



# MINISTERSTWO FINANSÓW DEPARTAMENT DŁUGU PUBLICZNEGO

LIPIEC 2011

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

w III kwartale br.

w lipcu br.

### NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE:

	<i>(strona)</i>
➤ Bilans płatniczy Polski po korekcie.....	1
➤ Szczegółowy kalendarz emisji w III kwartale 2011 r. ....	2
➤ Szczegółowy kalendarz emisji w lipcu.....	4
➤ Dotychczasowa realizacja potrzeb pożyczkowych w 2011 r. powyżej 75%.....	5
Najwyższy w historii udział inwestorów zagranicznych na krajowym rynku długu.....	7
➤ Najniższy w historii udział bonów w SPW na rynku krajowym.....	8
➤ Sukces I etapu konsolidacji zarządzania płynnością części jednostek publicznych - na rachunkach MF ulokowano 22,8 mld zł.....	9
➤ Ponowne otwarcie emisji obligacji na rynku USD oraz na rynku JPY.....	10

MF informuje, iż zgodnie z zapowiedziami 29 czerwca br. NBP opublikował informację w sprawie korekt w bilansie płatniczym. Zidentyfikowano cztery główne przyczyny utrzymywania się w ostatnich latach wysokiego salda błędów i opuszczeń oraz dokonano odpowiednich korekt danych za lata 2004-2010. Przeprowadzone zmiany zostały pozytywnie ocenione przez MFW (który również uczestniczył w ich przygotowaniu).

Wspomniane główne obszary korekt to:

- w zakresie rachunku bieżącego: import samochodów używanych z obszaru UE oraz pozostałe rewizje (m.in. odszkodowania, kary, alimenty, renty, wygrane na loterii oraz dane o wynagrodzeniach cudzoziemców pracujących w Polsce),
- w zakresie rachunku finansowego: transakcje z przyrzeczeniem odkupu oraz aktywa zagraniczne podmiotów sektora niefinansowego.

Szczegóły w komunikacie:

[http://www.nbp.pl/aktualnosci/wiadomosci\\_2011/29062011bilans.pdf](http://www.nbp.pl/aktualnosci/wiadomosci_2011/29062011bilans.pdf)

Link do oświadczenia MFW:

<http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2011/pr11263.htm>

**1 Ogólne założenia**

- planowane jest przeprowadzanie po jednym przetargu sprzedaży obligacji w każdym miesiącu zgodnie z następującym porządkiem:
  - w lipcu - przetarg obligacji DS1021,
  - w sierpniu - przetarg obligacji OK/PS,
  - we wrześniu - przetarg obligacji WS/WZ/IZ.
- подаż obligacji na rynku krajowym wynikać będzie z kształtowania się sytuacji rynkowej i budżetowej oraz konsultacji z inwestorami,
- przetargi bonów skarbowych nie są planowane,
- подаż obligacji skarbowych i jej struktura będzie uwzględniać przeprowadzenie dwóch przetargów obligacji emitowanych przez BGK na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego,
- przedstawiony plan może ulec modyfikacji w zależności od rozwoju sytuacji rynkowej.

**2 Podaż obligacji skarbowych na rynku krajowym**

- na przetargach sprzedaży

Obligacje OK/PS	Obligacje DS	Obligacje WS / WZ / IZ	Obligacje BGK
3,0-5,0 mld zł (jeden przetarg)	1,0-3,0 mld zł (jeden przetargi)	2,0-4,5 mld zł (jeden przetarg)	do 5,0 mld zł (dwa przetargi)

- przetargi zamiany: do odkupu będą oferowane obligacje zapadające od lipca 2011 r. do stycznia 2012 r. Struktura obligacji sprzedawanych będzie określana w oparciu o bieżącą sytuację rynkową z uwzględnieniem struktury podaży na przetargach sprzedaży obligacji w danym miesiącu.

**3 Podaż bonów skarbowych:**

- przetargi sprzedaży nie są planowane,
- przetargi odkupu: planowane jest przeprowadzanie przetargu w lipcu. Do odkupu będą oferowane bony zapadające w sierpniu 2011 r.

**4 Obligacje detaliczne**

- Dotychczasowe rodzaje obligacji z oprocentowaniem na poziomie rynku hurtowego minus spread.

**5 Finansowanie zagraniczne**

- kredyt z Banku Światowego na kwotę 0,75 mld EUR, możliwość pozyskania dalszego finansowania z międzynarodowych instytucji finansowych w wysokości do 0,5 mld EUR,
- możliwa sprzedaż obligacji o mniejszej wartości nominalnej i atrakcyjnych warunkach finansowych oraz ewentualne standardowe publiczne emisje na prefinansowanie potrzeb walutowych w 2012 r.

**6 Przetargi obligacji na rynku krajowym i obligacji BGK:**

- przetargi sprzedaży

Miesiąc	Data przetargu	Data rozliczenia	Obligacje
Lipiec	21-07-2011*	2011-07-25	DS1021
	2011-07-27	2011-07-29	Obligacje BGK na rzecz KFD
Sierpień	2011-08-10	2011-08-12	OK / PS
	2011-08-24	2011-08-26	Obligacje BGK na rzecz KFD
Wrzesień	22-09-2011*	2011-09-26	WS / WZ / IZ

\* przetarg we czwartek

- przetargi zamiany

Miesiąc	Data przetargu	Data rozliczenia
Lipiec	07-07-2011*	2011-07-11
Sierpień	2011-08-03	2011-08-05
Wrzesień	08-09-2011*	2011-09-12

\* przetarg we czwartek

#### 7 Przetarg odkupu bonów skarbowych:

Miesiąc	Data przetargu	Data rozliczenia
Lipiec	2011-07-11	2011-07-13

**1 Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych**

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
21 lip 2011*	25 lip 2011	DS1021	1.000-3.000
27 lip 2011	29 lip 2011	Obligacje BGK na rzecz KFD	1.000-2.500

\* przetarg we czwartek

Ostateczna oferta oraz wartość podaży będzie ogłaszana 2 dni przed przetargiem w oparciu o aktualne warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami.

Ministerstwo Finansów może oferować obligacje na przetargu uzupełniającym po średniej ważonej cenie czystej ofert przyjętych na przetargu sprzedaży.

**2 Przetarg zamiany obligacji skarbowych**

Data przetargu / rozliczenia	Obligacje sprzedawane	Obligacje odkupywane	Aktualna wartość nominalna emisji (mln zł)
07 lip 2011*/ 11 lip 2011	WZ0115 / PS0416 / WZ0121	OK0711	12.770
		DZ0811	1 286
		WZ0911	15.837

\* przetarg we czwartek

**3 Przetarg odkupu bonów skarbowych**

Planowane jest przeprowadzenie przetargu odkupu bonów skarbowych w dniu 11 lipca 2011 r. Do odkupu będą wystawione bony o wartości nominalnej 5,6 mld zł i terminach zapadalności w sierpniu 2011 r.

**4 Oferta obligacji detalicznych**

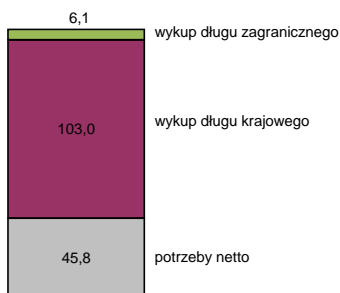
Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS0713	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stale, 4,50%
TZ0514	99,90 zł	Zmienne (0,95 * WIBOR 6M); 4,28% w pierwszym okresie odsetkowym
TZ0814*	99,80 zł	Zmienne (0,95 * WIBOR 6M);
COI0715	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 2,50%); 5,00% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0721	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 3,00%); 5,75% w pierwszym okresie odsetkowym

\* zamiana obligacji w dniach 11-18 lipca

**1 Potrzeby pożyczkowe brutto w 2011 r.**

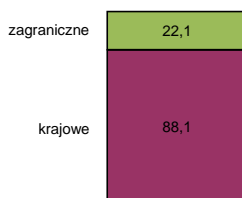
Potrzeby pożyczkowe brutto w 2011 r.

Razem 154,9 mld zł\*, w tym:



Finansowanie w okresie I-VI

Razem 110,2 mld zł (71%)\*\*



Zaawansowanie finansowania potrzeb pożyczkowych w 2011 r. określonych na poziomie 154,9 mld zł wyniosło na koniec czerwca 71%\*\* . Było to wynikiem:

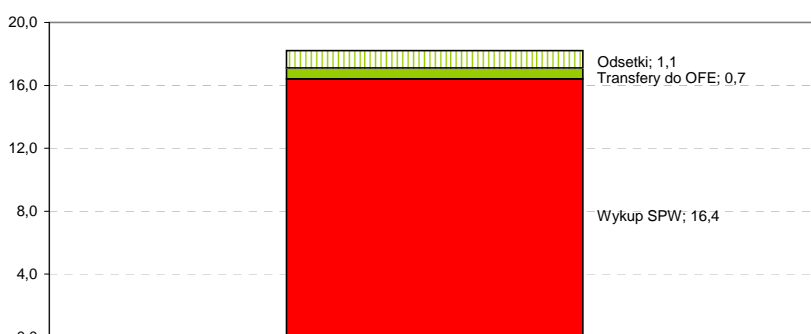
- odkupu bonów skarbowych zapadających w 2011 r.: 5,7 mld zł,
- rolowania obligacji w ramach przetargów zamiany w 2010 r.: 3,3 mld zł,
- wyższych niż zakładano środków na koniec 2010 r.: 6,9 mld zł,
- sprzedaży SPW na rynku krajowym: 74,3 mld zł,
- emisji obligacji na rynkach zagranicznych: 13,0 mld zł,
- ciągnięcia kredytów z MIF: 7,0 mld zł.

\* kwota wynikająca z projektu ustawy budżetowej na 2012 r.; wg aktualnych szacunków kwota ta będzie istotnie niższa,

\*\* uwzględniając niższe potrzeby pożyczkowe stopień ich sfinansowania wynosi ponad 75%

**2 Przepływy w lipcu środków z budżetu na rynek z tytułu SPW oraz transferów do OFE**

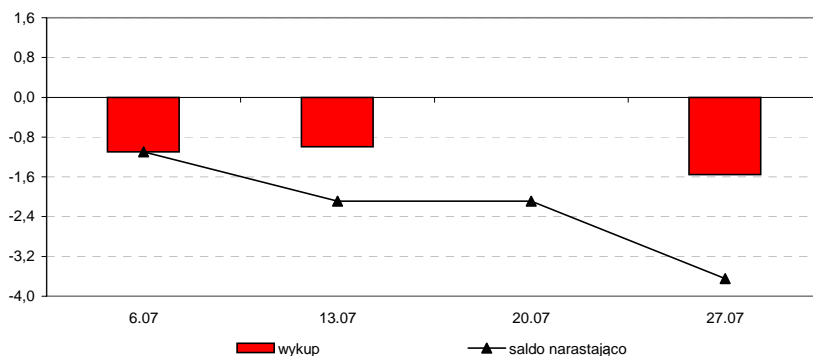
(mld zł, stan na 30 czerwca 2011 r.)



Wartość środków przekazywanych w lipcu z budżetu z tytułu wykupu i obsługi SPW oraz transferów do OFE wynosi ok. 18,2 mld zł (nie uwzględnia przetargu zamiany obligacji OK0711 z dnia 7 lipca 2011 r.).

**3 Sprzedaż i wykupy bonów w lipcu 2011 r.**

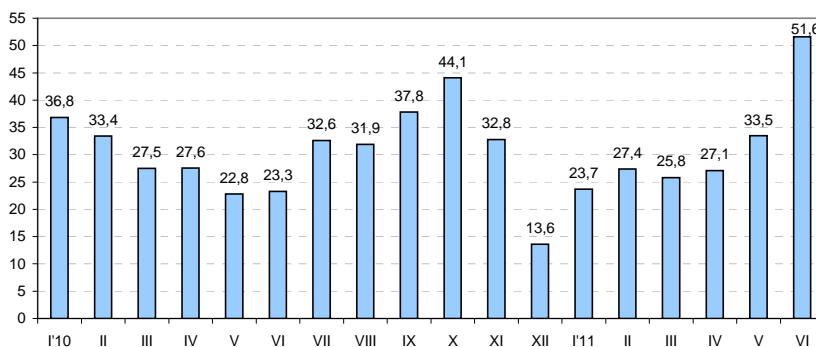
(wg daty rozliczenia, mld zł)



Przewiduje się, że w lipcu (wg daty rozliczenia, bez planowanego przetargu odkupu) nastąpi spadek zadłużenia w bonach skarbowych o 3,6 mld zł.

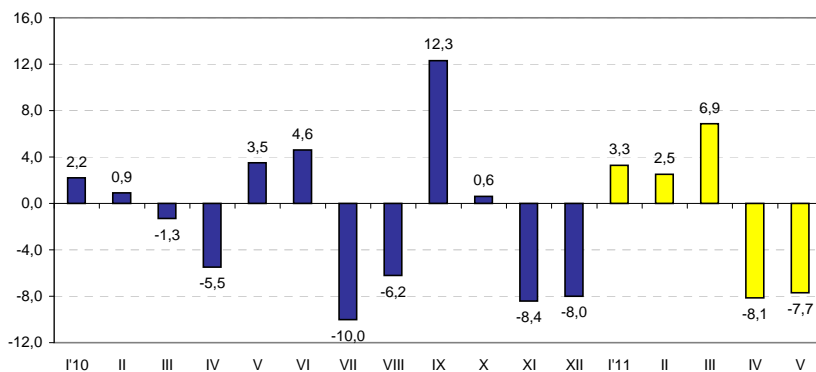
**4 Stan środków złotych i walutowych w dyspozycji MF na koniec miesiąca**

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



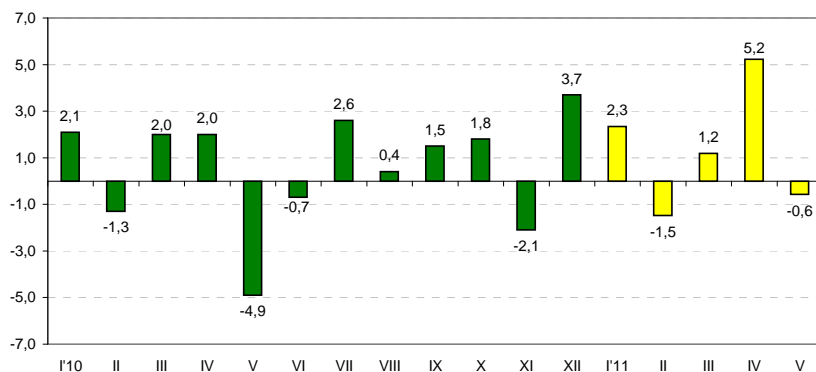
Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

**5 Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków komercyjnych (bez transakcji BSB z MF; mld zł)**



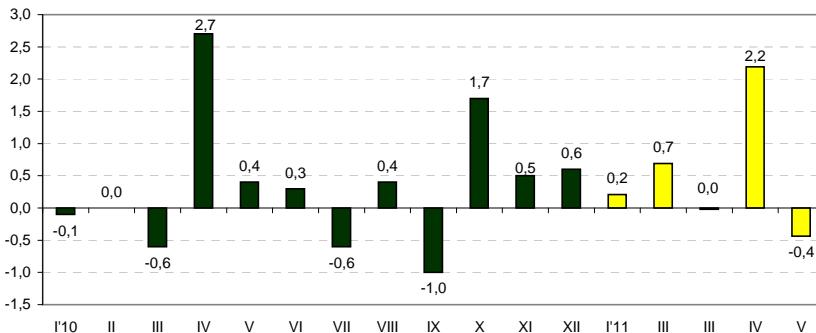
W okresie I-V 2011 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił spadek zadłużenia o 3,2 mld zł wobec spadku o 0,2 mld zł w analogicznym okresie 2010 r.

**6 Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy emerytalnych (mld zł)**



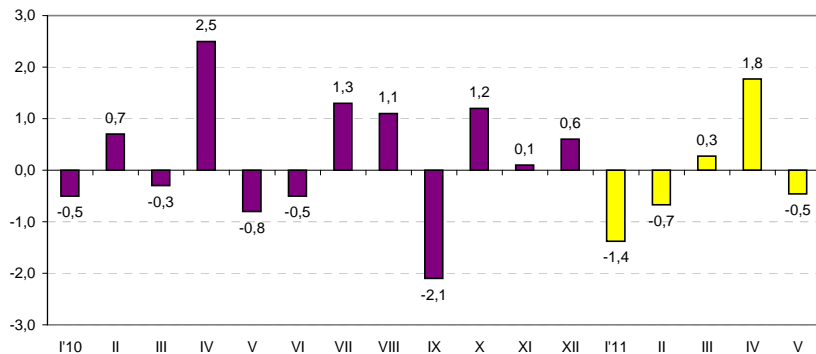
W okresie I-V 2011 r. wobec funduszy emerytalnych nastąpił przyrost zadłużenia o 6,7 mld zł wobec spadku o 0,1 mld zł w analogicznym okresie 2010 r.

**7 Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych (mld zł)**



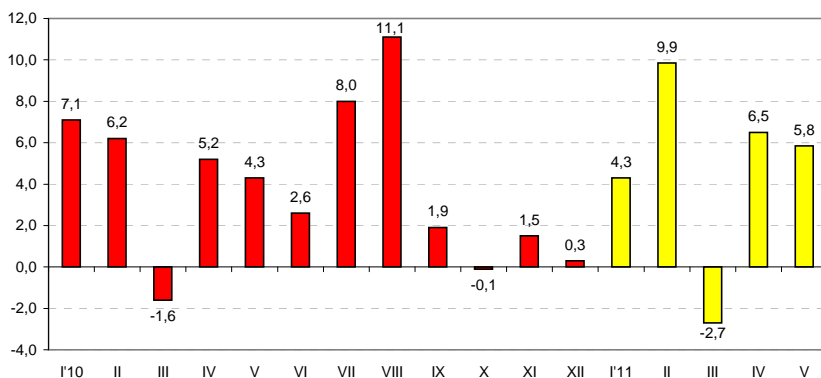
W okresie I-V 2011 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił przyrost zadłużenia o 2,6 mld zł wobec wzrostu o 2,4 mld zł w analogicznym okresie 2010 r.

**8 Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych (mld zł)**



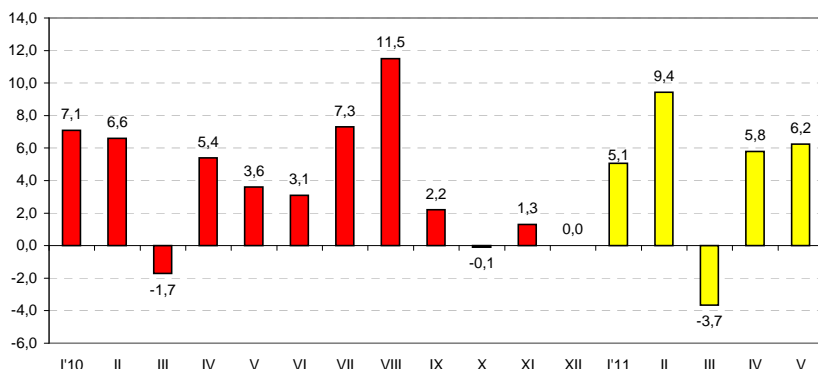
W okresie I-V 2011 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił spadek zadłużenia o 0,5 mld zł wobec wzrostu zadłużenia o 1,6 mld zł w analogicznym okresie 2010 r.

**9 Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych (mld zł)**



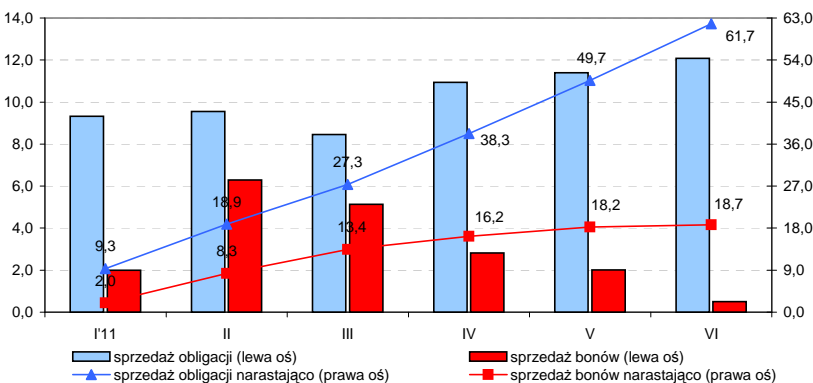
W okresie I-V 2011 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW wyniósł 23,8 mld zł wobec poziomu 21,2 mld zł w analogicznym okresie 2010 r. Portfel SPW w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął najwyższy historycznie poziom 152,0 mld zł.

**10 Zmiany długu z tytułu obligacji na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych (mld zł)**



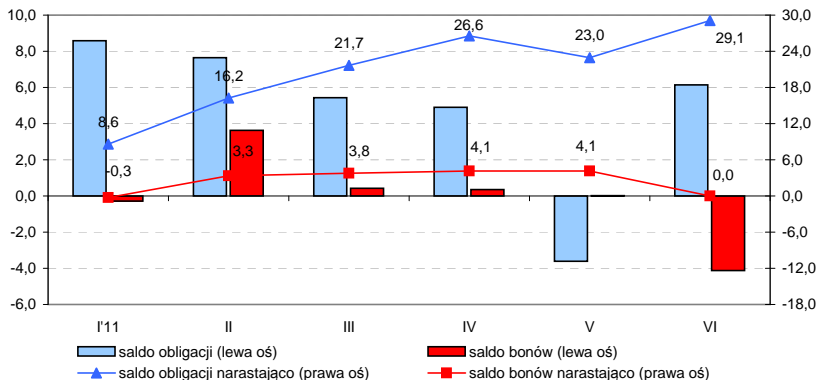
W okresie I-V 2011 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek obligacji skarbowych wyniósł 22,9 mld zł wobec poziomu 21,0 mld zł w analogicznym okresie 2010 r. Portfel obligacji w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął najwyższy historycznie poziom 147,6 mld zł.

**11 Sprzedaż obligacji i bonów w okresie I-VI 2011 r. (wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł)**



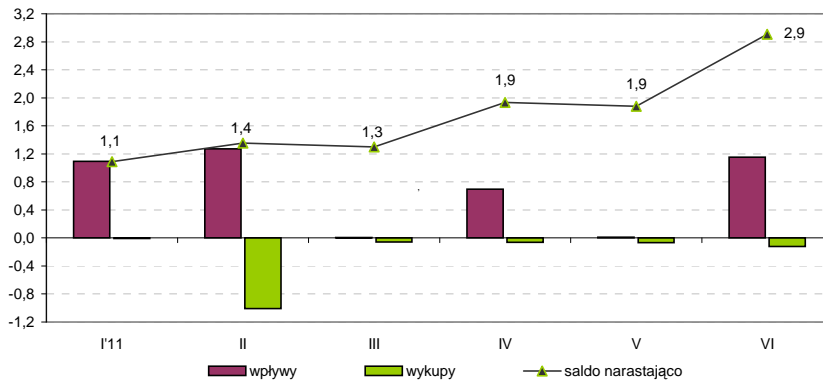
W strukturze sprzedaży SPW na rynku krajowym w 2011 r. dominują obligacje (76,7%).

**12 Saldo obligacji i bonów w okresie I-VI 2011 r. (wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł)**



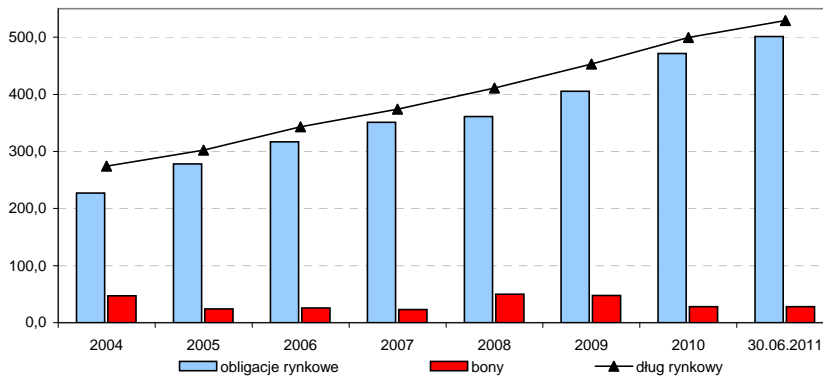
Przyrost zadłużenia w obligacjach w 2011 r. wyniósł 29,1 mld zł wobec braku zmiany zadłużenia w bonach.

**13 Finansowanie zagraniczne w okresie I-VI 2011 r.**  
(obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych; mld EUR)



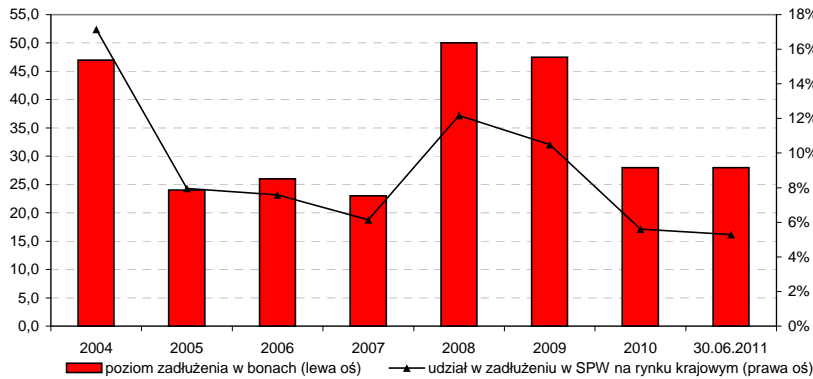
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych z emisji obligacji i kredytów w MIF wyniosło równowartość 2,9 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła równowartość 3,2 mld EUR. Wartość kredytów zaciągniętych w MIF wyniosła 1,0 mld EUR.

**14 Struktura krajowego długu rynkowego**  
(mld zł)



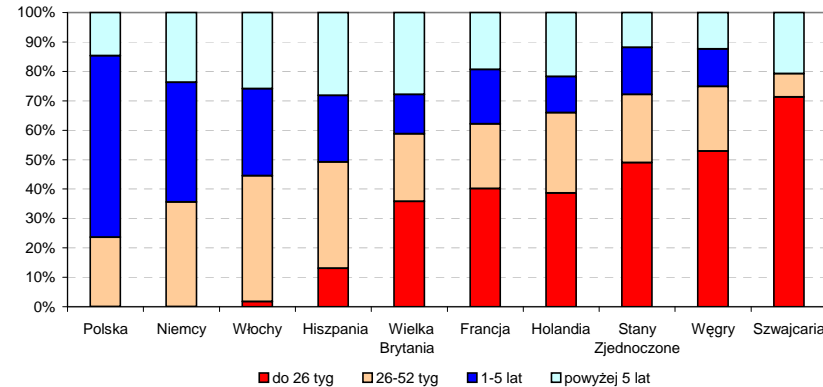
Na koniec czerwca 2011 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 529,5 mld zł wobec 499,3 mld zł na koniec 2010 r.

**15 Zadłużenie w bonach**  
(mld zł)



W okresie I-VI 2011 r. zadłużenie w bonach nie uległo zmianie. Udział bonów w SPW na rynku krajowym na koniec czerwca wyniósł 5,3% (najniższy historycznie poziom).

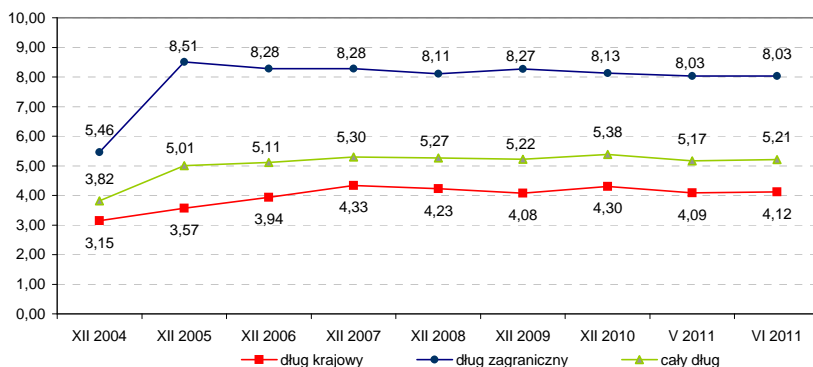
**16 Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności**  
(w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 30 czerwca 2011 r.)



W strukturze sprzedaży SPW w 2011 r. w Polsce pod względem zapadalności dominują instrumenty o zapadalności powyżej 1 roku.

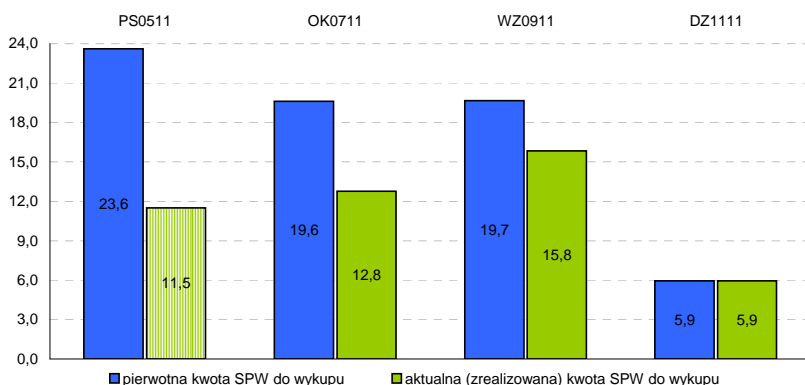


**17 Średnia zapadalność długu**



W czerwcu 2011 r. średnia zapadalność długu kształtowała się na poziomie 5,21. Oznacza to niewielki spadek w stosunku do stanu na koniec 2010 r.

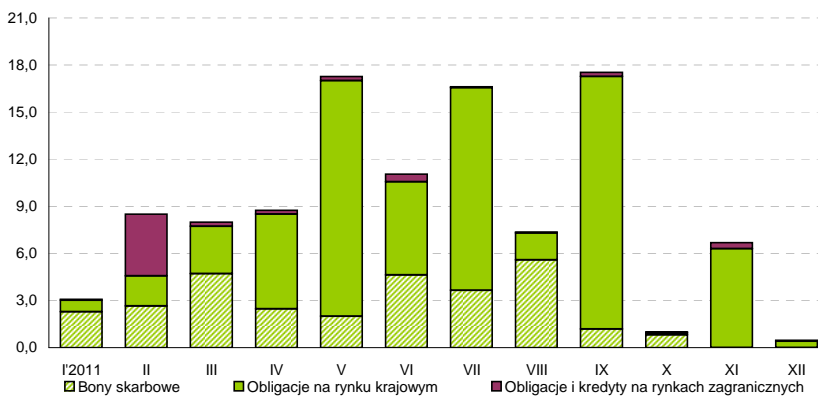
**18 Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2011 r. (wartość nominalna, mld zł, stan na 30 czerwca 2011 r.)**



Dokonano odkupu SPW zapadających w 2011 r.:

- obligacji PS0511: 12,1 mld zł (51% pierwotnego zadłużenia),
- obligacji OK0711: 6,8 mld zł (35% pierwotnego zadłużenia),
- obligacji WZ0911: 3,8 mld zł (19% pierwotnego zadłużenia).

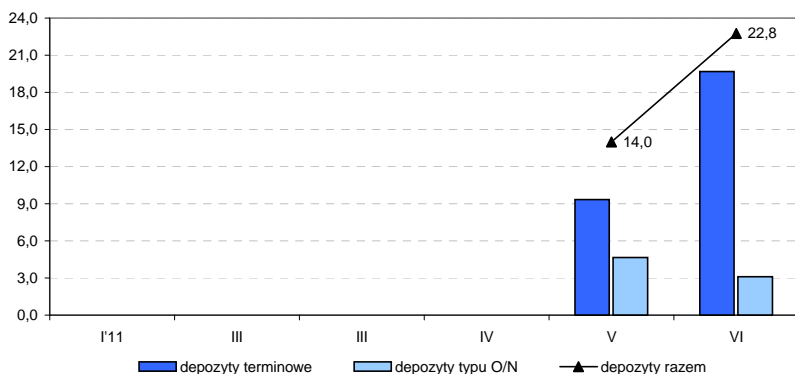
**19 Harmonogram wykupów długu SP w 2011 r. (wartość nominalna, mld zł, stan na 30 czerwca 2011 r.)**



Do wykupu w 2011 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 49,6 mld zł, w tym:

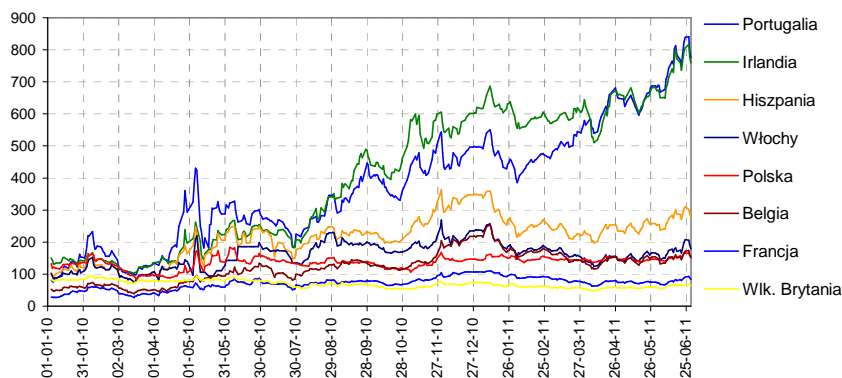
- bony skarbowe: 11,2 mld zł,
- obligacje na rynku krajowym: 37,5 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 0,9 mld zł.

**20 Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego (mld zł)**



W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec czerwca zgromadzono środki w wysokości 22,8 mld zł, z czego w depozytach terminowych 19,7 mld zł oraz w depozytach typu O/N 3,1 mld zł.

**21 Kwotowania kontraktów CDS (5-letnie, pb)**



Polskie kontrakty CDS kwotowane na podobnym do kontraktów dla Włoch czy Belgii i wciąż istotnie poniżej kontraktów państw przeżywających kłopoty finansowe, jak np. Irlandii czy Portugalii.

**22 Emisja obligacji na rynku USD (ponowne otwarcie)**

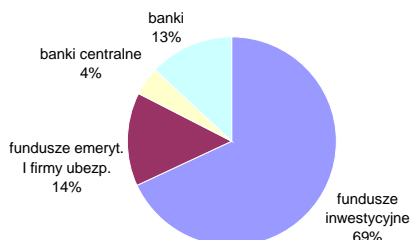
Warunki emisji:

- Kwota: 1 mld USD (łącznie 2 mld USD)
- Zapadalność: 21 kwietnia 2021 r.
- Kupon: 5,125%
- Spread: 157,6 pb powyżej mid-swaps
- Rentowność: 4,713%
- Data wyceny: 7 czerwca 2011 r.
- Konsorcjum: Citi, Goldman Sachs International oraz The Royal Bank of Scotland

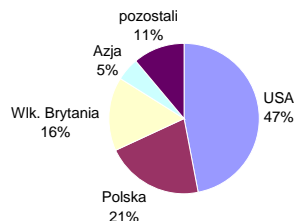
Komentarz rynkowy:

IFR nr 1887 (11 czerwca 2011):  
 "Given the continued uncertainties in peripheral Europe, the demand for the tap underlines investors' perception of Poland as a strong and stable credit and demonstrates Poland's continued access to a receptive international investor base. It was an impressive trade given the market backdrop."  
 EUROWEEK nr 1208 (10 czerwca 2011):  
 "The deal attracted a final book of US\$ 3.84bn, which comfortably allowed the deal to be priced at the tight end of the US Treasuries plus 170-175bp price range and 9bp tighter than original trade in late April."

Dystrybucja wg typu inwestorów



Dystrybucja geograficzna



**23 Emisja obligacji na rynku JPY (private placement ponowne otwarcie)**

Ministerstwo Finansów informuje, że w dniu 27 czerwca 2011 r. dokonano wyceny ponownego otwarcia 15-letnich obligacji nominowanych w jenach japońskich, wyemitowanych w dniu 26 stycznia br. Wartość nowowyemitowanych obligacji wynosi 10 mld JPY, co oznacza, że łączna wartość nominalna obligacji o terminie zapadalności 26 stycznia 2026 r. wynosi 28 mld JPY. Rentowność uzyskana przy ponownym otwarciu emisji wyniosła 3,00% i jest identyczna jak w przypadku emisji bazowej w styczniu br.

Emisję przeprowadzono na podstawie programu emisji obligacji średnioterminowych na rynku europejskim (EMTN) w formie private placement. Organizatorem emisji był bank Nomura International plc.