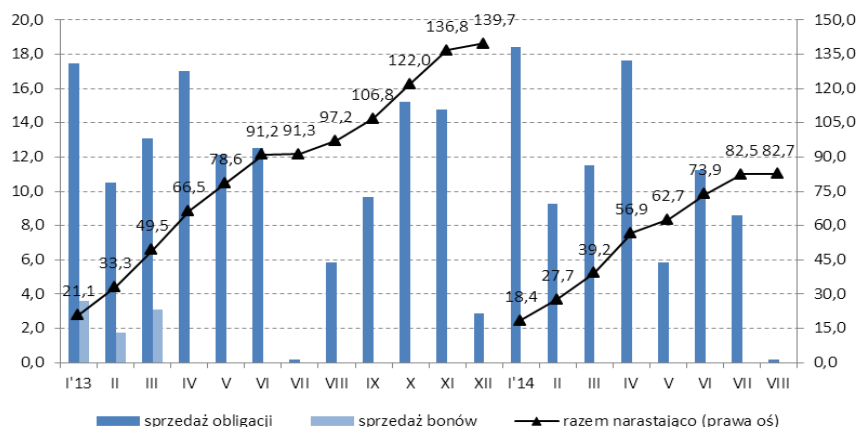
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych mld zł

W okresie I-VII 2014 r. nastąpił napływ kapitału zagranicznego z rynku SPW w wysokości 2,9 mld zł wobec napływu 11,8 mld zł w analogicznym okresie 2013 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 196,1 mld zł.



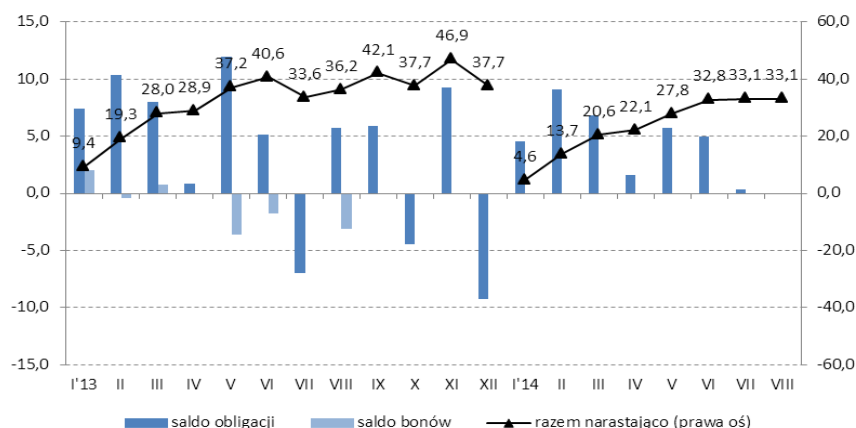
Sprzedaż obligacji i bonów w okresie I-VIII 2014 r. oraz w 2013 r. wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

Od kwietnia 2013 r. bony nie są sprzedawane.



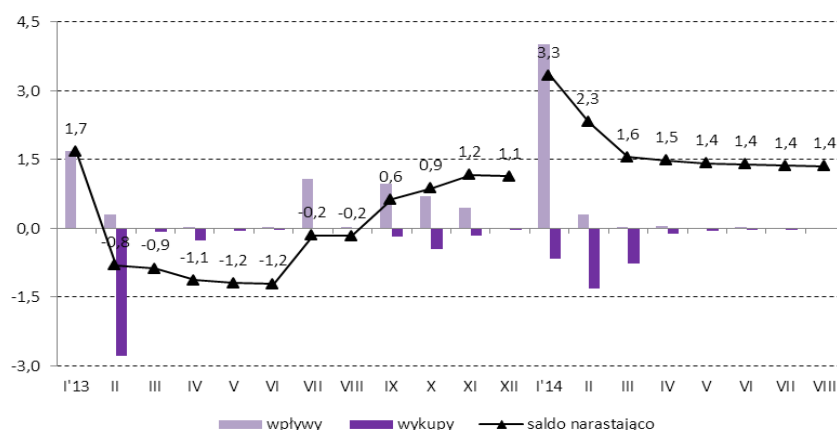
Saldo obligacji i bonów w okresie I-VIII 2014 r. oraz w 2013 r. wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-VIII 2014 r. nastąpił wzrost zadłużenia w obligacjach o 33,1 mld zł.



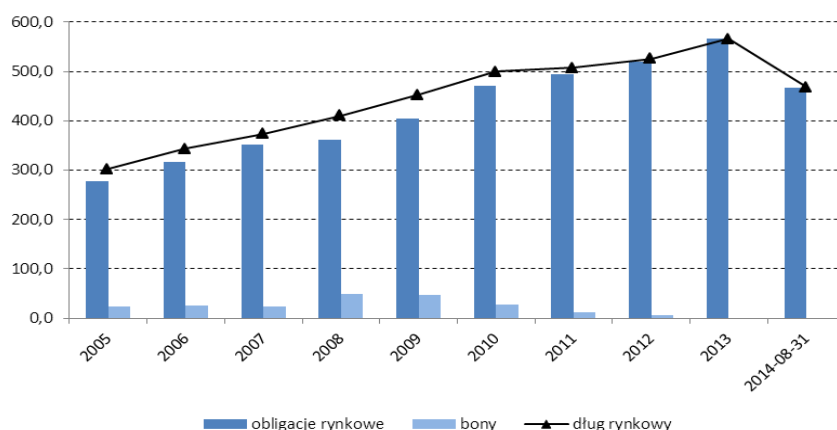
Finansowanie zagraniczne w okresie I-VIII 2014 r. oraz w 2013 r. obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, wg daty rozliczenia, mld EUR

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-VIII 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

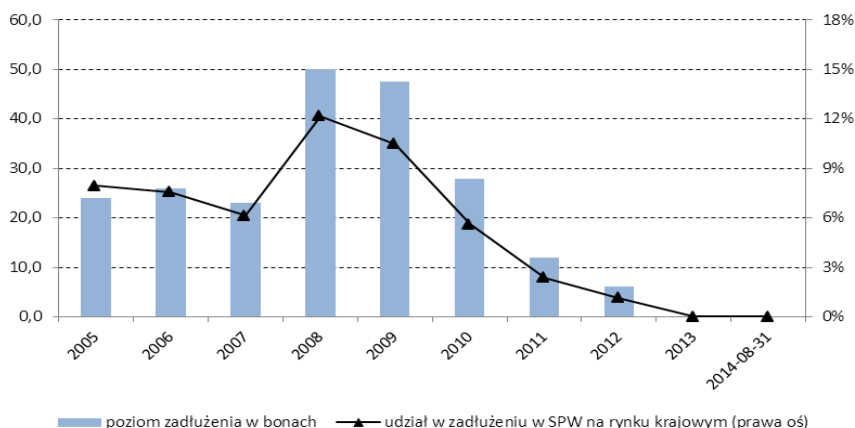
Na koniec sierpnia 2014 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 468,0 mld zł wobec 565,7 mld zł na koniec 2013 r.



Zadłużenie w bonach

mld zł

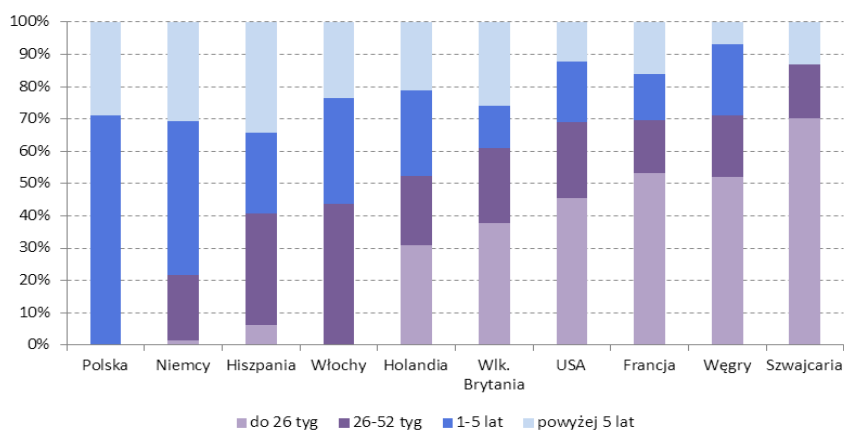
Od sierpnia 2013 r. nie występuje zadłużenie w bonach skarbowych.



Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności

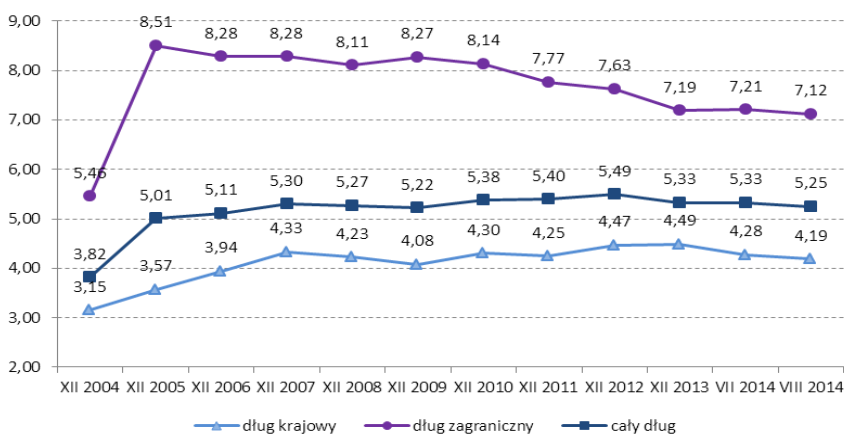
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 31 sierpnia 2014 r.

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 sierpnia 2014 r. średnia zapadalność długu krajowego spadła do 4,19 (na koniec 2013 r. wyniosła 4,49).

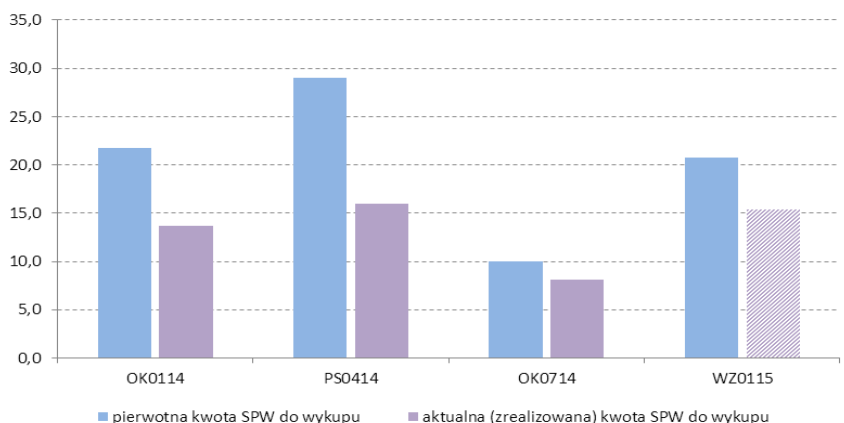


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2014 i 2015 r.

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

Dokonano odkupu (w formie zamiany lub rozliczenia pieniężnego) obligacji zapadających w 2014 r. i w 2015 r. o wartości nominalnej:

- OK0114: 8,1 mld zł (37% zadłużenia),
- PS0414: 13,0 mld zł (45%),
- OK0714: 1,8 mld zł (18%),
- WZ0115: 5,3 mld zł (26%).

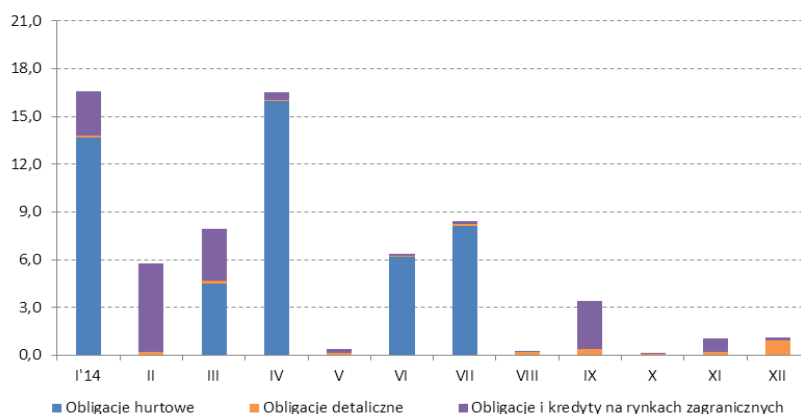


Harmonogram wykupów długu SP w 2014 r.

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

Do wykupu w 2014 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 5,7 mld zł, w tym:

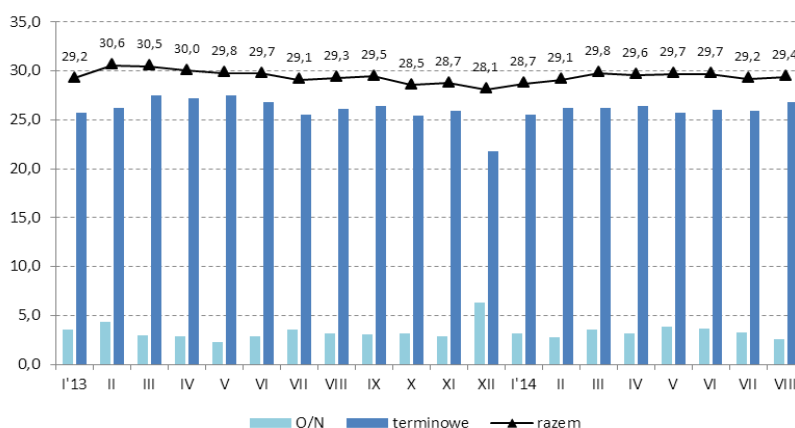
- obligacje detaliczne: 1,6 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 4,2 mld zł.



Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

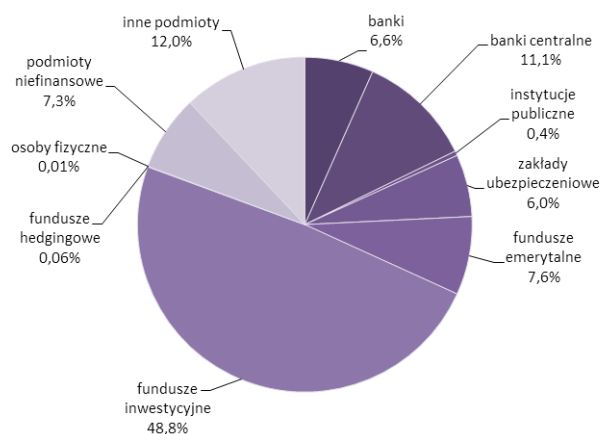
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec sierpnia zgromadzono środki w wysokości 29,4 mld zł, z czego w depozytach terminowych 26,8 mld zł oraz w depozytach typu O/N 2,6 mld zł.



Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 31 lipca 2014 r., bez rachunków zbiorczych

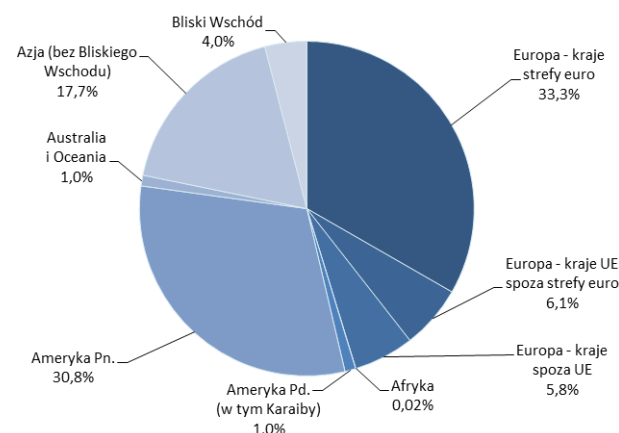
Udział inwestorów zagranicznych w krajowym rynku SPW wyniósł na koniec lipca 2014 r. 41,9%. Zdecydowaną większość stanowili stabilni, inwestorzy instytucjonalni, w tym banki centralne.



Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 31 lipca 2014 r., bez rachunków zbiorczych

Dobrze zdywersyfikowana struktura geograficzna nierezydentów posiadających krajowe SPW. Największy udział inwestorów z USA, Europy i Japonii (szczegółowe informacje dotyczące struktury wg krajów dostępne są na stronie www.mf.gov.pl).



Komentarz MF**Piotr Marczak, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, MF**

29-08-2014 r.

W sierpniu rezerwa płynnych środków złotych i walutowych wzrosła do poziomu ok. 49 mld zł.

Zgodnie z kwartalnym planem wracamy we wrześniu na rynek krajowy z dwoma przetargami obligacji – standardowym i zamiany. Po sierpniowym spadku rentowności obligacji do najniższych w historii poziomów inwestorzy zgłosili duże zapotrzebowanie na obligacje, szczególnie średnioterminowe. Ze względu jednak na praktyczne sfinansowanie tegorocznych potrzeb pożyczkowych ograniczymy podaż na standardowym przetargu sprzedaży obligacji i zaoferujemy tylko długoterminowe obligacje stało- i zmiennoprocentowe. Wybrane papiery z pozostałych rodzajów obligacji zaoferujemy na przetargu zamiany. Przetarg ten finansował będzie już przyszłoroczne potrzeby pożyczkowe.

W związku ze znacznym poziomem posiadanych walut przeprowadzimy również przetarg odkupu obligacji nominowanych w dolarach amerykańskich zapadających w 2015 r. Chcielibyśmy odkupić obligacje o wartości ok. 300 mln USD, czyli 20% całej emisji.

W lipcu portfel obligacji skarbowych w posiadaniu inwestorów zagranicznych spadł o 3,7 mld zł, co wynikało z wykupu od tej grupy inwestorów zapadających obligacji OK0714 o wartości 4,6 mld zł.

Po znacznych czerwcowych wzrostach portfeli obligacji u inwestorów zagranicznych, w lipcu w największym stopniu spadło zaangażowanie podmiotów z Austrii (-1,6 mld zł) i USA (-1,3 mld zł), a wzrosło z kolei inwestorów głównie z Irlandii (+0,5 mld zł) i Japonii (+0,4 mld zł). Z punktu widzenia struktury podmiotowej najbardziej spadła wartość obligacji w funduszach inwestycyjnych (-3,8 mld zł), podmiotach niefinansowych (-2,3 mld zł) i bankach komercyjnych (-1,8 mld zł), natomiast najbardziej wzrosła u innych podmiotów (+3,1 mld zł).

W sierpniu stan posiadania obligacji u inwestorów zagranicznych prawdopodobnie lekko spadnie.

Komentarze agencji ratingowych**S&P Research Update: Foreign Currency Ratings On Poland Affirmed At 'A-/A-2' On Steady Economic Growth; Outlook Stable**

08-08-2014

We expect Poland to continue along its incremental path of balanced economic growth, sound macroeconomic management, stable public finances, and moderate external financing needs.

[...] the Polish economy benefits from a floating exchange rate regime and domestic capital markets that permit the government to finance itself in local currency at long-dated maturities.

[...] the pickup in absorption of EU funds in the new 2014-2020 budget cycle should lead to overall surpluses in the capital and financial accounts and an increase in foreign currency reserves.

[...] we could raise the ratings if we see a continued convergence in Polish income levels toward wealthier neighbors, combined with stable external balances.

FitchRatings: Sovereigns - Poland

08-08-2014

We project a mild acceleration in growth in 2015-2016, as economic performance in Poland's key EU trading partners improves and fiscal drag gradually recedes. Fitch's forecast implies a closing of the gap with 'A' peers on this metric.

The contribution of fixed investment to GDP turned positive in 1Q14 at 1.2pps after being zero in 2013. Construction output has rebounded after contracting severely in the quarters following the completion of large projects related to the Euro 2012 football championship, and industrial output took advantage of the recovery in Poland's key EU trading partners.

Stronger economic growth, increased flows to the budget from the reduction of the open pension funds (OFEs), and some further structural consolidation should allow the general government deficit (GGD) to fall to 3.2%-3.3% of GDP in 2014 (net of the one-off OFE transfer). Fitch projects GGDs of 2.8% and 2.6% of GDP in 2015 and 2016.

Komentarze agencji ratingowych

Fitch forecasts that Poland's net external debt ratios will continue to decline gradually in 2014-2016.

A credible monetary and exchange rate regime (free float), a lack of significant macroeconomic imbalances, and a USD34bn flexible credit line with the IMF underpin access to financial markets on favourable terms. A relatively diversified non-resident (NR) investor base mitigates risks stemming from the increase in the share of government securities accruing to NR investors following the OFE transfer.

In Fitch's opinion the Polish banking system continues to represent a rating strength. The sector is well capitalised, liquid and profitable, and private-sector credit was growing by around 6% year on year (11% zloty denominated) in May 2014, providing a measure of support to household consumption.

Sustainable convergence of incomes towards EU and category medians could lead to a positive rating action, as could greater confidence that a track record of low budget deficits is being established.

As in previous years, public debt managers have been meeting fiscal financing needs proactively. The 2014 gross public borrowing requirement had been met at end-July.

R&I News Release: R&I Affirms A-/A, Stable: Republic of Poland

25-08-2014

The weight of domestic demand is high, and its economy is relatively solid.

[...] supported by private consumption and investment, economic growth in 2014 is expected to be about 3%. In the EU's multiannual financial framework from 2014 to 2020, a higher-than-previous amount of funds is allocated to Poland. Therefore, investment after 2015 is expected to grow, primarily in the public sector. Led by domestic demand, its economy is projected to continue growing at a high pace of 3-4%.

R&I sees a low possibility of debt increase.

[...] no concern about external liquidity. This is because its foreign reserves are ample and exceed the aggregate amount of the short-term foreign debt to be redeemed within one year and the current account deficit.