



# Strategia zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2010-2012

(strzeszczenie)

*Ministerstwo Finansów*

*Październik 2009*



## Założenia makroekonomiczne przyjęte w Strategii

Wyszczególnienie	2008	2009	2010	2011	2012
Realny wzrost PKB (%)	5,0	0,9	1,2	2,8	3,0
PKB w cenach bieżących (mld zł)	1 272,8	1 322,3	1 350,2	1 414,8	1 489,3
Wskaźnik wzrostu cen (CPI) średnioroczny (%)	4,2	3,6	1,0	1,8	2,3
Stopa operacji otwartego rynku (%)					
- średnio w okresie	5,7	3,8	3,5	4,1	4,3
PLN/USD					
- średnio w okresie	2,41	3,19	2,94	2,83	2,68
- na koniec okresu	2,96	3,00	2,89	2,77	2,59
PLN/EUR					
- średnio w okresie	3,52	4,37	4,08	3,85	3,61
- na koniec okresu	4,14	4,19	3,97	3,74	3,50



## Cel Strategii

### ▪ *utrzymany cel Strategii*

**minimalizacja kosztów obsługi długu w długim horyzoncie czasu przy przyjętych ograniczeniach odnośnie do poziomu:**

- ryzyka refinansowania
- ryzyka kursowego
- ryzyka stopy procentowej
- ryzyka płynności budżetu państwa
- pozostałych rodzajów ryzyka, w szczególności kredytowego i operacyjnego
- rozkładu kosztów obsługi długu w czasie

### ▪ *dwa aspekty celu Strategii:*

- dobór instrumentów
- zwiększanie efektywności rynku SPW



## Elastyczna struktura finansowania

### FINANSOWANIE KRAJOWE

- podstawowym rynkiem finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu

### FINANSOWANIE ZAGRANICZNE

- zapewnienie dywersyfikacji źródeł poprzez dostęp Polski do bazy inwestorów na głównych rynkach finansowych
- uwzględnienie potrzeb pożyczkowych budżetu w walutach obcych, obejmujących spłaty rat kapitałowych i odsetki od długu zagranicznego
- wzmocnienie pozycji Polski na rynku euro – strategicznym w związku z perspektywą pełnej integracji w ramach UGW
- wykorzystanie możliwości dostępu do atrakcyjnego finansowania w międzynarodowych instytucjach finansowych
- stabilizacja rynku krajowego poprzez zapewnienie bezpieczeństwa finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w sytuacji przejściowych zaburzeń na rynku krajowym
- możliwość zakupu i sprzedaży walut w NBP jako instrumentu zarządzania potrzebami walutowymi oraz wykorzystania środków walutowych do finansowania potrzeb pożyczkowych w złotych, z uwzględnieniem uwarunkowań polityki pieniężnej i rachunku finansowego



## Ograniczenia realizacji celu Strategii: ryzyko refinansowania (1)

### DŁUG KRAJOWY

- dążenie do zwiększania roli instrumentów średnio- i długoterminowych w finansowaniu potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, w tempie uzależnionym od popytu ze strony inwestorów
- dążenie do równomiernego rozkładu płatności z tytułu obsługiwanego i wykupywanego długu krajowego oraz zagranicznego
- osiągnięcie średniej zapadalności długu krajowego  $\geq 4,5$  roku

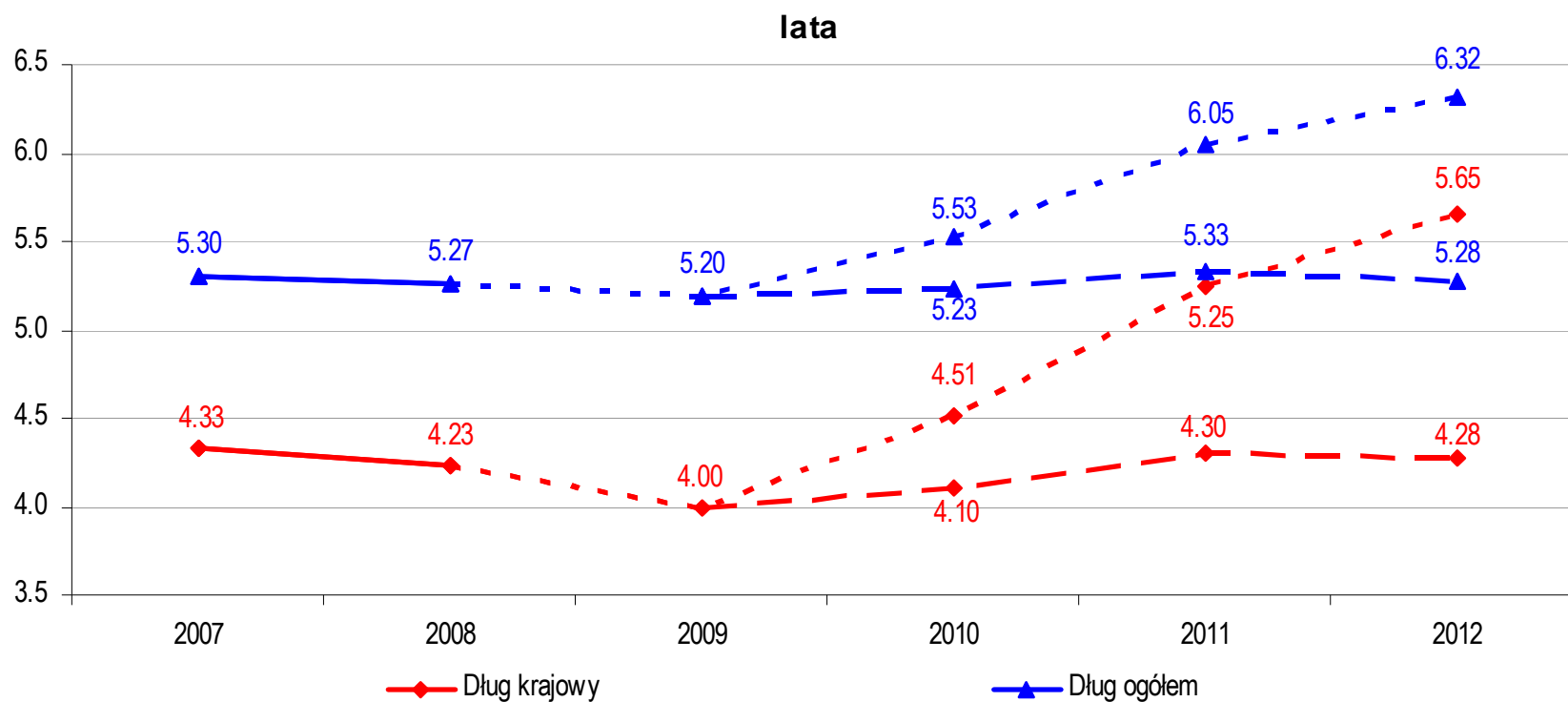
### DŁUG ZAGRANICZNY

- obecny poziom ryzyka refinansowania nie stanowi ograniczenia dla minimalizacji kosztów, w połowie 2009 r. zapadalność wyniosła 8,4 roku



## Ograniczenia realizacji celu Strategii: ryzyko refinansowania (2)

Średnia zapadalność długu SP w latach





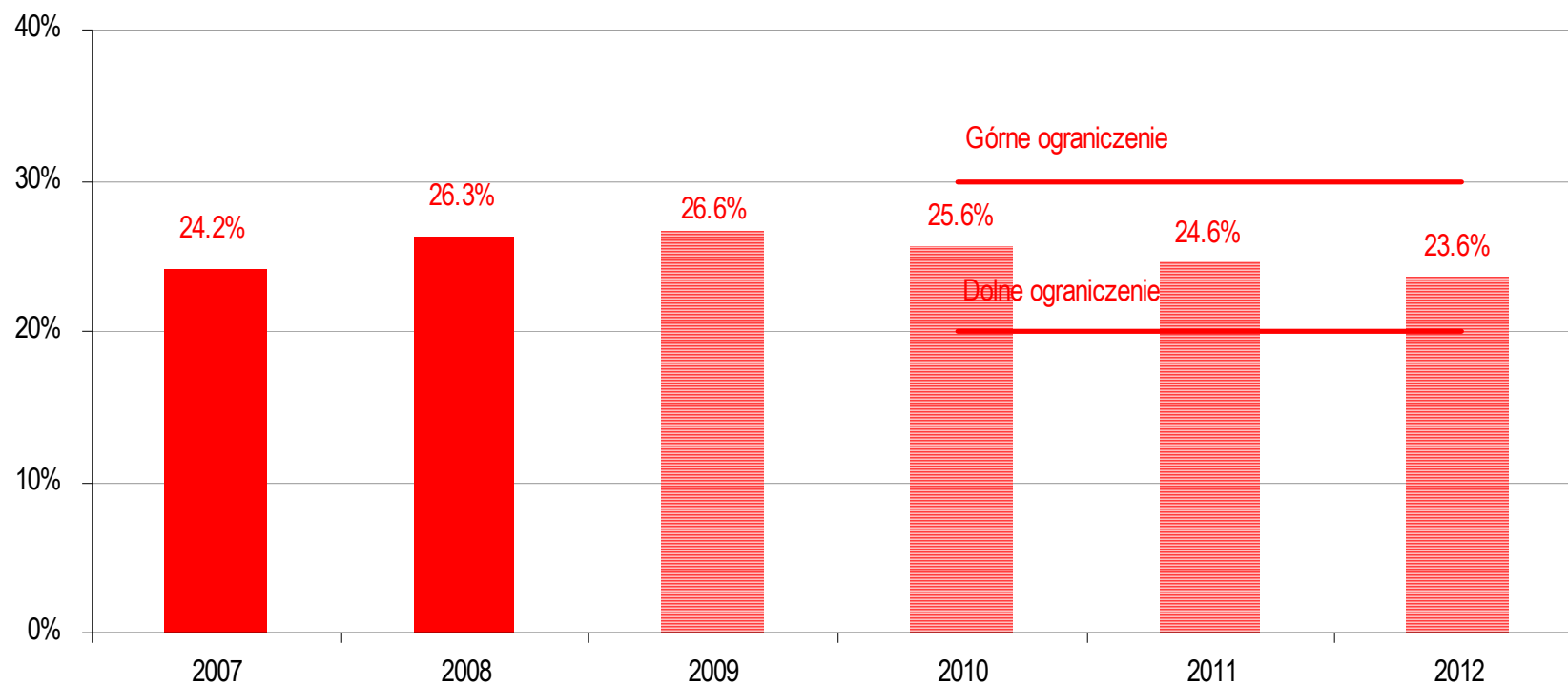
## Ograniczenia realizacji celu Strategii: ryzyko kursowe (1)

- rozszerzenie przedziału dopuszczalnego udziału długu w walutach obcych w długi ogółem do 20-30%, w związku ze zmiennością kursów walutowych oraz elastycznym podejściem do wyboru rynku
- utrzymanie efektywnego udziału euro w długi w walutach obcych na poziomie  $\geq 70\%$
- możliwość zastosowania instrumentów pochodnych



## Ograniczenia realizacji celu Strategii: ryzyko kursowe (2)

*Udział długu zagranicznego w długu SP*







## Ograniczenia realizacji celu Strategii: ryzyko stopy procentowej (1)

### DŁUG KRAJOWY

- utrzymanie *duration* w przedziale 2,5 - 4,0 lat
- możliwość oddzielenia zarządzania ryzykiem stopy procentowej od zarządzania ryzykiem refinansowania - wykorzystanie obligacji o zmiennym oprocentowaniu, obligacji inflacyjnych oraz instrumentów pochodnych

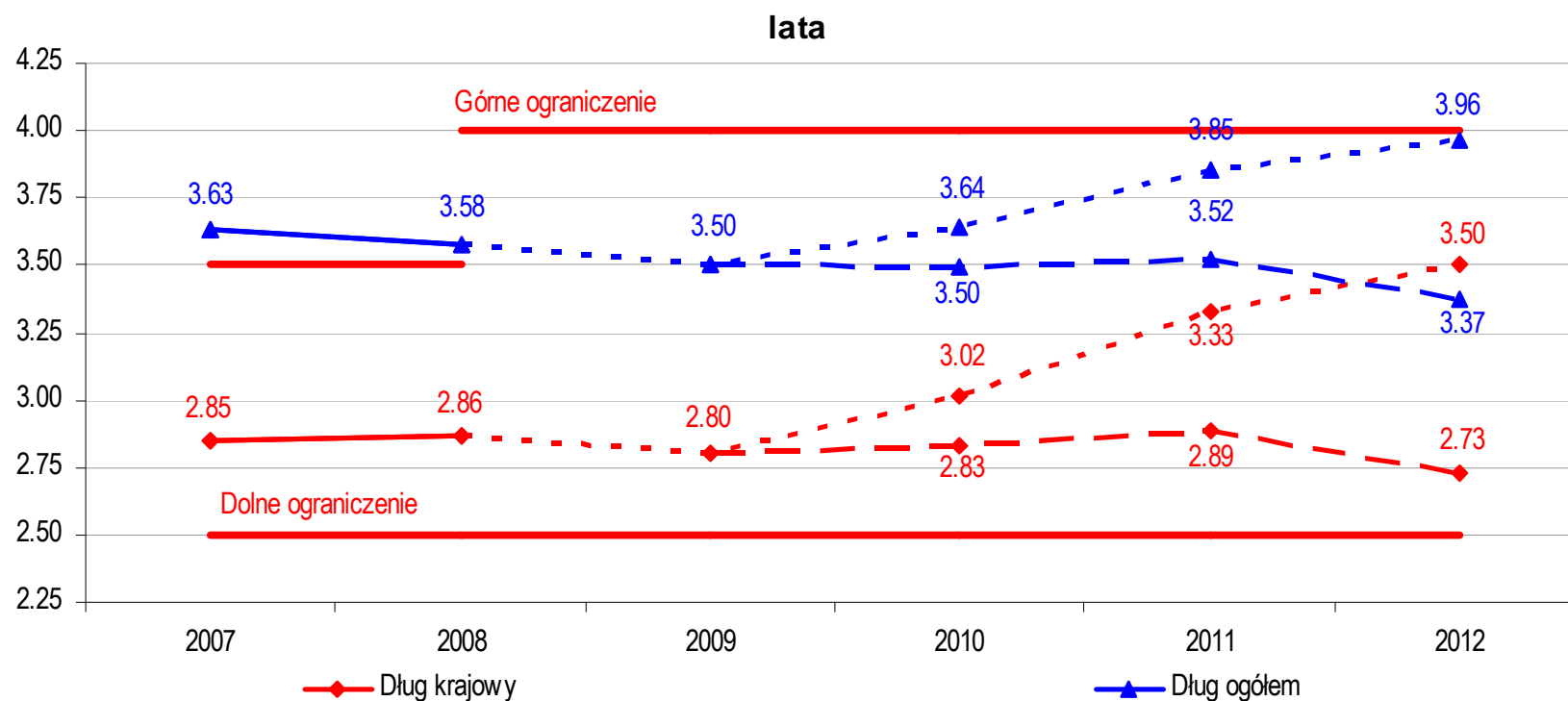
### DŁUG ZAGRANICZNY

- obecny poziom ryzyka nie stanowi ograniczenia dla minimalizacji kosztów, w połowie 2009 r. *duration* wyniosło 5,6 roku



## Ograniczenia realizacji celu Strategii: ryzyko stopy procentowej (2)

*Duration długu SP w latach*





## Zadania Strategii

### 1. Zwiększanie płynności rynku SPW

- Kontynuacja emisji benchmarkowych obligacji średnio- i długoterminowych (co najmniej 5 mld EUR) na rynku krajowym
- Emisja dużych i płynnych obligacji na rynku euro
- Dostosowanie polityki emisyjnej do warunków rynkowych, w tym popytu w poszczególnych segmentach rynku SPW

### 2. Zwiększanie efektywności rynku SPW, m.in.:

- Zwiększanie roli uczestników systemu DSPW
- Usuwanie barier technicznych i prawnych
- Bezpośrednie spotkania z inwestorami oraz konsultacje z uczestnikami rynku SPW
- Poszerzanie bazy inwestorów, w tym non-deal roadshows na kluczowych rynkach zagranicznych

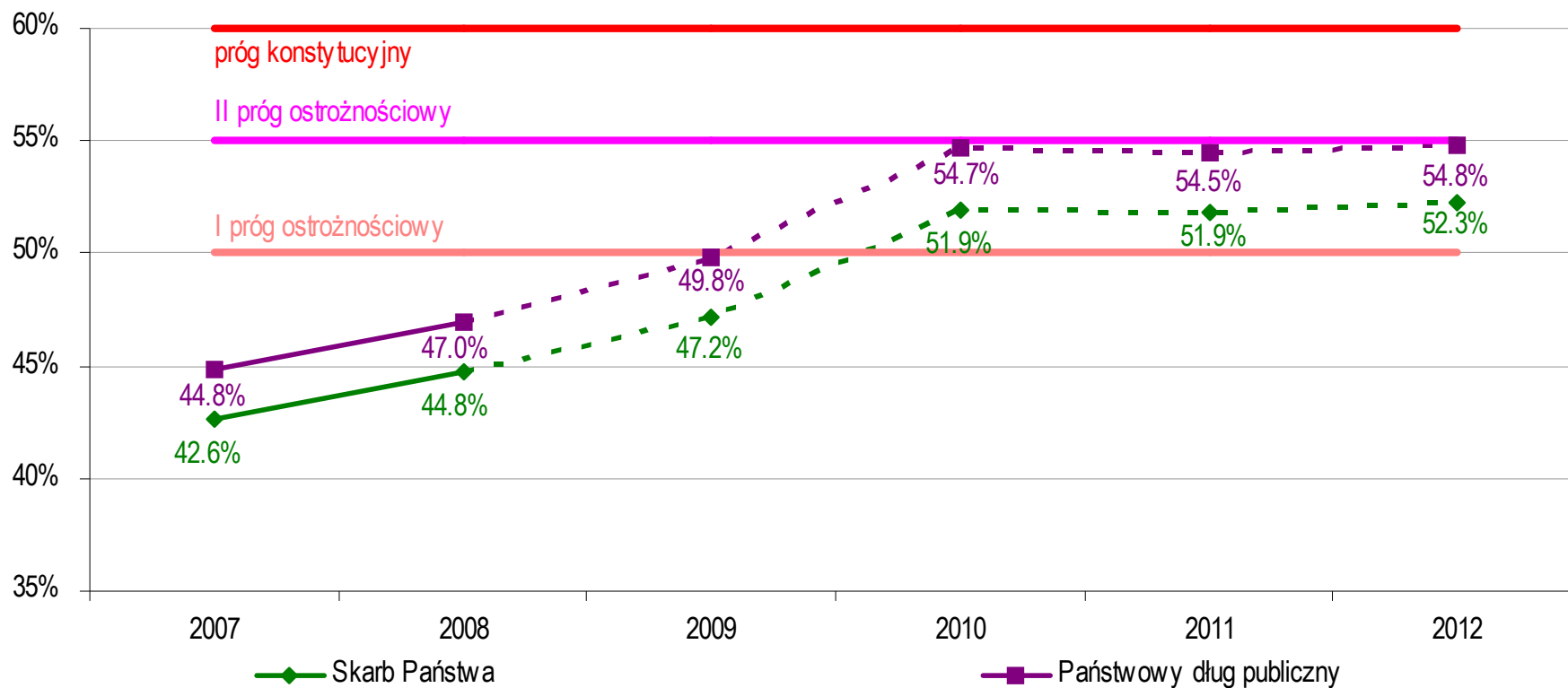
### 3. Zwiększanie przejrzystości rynku SPW

- Przejrzysta polityka emisyjna, w tym kalendarze emisji, plany podaży oraz oferty na poszczególnych przetargach
- Promocja rynku elektronicznego



## Wielkość długu publicznego

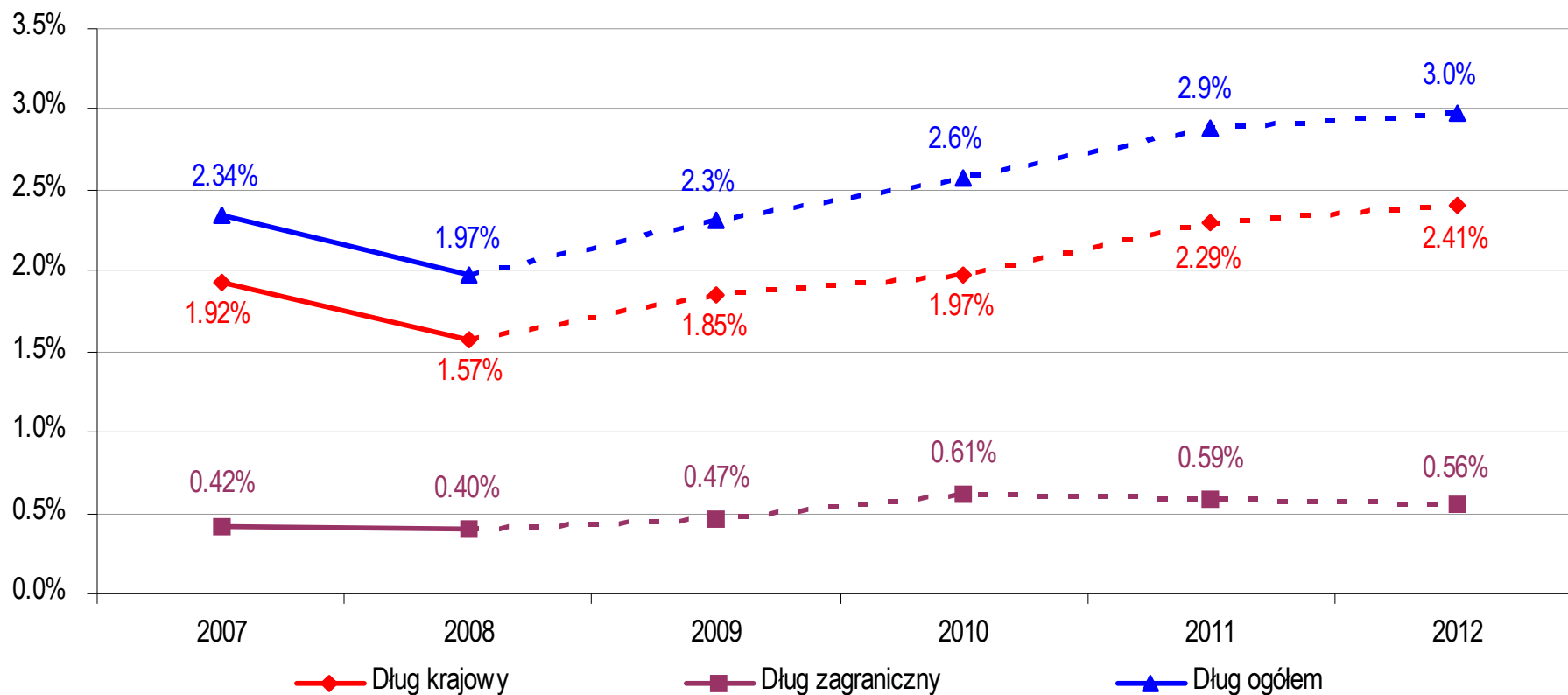
➤ W latach 2010-12 relacja długu do PKB blisko progu 55% - ryzyko sankcji wynikających z ustawy o finansach publicznych





## Koszty obsługi długu Skarbu Państwa

➤ Wzrost relacji kosztów do PKB do 3,0% w 2012 r.





### Wrażliwość relacji państwowego długu publicznego do PKB na zmiany założeń (%)

Wyszczególnienie	2010	2011	2012
PKB i potrzeby pożyczkowe (% PKB)			
- ścieżka wzrostu PKB mniejsza o 1 p. proc.	0,51	1,02	1,57
- potrzeby pożyczkowe większe o 1 mld zł	0,08	0,15	0,22
Kursy walutowe (% PKB)			
- osłabienie PLN o 10% wobec wszystkich walut	1,32	1,27	1,25

### Wrażliwość kosztów obsługi długu SP na zmiany założeń

Wyszczególnienie	2010	2011	2012
Stopy procentowe (mld PLN) - wzrost stóp o 1 p. proc.			
- dług ogółem	0,6	2,6	3,6
- dług krajowy	0,6	2,4	3,3
- dług zagraniczny	0,1	0,2	0,4
Kursy walutowe (mln PLN) - osłabienie PLN o 1% wobec wszystkich walut			
	83	83	84