

---

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

w II kwartale br.

w kwietniu br.

---

### NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE:

(strona)

➤ Finansowanie potrzeb pożyczkowych w II kwartale.....	2-3
➤ Podaż skarbowych papierów wartościowych w kwietniu br. ....	4
➤ Ograniczenie podaży SPW od maja br. ....	4
➤ Po marcu br. potrzeby pożyczkowe 2012 r. sfinansowane w połowie.....	5
➤ Najniższy w historii udział bonów w zadłużeniu z tytułu SPW na rynku krajowym.....	8
➤ Wstępne informacje dotyczące poziomu zadłużenia w 2011 r. ....	10

## 1 Ogólne założenia

- przetargi sprzedaży obligacji i bonów skarbowych w drugim kwartale 2012 r. planowane są na bazie ogłoszonego kalendarza rocznego z uwzględnieniem ograniczenia liczby przetargów,
- podaż obligacji na rynku krajowym wynikać będzie z kształtowania się sytuacji budżetowej oraz konsultacji z inwestorami,
- liczba przetargów oraz podaż bonów będzie wypadkową kształtowania się sytuacji budżetowej i sprzedaży obligacji,
- finansowanie zagraniczne będzie wynikać z sytuacji na międzynarodowych rynkach finansowych i procesu zaciągania kredytów w międzynarodowych instytucjach finansowych,
- planowane jest przeprowadzenie jednego przetargu obligacji emitowanych przez BGK na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego.

## 2 Podaż obligacji skarbowych na rynku krajowym

- na przetargach sprzedaży

Obligacje OK / PS	Obligacje DS / WS / WZ / IZ	Obligacje BGK
11,0-16,0 mld zł (trzy przetargi)	2,0-4,0 mld zł (jeden przetarg)	do 2,0 mld zł (jeden przetarg)

- przetargi zamiany: do odkupu mogą być oferowane obligacje zapadające od kwietnia do października 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

- planowane jest przeprowadzenie 2 przetargów bonów 31-51 tyg. z podażą 3,0-6,0 mld zł (kwiecień, czerwiec). Możliwe jest również przeprowadzenie trzeciego przetargu w maju (przetarg warunkowy).

## 4 Przetargi obligacji skarbowych na rynku krajowym

- przetargi sprzedaży

Miesiąc	Data przetargu	Data rozliczenia	Obligacje
Kwiecień	19-04-2012*	25-04-2012	OK0714 / PS1016
Maj	16-05-2012	18-05-2012	OK / PS
	23-05-2012	25-05-2012	DS / WS / WZ / IZ
Czerwiec	20-06-2012	22-06-2012	OK / PS
	27-06-2012	29-06-2012	Obligacje BGK na rzecz KFD

\* przetarg w czwartek,

- przetargi zamiany

Miesiąc	Data przetargu	Data rozliczenia
Kwiecień	05-04-2012	10-04-2012
Czerwiec	14-06-2012*	18-06-2012

\* przetarg w czwartek

**5 Przetargi sprzedaży bonów skarbowych**

Miesiąc	Data przetargu	Data rozliczenia	Rodzaj bonów	Data wykupu
Kwiecień	23-04-2012	25-04-2012	31-tyg.	28-11-2012
Maj (przetarg warunkowy)	07-05-2012	09-05-2012		
Czerwiec	04-06-2012	06-06-2012	51-tyg.	29-05-2013

**6 Finansowanie zagraniczne**

- możliwe emisje publiczne obligacji na głównych rynkach zagranicznych w zależności od sytuacji rynkowej,
- możliwość pozyskiwania dodatkowego finansowania poprzez emisje obligacji w systemie private placement,
- kredyty z międzynarodowych instytucji finansowych w wysokości 0,6 mld EUR.

**1 Przetarg sprzedaży obligacji skarbowych**

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)
19 kwi 2012*	25 kwi 2012	OK0714 / PS1016	5.000-9.000

\* przetarg w czwartek

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.

**2 Przetarg zamiany obligacji skarbowych**

Data przetargu/rozliczenia	Obligacje sprzedawane	Obligacje odkupowane	Aktualna wartość nominalna emisji (mln zł)
5 kwi 2012*/ 10 kwi 2012	WZ0117 / WZ0121	PS0412	23.071
		OK0712	21.090
		OK1012	26.749

\* przetarg w czwartek

**3 Przetarg sprzedaży bonów skarbowych**

Data przetargu	Data rozliczenia	Rodzaj bonów	Data wykupu	Planowana podaż (mln zł)
23 kwi 2012	25 kwi 2012	31-tyg.	28 lis 2012	1.000-3.000

**4 Oferta obligacji detalicznych**

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS0414	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe, 4,75%
TZ0215	99,90 zł	Zmienne (1,00 * WIBOR 6M); 5,01% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0416	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 2,25%); 5,50% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0422	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,75%); 6,50% w pierwszym okresie odsetkowym

**5 Komentarz prasowy****Piotr Marczak - Dyrektor Dep. Długu Publicznego w Ministerstwie Finansów**

Na koniec marca posiadamy ok. 40 mld zł środków złotych i walutowych. Część z tych środków przeznaczymy na oddużenie się w papierach skarbowych. W kwietniu wypłacimy odsetki i wykupimy dług krajowy o łącznej wartości prawie 30 mld zł. Istotną część zapadających w kwietniu obligacji jest w posiadaniu inwestorów zagranicznych, którzy sukcesywnie zastępują je nowymi obligacjami. Podaż papierów w kwietniu pozwoli inwestorom zrolować tylko część zapadających należności.

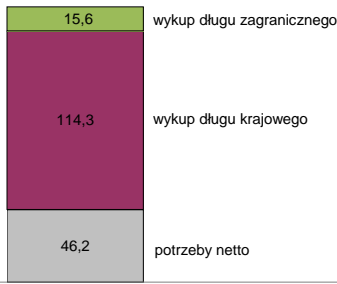
Po marcu sfinansowaliśmy połowę potrzeb pożyczkowych budżetu państwa. Sprzedaż w kwietniu papierów na rynku krajowym oraz możliwe emisje na rynkach zagranicznych oznaczać będą, że po pierwszych czterech miesiącach będziemy mieli sfinansowaną znaczną część całorocznych potrzeb pożyczkowych. Od maja redukujemy więc zarówno podaż papierów skarbowych, jak i ilość przetargów bonów i obligacji. Damy odpocząć rynkowi szczególnie od podaży długoterminowych obligacji stałoprocentowych. Powrócimy do ich sprzedaży najwcześniej w maju lub gdy rynek nabierze nowego apetytu na te papiery. Planujemy, że do końca roku pozyskamy z przetargów papierów skarbowych znacznie mniej środków niż wypłacimy z tytułu wykupu i obsługi krajowych bonów i obligacji. Na czerwiec planowany jest pierwszy od ponad pół roku przetarg obligacji BGK na rzecz KFD. Aktywność BGK w pozyskiwaniu środków w br. ma być znacznie mniejsza niż w roku ubiegłym.

W lutym portfel papierów skarbowych inwestorów zagranicznych wzrósł o 0,3 mld zł (w tym obligacji o 0,4 mld zł), osiągając kolejny rekordowy poziom 160,5 mld zł (w tym 160,0 mld zł obligacji). W marcu obserwowaliśmy wyraźniejszy niż w lutym napływ kapitału zagranicznego na polski rynek długu.

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

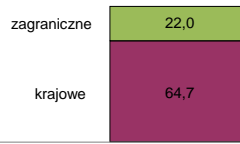
Potrzeby pożyczkowe brutto w 2012 r.

Razem 176,1 mld zł, w tym:



Finansowanie w okresie I-III

Razem 86,7 mld zł (49%)

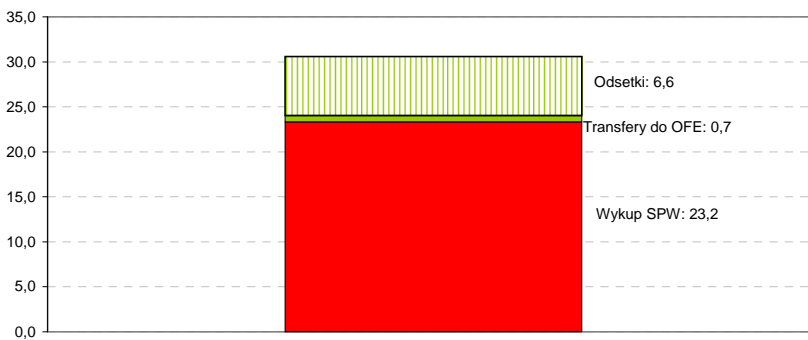


Zaawansowanie finansowania potrzeb pożyczkowych było wynikiem:

- odkupu bonów w 2011 r.: 4,5 mld zł,
- odkupu obligacji 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.: 12,3 mld zł,
- sprzedaży SPW na rynku krajowym: 44,5 mld zł,
- emisji obligacji na rynkach zagranicznych: 8,7 mld zł,
- ciągnięcia kredytów z MIF: 1,4 mld zł.

**2 Przepływ w kwietniu środków z budżetu na rynek z tytułu SPW oraz transferów do OFE**

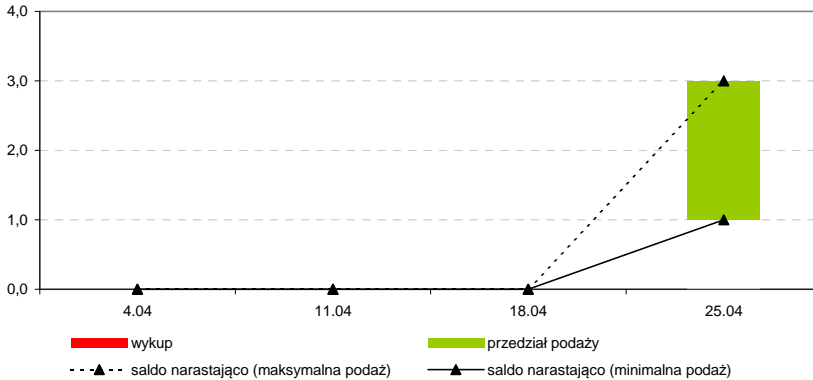
(mld zł, stan na 31 marca 2012 r.)



Według stanu na 31.03.2012 r. wartość środków przekazywanych z budżetu z tytułu wykupu i obsługi SPW oraz transferów do OFE wynosi 30,5 mld zł. Wartość ta może ulec zmniejszeniu w wyniku odkupu części zapadających w kwietniu obligacji na przetargu zamiany w dniu 05.04.2012.

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

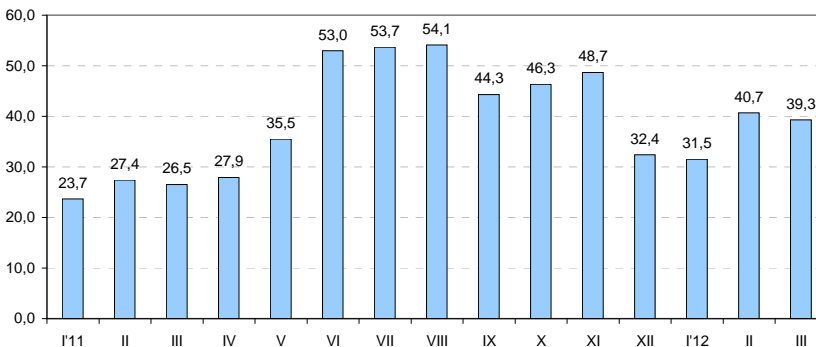
(wg daty rozliczenia, mld zł)



Przewiduje się, że w kwietniu (wg daty rozliczenia) nastąpi wzrost zadłużenia w bonach skarbowych w przedziale od 1,0 do 3,0 mld zł.

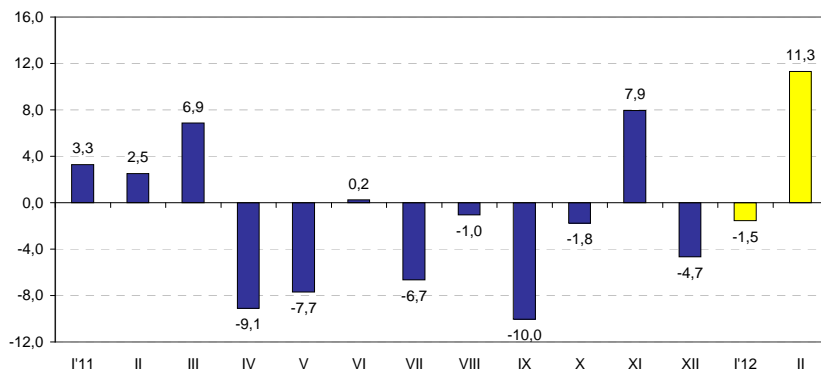
**4 Stan środków złotych i walutowych w dyspozycji MF na koniec miesiąca**

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



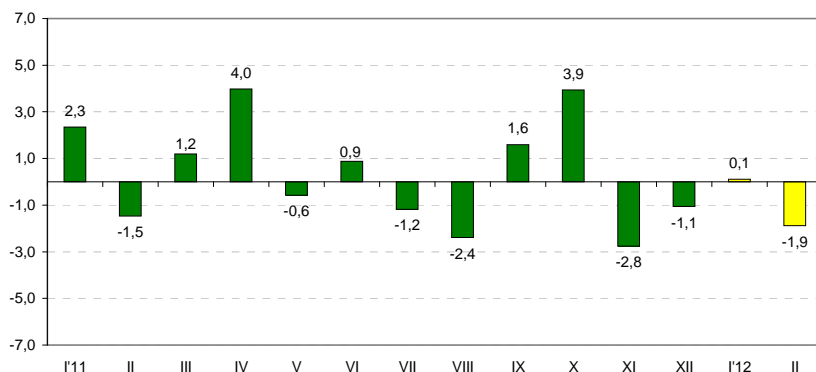
Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

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



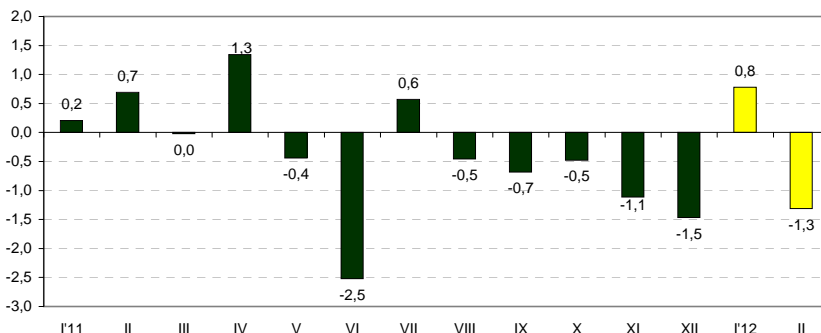
W okresie I-II 2012 r. wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 9,8 mld zł wobec wzrostu o 5,8 mld zł w analogicznym okresie 2011 r.

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



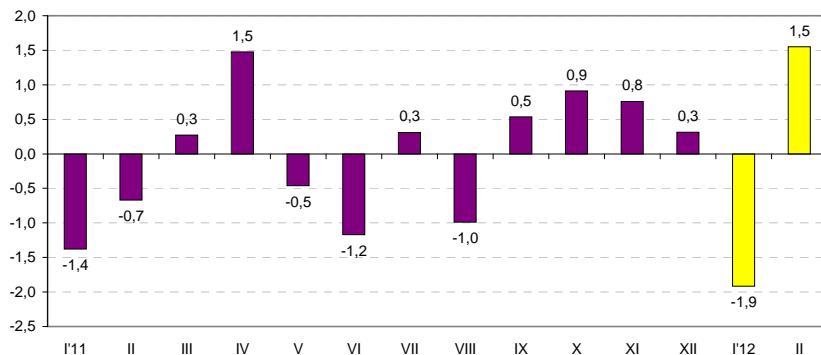
W okresie I-II 2012 r. wobec funduszy emerytalnych nastąpił spadek zadłużenia o 1,8 mld zł wobec wzrostu o 0,9 mld zł w analogicznym okresie 2011 r.

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



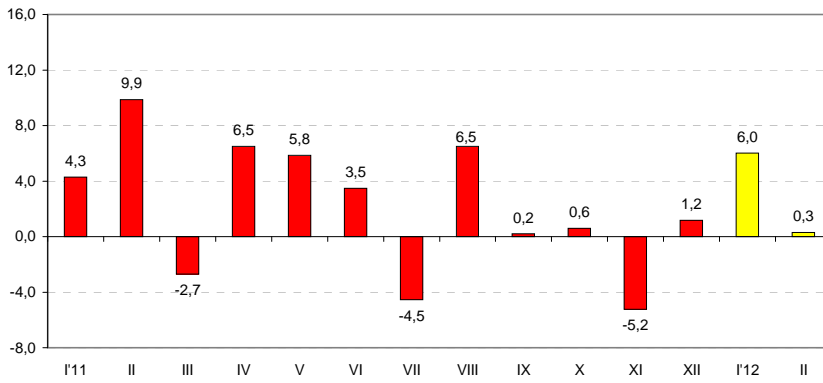
W okresie I-II 2012 r. wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił spadek zadłużenia o 0,5 mld zł wobec wzrostu o 0,9 mld zł w analogicznym okresie 2011 r.

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



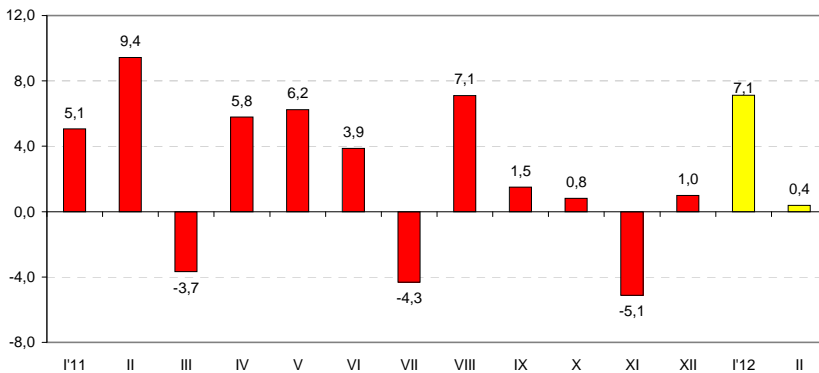
W okresie I-II 2012 r. wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił spadek zadłużenia o 0,4 mld zł wobec spadku zadłużenia o 2,0 mld zł w analogicznym okresie 2011 r.

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



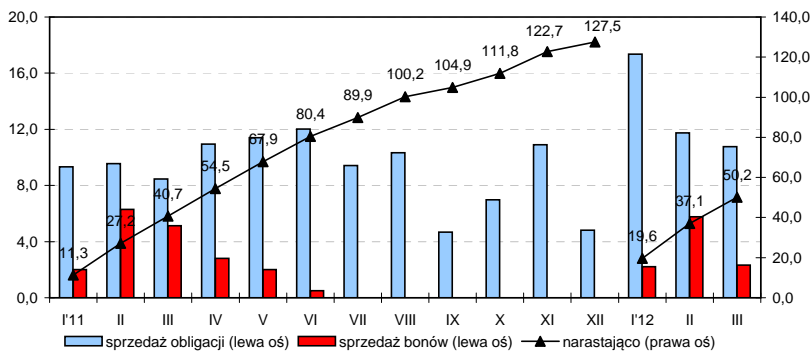
W okresie I-II 2012 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW wyniósł 6,3 mld zł wobec kwoty 14,2 mld zł w analogicznym okresie 2011 r. Portfel SPW w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął rekordowy poziom 160,5 mld zł.

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



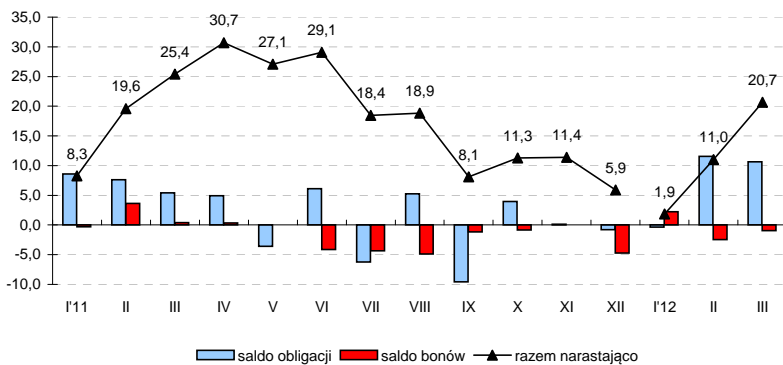
W okresie I-II 2012 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek obligacji skarbowych wyniósł 7,5 mld zł wobec poziomu 14,5 mld zł w analogicznym okresie 2011 r. Portfel obligacji w posiadaniu tej grupy inwestorów osiągnął rekordowy poziom 160,0 mld zł.

**11 Sprzedaż obligacji i bonów w okresie I-III 2012 r. oraz w 2011 r. (wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł)**



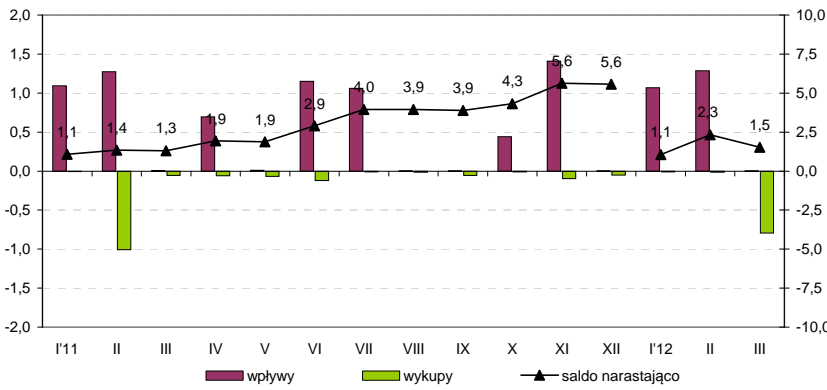
W strukturze sprzedaży SPW na rynku krajowym w 2012 r. dominują obligacje (79%).

**12 Saldo obligacji i bonów w okresie I-III 2012 r. oraz w 2011 r. (wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł)**



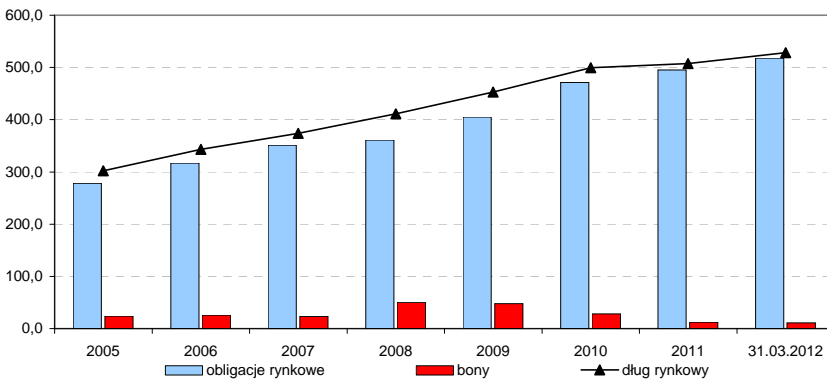
Wzrost zadłużenia w obligacjach w 2012 r. wyniósł 21,8 mld zł wobec oddłużenia w bonach o 1,2 mld zł.

**13 Finansowanie zagraniczne w okresie I-III 2012 r. oraz w 2011 r.**  
(obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, mld EUR, wg daty rozliczenia)



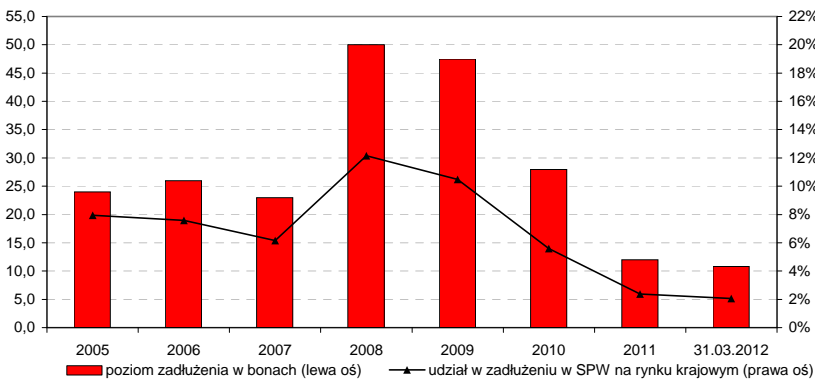
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych wyniosło 1,5 mld EUR. Wartość emisji obligacji wyniosła równowartość 2,0 mld EUR. Wartość kredytów zaciągniętych w MIF wyniosła 0,3 mld EUR.

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



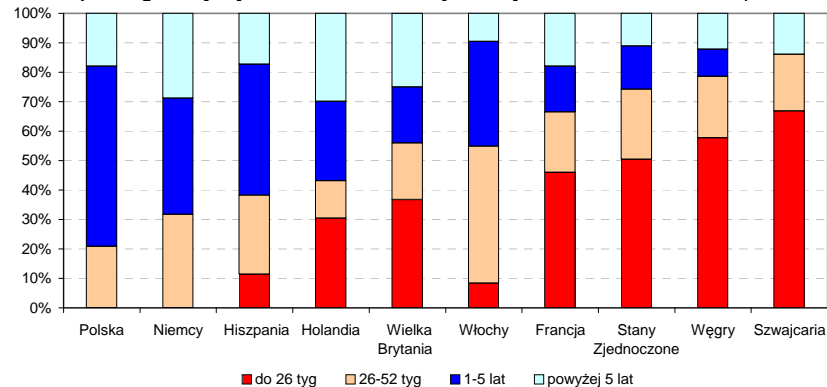
Na koniec marca 2012 r. poziom krajowego długu rynkowego wyniósł 528,4 mld zł wobec 507,2 mld zł na koniec 2011 r.

**15 Zadłużenie w bonach**  
(mld zł)



W okresie I-III 2012 r. nastąpił spadek zadłużenia w bonach o 1,2 mld zł do poziomu 10,8 mld zł. Udział bonów w SPW na rynku krajowym na koniec marca wyniósł 2,0% (najniższy historycznie poziom).

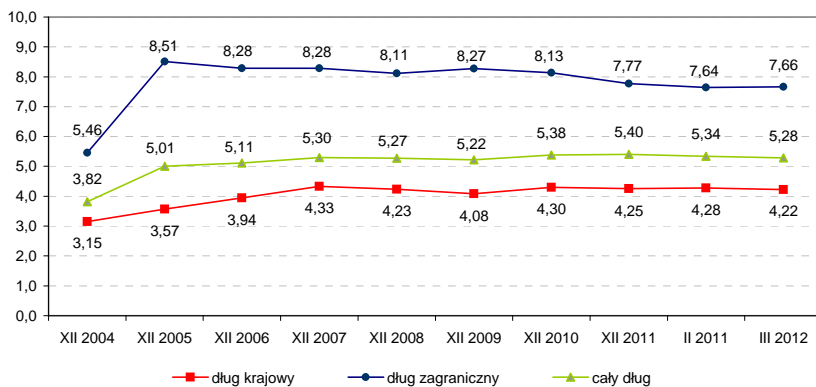
**16 Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności**  
(w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 31 marca 2012 r.)



W strukturze sprzedaży SPW w 2012 r. w Polsce pod względem zapadalności dominują instrumenty o zapadalności powyżej 1 roku.

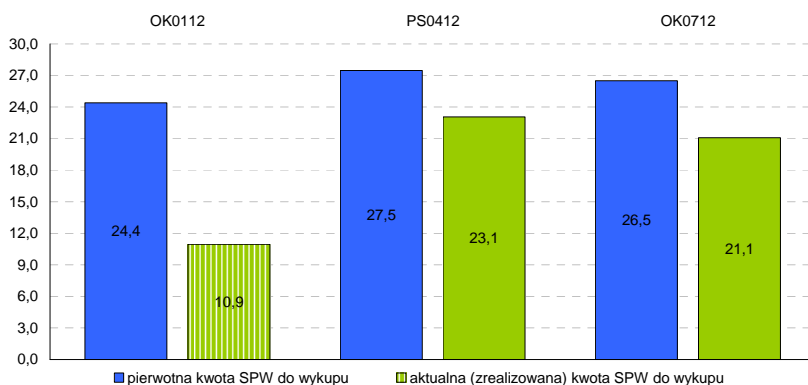


**17 Średnia zapadalność długu**



Na koniec marca 2012 r. średnia zapadalność długu krajowego spadła do 4,22 w stosunku do stanu z końca 2011 r.

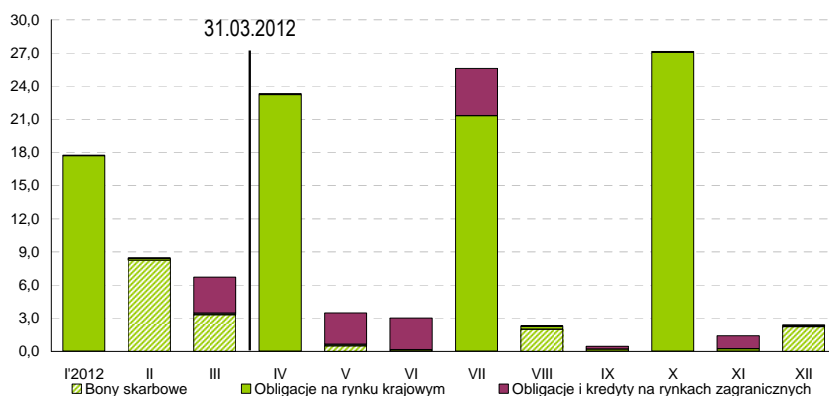
**18 Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem SPW zapadających w 2012 r. (wartość nominalna, mld zł, stan na 31 marca 2012 r.)**



Dokonano odkupu SPW zapadających w 2012 r.:

- obligacji OK0112: 13,5 mld zł (55% pierwotnego zadłużenia),
- obligacji PS0412: 4,4 mld zł (16% pierwotnego zadłużenia),
- obligacji OK0712: 5,4 mld zł (20% pierwotnego zadłużenia).

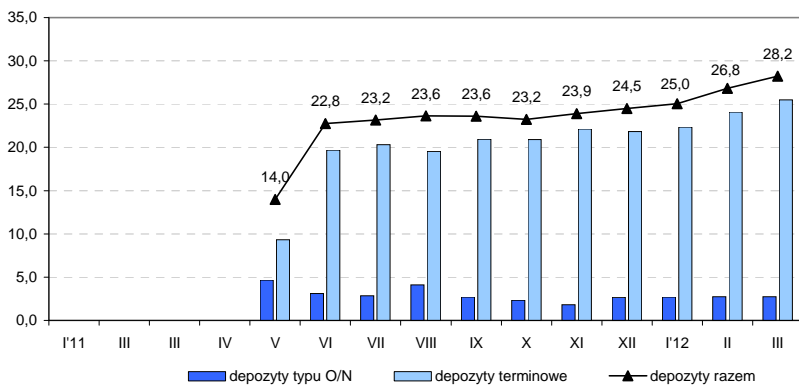
**19 Harmonogram wykupów długu SP w 2012 r. (wartość nominalna, mld zł, stan na 31 marca 2012 r.)**



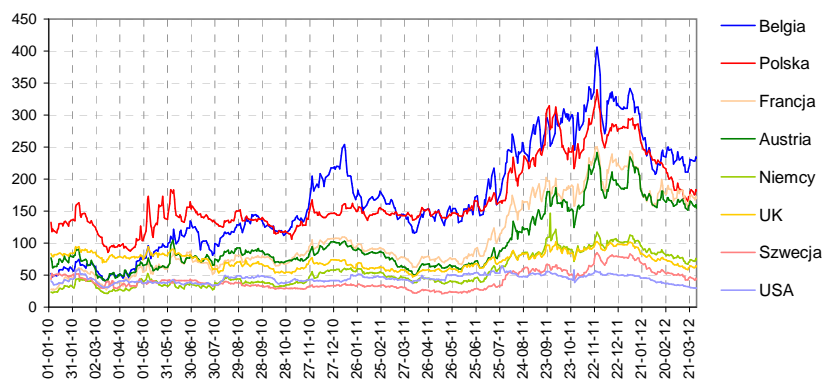
Do wykupu w 2012 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 89,1 mld zł, w tym:

- bony skarbowe: 4,7 mld zł
- obligacje na rynku krajowym: 72,6 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 11,8 mld zł.

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



W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec marca zgromadzono środki w wysokości 28,2 mld zł, z czego w depozytach terminowych 25,5 mld zł oraz w depozytach typu O/N 2,8 mld zł.

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


Polskie kontrakty CDS kwotowane są poniżej kontraktów belgijskich i na poziomie zbliżonym do CDS-ów Francji i Austrii.

**22 Rating długoterminowego długu rządowego państw UE i jego zmiany w latach 2011-2012**

kraj	S&P			Moody's			Fitch		
	rating	zmiana	persp.	rating	zmiana	persp.	rating	zmiana	persp.
Austria	AA+	↓	negatywna	Aaa		negatywna	AAA		stabilna
Belgia	AA	↓	negatywna	Aa3	↓↓	negatywna	AA	↓	negatywna
Bulgaria	BBB		stabilna	Baa2	↑	stabilna	BBB-		stabilna
Cypr	BB+	↓↓↓↓↓	negatywna	Ba1	↓↓↓↓↓↓↓	negatywna	BBB-	↓↓↓↓↓	negatywna
Czechy	AA-	↑↑	stabilna	A1		stabilna	A+		stabilna
Dania	AAA		stabilna	Aaa		stabilna	AAA		stabilna
Estonia	AA-	↑↑	negatywna	A1		stabilna	A+	↑	stabilna
Finlandia	AAA		negatywna	Aaa		stabilna	AAA		stabilna
Francja	AA+	↓	negatywna	Aaa		negatywna	AAA		negatywna
Grecja	D	↓↓↓↓↓↓↓↓↓	negatywna	C	↓↓↓↓↓↓↓↓↓	negatywna	B-	↓↓↓↓↓	stabilna
Hiszpania	A	↓↓↓	negatywna	A3	↓↓↓↓↓	negatywna	A	↓↓↓↓	negatywna
Holandia	AAA		negatywna	Aaa		stabilna	AAA		stabilna
Irlandia	BBB+	↓↓	negatywna	Ba1	↓↓↓	negatywna	BBB+		negatywna
Litwa	BBB		stabilna	Baa1		stabilna	BBB		stabilna
Luksemburg	AAA		negatywna	AAA		stabilna	AAA		stabilna
Łotwa	BB+		pozytywna	Baa3		pozytywna	BBB-	↑	stabilna
Malta	A-	↓	negatywna	A3	↓↓	negatywna	A+		stabilna
Niemcy	AAA		stabilna	Aaa		stabilna	AAA		stabilna
<b>Polska</b>	<b>A-</b>		<b>stabilna</b>	<b>A2</b>		<b>stabilna</b>	<b>A-</b>		<b>stabilna</b>
Portugalia	BB	↓↓↓↓↓	negatywna	Ba3	↓↓↓↓↓↓↓	negatywna	BB+	↓↓↓↓↓	negatywna
Rumunia	BB+		stabilna	Baa3		stabilna	BBB-	↑	stabilna
Słowacja	A	↓	stabilna	A2	↓	negatywna	A+		stabilna
Słowenia	A+	↓↓	negatywna	A2	↓↓↓	negatywna	A	↓↓↓	negatywna
Szwecja	AAA		stabilna	Aaa		stabilna	AAA		stabilna
Węgry	BB+	↓	negatywna	Ba1	↓	negatywna	BB+	↓	negatywna
Wielka Brytania	AAA		stabilna	Aaa		negatywna	AAA		stabilna
Włochy	BBB+	↓↓↓	negatywna	A3	↓↓↓↓	negatywna	A-	↓↓↓	negatywna

**23 Wstępne informacje dot. poziomu zadłużenia w 2011 r.**

	2010		2011		zmiana r/r	
	mld zł	% PKB*	mld zł	% PKB*	mld zł	p.p. PKB*
Dług Skarbu Państwa	701,8	49,6	771,1	50,6	69,3	1,0
Państwowy dług publiczny	747,9	52,8	815,3	53,5	67,4	0,7
Dług sektora general government	776,8	54,9	858,9	56,4	82,1	1,5

\* Wg danych opublikowanych w dn. 1.03.br. przez Główny Urząd Statystyczny, PKB w 2011 r. wyniósł 1 522,7 mld zł.

Wpływ różnic kursowych na poziom zadłużenia (pkt proc. PKB)	2010	2011
Dług Skarbu Państwa	+0,03	+1,88
Państwowy dług publiczny	+0,02	+1,91
Dług sektora general government	+0,01	+1,97