

---

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

w I kwartale br.

w styczniu br.

---

### NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE:

|  | <i>(strona)</i> |
|--|-----------------|
| ➤ Wstępna informacja nt. poziomu zadłużenia w 2011 r. ....       | 1               |
| ➤ Szczegółowy kalendarz emisji w I kwartale.....                 | 2-3             |
| ➤ Szczegółowy kalendarz emisji w styczniu.....                   | 4               |
| ➤ Realizacja potrzeb pożyczkowych w 2012 r.: 18%.....            | 5               |
| ➤ Najniższy w historii udział bonów w SPW na rynku krajowym..... | 8               |

#### **Wstępna informacja dotycząca poziomu długu publicznego w 2011**

Według szacunków MF relacja długu publicznego do PKB ukształtowała się w 2011 r. na poziomie nie wyższym niż 54%, tj. poniżej 55%-owego progu ostrożnościowego określonego w ustawie o finansach publicznych.

**1 Ogólne założenia**

- Przetargi sprzedaży obligacji i bonów skarbowych w pierwszym kwartale 2012 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,
- Podaż oraz liczba przetargów bonów będzie wypadkową kształtowania się sytuacji budżetowej, sprzedaży obligacji i finansowania zagranicznego,
- Finansowanie zagraniczne będzie wynikać z sytuacji na międzynarodowych rynkach finansowych,
- Przetargi obligacji emitowanych przez BGK na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego nie są planowane.

**2 Podaż obligacji skarbowych na rynku krajowym:**

- Na przetargach sprzedaży: sześć przetargów z łączną podażą 18,0-29,0 mld zł, struktura uzależniona od sytuacji rynkowej,
- Przetargi zamiany: do odkupu będą oferowane obligacje zapadające od stycznia do lipca 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:**

- Możliwe jest przeprowadzenie do 10 przetargów z łączną podażą bonów o okresie zapadalności 49-52 tyg. na poziomie 10,0-15,0 mld zł. Możliwe emisje innych rodzajów w zależności od sytuacji budżetowej.

**4 Podaż obligacji skarbowych i obligacji na rynku krajowym**

- Na przetargach sprzedaży

| Miesiąc | Data przetargu | Data rozliczenia | Obligacje                |
|---------|----------------|------------------|--------------------------|
| Styczeń | 12-01-2012*    | 16-01-2012       | IZ0816 / PS1016 / WS0429 |
|         | 19-01-2012*    | 25-01-2012       | OK0114                   |
| Luty    | 09-02-2012*    | 13-02-2012       | OK / PS                  |
|         | 16-02-2012*    | 20-02-2012       | DS / WS / WZ / IZ        |
| Marzec  | 14-03-2012     | 16-03-2012       | OK / PS                  |
|         | 21-03-2012     | 23-03-2012       | DS / WS / WZ / IZ        |

\* przetarg we czwartek

- Przetargi zamiany:

| Miesiąc | Data przetargu | Data rozliczenia |
|---------|----------------|------------------|
| Styczeń | 04-01-2012     | 09-01-2012       |
| Luty    | 01-02-2012     | 03-02-2012       |
| Marzec  | 08-03-2012*    | 12-03-2012       |

\* przetarg we czwartek

**5 Przetargi sprzedaży bonów skarbowych**

| Miesiąc | Data przetargu | Data rozliczenia | Rodzaj bonów | Data wykupu |
|---------|----------------|------------------|--------------|-------------|
| Styczeń | 09-01-2012     | 11-01-2012       | 49-tyg.      | 19-12-2012  |
|         | 30-01-2012     | 01-02-2012       | 52-tyg.      | 30-01-2013  |
| Luty    | 06-02-2012     | 08-02-2012       | 51-tyg.      | 30-01-2013  |
|         | 13-02-2012     | 15-02-2012       | 50-tyg.      | 30-01-2013  |
|         | 20-02-2012     | 22-02-2012       | 49-tyg.      | 30-01-2013  |
|         | 27-02-2012     | 29-02-2012       | 52-tyg.      | 27-02-2013  |
| Marzec  | 05-03-2012     | 07-03-2012       | 51-tyg.      | 27-02-2013  |
|         | 12-03-2012     | 14-03-2012       | 50-tyg.      | 27-02-2013  |
|         | 19-03-2012     | 21-03-2012       | 49-tyg.      | 27-02-2013  |
|         | 26-03-2012     | 28-03-2012       | 52-tyg.      | 27-03-2013  |

**6 Finansowanie zagraniczne**

- Kredyty z międzynarodowych instytucji finansowych w wysokości 0,3 mld EUR,
- Możliwe emisje publiczne obligacji na głównych rynkach zagranicznych w zależności od sytuacji rynkowej,
- Możliwość pozyskiwania dodatkowego finansowania poprzez emisje obligacji w systemie private placement.

**1 Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych**

| Data przetargu | Data rozliczenia | Seria                    | Planowana podaż (mln zł) |
|----------------|------------------|--------------------------|--------------------------|
| 12 sty 2012*   | 16 sty 2012      | IZ0816 / PS1016 / WS0429 | 1.000-4.000              |
| 19 sty 2012*   | 25 sty 2012      | OK0114                   | 3.000-6.000              |

\* 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) |
|------------------------------|--------------------------|----------------------|--|
| 4 sty 2012/<br>9 sty 2012    | WZ0115 / WZ0121 / DS1021 | OK0112               | 12 532                                     |
|                              |                          | PS0412               | 24 206                                     |
|                              |                          | OK0712               | 24 778                                     |

**3 Przetargi sprzedaży bonów skarbowych**

| Data przetargu | Data rozliczenia | Rodzaj bonów | Data wykupu | Planowana podaż (mln zł) |
|----------------|------------------|--------------|-------------|--------------------------|
| 09 sty 2012    | 11 sty 2012      | 49-tyg.      | 19 gru 2012 | 1.000-2.000              |
| 30 sty 2012    | 01 lut 2012      | 52-tyg.      | 30 sty 2013 | 1.000-3.000              |

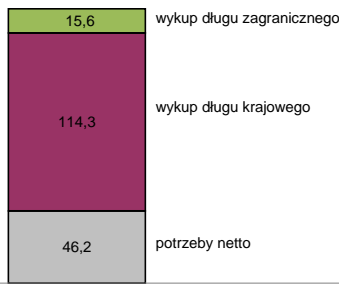
**3 Oferta obligacji detalicznych**

| Nazwa obligacji | Cena emisyjna                         | Typ i wysokość oprocentowania   |
|-----------------|---------------------------------------|---|
| DOS0114         | 100,00 zł<br>(99,90 zł przy zamianie) | Stałe, 4,50%  |
| TZ1114          | 99,90 zł                              | Zmienne (0,95 * WIBOR 6M);<br>4,65% w pierwszym okresie odsetkowym        |
| COI0116         | 100,00 zł<br>(99,90 zł przy zamianie) | Zmienne (stopa inflacji + 2,50%);<br>5,00% w pierwszym okresie odsetkowym |
| EDO0122         | 100,00 zł                             | Zmienne (stopa inflacji + 3,00%);<br>5,75% w pierwszym okresie odsetkowym |

**1 Potrzeby pożyczkowe brutto w 2012 r.**

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2012 r.

Razem 176,1 mld zł, w tym:



Finansowanie w styczniu

Razem 31,6 mld zł (18%)

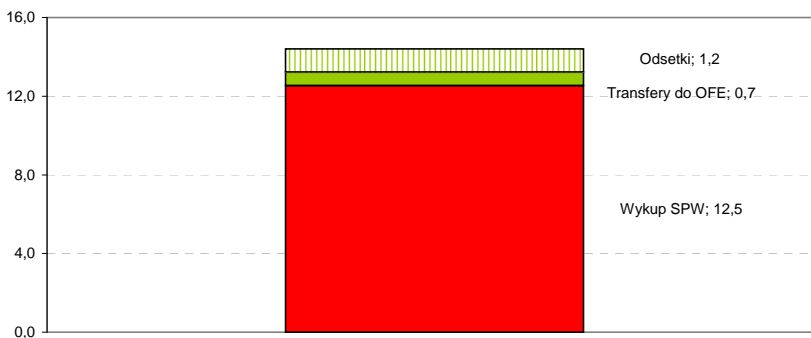


Zaawansowanie finansowania potrzeb pożyczkowych było wynikiem:

- odkupu bonów skarbowych w 2011 r.: 4,5 mld zł,
- odkupu obligacji skarbowych na rynkach zagranicznych w 2011 r.: 0,2 mld zł,
- rolowania obligacji w ramach przetargów zamiany w 2011 r.: 15,2 mld zł,
- wyższych niż zakładano środków na koniec 2011 r.: 11,7 mld zł.

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

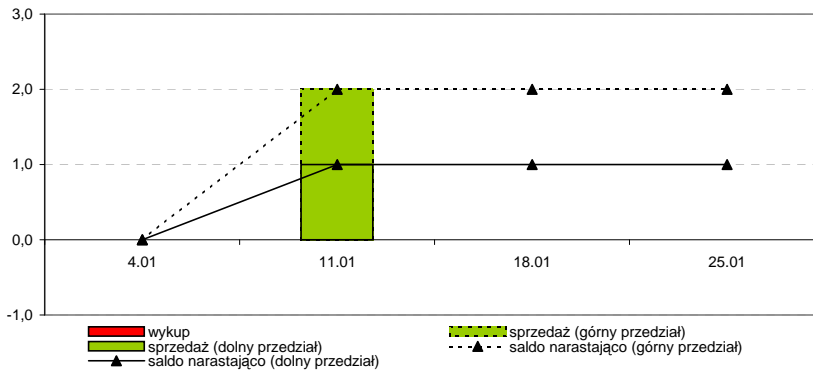
(mld zł, stan na 31 grudnia 2011 r.)



Wartość środków przekazywanych w styczniu z budżetu z tytułu wykupu i obsługi SPW oraz transferów do OFE wyniesie ok. 14,4 mld zł. Wartość ta może ulec zmniejszeniu w wyniku odkupu części zapadających w styczniu obligacji na przetargu zamiany w dniu 4.01.2012.

**3 Sprzedaż i wykupy bonów w styczniu 2012 r.**

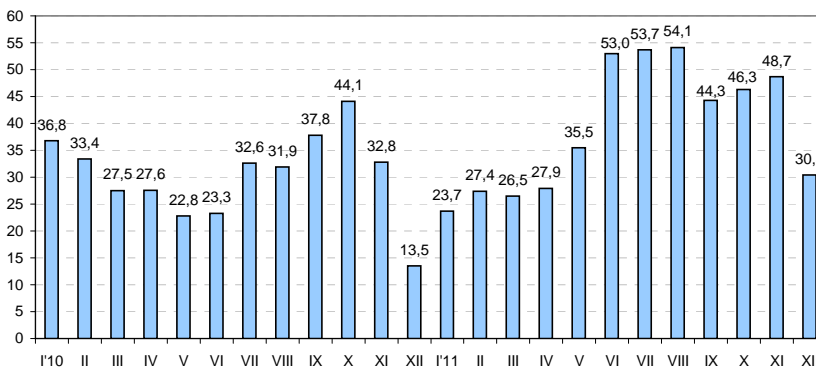
(wg daty rozliczenia, mld zł)



Przewiduje się, że w styczniu (wg daty rozliczenia) nastąpi wzrost zadłużenia w bonach skarbowych w przedziale od 1,0 do 2,0 mld zł.

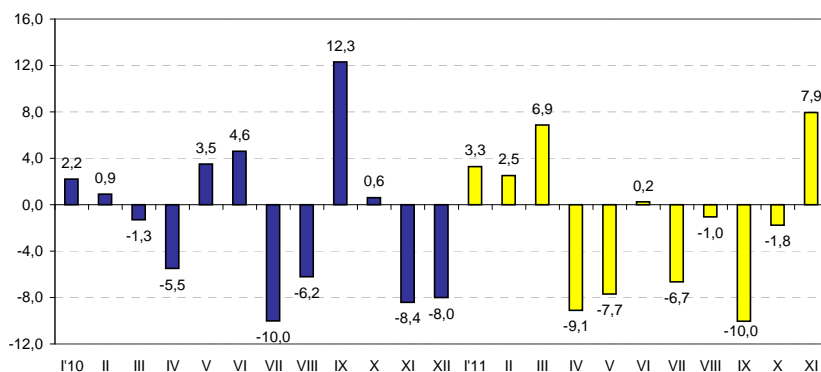
**4 Stan środków złotych i walutowych w dyspozycji MF na koniec miesiąca**

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



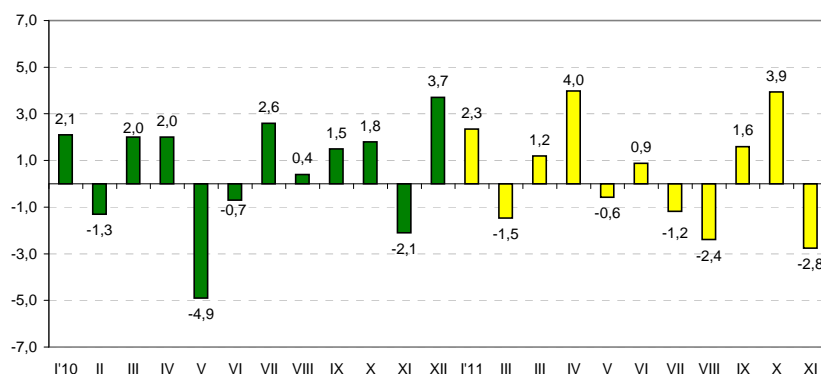
Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

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



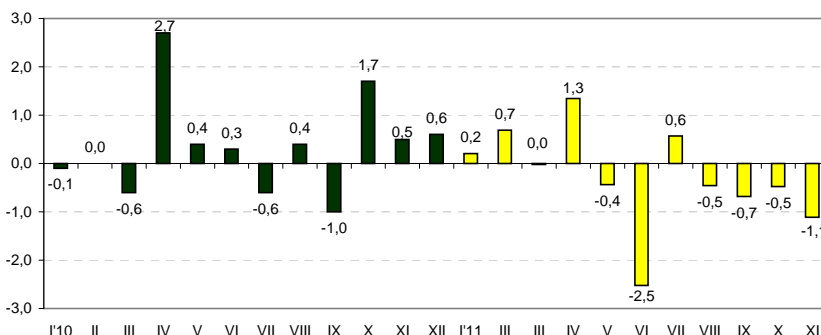
W okresie I-XI 2011 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił spadek zadłużenia o 15,4 mld zł wobec spadku o 7,3 mld zł w analogicznym okresie 2010 r.

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



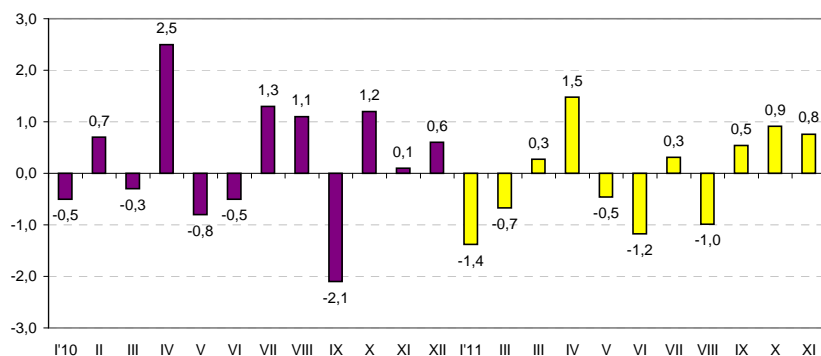
W okresie I-XI 2011 r. wobec funduszy emerytalnych nastąpił przyrost zadłużenia o 5,6 mld zł wobec wzrostu o 3,4 mld zł w analogicznym okresie 2010 r.

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



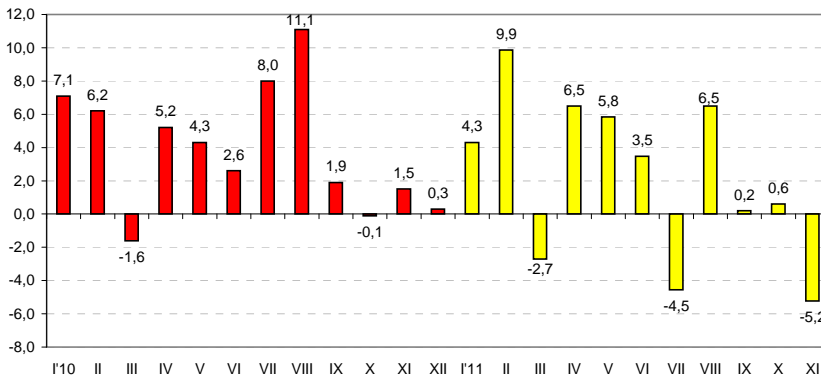
W okresie I-XI 2011 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił spadek zadłużenia o 2,9 mld zł wobec wzrostu o 3,7 mld zł w analogicznym okresie 2010 r.

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



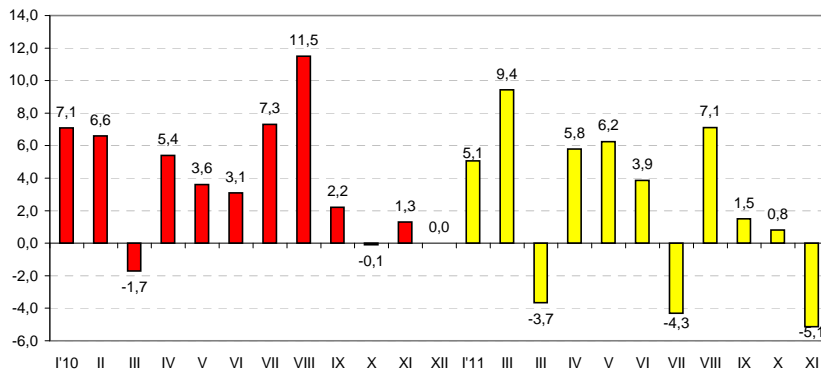
W okresie I-XI 2011 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił spadek zadłużenia o 0,4 mld zł wobec wzrostu zadłużenia o 2,7 mld zł w analogicznym okresie 2010 r.

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



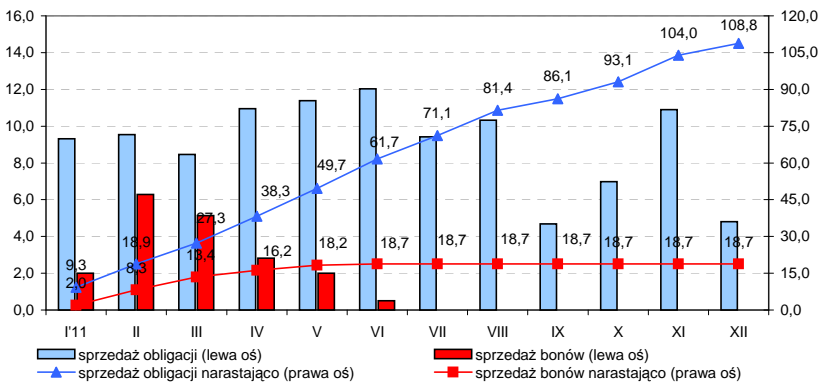
W okresie I-XI 2011 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW wyniósł 24,8 mld zł wobec poziomu 46,2 mld zł w analogicznym okresie 2011 r. Portfel SPW w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął poziom 153,1 mld zł.

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



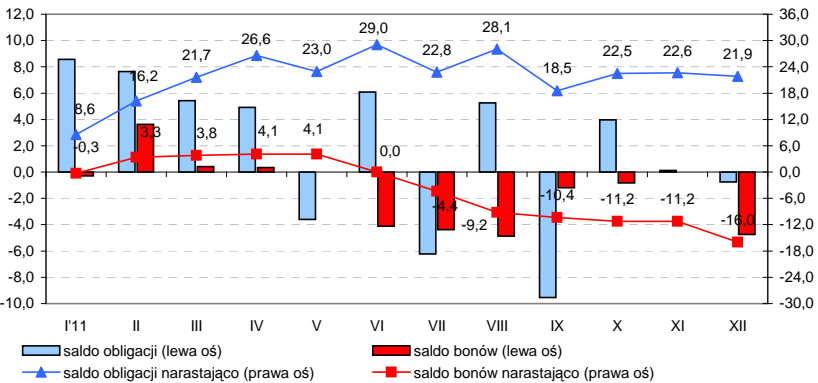
W okresie I-XI 2011 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek obligacji skarbowych wyniósł 26,7 mld zł wobec poziomu 46,3 mld zł w analogicznym okresie 2010 r. Portfel obligacji w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął poziom 151,5 mld zł.

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



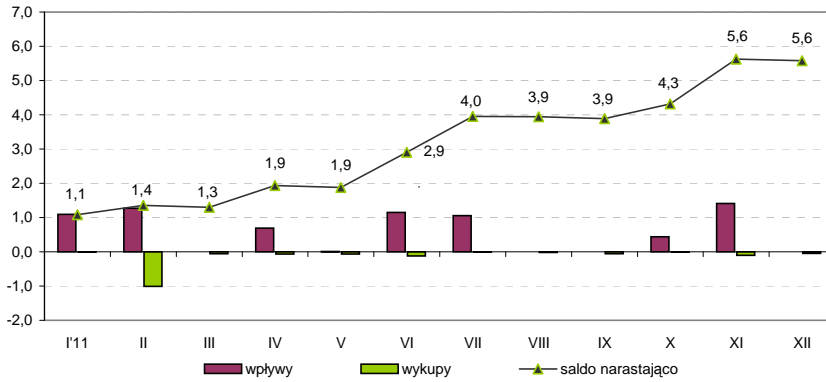
W strukturze sprzedaży SPW na rynku krajowym w 2011 r. dominowały obligacje (85,3%).

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



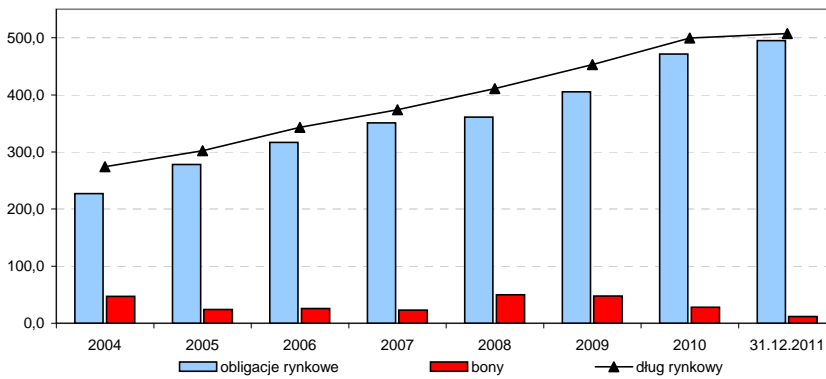
Przyrost zadłużenia w obligacjach w 2011 r. wyniósł 21,9 mld zł wobec oddłużenia w bonach o 16,0 mld zł.

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



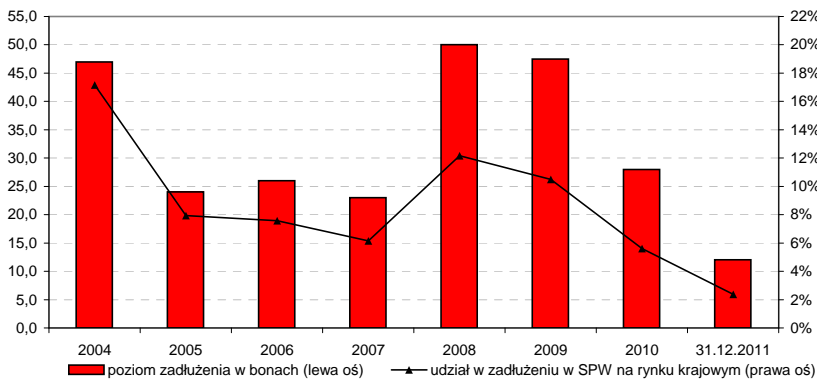
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych z emisji obligacji i kredytów w MIF wyniosło równowartość 5,6 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła równowartość 4,9 mld EUR. Wartość kredytów zaciągniętych w MIF wyniosła 2,2 mld EUR.

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



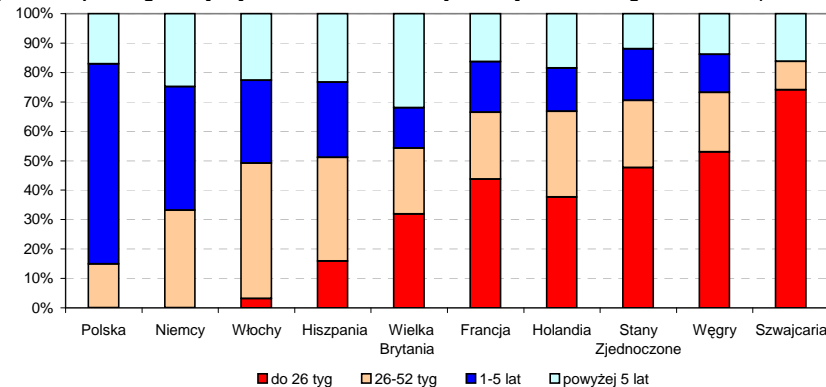
Na koniec grudnia 2011 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 507,2 mld zł wobec 499,3 mld zł na koniec 2010 r.

**15 Zadłużenie w bonach**  
(mld zł)



W okresie I-XII 2011 r. nastąpił spadek zadłużenia w bonach o 16,0 mld zł do poziomu 12,0 mld zł. Udział bonów w SPW na rynku krajowym na koniec grudnia wyniósł 2,4% (najniższy historycznie poziom).

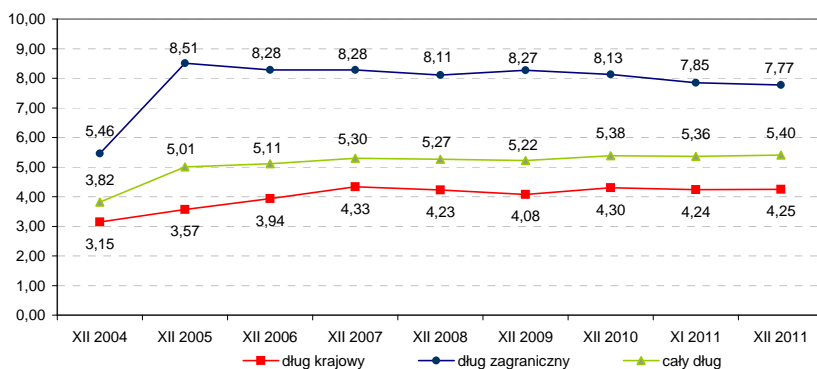
**16 Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności**  
(w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 31 grudnia 2011 r.)



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

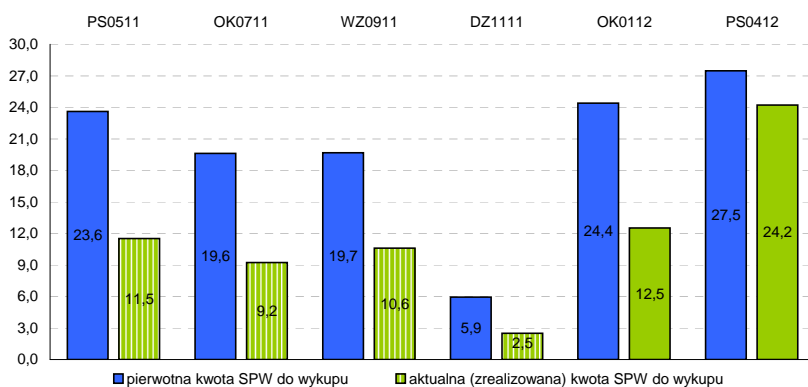


**17 Średnia zapadalność długu**



Na koniec grudnia 2011 r. średnia zapadalność długu kształtowała się na poziomie 5,40. Oznacza to niewielki wzrost w stosunku do stanu na koniec 2010.

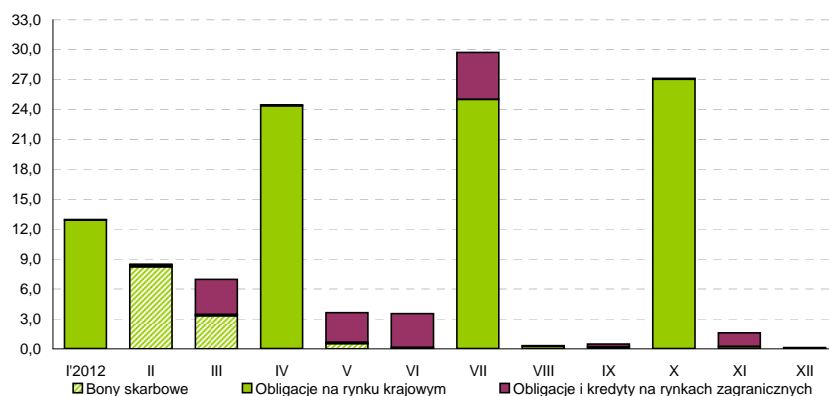
**18 Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2011 r. i w 2012 r. (wartość nominalna, mld zł, stan na 31 grudnia 2011 r.)**



Dokonano odkupu SPW zapadających w 2011 i 2012 r.:

- obligacji PS0511: 12,1 mld zł (51% pierwotnego zadłużenia),
- obligacji OK0711: 10,4 mld zł (53% pierwotnego zadłużenia),
- obligacji WZ0911: 9,1 mld zł (46% pierwotnego zadłużenia),
- obligacji DZ1111: 3,4 mld zł (57% pierwotnego zadłużenia),
- obligacji OK0112: 11,9 mld zł (49% pierwotnego zadłużenia),
- obligacji PS0412: 3,3 mld zł (12% pierwotnego zadłużenia),

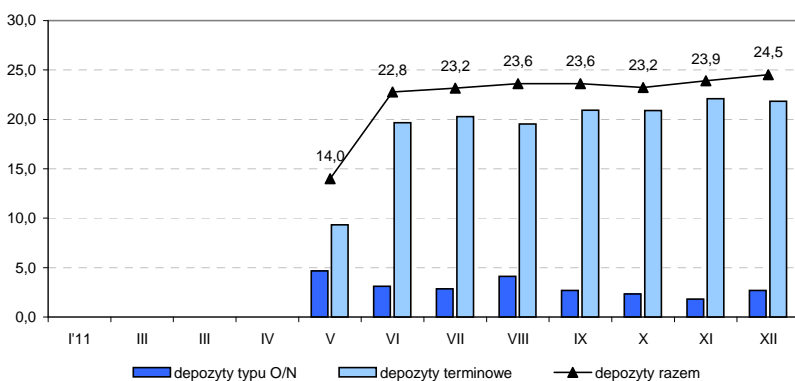
**19 Harmonogram wykupów długu SP w 2012 r. (wartość nominalna, mld zł, stan na 31 grudnia 2011 r.)**



Do wykupu w 2012 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 119,5 mld zł, w tym:

- bony skarbowe: 12,0 mld zł
- obligacje na rynku krajowym: 90,7 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 16,8 mld zł.

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



W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec grudnia zgromadzono środki w wysokości 24,5 mld zł, z czego w depozytach terminowych 21,8 mld zł oraz w depozytach typu O/N 2,7 mld zł.