SEKRETARIAT
Biura Prac Senackich
Wpłynęło dn. 11.08.2014
nr 4834 podpis Mazur

Warszawa 8. 08.2014

GABINET MARSZAŁKA SENATU
wpłynęło dn. 11.08.14.
nr 3353 podpis Bereźnia

RZECZPOSPOLITA POLSKA
MINISTER FINANSÓW

DP7/657/ 14 /KRD/14/RD-72496

Szanowny Pan
Bogdan Borusewicz
Marszałek Senatu
Rzeczypospolitej Polskiej

Szanowny Panie Marszałku,

W odpowiedzi na oświadczenie Pana Senatora Grzegorza Biereckiego, przekazane pismem z dnia 8.07.2014 r. (BPS-043-57-2451/14), przekazuję następujące stanowisko :

Ministerstwu Finansów nie są znane *pojawiające się bulwersujące rynek finansowy w Polsce oraz opinię publiczną informacje o przebiegu kolejnych emisji obligacji Skarbu Państwa denominowanych w walutach obcych przez Ministerstwo Finansów oraz o tym, że w znacznym stopniu eliminowany lub blokowany jest udział w nich krajowych inwestorów finansowych i że zawyżane są spready walutowe*. W ostatnich latach Ministerstwo Finansów (MF) nie spotkało się z tego typu opiniami ani w krajowej i zagranicznej prasie finansowej, w ocenach agencji ratingowych, instytucji międzynarodowych, analizach bankowych, ani w bezpośrednich informacjach przekazywanych przez uczestników rynku finansowego w Polsce. Ostatnie podnoszone publicznie kontrowersje dotyczyły emisji obligacji denominowanych w USD z 2009 r. Szerokie stanowisko MF w sprawie tej przełomowej dla Polski i całego naszego regionu sprzedaży obligacji było prezentowane publicznie i jest dostępne w archiwach zarówno MF, jak i mediów publicznych.

Pojawiające się opinie dotyczące emisji obligacji na rynkach zagranicznych w okresie ostatnich pięciu lat miały dobry lub bardzo dobry wydźwięk: polskie emisje na rynkach zagranicznych chwalone były za bardzo dobry *timing* umożliwiający osiągnięcie jak najlepszej wyceny poprzez wykorzystanie dobrej sytuacji rynkowej. Poniżej przestawiam kilka opinii sformułowanych po emisjach dokonanych na rynkach zagranicznych w ostatnich latach:

EuroWeek, 15.01.2010
Europejscy inwestorzy pokazali duży apetyt na 15-letnie obligacje wyemitowane przez Polskę w tym tygodniu. Transakcja, ustanawiająca długoterminowy benchmark dla kraju z Europy Centralnej wywarła również wrażenie na bankierach niezwiązanych z transakcją, próbujących znaleźć jej słabe strony. Bankierzy podkreślali osiągnięty rozmiar i wycenę.
Jako duża, płynna obligacja będzie znakomitym odniesieniem/benchmarkiem dla innych emitentów.

Agencja ratingowa Fitch (David Heslam), 16.09.2010:
Obecne ratingi Polski mają stabilną perspektywę, są mało wrażliwe na okresowy wzrost długu rządowego i rosnący deficyt. Fiskalna wiarygodność jest wspierana przez elastyczność rządu w krajowym i zagranicznym finansowaniu.

Agencja ratingowa Fitch, 17.09.2010:
Słabsze otoczenie gospodarcze ma negatywny wpływ na wyniki budżetu Polski, co zwiększa potrzeby pożyczkowe rządu. Jednak dotychczasowe emisje długu za granicą [...] są dowodem na silną i elastyczną pozycję Polski pod względem dostępu do międzynarodowych rynków kapitałowych.

EuroWeek, 3.10.2012
Premia za nową emisję była bardzo mała, zaledwie 3 bp. W porównaniu z niedawną transakcją Czech, Polska zapłaciła bardzo niewiele, premia za nową emisję była bardziej imponująca, robiła większe wrażenie.
Popyt był tak duży, że Polska zdecydowała się zwiększyć pierwotnie planowany rozmiar transakcji.

International Financing Review, 17.01.2013
Za każdym razem Polska emituje obligacje, które mają coraz silniejszą grupę nabywców i coraz szerszą dystrybucję, co pozwala osiągnąć lepszą wycenę.

EuroWeek, nr 1287, 11.01.2013
Transakcja wzbudziła duże zainteresowanie wśród inwestorów z Azji i Bliskiego Wschodu, jak również banków centralnych i agencji rządowych.
Wycena z pewnością nie była postrzegana jako hojna, szczególnie przez inwestorów krajowych, którzy w dużym stopniu uczestniczyli w transakcji (17%).
Uzyskana rentowność obligacji było najniższa w historii transakcji na rynku euro, premia za nową emisję bardzo mała.

Bondradar, EMRD review, 09.01.2013
Bankierzy niezwiązani z transakcją: książka nabywców bardzo wysokiej jakości – duża ilość nabywców buy-and-hold, szczególnie banków centralnych i agencji rządowych (26%), co pozwoliło Polsce osiągnąć najniższą rentowność wśród dotychczas wyemitowanych obligacji na rynku euro.

Strefainwestorow.pl (Paweł Biedrzycki), 22.11.2013:
Emisje obligacji w walucie zagranicznej w okresach niskich notowań PLN i seria emisji obligacji skarbowych w pierwszej połowie 2013, kiedy stopy procentowe były bardzo niskie, to finansowy majstersztyk. Trudno powiedzieć jaki byłby dzisiaj dług Polski, gdyby nie świetny timing najważniejszych operacji MF.

W związku z tym, że Pan Senator w swoim oświadczeniu zawarł szereg pytań przedstawiam odpowiedzi na każde z nich.

1. *Dlaczego polscy obywatele i polskie instytucje finansowe są w znacznym stopniu pozbawiani możliwości (lub ogranicza się im tę możliwość) nabywania od Skarbu Państwa obligacji denominowanych w walutach obcych mimo znaczącego popytu ze strony wspomnianych podmiotów?*

Zgodnie z Rozporządzeniem Ministra Finansów w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych na rynkach zagranicznych z dnia 15.12.2010 r. na rynku pierwotnym obligacje mogą być nabywane przez osoby fizyczne, osoby prawne lub spółki nieposiadające osobowości prawnej. Obywatele polscy i polskie instytucje mogą uczestniczyć w emisjach obligacji skarbowych przeprowadzanych na rynkach zagranicznych i składać oferty na zakup obligacji na takich samych zasadach jak podmioty zagraniczne.

W ostatnich latach Polska przeprowadzała emisję na rynku EUR, USD, JPY i CHF. Polscy inwestorzy zgłaszali zainteresowanie jedynie obligacjami nominowanymi w EUR i USD.

Emisje obligacji na rynkach zagranicznych mają na celu pozyskanie środków po jak najniższym koszcie, zabezpieczenie finansowania krajowego oraz dywersyfikację bazy inwestorów. Dywersyfikacja bazy inwestorów oznacza dotarcie do jak najszerszego grona docelowych, długoterminowych inwestorów z różnych segmentów rynku i zróżnicowanej struktury geograficznej. Często zakup obligacji skarbowych denominowanych w walutach obcych przez nowych inwestorów stanowi pierwszy krok w kierunku zainteresowania inwestorów zagranicznych również rynkiem obligacji złotowych. Przy emisjach zagranicznych emitent ma prawo uczestniczyć w wyborze ofert, które są akceptowane, przy czym wszyscy inwestorzy kupują obligację po jednej, ustalonej w wyniku gry podaży i popytu cenie. W ramach jednej ceny preferowane są oferty podmiotów najbardziej pożądanych przez emitenta. Oznacza to, że redukcji w mniejszym stopniu podlegają długoterminowi inwestorzy docelowi, tacy jak banki centralne, fundusze inwestycyjne, ubezpieczeniowe czy emerytalne, a w większym lub czasem nawet całkowitym podmioty o nastawieniu na inwestycje krótkoterminowe, czy spekulacyjne typu fundusze hedgingowe i banki.

Wymienione uwarunkowania emisji obligacji na rynkach zagranicznych stosowane były generalnie w ostatnich latach również w stosunku do inwestorów krajowych, którym nie uniemożliwiano, ani nie ograniczano możliwości nabywania obligacji nominowanych w walutach obcych. Wobec podmiotów polskich stosowano te same zasady co do pozostałych inwestorów, choć nie uzyskiwano efektu jakościowego w postaci dywersyfikacji bazy inwestorów (wszystkie podmioty krajowe kupowały już obligacje złotowe) – szerzej nt. redukcji ofert polskich inwestorów w odpowiedzi na pytanie nr 4.

2. *Ile emisji i na jaką łączną kwotę euroobligacji, obligacji dolarowych oraz we franku szwajcarskim i jenie miało miejsce w latach 2007-2013? Ile jeszcze emisji tego typu jest planowanych do końca roku?*

Listę obligacji nominowanych w EUR, USD, CHF i JPY wyemitowanych w latach 2007-2014 przedstawia tabela (informacje te dostępne są również na stronie internetowej MF):

Data emisji	Termin zapadalności	Waluta	Wartość nominalna (mln)	Oprocentowanie
2007-01-18	2022-01-18	EUR	1.500	4.500%
2007-05-15	2012-05-15	CHF	500	2.875%
2007-05-15	2019-05-15	CHF	1.000	3.250%
2007-11-16	2037-11-16	JPY	50.000	2.810%
2008-04-21	2012-05-15	CHF	225	2.875%
2008-04-21	2017-04-21	CHF	250	3.625%
2008-06-16	2038-06-16	JPY	25.000	3.300%
2008-06-20	2018-06-20	EUR	2.000	5.625%
2009-02-02	2014-02-03	EUR	1.000	5.875%
2009-05-14	2014-02-03	EUR	750	5.875%

2009-07-15	2019-07-15	USD	2.000	6.375%
2009-07-27	2019-07-15	USD	1.500	6.375%
2009-09-23	2014-09-23	CHF	750	3.000%
2009-10-15	2019-10-15	EUR	500	4.675%
2009-10-15	2024-10-15	EUR	410	5.125%
2009-11-13	2012-11-13	JPY	23.300	1.920%
2009-11-13	2014-11-13	JPY	21.500	2.340%
2010-01-20	2025-01-20	EUR	3.000	5.250%
2010-03-29	2017-03-29	EUR	1.250	3.750%
2010-03-31	2014-03-31	CHF	475	2.125%
2010-07-16	2015-07-16	USD	1.500	3.875%
2010-08-03	2014-03-31	CHF	150	2.125%
2010-09-23	2021-03-23	EUR	1.000	4.000%
2011-01-20	2021-03-23	EUR	1.000	4.000%
2011-01-26	2026-01-26	JPY	18.000	3.000%
2011-02-25	2016-02-25	CHF	350	2.750%
2011-04-21	2021-04-21	USD	1.000	5.125%
2011-06-08	2026-06-08	EUR	460	5.361%
2011-06-14	2021-04-21	USD	1.000	5.125%
2011-07-26	2026-01-26	JPY	10.000	3.000%
2011-07-29	2015-07-29	JPY	25.000	1.250%
2011-11-03	2022-03-23	USD	2.000	5.000%
2012-01-17	2017-03-29	EUR	750	3.750%
2012-02-02	2022-03-23	USD	1.000	5.000%
2012-02-24	2022-02-24	EUR	527	4.814%
2012-05-15	2015-08-14	CHF	375	3ML+1,25%
2012-05-15	2018-05-15	CHF	450	2.250%
2012-05-30	2017-05-30	JPY	25.000	1.490%
2012-06-18	2023-01-19	EUR	1.500	3.750%
2012-09-17	2023-03-17	USD	2.000	3.000%
2012-10-09	2024-07-09	EUR	1.750	3.375%
2012-11-08	2017-11-08	JPY	56.000	1.050%
2012-11-08	2027-11-08	JPY	10.000	2.500%
2012-11-26	2024-07-09	EUR	750	3.375%
2013-01-15	2019-01-15	EUR	1.000	1.625%
2013-02-04	2033-02-04	EUR	300	3.330%

2013-10-24	2019-01-15	EUR	700	1.625%
2013-11-15	2018-11-15	JPY	50.000	0.670%
2013-11-15	2020-11-13	JPY	10.000	0.910%
2014-01-15	2024-01-15	EUR	2.000	3.000%
2014-01-22	2024-01-22	USD	2.000	4.000%
2014-02-27	2034-02-27	EUR	300	3.272%

Ewentualne przeprowadzenie emisji na rynkach zagranicznych do końca bieżącego roku uzależnione będzie od aktualnej i prognozowanej sytuacji rynkowej, chociaż w związku ze sfinansowaniem praktycznie całości potrzeb pożyczkowych i możliwością zaciągnięcia zobowiązań w Banku Światowym i EBI na warunkach korzystniejszych niż finansowanie rynkowe, prawdopodobieństwo aktywności MF na rynkach zagranicznych jest niewielkie.

3. *Czy przydział obligacji denominowanych w walutach obcych budził, w ocenie Ministerstwa Finansów, w minionych latach kontrowersje na polskim rynku finansowym, a jeśli tak, to jakiego były one rodzaju?*

Odpowiedź na to pytanie zawarte jest w pierwszej części niniejszego stanowiska.

4. *Czy redukcja zapisów na emisje obligacji dolarowych oraz w innych walutach dla polskich podmiotów finansowych była często stosowana, a jeśli tak, to kiedy to miało miejsce?*

Rozszerzając wyjaśnienia zawarte w odpowiedzi na pytanie nr 1 należy stwierdzić, że w ostatnich latach wobec polskich podmiotów stosowane były generalnie te same zasady, co wobec inwestorów zagranicznych. Przy przeprowadzaniu emisji obligacji na rynki zagraniczne wobec polskich inwestorów pozabankowych stosowano zasadę redukcji ich ofert wg współczynnika analogicznego lub wyższego w stosunku do średniego współczynnika redukcji dla inwestorów zagranicznych. Takie podejście oznacza, że przy ocenie ofert od polskich podmiotów nie liczył się cel jakościowy przeprowadzenia emisji (dywersyfikacja bazy inwestorów), a główny cel finansowy (minimalizacja kosztów obsługi długu). W większości przypadków większej redukcji podlegały oferty zgłaszane przez banki mające siedziby w Polsce, z wyjątkiem sytuacji wskazujących na to, że banki składały oferty w imieniu docelowych inwestorów krajowych. W pojedynczych przypadkach większa redukcja dotknęła również krajowych podmiotów pozabankowych (np. w sytuacji dublowania się ofert lub braku możliwości zidentyfikowania kraju pochodzenia podmiotu). Należy zaznaczyć, że zdecydowana większość ofert inwestorów krajowych zgłaszana była od podmiotów, których właścicielem były podmioty zagraniczne.

Popyt i przydział obligacji z poszczególnych emisji publicznych nominowanych w EUR i USD w latach 2010-2014 dla wszystkich inwestorów oraz inwestorów z Polski, w tym inwestorów pozabankowych:

Data emisji	Termin zapadalności	Waluta	Popyt ogółem (mld)	Sprzedaż ogółem (mld)	Sprzedaż ogółem/ popyt ogółem	Popyt polskich inwestorów (mld)	Sprzedaż dla polskich inwestorów (mld)	Popyt polskich inwestorów niebankowych (mld)	Sprzedaż dla polskich inwestorów niebankowych (mld)	Sprzedaż/ popyt polskich inwestorów	Sprzedaż/ popyt polskich inwestorów niebankowych	Udział polskich inwestorów w sprzedaży ogółem
1	2	3	4	5	6=(5)/(4)	7	8	9	10	11=(8)/(7)	12=(10)/(9)	13=(8)/(5)
2010-01-20	2025-01-20	EUR	7.44	3.00	**40.3%**	0.98	0.44	0.72	0.34	44.8%	**47.1%**	14.6%
2010-03-29	2017-03-29	EUR	2.00	1.25	**62.5%**	0.21	0.16	0.13	0.10	78.1%	**81.6%**	13.1%
2010-07-16	2015-07-16	USD	8.10	1.50	**18.5%**	0.88	0.15	0.68	0.13	17.2%	**19.1%**	10.0%
2010-09-23	2021-03-23	EUR	5.12	1.00	**19.5%**	1.44	0.27	0.98	0.18	18.7%	**18.0%**	26.8%
2011-01-20	2021-03-23	EUR	1.20	1.00	**83.3%**	0.14	0.13	0.10	0.10	95.7%	**100.0%**	13.5%
2011-04-21	2021-04-21	USD	1.85	1.00	**54.1%**	0.14	0.05	0.07	0.03	33.0%	**42.3%**	4.5%
2011-06-14	2021-04-21	USD	3.76	1.00	**26.6%**	0.86	0.21	0.58	0.15	25.0%	**26.5%**	21.5%
2011-11-03	2022-03-23	USD	8.00	2.00	**25.0%**	0.84	0.18	0.69	0.15	21.0%	**22.0%**	8.8%
2012-01-17	2017-03-29	EUR	1.30	0.75	**57.7%**	0.45	0.26	0.20	0.12	58.7%	**59.1%**	35.2%
2012-02-02	2022-03-23	USD	4.76	1.00	**21.0%**	0.62	0.11	0.49	0.09	18.0%	**18.1%**	11.1%
2012-06-18	2023-01-19	EUR	3.80	1.50	**39.5%**	0.56	0.20	0.39	0.15	36.8%	**39.7%**	13.6%
2012-09-17	2023-03-17	USD	8.00	2.00	**25.0%**	1.02	0.25	0.91	0.23	24.5%	**25.0%**	12.5%
2012-10-09	2024-07-09	EUR	3.50	1.75	**50.0%**	0.23	0.16	0.16	0.13	71.3%	**84.5%**	0.9%
2012-11-26	2024-07-09	EUR	1.10	0.75	**68.2%**	0.16	0.11	0.005	0.004	66.9%	**80.0%**	14.3%
2013-01-15	2019-01-15	EUR	1.90	1.00	**52.6%**	0.55	0.17	0.22	0.11	31.6%	**50.0%**	17.5%
2013-10-24	2019-01-15	EUR	1.00	0.70	**70.0%**	0.30	0.18	0.04	0.03	62.0%	**75.0%**	26.1%
2014-01-15	2024-01-15	EUR	4.10	2.00	**48.8%**	0.49	0.18	0.14	0.07	35.8%	**50.4%**	8.8%
2014-01-22	2024-01-22	USD	6.50	2.00	**30.8%**	0.59	0.17	0.28	0.09	29.0%	**31.5%**	8.5%

5. *Jakie banki w latach 2008-2014 przeprowadzały sprzedaż obligacji Skarbu Państwa denominowanych w walutach obcych i jaki był z tego tytułu koszt dla Skarbu Państwa?*

Banki organizujące emisje publiczne obligacji na rynkach zagranicznych w latach 2008-2014

Rynek	Liczba emisji/ otwarć	Liczba banków	Banki
EUR	9/5	11	ABN Amro, Barclays, BNP Paribas, Citibank, Commerzbank, Deutsche Bank, Erste, HSBC, ING, Societe Generale, UniCredit
USD	6/3	7	Barclays, Citibank, Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC, Nomura, Royal Bank of Scotland
CHF	5/1	5	BNP Paribas, Credit Suisse, Deutsche Bank, UBS, UniCredit
JPY	5	4	Daiwa, Mizuho, Nomura, SMBC Nikko

Banki odpowiedzialne za przeprowadzenie emisji były i są wybierane na podstawie przyjętej procedury, która uwzględnia m. in. zasadę rotacji.

W plasowaniu emisji na rynek EUR i USD wybierane były banki, które pełniły funkcję Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych dla obligacji złotowych, a tym samym zobowiązane do wypełnienia szeregu wymogów związanych z działalnością na rynku pierwotnym oraz wtórnym papierów skarbowych (jeden wyjątek od tej reguły dotyczył banku japońskiego przy emisji na rynku amerykańskim w ramach działań zwiększających udział inwestorów japońskich w polskim długu).

Banki za udział w plasowaniu emisji otrzymywały wynagrodzenie, które zależało od wartości nominalnej emisji oraz terminu zapadalności obligacji. Stawki wynagrodzenia liczone jako procent wartości emisji były różne dla różnych rynków i podobne dla emitentów z danej grupy (np. państwa). Stawki wynagrodzenia płacone przez Polskę bankom za prowadzenie publicznych emisji obligacji były niższe niż standardowe obowiązujące na rynku dla innych emitentów rządowych. Łączny koszt wynagrodzenia banków w latach 2008-2014 w przeliczeniu na złote wyniósł 206,3 mln zł, tj. średnio 29,5 mln zł rocznie, i zwiększał rentowność obligacji sprzedanych w tym okresie o średnio 0,020%. W ramach tego wynagrodzenia banki zobowiązane były jednocześnie do finansowania działań informacyjnych i promocyjnych związanych z polskich obligacjami emitowanymi zarówno na rynkach zagranicznych, jak i rynku krajowym.

6. *Czy jest prawdą, że obecny minister finansów Mateusz Szczurek jeszcze jako główny ekonomista ING BSK uważał za bulwersujące, że dochodowość obligacji dolarowych emitowanych przez Skarb Państwa, w których preferowano podmioty zagraniczne, ustalano na zbyt wysokim poziomie?*

Ministerstwo Finansów nie spotkało się z merytorycznymi opiniami, jakoby przy emisjach obligacji na rynki zagraniczne w ostatnich latach dochodowość ustalana była na zbyt wysokim poziomie. Takie działania świadczyłyby bowiem o nieracjonalności lub nieprofesjonalizmie emitenta.

Ministerstwo Finansów, jako podmiot zarządzający długiem, nie spotkało się do tej pory z tego typu merytorycznymi zarzutami, a wręcz przeciwnie – zarządzanie długiem w Polsce jest oceniane bardzo wysoko przez inwestorów, agencje ratingowe i instytucje międzynarodowe.

Pomimo kwerendy nie udało się również znaleźć negatywnych ocen w tym zakresie formułowanych przez obecnego Ministra Finansów, p. Mateusza Szczurka w czasach, gdy był głównym ekonomistą banku ING (p. M. Szczurek uczestniczył w dyskusji publicznej dotyczącej wspomnianej wcześniej emisji z 2009 r.).

7. *Czy nadal istnieje zjawisko dyskryminowania krajowych inwestorów finansowych w nabywaniu obligacji Skarbu Państwa w walutach obcych poprzez sposób przeprowadzenia zapisów na wspomniane obligacje oraz ich alokacji?*

W ostatnich latach nie istniało i nie istnieje *zjawisko dyskryminowania krajowych inwestorów finansowych w nabywaniu obligacji Skarbu Państwa w walutach obcych poprzez sposób przeprowadzania zapisów na wspomniane obligacje oraz ich alokacji*. Szersze wyjaśnienia w tym zakresie znajdują się w odpowiedziach na wcześniejsze pytania.

8. *Czy stosowane obecnie procedury emisji obligacji walutowych uległy zmianie i czy nadal zdarzają się sytuacje, w których emisje obligacji denominowanych w obecnych walutach są plasowane taniej ze względu na ograniczanie liczby chętnych ze strony podmiotów finansowych działających na polskim rynku?*

W ostatnich latach nie *zdarzały się sytuacje, w których emisje obligacji denominowanych w obcych walutach są plasowane taniej ze względu na ograniczanie liczby chętnych ze strony podmiotów finansowych działających na polskim rynku.* MF, oferując obligacje na rynkach zagranicznych, dąży do uplasowania ich po jak najniższym koszcie, natomiast w interesie inwestorów leży osiągnięcie jak najwyższej rentowności. Cena sprzedaży jest wynikiem gry popytu i podaży, przy czym zazwyczaj poziom popytu uzależniony jest zarówno od podaży i oczekiwanej ceny, jak i innych elementów (bieżąca sytuacja rynkowa, całościowa ocena emitenta, struktura podmiotowa i geograficzna popytu).

W ostatnich latach oferty polskich inwestorów stanowiły uzupełnienie popytu inwestorów zagranicznych i nie miały istotnego wpływu na ostateczny poziom ceny sprzedaży (popyt podmiotów krajowych zazwyczaj stanowił od kilku do kilkunastu procent całego popytu, a tylko przy mniejszych emisjach przekraczał dwadzieścia procent).

Dążenie do osiągania jak najniższej rentowności sprzedawanych obligacji oznacza, że w miarę zmian zachodzących na rynku finansowym sukcesywnie uzupełniane są również procedury i zasady postępowania stosowane przy emisjach zagranicznych. Przyczynia się to do uzyskiwania coraz lepszych warunków wyceny obligacji mierzonych premią za nową emisję lub porównaniem do emisji innych emitentów.

Rentowności obligacji emitowanych na rynkach EUR, USD, JPY i CHF są niższe od rentowności obligacji na rynku krajowym, głównie z powodu niższych podstawowych stóp procentowych banków centralnych na rynku emisji. Niższa rentowność, a więc potencjalnie niższy koszt obsługi zaciąganych zobowiązań w walutach obcych jest jednym z czynników branych pod uwagę przy podejmowaniu decyzji o wyborze rynku.

9. *Czy Ministerstwo Finansów planuje zaoferowanie na wielką skalę możliwości sprzedaży obligacji walutowych Skarbu Państwa obywatelom polskim i zaoferowanie im podobnych warunków finansowych, w tym oprocentowania, jakie obecnie proponuje się grupom i instytucjom finansowym z zagranicy?*

W celu ułatwienia dostępu polskich inwestorów do obligacji zagranicznych od stycznia 2013 r. obligacje denominowane w euro są przedmiotem obrotu na platformie elektronicznej prowadzonej przez BondSpot S.A., tj. na rynku, do którego dostęp mają banki i na którym kwotowane są głównie obligacje emitowane w złotych.

MF przygotowuje również rozwiązania, które umożliwią nabywanie obligacji denominowanych w euro przez osoby fizyczne w kwotach detalicznych. Od najbliższej emisji dokonanej na rynku euro obligacje te powinny być notowane na GPW w Warszawie.

Jednocześnie MF nie otrzymuje sygnałów potwierdzających duży popyt na obligacje denominowane w walutach obcych ze strony obywateli polskich. Obywatele polscy (osoby fizyczne) mogą obecnie nabywać te obligacje zarówno na rynku pierwotnym i wtórnym (za pośrednictwem banków). Jednakże biorąc pod uwagę doświadczenia w sprzedaży obligacji oszczędnościowych na rynku krajowym, można przyjąć że większa dostępność obligacji zagranicznych nie wpłynie znacząco na ich sprzedaż wśród osób fizycznych.

Obecnie obligacje oszczędnościowe oferowane są nabywcom indywidualnym na znacznie lepszych warunkach niż mogą uzyskać inwestorzy hurtowi kupujące obligacje na przetargach lub na rynku wtórnym (np. w lipcu oprocentowanie 2-letnich obligacji oszczędnościowych wynosiło 3,0%, a rentowność analogicznych obligacji obracanych na rynku hurtowym spadła do poniżej 2,5%). Pomimo utrzymywania preferencji dla nabywców indywidualnych, w ostatnich miesiącach poziom sprzedaży obligacji oszczędnościowych w całym I półroczu br. wyniósł poniżej 1,3 mld zł.

10. *Czy Ministerstwo Finansów nie obawia się, że po obecnych zawirowaniach politycznych i wypowiedziach prezesa NBP Marka Belki związanych z tak zwaną „aferą taśmową" mogą nam grozić działania spekulacyjne na polskich obligacjach, wzrost kosztów obsługi z tego tytułu, a w ostatecznej konsekwencji - nawet gwałtowny odpływ kapitału zagranicznego z polskiego rynku obligacji Skarbu Państwa?*

MF nie widzi zagrożenia ani uzasadnienia dla pojawienia się działań spekulacyjnych na polskich obligacjach w kontekście ujawnienia nagrania rozmowy prezesa M. Belki. Popyt na ostatnich przetargach obligacji należał do największych w historii, rentowności spadły do najniższego poziomu od maja 2013 r, a w czerwcu miesięczny wzrost zaangażowania inwestorów zagranicznych w złotowe obligacje skarbowe był największy od sierpnia 2010 r. Zmiany na rynku papierów skarbowych i ruchy kapitału zagranicznego zależą od szeregu różnych czynników, do których nie można zaliczyć ujawnionej rozmowy.

Z poważaniem

Z upoważnienia Ministra Finansów
PODSEKRETARZ STANU

Dorota Podedworna-Tarnowska

Do wiadomości:
1) Biuro Ministra w Ministerstwie Finansów
2) Dep. Spraw Parlamentarnych w Kancelarii Prezesa RM