



Ministerstwo  
Finansów

Departament Długu Publicznego

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

I kwartał 2015

Styczeń 2015

### NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

• Kwartalny kalendarz emisji .....	2
• Miesięczny kalendarz emisji .....	3
• Komentarz MF .....	9



## PODAŻ SPW W I KWARTALE 2015 R.

### Ogólne założenia

- przetargi sprzedaży obligacji skarbowych w pierwszym kwartale 2015 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:

- pięć-sześć przetargów z łączną podażą 25,0-30,0 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 w 2015 r.

### Finansowanie zagraniczne

- możliwe emisje publiczne obligacji na rynkach zagranicznych w zależności od sytuacji rynkowej,
- możliwość pozyskiwania dodatkowego finansowania poprzez emisje obligacji w systemie *private placement*.

**Przetarg sprzedaży  
obligacji skarbowych**

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
15 stycznia 2015	19 stycznia 2015	WZ0124/ DS0725/ WS0428	2.000-4.000
22 stycznia 2015	26 stycznia 2015	wybór w zależności od sytuacji rynkowej, bez obligacji oferowanych na pierwszym przetargu	5.000-9.000

*Ostateczna oferta oraz wartość podaży będzie ogłaszana 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
DOS0117	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 2,00%
TOZ0118	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M) 2,40% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0119	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,25%) 2,60% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0125	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%) 3,00% w pierwszym okresie odsetkowym



## UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

### Potrzeby pożyczkowe brutto w 2015 r.

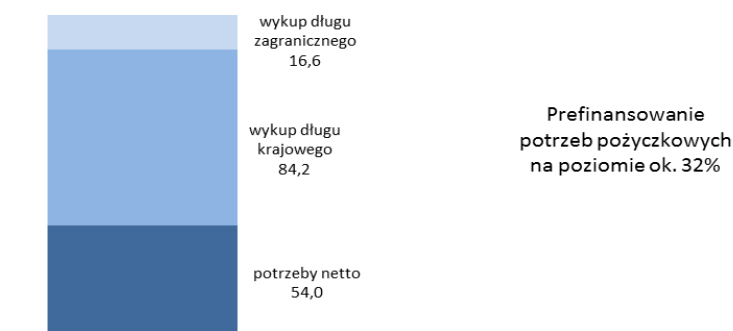
Prefinansowanie potrzeb pożyczkowych 2015 r. na poziomie ok. 32% było wynikiem:

- zamiany obligacji w 2014 r.: 24,2 mld zł,
- odkupu obligacji wyemitowanych na rynkach zagranicznych: 0,4 mld USD,
- wyższych niż zakładano środków na koniec 2014 r.

Stopień prefinansowania potrzeb pożyczkowych 2015 r. będzie potwierdzony po rozliczeniu budżetu za 2014 r.

### Potrzeby pożyczkowe brutto w 2015 r.

Razem 154,8 mld zł, w tym:

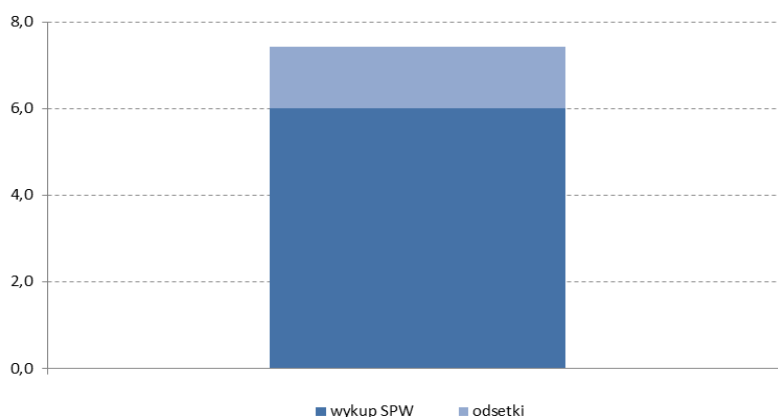


### Przepływy w styczniu środków z budżetu na rynek z tytułu SPW

stan na 31 grudnia 2014 r., mld zł

Według stanu na 31 grudnia 2014 r. wartość środków przekazywanych w styczniu z budżetu na rynek wyniesie 7,4 mld zł:

- wykupy SPW: 6,0 mld zł,
- płatności odsetek z tytułu SPW: 1,4 mld zł.

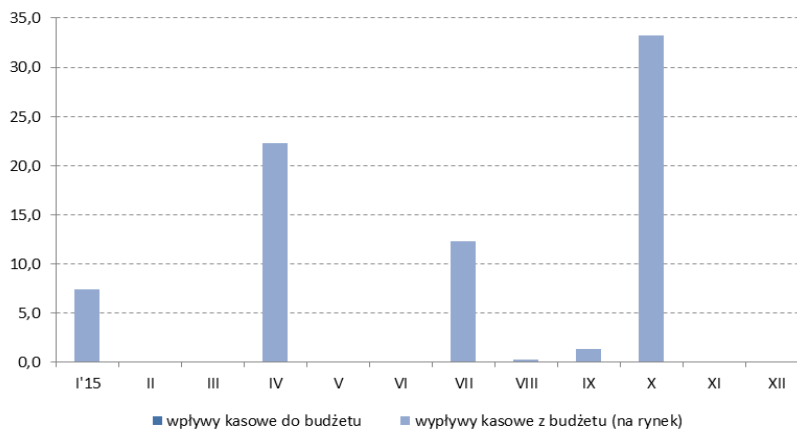


### Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy-budżet\*

stan na 31 grudnia 2014 r., mld zł

Według stanu na 31 grudnia 2014 r. wartość środków przekazywanych w roku 2015 z budżetu na rynek wynosi 76,9 mld zł.

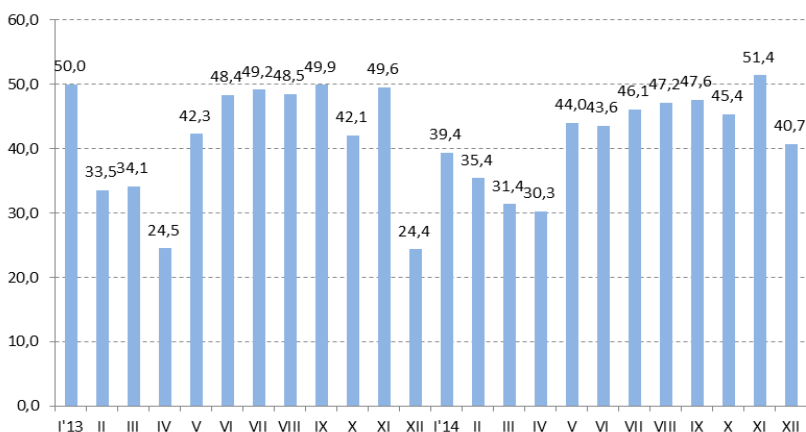
\* obejmują sprzedaż, wykup i obsługę obligacji hurtowych; miesięczne plany finansowania ustalane są w oparciu o warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami, z tego powodu brak szczegółowych danych dot. przepływów do budżetu w kolejnych miesiącach.



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

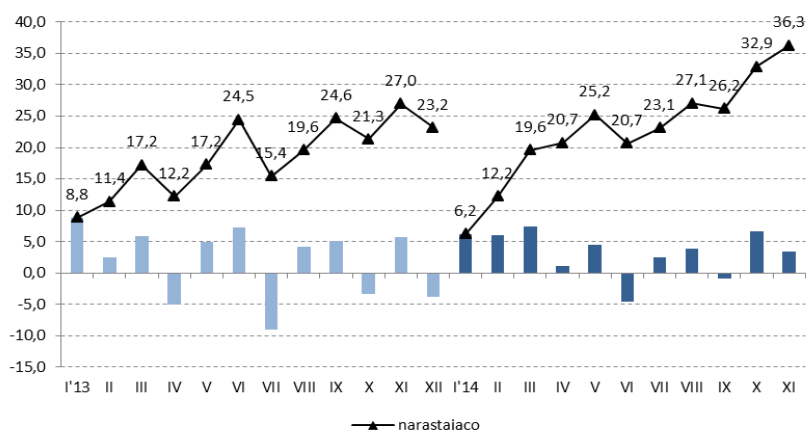
środki walutowe obejmują środki z emisji długu oraz otrzymane z Komisji Europejskiej, mld zł

Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.



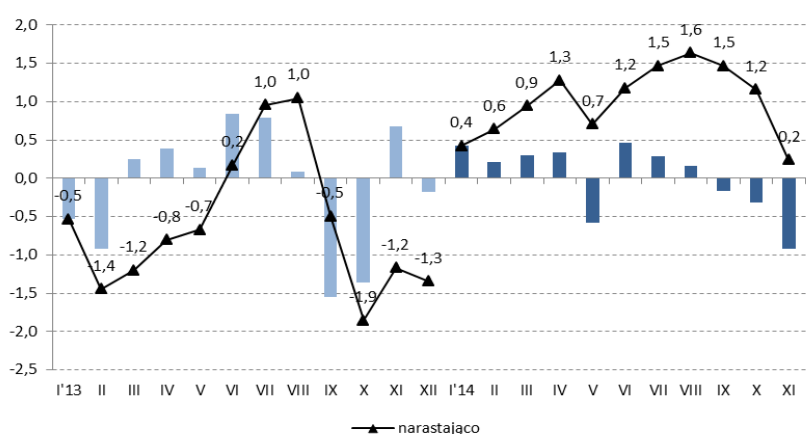
## Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych bez transakcji buy-sell-back z MF, mld zł

W okresie I-XI 2014 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 36,3 mld zł wobec wzrostu o 27,0 mld zł w analogicznym okresie 2013 r.



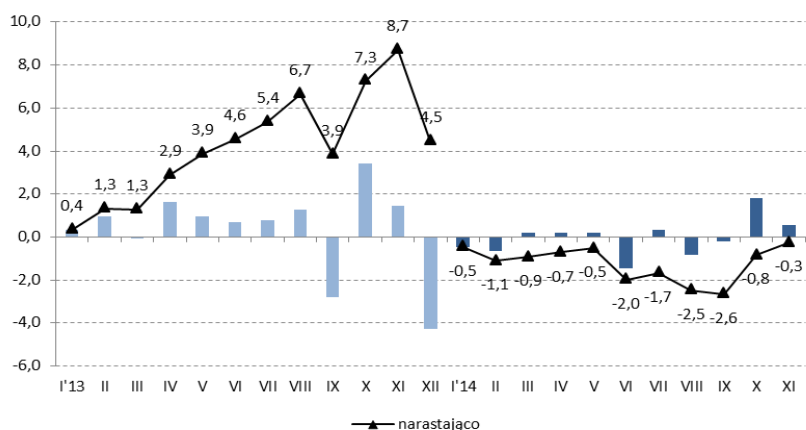
## Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych mld zł

W okresie I-XI 2014 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił przyrost zadłużenia o 0,2 mld zł wobec spadku o 1,2 mld zł w analogicznym okresie 2013 r.



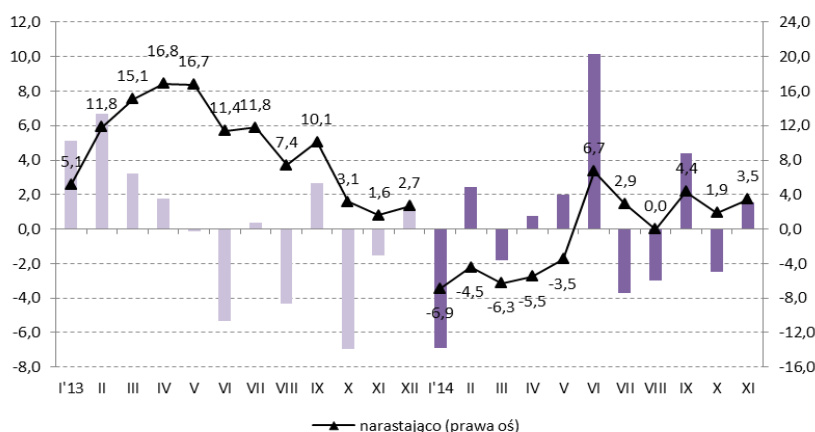
## Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych mld zł

W okresie I-XI 2014 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił spadek zadłużenia o 0,3 mld zł wobec wzrostu zadłużenia o 8,7 mld zł w analogicznym okresie 2013 r.



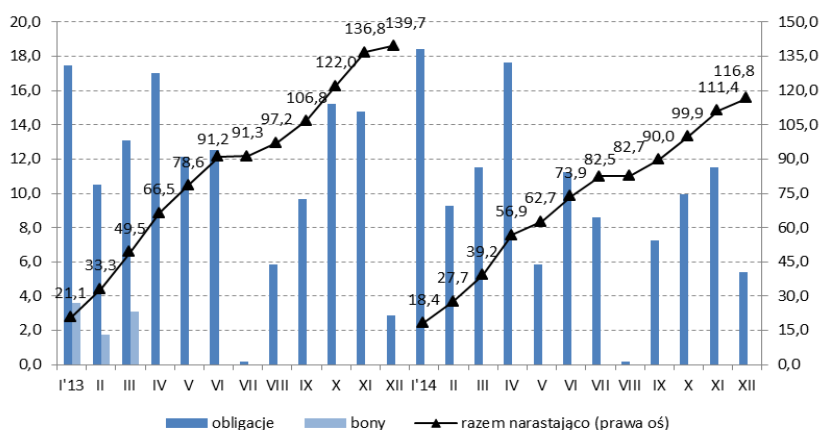
## Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych mld zł

W okresie I-XI 2014 r. nastąpił napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW w wysokości 3,5 mld zł wobec napływu 1,6 mld zł w analogicznym okresie 2013 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 196,6 mld zł.



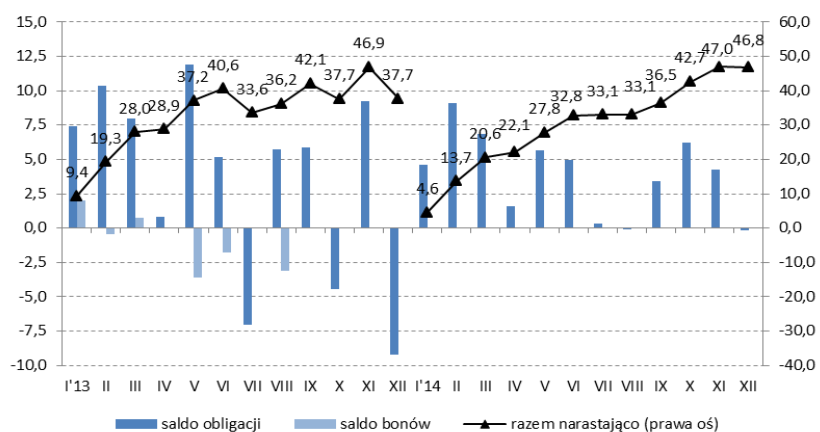
## Sprzedż obligacji i bonów w okresie I-XII 2014 r. oraz w 2013 r. wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

Od kwietnia 2013 r. bony nie są sprzedawane.



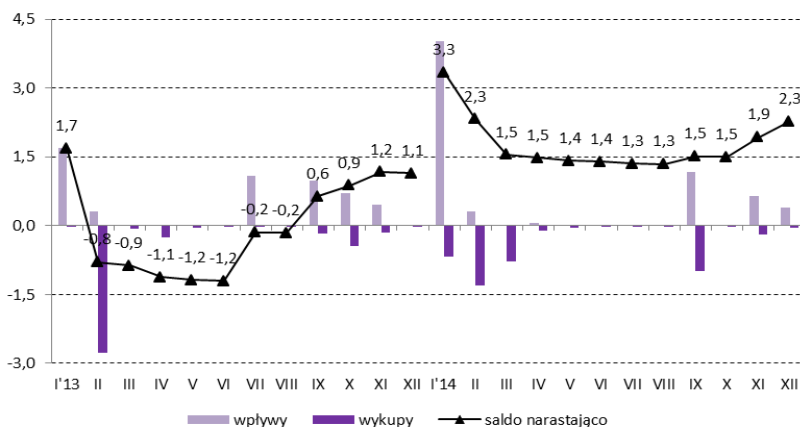
## Saldo obligacji i bonów w okresie I-XII 2014 r. oraz w 2013 r. wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-XII 2014 r. nastąpił wzrost zadłużenia w obligacjach o 46,8 mld zł.



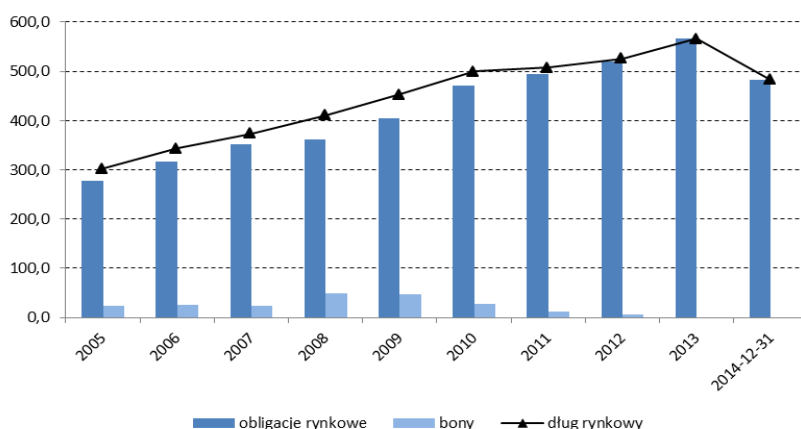
## Finansowanie zagraniczne w okresie I-XII 2014 r. oraz w 2013 r. obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, wg daty rozliczenia, mld EUR

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-XII 2014 r. było dodatnie i wyniosło 2,3 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła równowartość 4,2 mld EUR, a wartość kredytów zaciągniętych w MIF 2,4 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

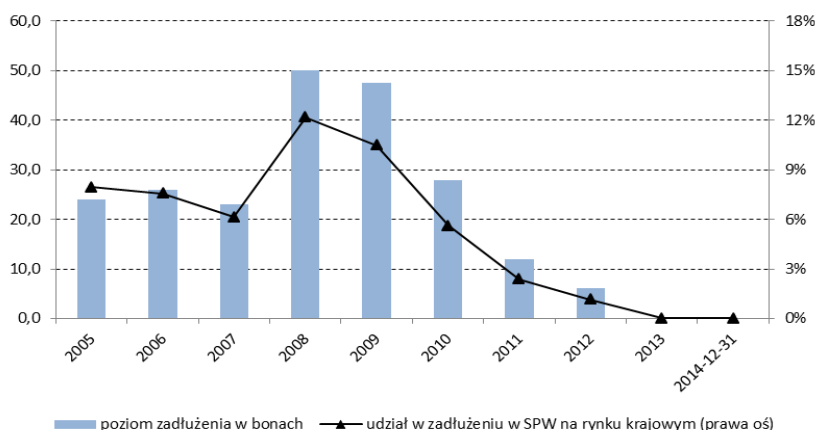
Na koniec grudnia 2014 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 482,9 mld zł wobec 565,7 mld zł na koniec 2013 r.



## Zadłużenie w bonach

mld zł

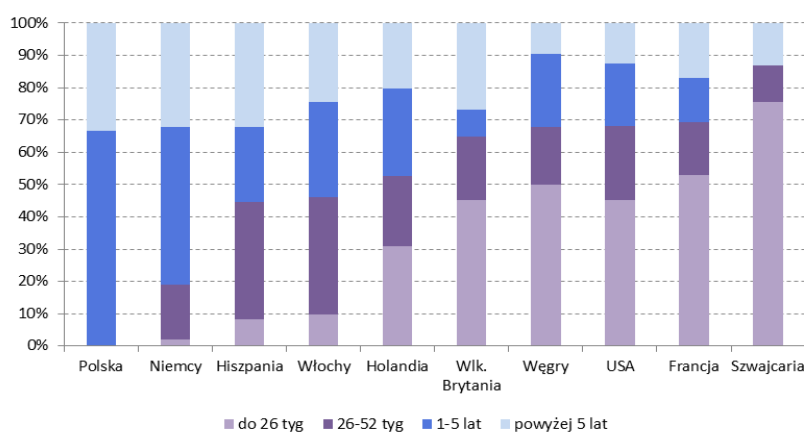
Od sierpnia 2013 r. nie występuje zadłużenie w bonach skarbowych.



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

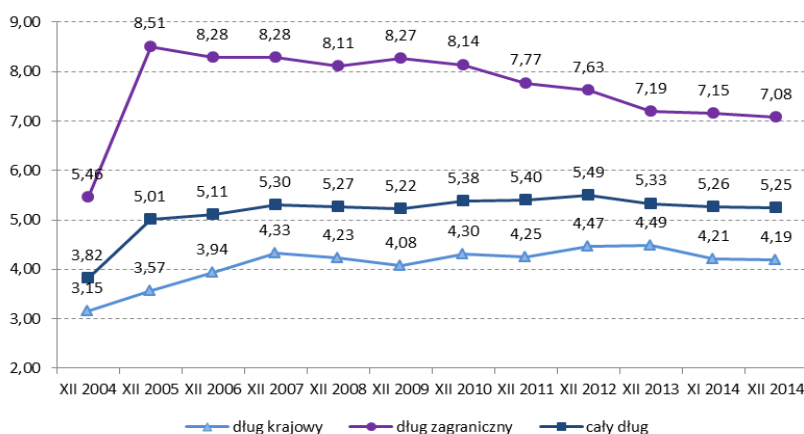
w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 31 grudnia 2014 r.

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

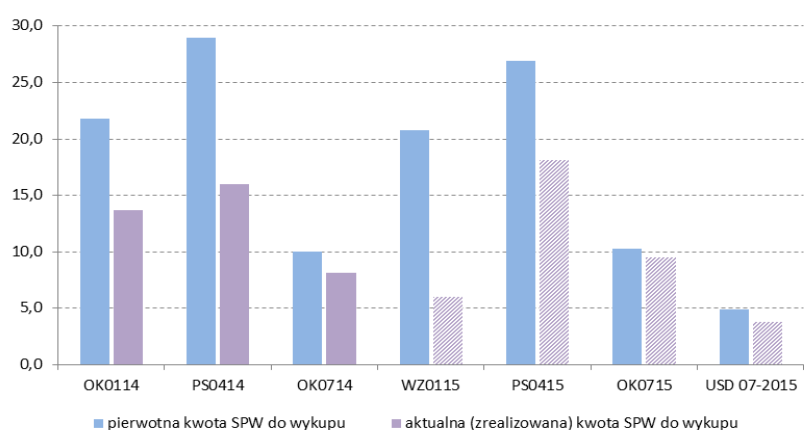


## Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2014 i 2015 r.

stan na 31 grudnia 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: 14,7 mld zł (71%),
- PS0415: 8,8 mld zł (33%),
- OK0715: 0,8 mld zł (8%),
- USD 07-2015: 1,2 mld zł (0,4 mld USD) (24%).

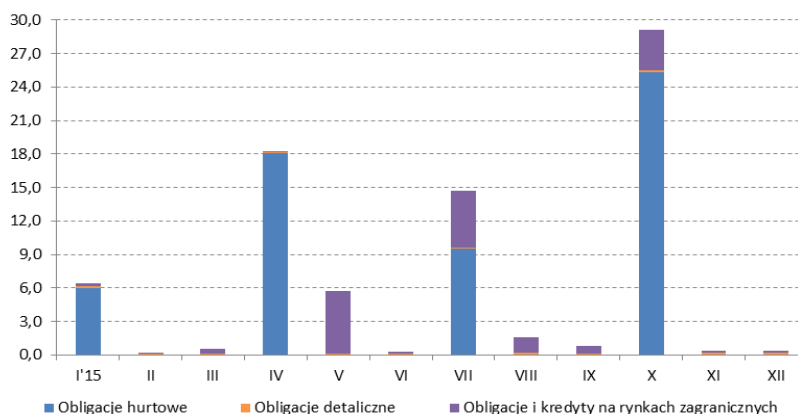


## Harmonogram wykupów długu SP w 2015 r.

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

Do wykupu w 2015 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 78,5 mld zł, w tym:

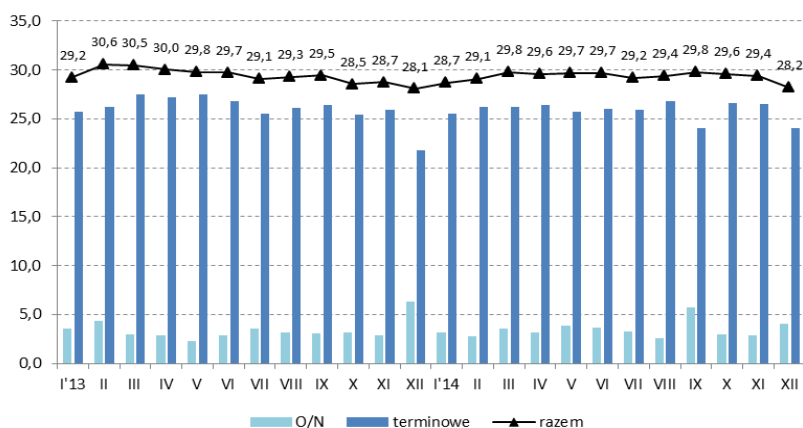
- obligacje hurtowe: 59,0 mld zł,
- obligacje detaliczne: 1,8 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 17,7 mld zł.



## Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

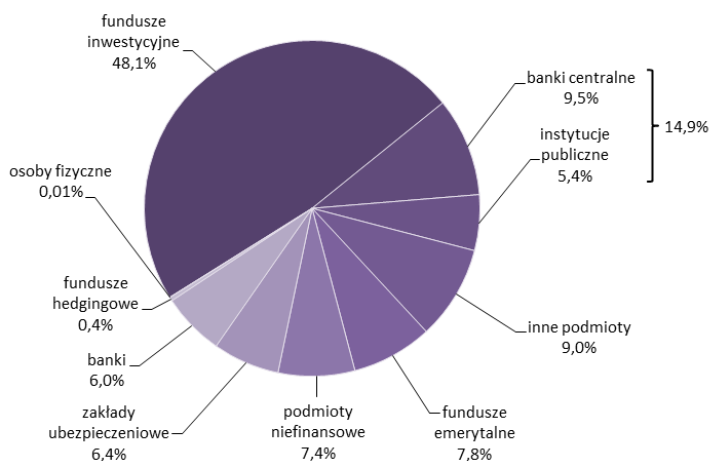
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec grudnia zgromadzono środki w wysokości 28,2 mld zł, z czego w depozytach terminowych 24,1 mld zł oraz w depozytach typu O/N 4,1 mld zł.



## Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 30 listopada 2014 r., bez rachunków zbiorczych

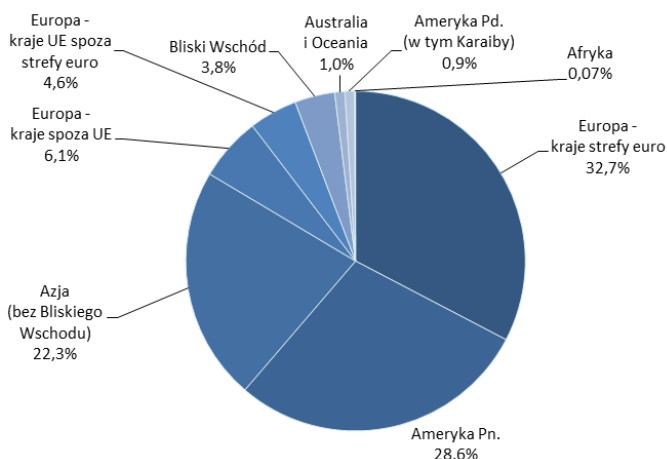
Udział inwestorów zagranicznych w krajowym rynku SPW nie zmienił się i wyniósł 40,8%. Zdecydowaną większość stanowili stabilni, inwestorzy instytucjonalni, w tym banki centralne i instytucje publiczne. Wzrost ich portfela w okresie IV-XI 2014 r. wyniósł łącznie 14,9%.



## Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 30 listopada 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](http://www.mf.gov.pl)).

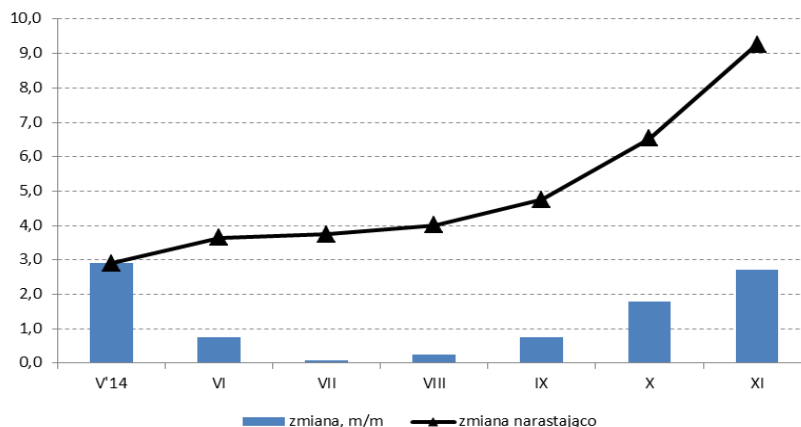




## Zmiany zadłużenia wobec zagranicznych banków centralnych i instytucji publicznych w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 30 listopada 2014 r., mld zł, bez rachunków zbiorczych

Zaangażowanie banków centralnych i instytucji publicznych w okresie IV-XI 2014 r., tj. w okresie, za jaki dostępne są szczegółowe dane, wzrosło o 9,3 mld zł. W XI przyrost wyniósł 2,7 mld zł.



## Komentarz MF

**Piotr Marczak, Dyrektor Departamentu Długu Publicznego, MF**  
30-12-2014 r.

Na koniec grudnia rezerwa płynnych środków złotych i walutowych wyniesie ok. 40 mld zł, a poziom prefinansowania przyszłorocznych potrzeb ok. 30%.

Poziom prefinansowania przyszłorocznych potrzeb i wartość zgromadzonych rezerw pozwala kontynuować politykę umiarkowanej podaży obligacji skarbowych w I kw. przyszłego roku. W styczniu planowana podaż obligacji uwzględnia obsługę i wykup obligacji zapadających 25 stycznia o wartości 7,4 mld zł.

Ze względu na brak istotnych potrzeb walutowych w pierwszych miesiącach 2015 r. ewentualne emisje zagraniczne w I kw. przyszłego roku uzależnione będą od przebiegu finansowania na rynku krajowym i sytuacji na rynkach zagranicznych. Podobnie jak w latach ubiegłych możliwe jest przeprowadzenie niestandardowej emisji w systemie private placement o niższym od rynkowego koszcie finansowania.

Relacja do PKB kwoty powstałej w wyniku przeliczenia zagranicznej części długu publicznego po średniorocznym kursie i pomniejszonej o zgromadzone środki pieniężne wyniesie na koniec br. powyżej 43% i poniżej 48%. Na pewno przekroczony zostanie więc pierwszy poziom (43%) zapisany w ustawie o finansach publicznych, a nie przekroczony zostanie drugi poziom (48%). Nowe poziomy wprowadzone zostały do ustawy o finansach publicznych w br. w związku z obniżeniem długu publicznego będącego następstwem zmian w systemie OFE.

W listopadzie portfel złotych obligacji skarbowych w posiadaniu inwestorów zagranicznych wzrósł o 1,6 mld zł. Statystycznie największa zmiana w strukturze inwestorów zagranicznych związana była z przeklasyfikowaniem norweskiego funduszu inwestującego w imieniu norweskiego banku centralnego z grupy „banki centralne” do grupy „instytucje publiczne”. Zmiana klasyfikacji spowodowała, że statystycznie spadł portfel obligacji banków centralnych i jednocześnie wzrósł portfel instytucji publicznych z Norwegii o 8,2 mld zł (z poziomu zerowego). Tym samym Norwegia stała się czwartym największym inwestorem wśród nierezydentów. Łącznie portfel obligacji banków centralnych i instytucji publicznych wzrósł w listopadzie o 2,7 mld zł, do czego w największym stopniu przyczynił się wzrost zaangażowania banków centralnych z Azji (+2,3 mld zł).

W grudniu saldo przepływów obligacji w portfelach inwestorów zagranicznych pozostaje zrównoważone.