



# MINISTERSTWO FINANSÓW DEPARTAMENT DŁUGU PUBLICZNEGO

KWIECIEŃ 2010

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

- w II kwartale br.
- w kwietniu br.

### NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE:

	<i>(strona)</i>
➤ Szczegółowy kalendarz emisji w kwietniu - nowe benchmarki OK1012 i DS1020.....	4
➤ Emisje obligacji BGK - wznowienie .....	3
➤ Planowany spadek zadłużenia w bonach skarbowych w kwietniu.....	5
➤ Relacja długu publicznego do PKB poniżej 50% w 2009 r. ....	10
➤ Realizacja potrzeb pożyczkowych w 2010 r.: 39% .....	5
➤ Zmiany w portfelach głównych grup inwestorów - dalszy napływ kapitału zagranicznego.....	7
➤ Średnia zapadalność długu Skarbu Państwa na poziomie zbliżonym do najwyższego w historii.....	9

**1 Ogólne założenia**

- Przetargi sprzedaży obligacji i bonów skarbowych w drugim kwartale 2010 r. planuje się przeprowadzać zgodnie z ogłoszonym kalendarzem rocznym z jedną modyfikacją:
  - w kwietniu przetarg obligacji PS odbędzie się w środę, a przetarg obligacji DS w drugą środę.
- Podaż obligacji na rynku krajowym wynikać będzie z kształtowania się sytuacji rynkowej oraz konsultacji z inwestorami.
- Przetargi zamiany obligacji będą przeprowadzane w zależności od sytuacji rynkowej.
- Podaż bonów będzie wypadkową kształtowania się potrzeb pożyczkowych, sprzedaży obligacji i wartości zapadających bonów.
- Finansowanie zagraniczne będzie wynikać z sytuacji na międzynarodowym i krajowym rynku finansowym oraz realizacji procesu pozyskiwania środków z międzynarodowych instytucji finansowych,
- Podaż obligacji skarbowych i jej struktura uwzględni przeprowadzenie 2 przetargów obligacji emitowanych przez BGK na rzecz Krajowego Funduszu Drogowego.

**2 Podaż obligacji skarbowych i obligacji BGK na rynku krajowym**

- Przetargi sprzedaży

Obligacje OK	Obligacje PS	Obligacje DS/WS/WZ/IZ	Obligacje IPS i IDS (BGK)
9,0-12,0 mld zł (trzy przetargi)	4,0-7,0 mld zł (dwa przetargi)	4,0-7,0 mld zł (dwa przetargi)	do 5,5 mld zł (dwa przetargi)

- Przetargi zamiany

Do odkupu będą oferowane obligacje zapadające od lipca 2010 r. do listopada 2010 r. Struktura obligacji sprzedawanych będzie określana w oparciu o bieżącą sytuację rynkową.

**3 Podaż bonów skarbowych**

Liczba przetargów	Oferta bonów	
	Bony 52-tyg.	Inne rodzaje bonów
12 lub 13	10,0-14,0 mld zł	w zależności od potrzeb związanych z zarządzaniem płynnością budżetu państwa

**4 Obligacje detaliczne**

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

**5 Finansowanie zagraniczne**

- Emisja obligacji na rynku amerykańskim nominowanych w USD; możliwe emisje publiczne obligacji na innych rynkach zagranicznych w zależności od sytuacji rynkowej,
- Możliwość pozyskiwania dodatkowego finansowania poprzez emisję obligacji w systemie private placement.

**6 Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych i obligacji BGK**

Miesiąc	Data przetargu	Data rozliczenia	Obligacje
Kwiecień	2010-04-07	2010-04-09	OK1012
	2010-04-14	2010-04-16	DS1020
	2010-04-21	2010-04-26	PS0415
Maj	2010-05-05	2010-05-07	OK1012
	2010-05-12	2010-05-14	PS0415
	2010-05-19	2010-05-21	IDS1018 (BGK)
Czerwiec	2010-06-02	2010-06-07	OK1012
	2010-06-09	2010-06-11	IPS1014 (BGK)
	2010-06-16	2010-06-18	DS/ WS / WZ / IZ

**7 Przetargi sprzedaży bonów skarbowych**

Przetargi bonów skarbowych planuje się przeprowadzać w każdy poniedziałek (rozliczenie w środę) z następującymi wyjątkami:  
 - 1 kwietnia (przetarg w czwartek),  
 - 30 kwietnia (przetarg w piątek).

**8 Przetargi zamiany obligacji**

Miesiąc	Data przetargu	Data rozliczenia
Kwiecień	2010-04-29*	2010-05-04
Maj	2010-05-27*	2010-05-31
Czerwiec	2010-06-23	2010-06-25

\* przetarg w czwartek

**9 Emisja obligacji przez BGK na rzecz KFD**

- Planowana wartość emisji w 2010 r.: 7,9 mld zł.
- Planowana wartość emisji w drugim kwartale 2010 r.: do 5,5 mld zł.
- Przetargi planowane w drugim kwartale 2010 r.:
  - obligacje IDS1018: 19 maja,
  - obligacje IPS1014: 9 czerwca.

1 stycznia 2010 r. weszła w życie ustawa o zmianie ustawy o autostradach płatnych oraz o KFD oraz ustawy o obrocie instrumentami finansowymi. Jej efektem jest m.in. jednoznaczne rozstrzygnięcie braku wymogu pośrednictwa biur maklerskich w zakresie obrotu obligacjami BGK poza rynkiem regulowanym.

**1 Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych**

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln PLN)
07-kwi-10	09-kwi-10	OK1012	2.500-3.000
14-kwi-10	16-kwi-10	DS1020	2.000-3.500
21-kwi-10	26-kwi-10	PS0415	2.000-3.000

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 Przetargi sprzedaży bonów skarbowych**

Data przetargu	Data rozliczenia	Rodzaj bonów	Planowana podaż (mln PLN)
1 kwi 2010*	07-kwi-10	52-tyg.	700-1.000
12-kwi-10	14-kwi-10	52-tyg.	700-1.000
19-kwi-10	21-kwi-10	52-tyg.	700-1.000
26-kwi-10	28-kwi-10	52-tyg.	700-1.000
30 kwi 2010**	05-maj-10	52-tyg.	700-1.000

\* przetarg w czwartek / \*\* przetarg w piątek

**3 Przetargi zamiany obligacji skarbowych**

Data przetargu/ rozliczenia	Obligacje sprzedawane	Obligacje odkupywane	Aktualna wartość nominalna emisji (mln zł)
29 kwi 2010*/ 04-maj-10	WZ0121 i ewentualnie IZ0823	OK0710	6 470
		DS1110	23 573

\* przetarg w czwartek

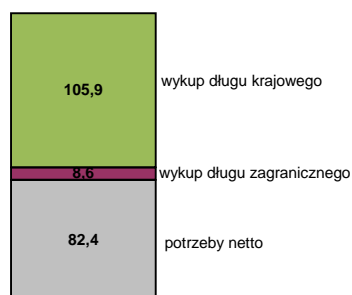
**4 Oferta obligacji detalicznych**

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
DOS0412	100,00 PLN (99,90 PLN przy zamianie)	Stałe, 4,25%
TZ0213	99,90 PLN	Zmienne (0,95 * WIBOR 6M); 4,13% w pierwszym okresie odsetkowym
COI0414	100,00 PLN (99,90 PLN przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 2,50%); 4,75% w pierwszym okresie odsetkowym
EDO0420	100,00 PLN	Zmienne (stopa inflacji + 3,00%); 5,25% w pierwszym okresie odsetkowym

**1 Potrzeby pożyczkowe brutto w 2010 r.**

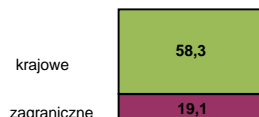
Potrzeby pożyczkowe brutto w 2010 r.

Razem 196,8 mld zł, w tym:



Finansowanie w okresie I-III 2010 r.

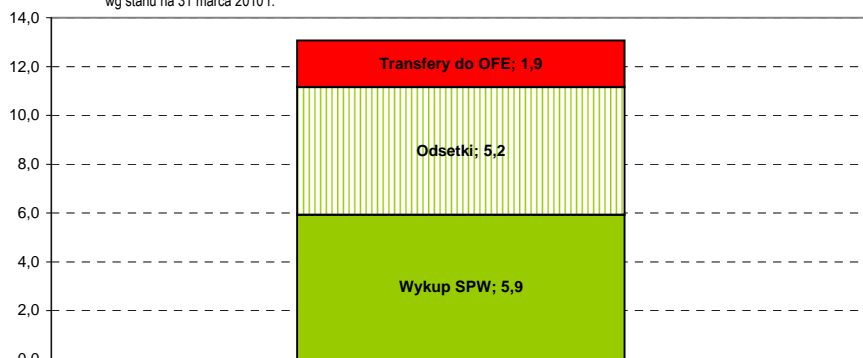
Razem 77,4 mld zł (39%)



Zaawansowanie finansowania potrzeb pożyczkowych po pierwszym kwartale 2010 r. na poziomie 39% było głównie wynikiem emisji obligacji na rynku krajowym i rynkach zagranicznych. Saldo bonów było bliskie zeru, a ciągnięcia kredytów w międzynarodowych instytucjach finansowych przełożono na drugie półrocze.

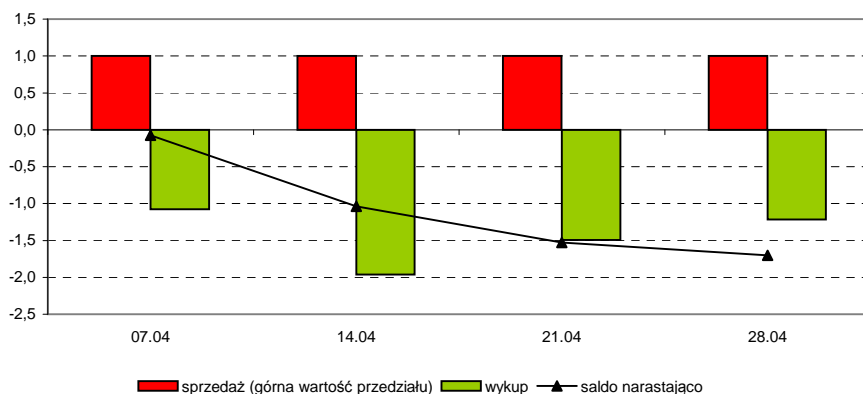
**2 Przepływy w kwietniu środków z budżetu na rynek z tytułu SPW oraz transferów do OFE (mld zł)**

wg stanu na 31 marca 2010 r.



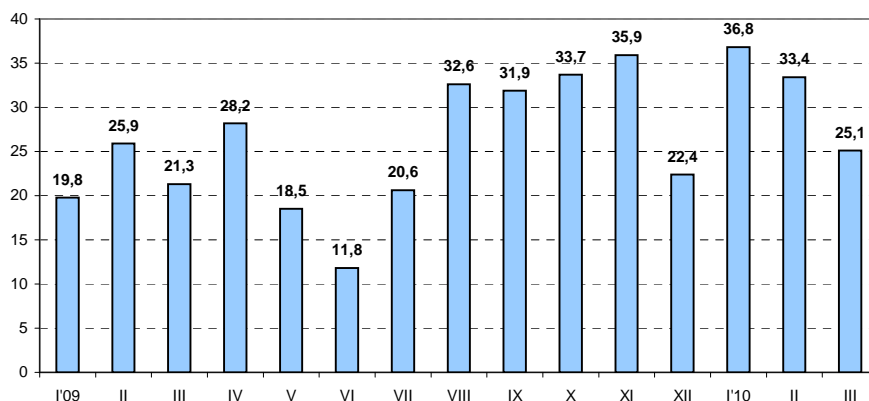
Wartość środków przekazywanych z budżetu z tytułu wykupu SPW, odsetek oraz transferów do OFE wyniesie łącznie 13,1 mld zł.

**3 Sprzedaż i wykupy bonów w kwietniu 2010 r. (wg daty rozliczenia, mld zł)**



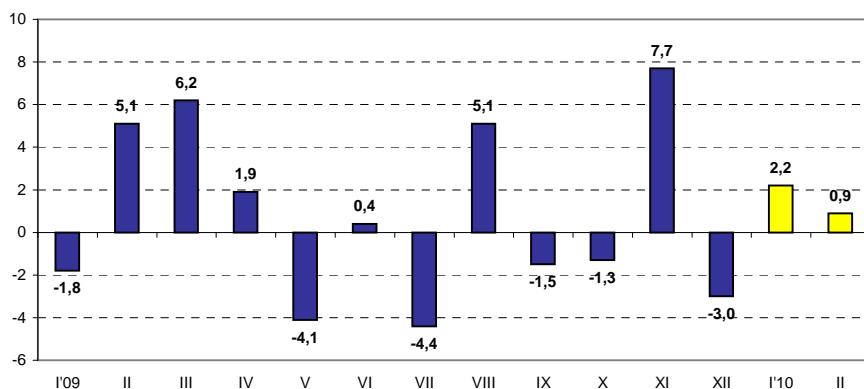
Przewiduje się, że w kwietniu nastąpi spadek zadłużenia w bonach o 1,7 - 2,9 mld zł.

**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)**



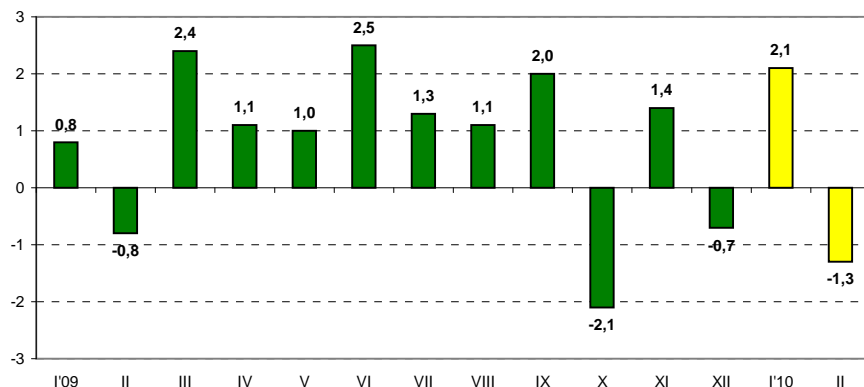
Zgromadzone środki stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

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



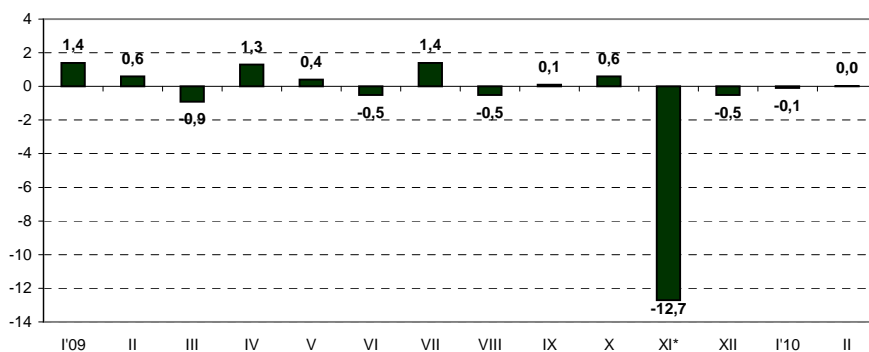
W okresie I-II wobec krajowych banków komercyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 3,1 mld zł wobec 3,3 mld zł w analogicznym okresie 2009 r.

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



W okresie I-II wobec funduszy emerytalnych nastąpił przyrost zadłużenia o 0,8 mld zł wobec braku zmian w analogicznym okresie 2009 r.

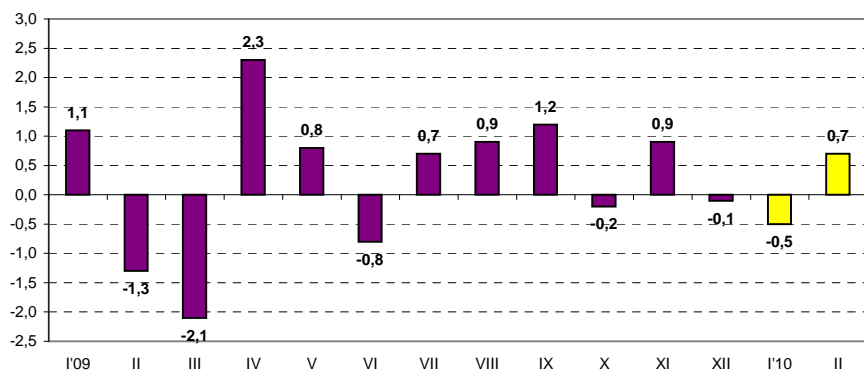
**7 Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych (mld zł)**



\* wypłata dywidendy przez PZU S.A.

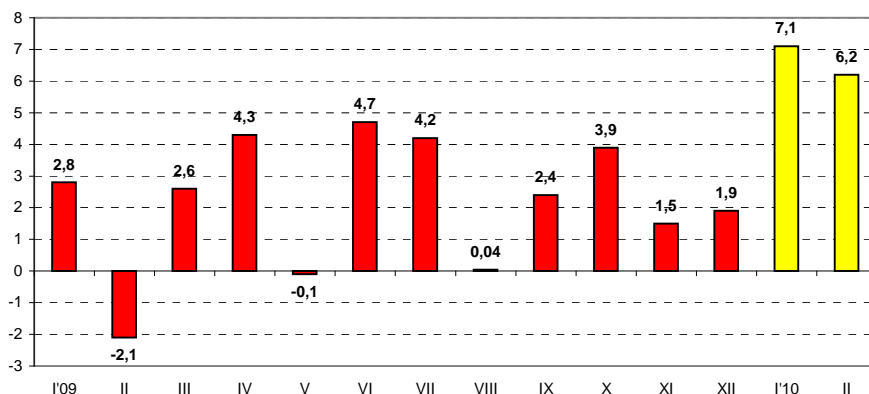
W okresie I-II wobec zakładów ubezpieczeniowych nastąpił spadek zadłużenia o 0,1 mld zł wobec przyrostu 2,0 mld zł w analogicznym okresie 2009 r.

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



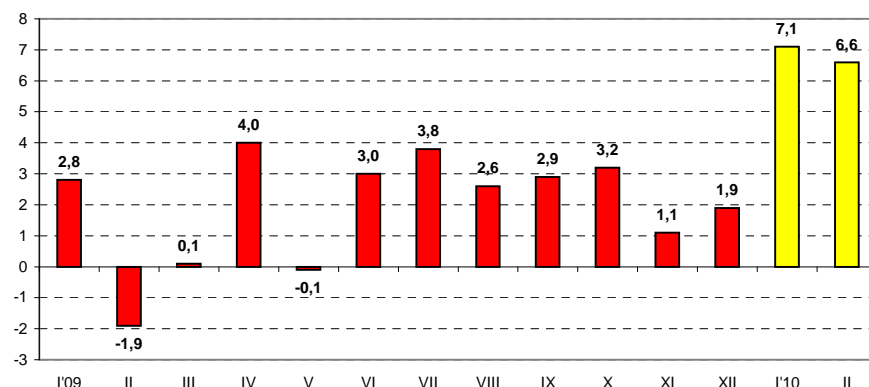
W okresie I-II wobec funduszy inwestycyjnych nastąpił przyrost zadłużenia o 0,2 mld zł wobec spadku o 0,2 mld zł w analogicznym okresie 2009 r.

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



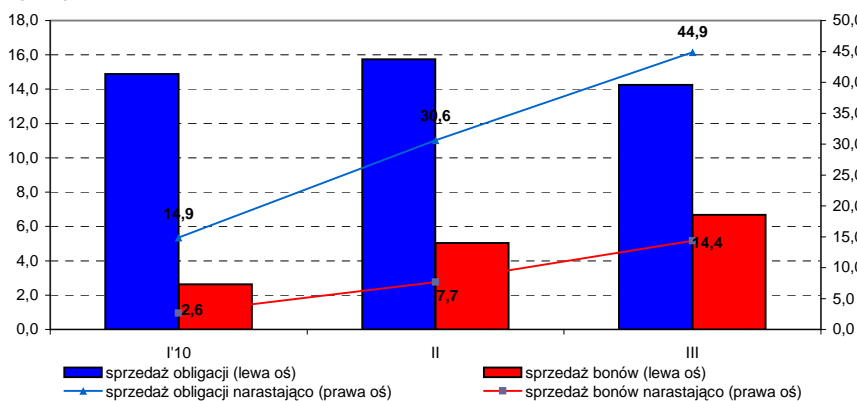
W okresie I-II 2010 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek SPW wyniósł 13,3 mld zł, a portfel tej grupy inwestorów osiągnął rekordowy poziom 95,1 mld zł.

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



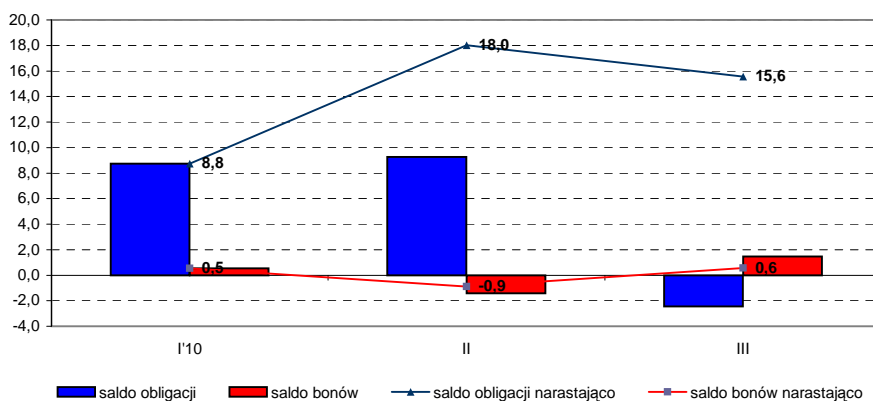
W okresie I-II 2010 r. napływ kapitału zagranicznego na rynek obligacji skarbowych wyniósł 13,7 mld zł, a portfel tej grupy inwestorów osiągnął rekordowy poziom 92,2 mld zł.

**11 Sprzedaż obligacji i bonów w okresie I-III 2010 r. (wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł)**



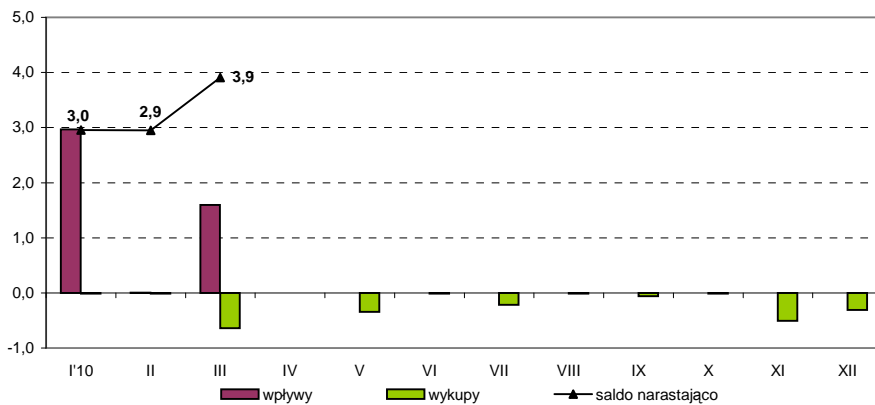
W strukturze sprzedaży SPW na rynku krajowym dominują obligacje (76%).

**12 Saldo obligacji i bonów w okresie I-III 2010 r. (wg daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł)**



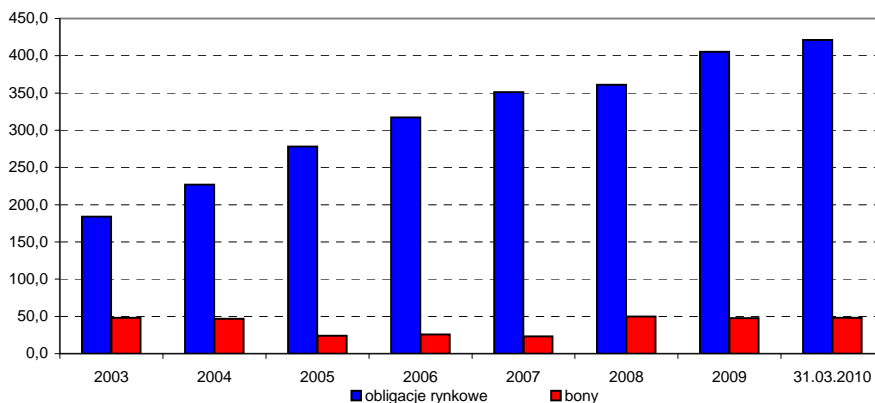
Przyrost zadłużenia w obligacjach od początku roku wyniósł 15,6 mld zł, natomiast zadłużenia w bonach 0,6 mld zł.

**13 Finansowanie zagraniczne w okresie I-III 2010 r.**  
(obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych; mld EUR)



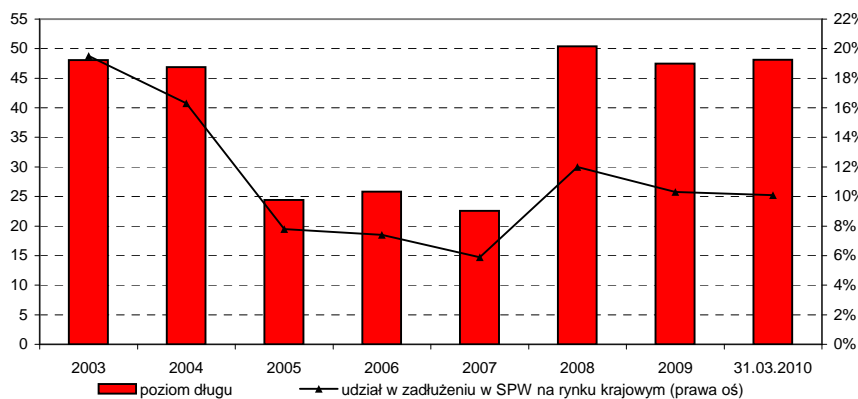
Finansowanie netto na rynkach zagranicznych z emisji obligacji i kredytów w MIF wyniosło równowartość 3,9 mld EUR.

**14 Struktura długu rynkowego w latach 2003-10**  
(mld zł)



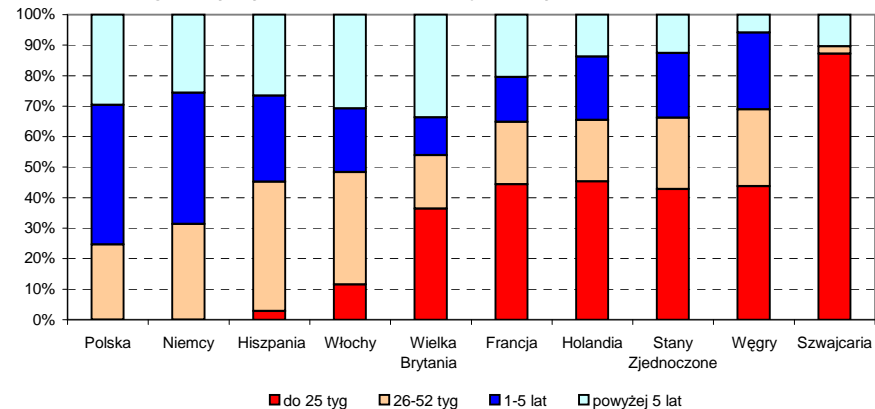
W marcu nastąpił, w stosunku do lutego, spadek krajowego długu rynkowego o 0,9 mld zł do poziomu 479 mld zł (wykup obligacji PS0310 o wartości 11,8 mld zł). Na koniec marca nominalne zadłużenie w bonach skarbowych utrzymywało się na poziomie występującym w latach 2003-04. W tym samym czasie nominalne zadłużenie w obligacjach wzrosło ponad dwukrotnie.

**15 Zadłużenie w bonach w latach 2003-10**  
(mld zł)



W okresie I-III miał miejsce wzrost zadłużenia w bonach o 0,6 mld zł. Udział bonów w całości SPW na rynku krajowym od początku roku do 10,1%.

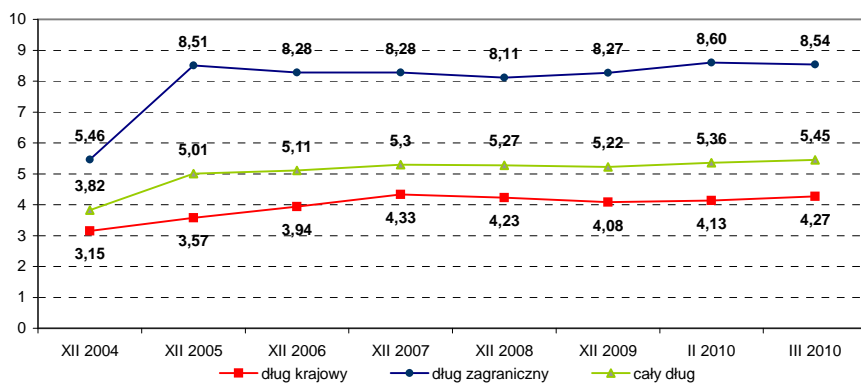
**16 Struktura sprzedaży SPW w Polsce i wybranych krajach pod względem zapadalności**  
(w formie przetargów i syndykatu w walucie lokalnej od 1 stycznia do 29 marca 2010 r.)



W strukturze sprzedaży SPW w Polsce pod względem zapadalności dominują instrumenty o zapadalności powyżej 1 roku. Udział bonów jest znacznie mniejszy w porównaniu do sprzedaży np. w Wielkiej Brytanii, Francji, Holandii, USA.

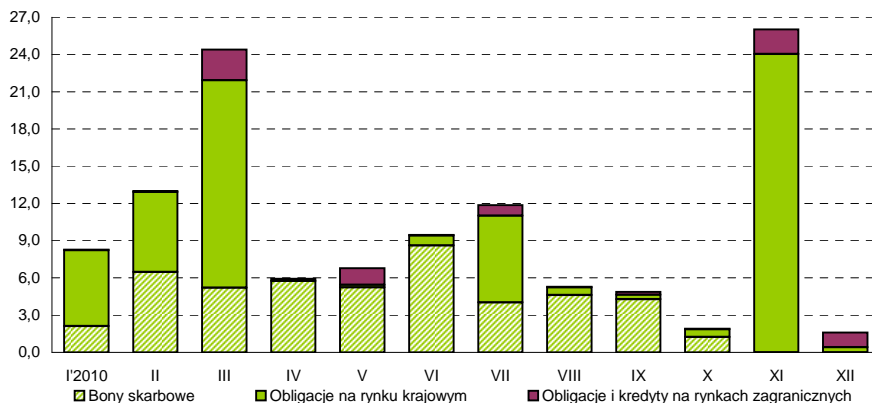


**17 Średnia zapadalność długu**



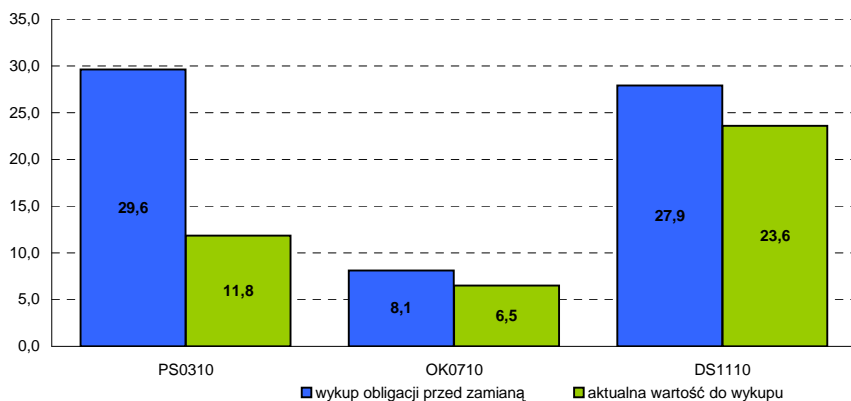
W marcu 2010 r. średnia zapadalność długu kształtowała się na poziomie zbliżonym do najwyższego w historii (5,50 w styczniu 2009 r.).

**18 Harmonogram wykupów długu SP w 2010 r. (stan na 31 marca 2010 r., wartość nominalna, mld zł)**



Wg stanu na 31 marca do wykupu w 2010 r. pozostaje dług o wartości nominalnej 73,7 mld zł.

**19 Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem obligacji zapadających w 2010 r. (wartość nominalna, mld zł)**



Odkup obligacji zapadających w 2010 r. na przetargach zamiany jest następujący:

- PS0310: 17,8 mld zł (60% pierwotnego zadłużenia),
- OK0710: 1,6 mld zł (20%),
- DS1110: 4,3 mld zł (15%).

**20 Emisja obligacji na rynku szwajcarskim**

Warunki emisji:

Kwota:	475 mln CHF
Zapadalność:	31 marca 2014
Kupon:	2,125%
Spread:	88 pb powyżej mid-swaps
Rentowność:	2,193%
Data wyceny:	9 marca 2010
Konsorcjum:	Royal Bank of Scotland, UBS

Komentarz rynkowy:

Euroweek nr 1145 z 12 marca 2010:  
 "...this was a very nice deal. Demand was good and the size says everything. It was a great size and was well placed. This was a positive sign for the market."

**21 Emisja obligacji na rynku euro**

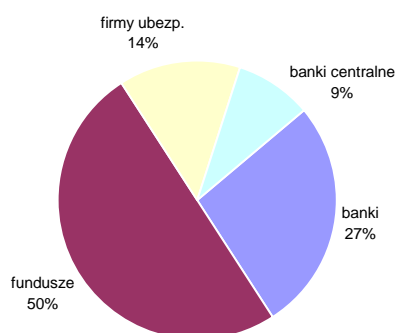
Warunki emisji:

Kwota: 1,25 mld PLN  
 Zapadalność: 29 marca 2017  
 Kupon: 3,750%  
 Spread: 100 pb powyżej mid-swaps  
 Rentowność: 3,852%  
 Data wyceny: 22 marca 2010  
 Konsorcjum: Barclays Capital, Citi, HSBC

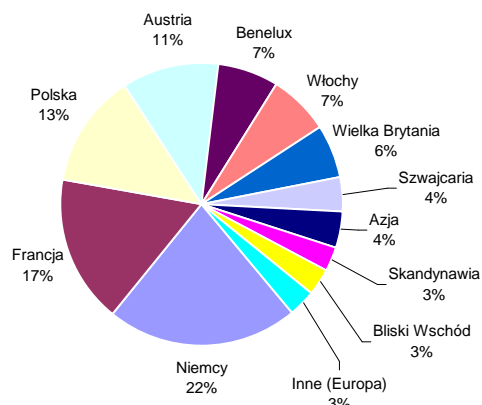
Komentarz rynkowy:

Euroweek nr 1147 z 26 marca 2010:  
 "... a very good result for Poland. The pricing was tight to its curve..."  
 "...well timed in the sense there was no competing sovereign supply, but the market was a bit volatile on the day with the continuing saga of Greece overhanging the market. Despite this, the Poland deal attracted good international demand - they (...) were able to price at the tight end of the whispered guidance."

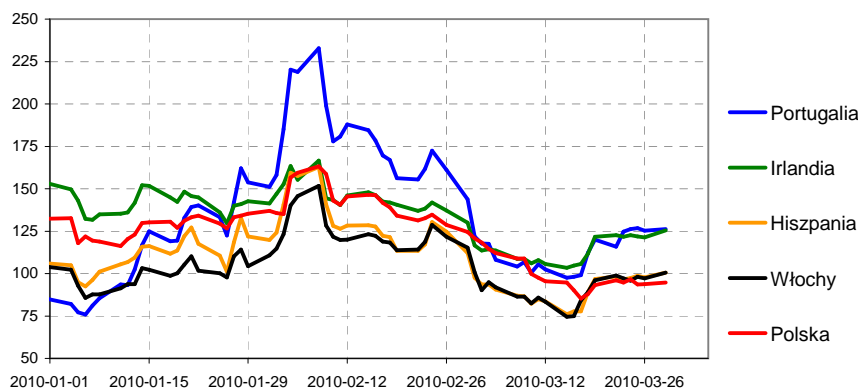
Dystrybucja wg typu inwestorów



Dystrybucja geograficzna



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



5-letnie kontakty CDS dla Polski kwotowane obecnie na poziomie niższym niż kontrakty dla np.. Portugalii, Hiszpanii, Włoch, Irlandii.

**23 Relacja długu publicznego do PKB w 2009 r.**

- Zgodnie z wcześniejszymi szacunkami MF relacja długu publicznego do PKB w 2009 r. ukształtowała się poniżej progu 50% i wyniosła **49,9%** (przyjmując PKB za 2009 r. wg wstępnych szacunków GUS).
- Wg metodologii unijnej relacja długu sektora *General Government* do PKB w 2009 r. wyniosła 51,0%.

	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB
Dług Skarbu Państwa	631 717,1	47,1%
<b>Państwowy Dług Publiczny</b>	<b>669 992,6</b>	<b>49,9%</b>
Dług sektora General Government	684 365,3	51,0%
PKB	1 341 880,8	