

MINISTERSTWO FINANSÓW

ANEKS

DO RAPORTU ROCZNEGO 2006 -
DŁUG PUBLICZNY

Spis treści

1.	PODSTAWY PRAWNE EMISJI SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH (SPW)	4
2.	RYNEK PIERWOTNY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	4
2.1.	Sprzedaż SPW na rynku krajowym.....	4
2.1.1.	Sprzedaż SPW na przetargach.....	4
2.1.1.1.	System Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW).....	4
2.1.1.1.1.	Elektroniczny Rynek MTS Poland.....	6
2.1.1.2.	Sprzedaż bonów skarbowych.....	6
2.1.1.3.	Sprzedaż obligacji skarbowych na przetargach.....	7
2.1.1.3.1.	Sprzedaż 2-letnich obligacji zerokuponowych.....	8
2.1.1.3.2.	Sprzedaż 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym.....	9
2.1.1.3.3.	Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym.....	10
2.1.1.3.4.	Sprzedaż 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym.....	11
2.1.1.3.5.	Sprzedaż obligacji o oprocentowaniu zmiennym.....	11
2.1.1.3.6.	Sprzedaż obligacji indeksowanych.....	11
2.1.1.4.	Przetargi zamiany obligacji skarbowych.....	11
2.1.1.5.	Przetargi odkupu obligacji skarbowych.....	13
2.2.	Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych w sieci sprzedaży detalicznej.....	13
2.3.	Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym.....	15
2.3.1.	Klasyczne emisje Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym.....	15
2.3.2.	Polskie obligacje Brady'ego.....	17
2.4.	Emisje specjalne Skarbowych Papierów Wartościowych.....	17
2.4.1.	Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań Skarbu Państwa wobec Narodowego Banku Polskiego.....	17
2.4.2.	Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań ZUS wobec otwartych funduszy emerytalnych.....	17
2.5.	Emisja nierynkowych Skarbowych Papierów Wartościowych.....	18
3.	RYNEK WTÓRNY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	18
3.1.	Rynek wtórny bonów skarbowych.....	18
3.2.	Rynek wtórny obligacji skarbowych.....	19
3.3.	Rynek wtórny Skarbowych Papierów Wartościowych wyemitowanych na rynek międzynarodowy.....	20
4.	ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA	21
5.	STRUKTURA INSTYTUCJONALNA RYNKU SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	25
5.1.	Użyteczne adresy.....	26

Spis tabel

Tabela 1. Sprzedaż bonów skarbowych w 2006 roku (mln PLN).....	7
Tabela 2. Wyniki przetargów bonów skarbowych w 2006 roku (mln PLN)	7
Tabela 3. Sprzedaż obligacji skarbowych na przetargach sprzedaży oraz przetargach uzupełniających w 2006 roku (mln PLN)	8
Tabela 4. Wyniki przetargów 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2006 roku (mln PLN)	9
Tabela 5. Wyniki przetargów 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2006 roku (mln PLN).....	9
Tabela 6. Wyniki przetargów 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2006 roku (mln PLN).....	10
Tabela 7. Wyniki przetargów 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2006 roku (mln PLN).....	11
Tabela 8. Wyniki przetargów obligacji o oprocentowaniu zmiennym w 2006 roku (mln PLN)	11
Tabela 9. Wyniki przetargów obligacji indeksowanych w 2006 roku (mln PLN)	11
Tabela 10. Wyniki przetargów zamiany obligacji skarbowych w 2006 roku (mln PLN).....	12
Tabela 11. Sprzedaż obligacji detalicznych w 2006 roku (mln PLN)	13
Tabela 12. Sprzedaż obligacji detalicznych o zmiennym oprocentowaniu w 2006 roku (mln PLN).....	14
Tabela 13. Sprzedaż obligacji detalicznych o stałym oprocentowaniu w 2006 roku (mln PLN).....	14
Tabela 14. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy w 2006 roku.....	15
Tabela 15. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy do końca 2005 roku.....	15
Tabela 16. Polskie obligacje Brady'ego	17
Tabela 17. Obligacje wyemitowane w ramach konwersji zobowiązań ZUS wobec otwartych funduszy emerytalnych w 2006 roku (mln PLN)	18
Tabela 18. Nierynkowe Skarbowe Papiery Wartościowe obsługiwane w 2006 roku na rynku krajowym	18
Tabela 19. Wartość i liczba transakcji na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2006 roku (mln PLN)	19
Tabela 20. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2006 roku (mln PLN)	19
Tabela 21. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2006 roku (mln PLN).....	20
Tabela 22. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji (nominał, mln PLN)	21
Tabela 23. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium rezydenta (nominał, mln PLN).....	21
Tabela 24. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie według instrumentów (nominał, mln PLN)	22
Tabela 25. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie podmiotowym (nominał, mln PLN).....	23
Tabela 26. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa wg kryterium miejsca emisji z tytułu SPW wg faktycznych terminów wykupu (nominał, mln PLN).....	23
Tabela 27. Zadłużenie sektora finansów publicznych wg kryterium miejsca emisji (nominał, mln PLN)	24
Tabela 28. Zadłużenie sektora finansów publicznych wg kryterium rezydenta (nominał, mln PLN).....	24
Tabela 29. Zadłużenie sektora finansów publicznych - przed konsolidacją (nominał, w mln PLN)	24
Tabela 30. Zadłużenie sektora finansów publicznych - po konsolidacji (nominał, w mln PLN).....	25
Tabela 31. Informacja o zadłużeniu w relacji do PKB	25

Spis wykresów

Wykres 1. Podaż, popyt, sprzedaż i rentowność do wykupu 52-tygodniowych bonów skarbowych na przetargach w 2006 roku (mln PLN).....	7
Wykres 2. Podaż, popyt, sprzedaż i rentowność do wykupu 2-letnich obligacji zerokuponowych na przetargach w 2006 roku (mln PLN).....	9
Wykres 3. Podaż, popyt, sprzedaż i rentowność do wykupu obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2006 roku (mln PLN).....	10
Wykres 4. Podaż, popyt, sprzedaż i rentowność do wykupu obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2006 roku (mln PLN).....	10
Wykres 5. Wartość i liczba transakcji na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2006 roku (mln PLN)	19
Wykres 6. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2006 roku (mln PLN)	19
Wykres 7. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2006 roku (mln PLN).....	20
Wykres 8. Rentowność obligacji stałokuponowych na rynku wtórnym w 2006 roku (rentowność kupna na koniec miesiąca).....	20

1. PODSTAWY PRAWNE EMISJI SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH (SPW)

Podstawowym aktem prawnym regulującym zasady emisji SPW w 2006 była ustawa o finansach publicznych z dn. 30 czerwca 2005 roku (Dz. U. Nr 249, poz. 2104 z późn. zm.). Na jej podstawie do emisji SPW opiewających na świadczenia pieniężne upoważniony został wyłącznie Minister Finansów - inne rodzaje SPW mogą być emitowane przez Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Finansów.

SPW zostały podzielone ze względu na okres zapadalności na:

- a) krótkoterminowe - **bony skarbowe**, oferowane do sprzedaży w kraju z dyskontem i wykupywane według wartości nominalnej - okres zapadalności tych instrumentów wynosi do 364 dni (włącznie);
- b) długoterminowe - **obligacje skarbowe** oferowane do sprzedaży tak w kraju jak i za granicą, oprocentowane w postaci dyskonta lub/i odsetek - okres zapadalności tych instrumentów jest nie krótszy niż jeden rok (365 dni).

Na podstawie ww. ustawy w dniu 1 lipca 2006 r. weszły w życie następujące rozporządzenia:

- a) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 26 czerwca 2006 r. w sprawie warunków emitowania bonów skarbowych (Dz. Nr 113, poz. 771)
- b) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 26 czerwca 2006 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych na przetargach (Dz. Nr 113, poz. 772)
- c) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 26 czerwca 2006 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych na rynkach zagranicznych (Dz. Nr 113, poz. 773)
- d) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 26 czerwca 2006 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej (Dz. Nr 113, poz. 774)
- e) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 26 czerwca 2006 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych przeznaczonych na zamianę zobowiązań Skarbu Państwa (Dz. Nr 113, poz. 775).

Rozporządzenia regulują uprawnienia Ministra Finansów odnośnie określania szczegółowych warunków emisji SPW. Określają one ogólne warunki konstrukcji instrumentów, procedury sprzedaży, grupy inwestorów, którym mogą być one oferowane a także zasady ich obsługi i wykupu (w tym odkupu i przedterminowego wykupu).

Szczegółowe warunki poszczególnych emisji SPW są określane każdorazowo w listach emisyjnych wydawanych przez Ministra Finansów.

Podanie listu emisyjnego do publicznej wiadomości, na stronach internetowych Ministerstwa Finansów, jest warunkiem dojścia emisji do skutku.

2. RYNEK PIERWOTNY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH.

2.1. Sprzedaż SPW na rynku krajowym

Sprzedaż SPW na rynku krajowym jest realizowana za pośrednictwem agentów emisji działających na podstawie odrębnych umów zawartych z Ministrem Finansów. Za sprzedaż SPW przeznaczonych dla inwestorów instytucjonalnych - bonów skarbowych i obligacji skarbowych sprzedawanych na przetargach odpowiedzialny jest Narodowy Bank Polski. Emisja instrumentów dedykowanych inwestorom indywidualnym - obligacji detalicznych, w tym obligacji oszczędnościowych leży w gestii PKO Banku Polskiego S.A.

2.1.1. Sprzedaż SPW na przetargach.

Na przetargach organizowanych przez Narodowy Bank Polski emitowane są SPW adresowane do grupy inwestorów instytucjonalnych - instrumenty te są potocznie określane jako "hurtowe" i pełnią podstawową rolę w zaspokajaniu pożyczkowych potrzeb budżetu państwa.

Charakterystyczną cechą rynku hurtowego SPW jest relatywnie wysoka wartość nominalna oferowanych instrumentów, wynosząca 10.000 PLN dla bonu skarbowego oraz 1.000 PLN w przypadku obligacji emitowanych w drodze przetargu. Bezpośredni dostęp do przetargów w NBP jest zarezerwowany wyłącznie dla podmiotów posiadających status Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych oraz dla Banku Gospodarstwa Krajowego.

W 2006 roku przeprowadzono łącznie 76 przetargów SPW: 24 aukcje bonów skarbowych oraz 52 aukcje obligacji (w tym 16 przetargów uzupełniających). Łączna wartość nominalna zaoferowanych papierów wyniosła 100,18 mld PLN (bony 29,00 mld PLN; obligacje 71,18 mld PLN), wartość zgłoszonego popytu wyniosła 293,54 mld PLN (odpowiednio 81,26 mld PLN i 212,27 mld PLN) zaś łączna wartość nominalna sprzedaży wyniosła 99,79 mld PLN (29,00 mld PLN i 70,79 mld PLN).

W roku 2006 na przetargach emitowane były następujące rodzaje SPW:

- a) bony skarbowe,
- b) 2-letnie obligacje zerokuponowe,
- c) 5-letnie obligacje o oprocentowaniu stałym,
- d) 10-letnie obligacje o oprocentowaniu stałym,
- e) 20-letnie obligacje o oprocentowaniu stałym,
- f) 7-letnie obligacje o oprocentowaniu zmiennym,
- g) 12-letnie obligacje indeksowane

2.1.1.1. System Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW)

Od początku 2003 roku z przywileju nabywania SPW na przetargach mogą korzystać wyłącznie podmioty posiadające status Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW). System DSPW został powołany do życia w celu zapewnienia bezpieczeństwa finansowania pożyczkowych potrzeb budżetu państwa, poprawy płynności, przejrzystości i efektywności rynku SPW.

Uczestnicy systemu

Podmiotami uprawnionymi do ubiegania się w o status DSPW na rok 2007 (konkurs trwał od 1 października 2005 r. do 30 września 2006 r.) były banki polskie i podmioty zagraniczne spełniające wymogi określone w [Regulaminie pełnienia funkcji DSPW](#). Ten sam dokument precyzował reguły konkursu i kryteria w oparciu o które przyznano status DSPW na rok 2007.

Podmioty pełniące funkcję DSPW w roku 2006 i kandydujące do uzyskania statusu DSPW na rok 2007:

Nazwa podmiotu	DSPW w roku 2006	Kandydat na DSPW na rok 2007
ABN Amro Bank (Polska) S.A.	✓	✓
Bank BPH S.A.	✓	✓
Bank Gospodarki Żywnościowej S.A.	✓	✓
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	✓	✓
Bank Millennium S.A.	✓	✓
Bank PEKAO S.A.	✓	✓
BRE Bank S.A.	✓	✓
Calyon Corporate and Investment Bank		✓
Credit Suisse Securities (Europe) Ltd.		✓
Deutsche Bank Polska S.A.	✓	✓
Dresdner Bank AG		✓
EFG Eurobank Ergasias S.A.		✓
Goldman Sachs International Ltd.		✓
HSBC Bank plc.	✓	✓
ING Bank Śląski S.A.	✓	✓
JP Morgan Securities Ltd.		✓
Kredyt Bank S.A.	✓	✓
Lehman Brothers International (Europe)		✓
Morgan Stanley & Co. International Ltd.	✓	✓
PKO BP S.A.	✓	✓
Raiffeisen Bank Polska S.A.	✓	✓
Société Générale S.A. Oddział w Polsce	✓	✓
The Royal Bank of Scotland plc.		✓

Kryteria wyboru podmiotów w konkursie na DSPW na rok 2007:

- 1) udział w wartości obrotów na MTS Poland (osobno dla transakcji z własnej ceny i transakcji z cudzej ceny),
- 2) udział w wartości obrotów na SPW w transakcjach bezwarunkowych z pozabankowymi podmiotami finansowymi,
- 3) udział w wartości obrotów na SPW w transakcjach bezwarunkowych z bankami,
- 4) udział w wartości obrotów w transakcjach typu buy-sell back, sell-buy back i repo na SPW,
- 5) udział w wartości obrotów na rynku instrumentów pochodnych stopy procentowej (kontrakty FRA i IRS),
- 6) udział w wartości obrotów na rynku kontraktów futures na obligacje skarbowe na GPW S.A.,
- 7) miejsce prowadzenia działalności dealerskiej,
- 8) współpraca z Ministrem Finansów w zakresie prowadzonej polityki emisyjnej oraz konstrukcji nowych instrumentów.

Obowiązki DSPW w roku 2006:

- 1) uczestniczenie we wszystkich przetargach sprzedaży obligacji skarbowych,
- 2) nabycie nie mniej niż 5% łącznej ważonej wartości nominalnej SPW sprzedanych na przetargach w ciągu kwartału (wagi: 0,5 dla SPW o czasie do wykupu poniżej 4 lat, 1,5 dla SPW o czasie do wykupu równym lub dłuższym od 4 lat),
- 3) stałe podawanie cen kupna i sprzedaży wszystkich emisji bazowych obligacji skarbowych na platformie elektronicznej,
- 4) uczestniczenie w codziennych sesjach fixingowych SPW, organizowanych przez NBP za pośrednictwem MTS-CeTO S.A. - organizatora platformy elektronicznej, w celu wyznaczania cen informacyjnych, zgodnie z *Regulaminem Fixingu* określonym przez NBP wspólnie z Ministrem Finansów, dla emisji wskazanych przez Ministra Finansów,
- 5) działanie na rzecz rozszerzania bazy klientowskiej, czyli powiększenia udziału inwestorów spoza sektora bankowego w procesie realokacji SPW,
- 6) współpraca z Ministrem Finansów w zakresie budowy przejrzystego i efektywnego rynku SPW,
- 7) terminowe i rzetelne wywiązywanie się z obowiązków wynikających z uczestnictwa w systemach depozytowo-rozliczeniowych.

Uprawnienia podmiotów posiadających status DSPW w roku 2006:

- 1) wyłączone prawo do składania ofert na wszystkich przetargach SPW,
- 2) zakup SPW na przetargach uzupełniających według średniej ceny przyjętej na przetargu (wyłącznie przez tych DSPW, których oferty zostały przyjęte na przetargu),
- 3) regularne uczestniczenie w spotkaniach z przedstawicielami Ministra Finansów organizowanych w celu: omawiania polityki emisyjnej Ministra Finansów, planów finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, koniunktury na rynkach finansowych, wspólnego rozwiązywania problemów merytorycznych oraz organizacyjno-technicznych związanych z organizacją i funkcjonowaniem rynku SPW, przedstawiania propozycji nowych instrumentów, bądź modyfikacji istniejących, itp.,

- 4) preferencje w zakresie przeprowadzania indywidualnych operacji z Ministrem Finansów dotyczących transakcji warunkowych typu repo, buy-sell back, transakcji zabezpieczających, transakcji związanych z emisjami prywatnymi (ang. private placement), innych transakcji rynku finansowego określonych przez Ministra Finansów,
- 5) używanie, w okresie obowiązywania umowy o pełnienie funkcji DSPW, tytułu Dealer Skarbowych Papierów Wartościowych.

Konkurs na DSPW na rok 2008

W dniu 1 października 2006 r. rozpoczął się konkurs na pełnienie funkcji DSPW w roku 2008.

Konkurs toczył się w oparciu o [Regulamin pełnienia funkcji DSPW](#) zatwierdzony przez Ministra Finansów 8 sierpnia 2006 r.

2.1.1.1.1. Elektroniczny Rynek MTS Poland

Od dnia 1 marca 2002 roku, na podstawie umowy podpisanej z Ministrem Finansów, Centralna Tabela Ofert S.A. stała się organizatorem wtórnego nieregulowanego obrotu SPW na platformie elektronicznej. W listopadzie 2004 r. pierwotna wersja platformy, Elektroniczny Rynek Skarbowych Papierów Wartościowych, została zastąpiona przez rynek MTS Poland, działający w oparciu o platformę Telematico. Zmiana ta podyktowana była przez alians strategiczny CeTO S.A. z włoską spółką MTS SpA, organizującą elektroniczne rynki w kilkunastu krajach europejskich. Najważniejszym pozytywnym efektem rozpoczęcia funkcjonowania MTS Poland było zapewnienie możliwości działania na platformie bankom zagranicznym.

31 grudnia 2006 r. na rynku MTS Poland działało 29 podmiotów, w tym 20 o statusie *Market Makera* i 9 o statusie *Market Taker*.

2.1.1.2. Sprzedaż bonów skarbowych.

Bony skarbowe są emitowane jako papiery wartościowe na okaziciela, wartość nominalna jednego bonu jest równa 10.000 PLN, ich okres wykupu wynosi od 1 do 52 tygodni. Ponadto Minister Finansów dopuszcza możliwość emisji bonów na okres od 1 do 90 dni. Bony skarbowe są emitowane w formie zdematerializowanej i przechowywane w postaci zapisów magnetycznych w Rejestrze Papierów Wartościowych, prowadzonym przez Narodowy Bank Polski.

Sprzedaż bonów skarbowych odbywa się z dyskontem (cena zakupu jest niższa od wartości nominalnej) zaś w terminie wykupu inwestor otrzymuje wartość nominalną bonu - jego zysk stanowi różnica pomiędzy wartością nominalną a ceną zakupu bonu.

Dostęp do rynku pierwotnego bonów skarbowych jest zarezerwowany wyłącznie dla Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych – pozostali inwestorzy zainteresowani nabyciem tych papierów muszą skorzystać z pośrednictwa DSPW. Bony mogą być przedmiotem swobodnego obrotu pomiędzy rezydentami i nierezydentami, będącymi osobami prawnymi lub fizycznymi oraz spółkami nie posiadającymi osobowości prawnej przy zachowaniu warunków wynikających z przepisów regulujących obrót dewizowy, a także publiczny obrót papierami wartościowymi.

Wtórny obrót bonami skarbowymi odbywa się na rynku międzybankowym oraz na elektronicznej platformie obrotu MTS Poland organizowanej przez MTS-CeTO S.A.

Wstępna informacja o terminach planowanych przetargów bonów skarbowych w danym roku publikowana jest na stronach internetowych Ministerstwa Finansów oraz w serwisach informacyjnych REUTERS [strona PLMINFIN] i BLOOMBERG [strona PLMF]. Na początku każdego miesiąca, Ministerstwo Finansów ogłasza miesięczny plan podaży bonów skarbowych zawierający terminy przetargów, prognozowaną wartość sprzedaży poszczególnych rodzajów papierów oraz daty zapłaty za nabyte bony.

Przetargi bonów skarbowych organizowane są zwyczajowo w poniedziałek, przy czym w uzasadnionych przypadkach Minister Finansów ma prawo do organizowania aukcji w innych dniach. Informacja o planowanym przetargu jest publikowana w dniu roboczym poprzedzającym dzień planowanego przetargu na stronach internetowych Ministerstwa Finansów oraz w serwisach informacyjnych REUTERS i BLOOMBERG.

Oferty zakupu bonów skarbowych są przesyłane przez Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych do Narodowego Banku Polskiego do godziny 11.00 w dniu przetargu - minimalna wartość nominalna oferty przetargowej wynosi 100.000 PLN. Po otrzymaniu z RPW zestawienia ofert Minister Finansów podejmuje decyzję o wysokości ceny minimalnej bonów o danym terminie wykupu. Oferty zawierające ceny wyższe od ceny minimalnej są akceptowane w całości zaś oferty z ceną równą cenie minimalnej mogą zostać przyjęte z zastosowaniem redukcji ofert lub w całości.

Przetargi bonów skarbowych odbywają się w systemie aukcji wielu cen (ang. multiple-price auction), co oznacza, że każdy z inwestorów nabywa papiery po cenie, którą zgłosił w swojej ofercie. Wyniki przetargu bonów skarbowych są publikowane w dniu aukcji o godz. 12:00 na stronach internetowych Ministerstwa Finansów oraz w sieciach informacyjnych REUTERS i BLOOMBERG.

Minister Finansów nie później niż następnego dnia po przetargu może zorganizować przetarg uzupełniający bonów o wartości nie przekraczającej 20% podaży bonów skarbowych zaoferowanych na przetargu sprzedaży. W przetargu uzupełniającym mogą brać udział wyłącznie podmioty, które dokonały zakupu na przetargu. Na przetargu uzupełniającym bony skarbowe sprzedawane są po cenie średniej uzyskanej na przetargu sprzedaży. Zakup bonów skarbowych przez poszczególnych uczestników następuje proporcjonalnie do wartości bonów skarbowych nabytych przez nich na przetargu sprzedaży. Do momentu publikacji niniejszego materiału Minister Finansów nie skorzystał z tej opcji.

Data zapłaty za bony skarbowe przypada zwyczajowo w środę, dwa dni po przetargu, jednakże w określonych przypadkach może być określona na inny dzień.

W 2006 roku odbyły się 24 przetargi bonów skarbowych, na których zaoferowano do sprzedaży papiery o łącznej wartości nominalnej 29.000 mln PLN. Popyt zgłoszony przez inwestorów osiągnął wartość 81.261 mln PLN, a sprzedaż bonów według wartości nominalnej wyniosła 29.000 mln PLN zł. Przychody wynikające ze sprzedaży bonów skarbowych w 2006 roku osiągnęły wartość 28.005 mln PLN. Wyniki sprzedaży bonów w 2006 roku, w podziale na poszczególne rodzaje papierów prezentowały się następująco:

Tabela 1. Sprzedaż bonów skarbowych w 2006 roku (mln PLN)

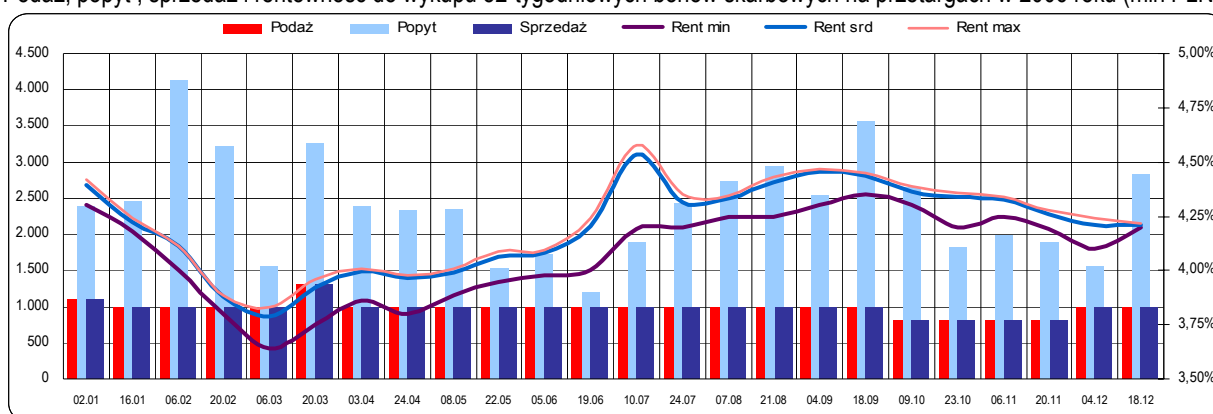
Rodzaj bonu	Podaż	Popyt	Sprzedaż nominal	Sprzedaż kapitał
3 tygodniowe	2.000	9.736	2.000	1.995
5 tygodniowe	2.200	10.249	2.200	2.192
13 tygodniowe	200	810	200	198
26 tygodniowe	1.000	3.141	1.000	981
52 tygodniowe	23.600	57.325	23.600	22.640
RAZEM:	29.000	81.261	29.000	28.005

Plik zawierający wyniki wszystkich przetargów bonów skarbowych przeprowadzonych od 1991 roku znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem: http://www.mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/pliki_do_pobrania/bonyskarbowe.xls

Tabela 2. Wyniki przetargów bonów skarbowych w 2006 roku (mln PLN)

Data przetargu	Rodzaj bonu	Data wykupu	Oferta	Popyt	Sprzedaż	Cena min. (PLN)	Cena śr. (PLN)	Rentowność maks.	Rentowność śr.	Data przetargu	Rodzaj bonu	Data wykupu	Oferta	Popyt	Sprzedaż	Cena min. (PLN)	Cena śr. (PLN)	Rentowność maks.	Rentowność śr.
02.01.2006	3	25.01.2006	2.000	9.736	2.000	9.974,58	9.974,68	4,369%	4,352%	05.06.2006	52	06.06.2007	1.000	1.719	1.000	9.602,41	9.603,54	4,095%	4,083%
02.01.2006	13	05.04.2006	100	345	100	9.892,47	9.892,98	4,300%	4,280%	19.06.2006	52	20.06.2007	1.000	1.187	1.000	9.589,01	9.592,25	4,239%	4,204%
02.01.2006	52	03.01.2007	1.100	2.385	1.100	9.572,32	9.574,49	4,419%	4,395%	10.07.2006	52	11.07.2007	1.000	1.891	1.000	9.557,50	9.561,40	4,579%	4,537%
16.01.2006	13	19.04.2006	100	465	100	9.894,46	9.894,75	4,220%	4,208%	24.07.2006	52	25.07.2007	1.000	2.434	1.000	9.578,88	9.582,02	4,348%	4,314%
16.01.2006	52	17.01.2007	1.000	2.469	1.000	9.588,93	9.590,69	4,240%	4,221%	07.08.2006	52	08.08.2007	1.000	2.740	1.000	9.579,26	9.580,24	4,344%	4,333%
06.02.2006	52	07.02.2007	1.000	4.124	1.000	9.600,57	9.600,96	4,115%	4,111%	21.08.2006	52	22.08.2007	1.000	2.936	1.000	9.571,21	9.573,34	4,431%	4,408%
20.02.2006	52	21.02.2007	1.000	3.220	1.000	9.622,03	9.622,59	3,885%	3,879%	04.09.2006	52	05.09.2007	1.000	2.544	1.000	9.567,75	9.569,06	4,468%	4,454%
06.03.2006	52	07.03.2007	1.000	1.556	1.000	9.627,21	9.631,16	3,830%	3,788%	18.09.2006	52	19.09.2007	1.000	3.565	1.000	9.569,73	9.570,73	4,447%	4,436%
20.03.2006	52	21.03.2007	1.300	3.248	1.300	9.615,11	9.618,25	3,959%	3,925%	09.10.2006	52	10.10.2007	800	2.646	800	9.575,15	9.577,19	4,388%	4,366%
03.04.2006	26	04.10.2006	700	1.639	700	9.802,47	9.804,54	3,986%	3,943%	23.10.2006	52	24.10.2007	800	1.814	800	9.578,12	9.579,96	4,356%	4,336%
03.04.2006	52	04.04.2007	1.000	2.388	1.000	9.610,34	9.611,85	4,010%	3,994%	06.11.2006	52	07.11.2007	800	1.985	800	9.579,82	9.580,72	4,338%	4,328%
24.04.2006	26	25.10.2006	300	1.502	300	9.807,86	9.808,27	3,875%	3,867%	20.11.2006	52	21.11.2007	800	1.893	800	9.585,58	9.587,18	4,276%	4,259%
24.04.2006	52	25.04.2007	1.000	2.324	1.000	9.613,15	9.614,49	3,980%	3,966%	04.12.2006	52	05.12.2007	1.000	1.556	1.000	9.588,91	9.591,50	4,240%	4,212%
08.05.2006	52	09.05.2007	1.000	2.349	1.000	9.610,72	9.612,27	4,006%	3,989%	18.12.2006	5	24.01.2007	2.200	10.249	2.200	9.961,84	9.962,09	3,940%	3,914%
22.05.2006	52	23.05.2007	1.000	1.517	1.000	9.602,97	9.605,32	4,089%	4,064%	18.12.2006	52	19.12.2007	1.000	2.838	1.000	9.591,05	9.591,52	4,217%	4,212%
RAZEM:															29.000	81.261	29.000		

Wykres 1. Podaż, popyt, sprzedaż i rentowność do wykupu 52-tygodniowych bonów skarbowych na przetargach w 2006 roku (mln PLN).



2.1.1.3. Sprzedaż obligacji skarbowych na przetargach

Obligacje skarbowe sprzedawane na przetargach emitowane są jako papiery wartościowe na okaziciela, wartość nominalna jednej obligacji wynosi 1.000 PLN. Obligacje są emitowane w formie zdematerializowanej i przechowywane w postaci zapisów magnetycznych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. Obligacje mogą być sprzedawane z dyskontem, według wartości nominalnej lub powyżej wartości nominalnej. Cena zakupu jednej obligacji na przetargu uwzględnia cenę przetargową, ustaloną dla wartości nominalnej obligacji oraz wartość odsetek wykupywanych w dniu zapłaty za obligacje. Obligacje mogą być nabywane przez rezydentów i nierezydentów, będących osobami fizycznymi lub osobami prawnymi, oraz spółki nie posiadające osobowości prawnej. Obligacje mogą być przedmiotem obrotu pomiędzy wymienionymi grupami podmiotów, przy zachowaniu warunków określonych w przepisach regulujących obrót dewizowy, a także publiczny obrót papierami wartościowymi.

Uczestnikami przetargów obligacji skarbowych mogą być wyłącznie podmioty posiadające status Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych. Pozostali inwestorzy chcący nabyć obligacje hurtowe na rynku pierwotnym muszą skorzystać z pośrednictwa DSPW. Obrót wtórny obligacjami hurtowymi jest realizowany na międzybankowym rynku nieregulowanym, platformie MTS Poland oraz na rynkach regulowanych tworzonych przez Giełdę Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW) i spółkę MTS CeTO S.A.

Przetargi obligacji skarbowych odbywają się zwyczajowo w środy. Funkcję Agenta Emisji dla obligacji skarbowych emitowanych na przetargach, podobnie jak w przypadku bonów skarbowych, pełni Narodowy Bank Polski.

Wstępna informacja o planowanych w danym roku przetargach obligacji, określająca rodzaje oferowanych papierów oraz daty przetargów jest publikowana na stronach internetowych Ministerstwa Finansów oraz w serwisach informacyjnych REUTERS i BLOOMBERG. Ponadto Minister Finansów podaje do publicznej wiadomości kwartalny plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa oraz miesięczny plan przetargów sprzedaży, odkupu i zamiany obligacji skarbowych, zawierający prognozowane wartości sprzedaży danych serii oraz daty rozliczenia¹ przetargów.

Komunikat o mającej się odbyć aukcji, zawierający w szczególności wielkość podaży obligacji jest podawany do publicznej wiadomości na dwa dni robocze przed przetargiem o godzinie 12.00.

Oferty zakupu obligacji skarbowych są przesyłane przez DSPW do Narodowego Banku Polskiego do godziny 11.00 w dniu przetargu - minimalna wartość nominalna oferty zakupu obligacji wynosi 1.000.000 PLN. Po otrzymaniu zestawienia ofert Minister Finansów podejmuje decyzję o wysokości ceny minimalnej obligacji o danym terminie wykupu. Oferty zawierające ceny wyższe od ceny minimalnej są akceptowane w całości zaś oferty z ceną równą cenie minimalnej mogą zostać przyjęte z zastosowaniem redukcji ofert lub w całości. Podobnie jak przetargi bonów skarbowych, aukcje obligacji odbywają się w systemie aukcji wielu cen (ang. multiple-price auction). Wyniki przetargu obligacji skarbowych są ogłaszane w dniu aukcji o godzinie 12.00 na stronach internetowych Ministerstwa Finansów oraz w serwisach informacyjnych REUTERS i BLOOMBERG.

Rozliczenie przetargu obligacji skarbowych następuje w dniu określonym w komunikacie o przetargu.

Minister Finansów, nie później niż w dniu następnym po przetargu, może przeprowadzić przetarg uzupełniający oferując do sprzedaży maksymalnie 20% wartości podaży obligacji zaoferowanych na przetargu sprzedaży. W przetargu uzupełniającym mogą brać udział jedynie podmioty, które nabyły obligacje na przetargu sprzedaży zaś zakup papierów odbywa się po średniej cenie z przetargu. W przypadku gdy wartość ofert zakupu przekracza podaż obligacji na przetargu uzupełniającym, zakup obligacji skarbowych przez poszczególnych uczestników następuje proporcjonalnie do wartości obligacji skarbowych nabytych przez nich na przetargu sprzedaży. Przetargi uzupełniające przeprowadzane są w tym samym dniu, co przetarg sprzedaży. Komunikat o przetargu uzupełniającym ogłaszany jest do godz. 13:00, a oferty przyjmowane są do godziny 14:00.

Wyniki przetargu uzupełniającego publikowane są około godz. 14:15 na stronach internetowych Ministerstwa Finansów oraz w serwisach informacyjnych REUTERS i BLOOMBERG.

W 2006 roku odbyły się łącznie 52 przetargi obligacji (w tym 16 przetargów uzupełniających), na których zaoferowano do sprzedaży papiery o łącznej wartości nominalnej 71.180 mln PLN. Wartość zgłoszonego popytu osiągnęła 212.275 mln PLN, zaś sprzedaż obligacji według wartości nominalnej była równa 70.793 mln PLN. Łączne przychody związane ze sprzedażą obligacji skarbowych na przetargach w 2006 roku wyniosły 67.704 mln PLN.

Tabela 3. Sprzedaż obligacji skarbowych na przetargach sprzedaży oraz przetargach uzupełniających w 2006 roku (mln PLN)

Typ obligacji	Podaż	Popyt	Sprzedaż nominal	Sprzedaż kapitał
2-letnie zerokuponowe	28.620	86.874	28.520	25.942
5-letnie o oprocentowaniu stałym	21.440	60.828	21.160	20.666
10-letnie o oprocentowaniu stałym	8.720	27.630	8.720	8.674
20-letnie o oprocentowaniu stałym	2.340	4.600	2.340	2.340
obligacje o oprocentowaniu zmiennym	8.560	29.869	8.560	8.559
obligacje indeksowane	1.500	2.474	1.493	1.523
RAZEM:	71.180	212.275	70.793	67.704

Plik zawierający wyniki wszystkich przetargów obligacji skarbowych oraz emisji obligacji związanych z konwersją długów służby zdrowia, zobowiązań wobec związków zawodowych, organizacji społecznych oraz zobowiązań Skarbu Państwa wynikających z przejętych zobowiązań Zakładu Ubezpieczeń Społecznych z tytułu nieprzekazanych składek do otwartych funduszy emerytalnych (OFE) znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem:

http://www.mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/pliki_do_pobrania/obligacjehurtowe.xls

2.1.1.3.1. Sprzedaż 2-letnich obligacji zerokuponowych

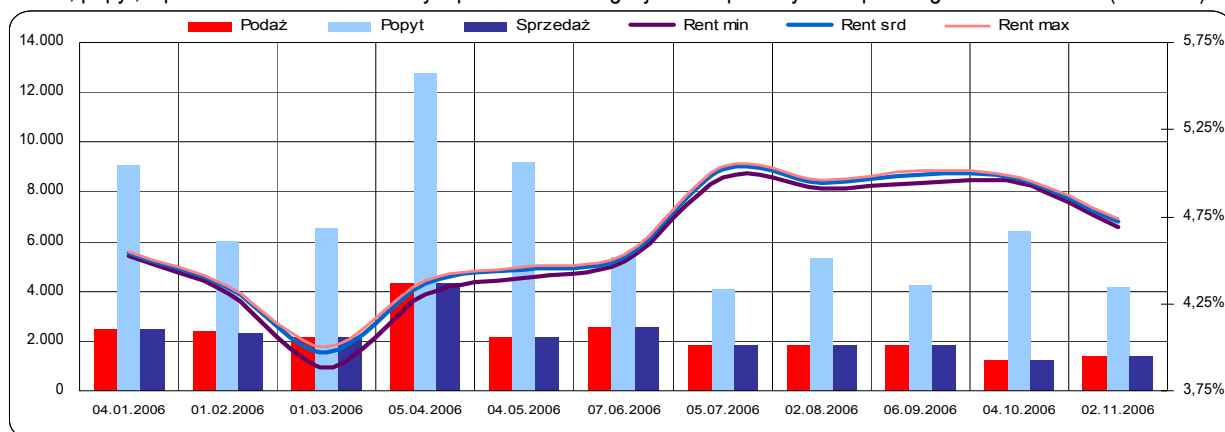
W 2006 roku przetargi 2-letnich obligacji zerokuponowych odbywały się w pierwszą roboczą środę miesiąca – zorganizowano 12 przetargów sprzedaży i 6 przetargów uzupełniających, na których oferowano kolejno serie OK0408, OK0808 i OK1208.

¹ Od kwietnia 2006 r. uległy zmianie terminy rozliczenia przetargów sprzedaży obligacji. Przetargi sprzedaży oraz zamiany obligacji są rozliczane według zasady "t+2 dni robocze" od dnia przetargu. W przypadku przetargu sprzedaży obligacji, od których w miesiącu przetargu wypłacany jest kupon, rozliczenie jest dokonywane pierwszego dnia następnego okresu odsetkowego.

Tabela 4. Wyniki przetargów 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2006 roku (mln PLN)

Przetarg									Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
Data aukcji	Data rozliczenia	Seria	Data wykupu	Kupon	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność średnia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	
04.01.2006	12.01.2006	OK0408	12.04.2008	0,00%	2.500	9.074	2.500	4,543%	nie zorganizowano			2.500
01.02.2006	12.02.2006	OK0408	12.04.2008	0,00%	2.000	5.732	2.000	4,343%	400	300	300	2.300
01.03.2006	12.03.2006	OK0408	12.04.2008	0,00%	1.800	5.722	1.800	3,975%	360	786	360	2.160
05.04.2006	07.04.2006	OK0408	12.04.2008	0,00%	3.600	10.626	3.600	4,370%	720	2.152	720	4.320
04.05.2006	08.05.2006	OK0808	12.08.2008	0,00%	1.800	7.505	1.800	4,447%	360	1.671	360	2.160
07.06.2006	09.06.2006	OK0808	12.08.2008	0,00%	2.100	4.853	2.100	4,517%	420	519	420	2.520
05.07.2006	07.07.2006	OK0808	12.08.2008	0,00%	1.800	4.089	1.800	5,025%	nie zorganizowano			1.800
02.08.2006	04.08.2006	OK0808	12.08.2008	0,00%	1.800	5.288	1.800	4,943%	nie zorganizowano			1.800
06.09.2006	08.09.2006	OK1208	12.12.2008	0,00%	1.800	4.240	1.800	4,991%	nie zorganizowano			1.800
04.10.2006	06.10.2006	OK1208	12.12.2008	0,00%	1.200	6.435	1.200	4,970%	nie zorganizowano			1.200
02.11.2006	06.11.2006	OK1208	12.12.2008	0,00%	1.400	4.154	1.400	4,723%	nie zorganizowano			1.400
06.12.2006	08.12.2006	OK1208	12.12.2008	0,00%	3.800	10.428	3.800	4,617%	760	3.300	760	4.560
RAZEM:					25.600	78.146	25.600	-	3.020	8.728	2.920	28.520

Wykres 2. Podaż, popyt, sprzedaż i rentowność do wykupu 2-letnich obligacji zerokuponowych na przetargach w 2006 roku (mln PLN)



2.1.1.3.2. Sprzedaż 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym

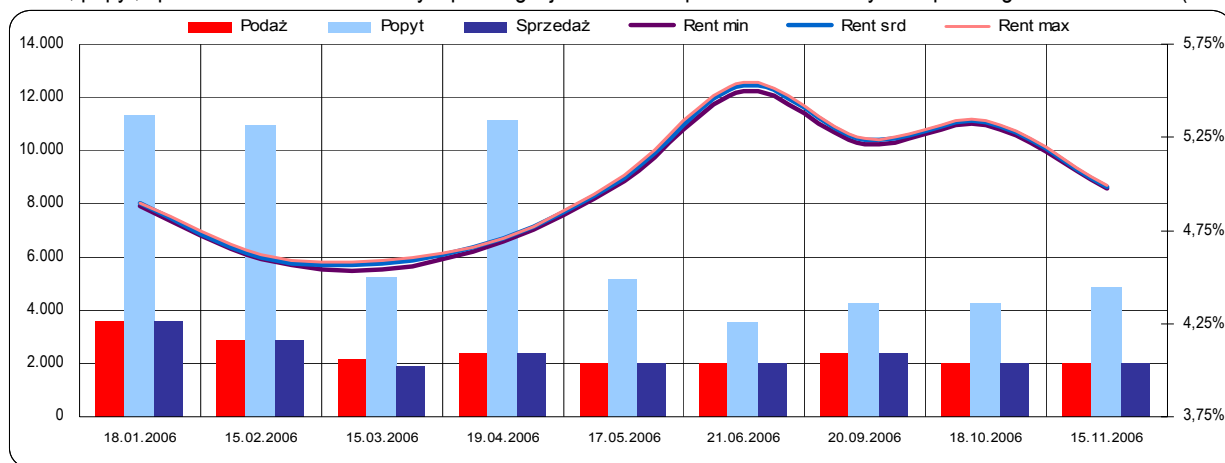
W 2006 roku przetargi obligacji 5-letnich odbywały się w trzecią roboczą środę miesiąca - przeprowadzono 9 przetargów sprzedaży i 4 przetargi uzupełniające.

Ministerstwo Finansów kontynuowało sprzedaż obligacji serii DS1110 (pierwotnie oferowanej od listopada 2000 r. do lipca 2002 r. jako 10-letni benchmark) oraz rozpoczęło sprzedaż nowej serii PS0511.

Tabela 5. Wyniki przetargów 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2006 roku (mln PLN)

Przetarg									Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
Data aukcji	Data rozliczenia	Seria	Data wykupu	Kupon	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność średnia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	
18.01.2006	24.01.2006	DS1110	24.11.2010	6,00%	3.000	8.997	3.000	4,893%	600	2.370	600	3.600
15.02.2006	24.02.2006	DS1110	24.11.2010	6,00%	2.400	10.479	2.400	4,607%	480	500	480	2.880
15.03.2006	24.03.2006	PS0511	24.05.2011	4,25%	1.800	5.194	1.800	4,571%	360	80	80	1.880
19.04.2006	21.04.2006	PS0511	24.05.2011	4,25%	2.000	9.706	2.000	4,708%	400	1.435	400	2.400
17.05.2006	24.05.2006	PS0511	24.05.2011	4,25%	2.000	5.151	2.000	5,031%	nie zorganizowano			2.000
21.06.2006	23.06.2006	PS0511	24.05.2011	4,25%	2.000	3.531	2.000	5,525%	nie zorganizowano			2.000
20.09.2006	22.09.2006	PS0511	24.05.2011	4,25%	2.400	4.282	2.400	5,233%	nie zorganizowano			2.400
18.10.2006	20.10.2006	PS0511	24.05.2011	4,25%	2.000	4.251	2.000	5,328%	nie zorganizowano			2.000
15.11.2006	17.11.2006	PS0511	24.05.2011	4,25%	2.000	4.852	2.000	4,987%	nie zorganizowano			2.000
RAZEM:					19.600	56.443	19.600	-	1.840	4.385	1.560	21.160

Wykres 3. Podaż, popyt, sprzedaż i rentowność do wykupu obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2006 roku (mln PLN)



2.1.1.3.3. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym

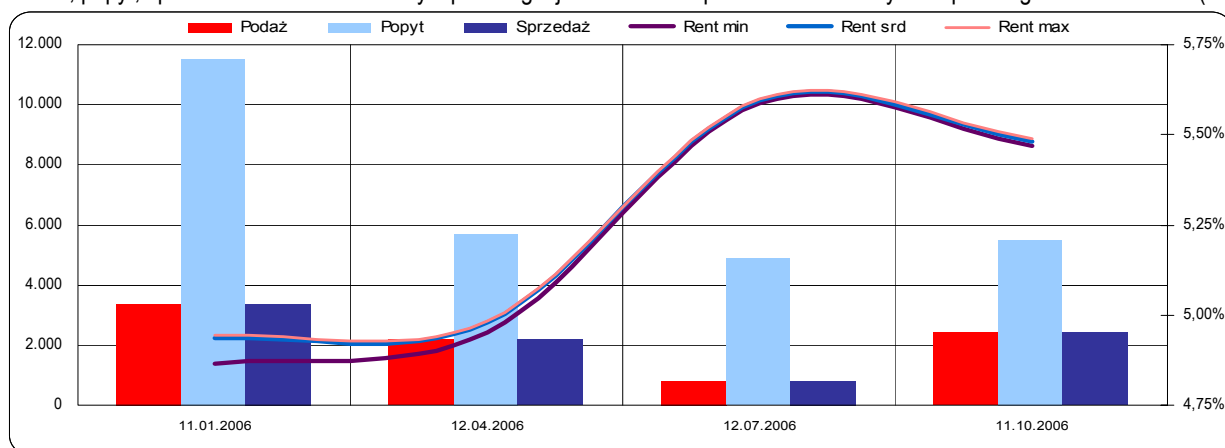
W 2006 roku Ministerstwo Finansów kontynuowało (rozpoczętą w 2004 roku) sprzedaż obligacji serii DS1015. W październiku rozpoczęto sprzedaż serii DS1017 stanowiącej nowy 10-letni benchmark.

Obligacje 10-letnie były oferowane na 4 przetargach sprzedaży i 3 przetargach uzupełniających.

Tabela 6. Wyniki przetargów 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2006 roku (mln PLN)

Data aukcji	Data rozliczenia	Seria	Data wykupu	Kupon	Przetarg				Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
					Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność średnia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	
11.01.2006	24.01.2006	DS1015	24.10.2015	6,25%	2.800	7.946	2.800	4,936%	560	3.572	560	3.360
12.04.2006	14.04.2006	DS1015	24.10.2015	6,25%	1.800	3.961	1.800	4,978%	360	1.725	360	2.160
12.07.2006	14.07.2006	DS1015	24.10.2015	6,25%	800	4.905	800	5,595%	nie zorganizowano			800
11.10.2006	25.10.2006	DS1017	25.10.2017	5,25%	2.000	4.861	2.000	5,483%	400	660	400	2.400
RAZEM:					7.400	21.673	7.400	-	1.320	5.957	1.320	8.720

Wykres 4. Podaż, popyt, sprzedaż i rentowność do wykupu obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2006 roku (mln PLN)



2.1.1.3.4. Sprzedaż 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym

W roku 2006 Ministerstwo Finansów przeprowadziło 2 przetargi sprzedaży i 1 przetarg uzupełniający obligacji 20-letnich o oprocentowaniu stałym (seria WS0922).

Tabela 7. Wyniki przetargów 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2006 roku (mln PLN)

Przetarg									Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
Data aukcji	Data rozliczenia	Seria	Data wykupu	Kupon	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność średnia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	
08.03.2006	23.03.2006	WS0922	23.09.2022	5,75%	1.500	1.982	1.500	5,49%	nie zorganizowano			1.500
13.09.2006	23.09.2006	WS0922	23.09.2022	5,75%	700	1.948	700	4,75%	140	670	140	840
RAZEM:					2.200	3.930	2.200	-	140	670	140	2.340

2.1.1.3.5. Sprzedaż obligacji o oprocentowaniu zmiennym

W 2006 r. Ministerstwo Finansów kontynuowało rozpoczętą w 2004 r. sprzedaż obligacji 7-letnich o oprocentowaniu zmiennym (WZ0911). Oprocentowanie tej obligacji jest obliczane w oparciu o 6-miesięczną stopę depozytów międzybankowych (WIBOR 6M). Kupon jest wypłacany 2 razy do roku: w marcu i we wrześniu. W 2006 r. odbyło się 5 przetargów regularnych i 2 przetargi uzupełniające tego typu papierów.

Tabela 8. Wyniki przetargów obligacji o oprocentowaniu zmiennym w 2006 roku (mln PLN)

Przetarg									Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
Data aukcji	Data rozliczenia	Seria	Data wykupu	Kupon	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Cena średnia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	
08.02.2006	24.02.2006	WZ0911	24.09.2011	4,39%	1.000	3.853	1.000	999,91	nie zorganizowano			1.000
10.05.2006	12.05.2006	WZ0911	24.09.2011	4,11%	1.500	5.032	1.500	999,96	nie zorganizowano			1.500
14.06.2006	19.06.2006	WZ0911	24.09.2011	4,11%	1.500	5.159	1.500	999,95	300	678	300	1.800
09.08.2006	11.08.2006	WZ0911	24.09.2011	4,11%	1.500	4.713	1.500	999,79	nie zorganizowano			1.500
08.11.2006	10.11.2006	WZ0911	24.09.2011	4,41%	2.300	7.782	2.300	1.000,15	460	2.652	460	2.760
RAZEM:					7.800	26.539	7.800	-	760	3.330	760	8.560

2.1.1.3.6. Sprzedaż obligacji indeksowanych

W 2006 roku Ministerstwo Finansów kontynuowało rozpoczętą w 2004 r. sprzedaż obligacji indeksowanych wskaźnikiem cen i usług konsumpcyjnych, publikowanym przez Główny Urząd Statystyczny (IZ0816). Obligacje serii IZ0816 mają stałe oprocentowanie w wysokości 3%, które jest wypłacane raz do roku od zindeksowanej wartości nominalnej. Indeksacja wartości nominalnej odbywa się za pomocą wyliczanego na każdy dzień życia obligacji wskaźnika indeksacji. W 2006 roku Ministerstwo Finansów przeprowadziło 4 przetargi sprzedaży obligacji serii IZ0816.

Tabela 9. Wyniki przetargów obligacji indeksowanych w 2006 roku (mln PLN)

Przetarg									Realna stopa zwrotu	Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
Data aukcji	Data rozliczenia	Seria	Data wykupu	Kupon	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Cena średnia		Podaż	Popyt	Sprzedaż	
08.02.2006	24.02.2006	IZ0816	24.08.2016	3,00%	500	1.073	493	1.020,47	2,766%	nie zorganizowano			493
10.05.2006	12.05.2006	IZ0816	24.08.2016	3,00%	500	815	500	1.017,81	2,791%	nie zorganizowano			500
14.06.2006	19.06.2006	IZ0816	24.08.2016	3,00%	500	586	500	1.001,66	2,971%	nie zorganizowano			500
08.11.2006	10.11.2006	IZ0816	24.08.2016	3,00%	500	2.124	0	-	-	-			-
RAZEM:					1.500	2.474	1.493	-	-	-	-	-	1.493

2.1.1.4. Przetargi zamiany obligacji skarbowych

Operacja zamiany obligacji (ang. switching operation) polega na odkupie jednej serii obligacji przed terminem zapadalności, przy czym rozliczenie transakcji dokonywane jest poprzez wydanie dotychczasowemu posiadaczowi odkupowanego papieru, obligacji innej serii - odkupione papiery podlegają umorzeniu. Wśród celów przyświecających prowadzeniu tego typu operacji przez Ministerstwo Finansów można wymienić między innymi: ograniczanie ryzyka refinansowania długu, powiększanie wartości poszczególnych emisji obligacji, zamykanie niewielkich oraz mało płynnych emisji obligacji rynkowych i nierynkowych, a także zarządzanie ryzykiem stopy procentowej. Przetargi zamiany obligacji organizowane są przez Narodowy Bank Polski. Podobnie jak w przypadku przetargów sprzedaży obligacji skarbowych w przetargach zamiany mogą brać udział wyłącznie DSPW, inwestorzy nie posiadający tego statusu chcąc dokonać zamiany obligacji muszą skorzystać z ich pośrednictwa. Drugiego dnia roboczego przed planowanym terminem aukcji o godzinie 12.00 Ministerstwo Finansów publikuje na stronach internetowych oraz w sieciach informacyjnych REUTERS i BLOOMBERG szczegółowy komunikat o mającym się odbyć przetargu zamiany. Na dzień przed aukcją zamiany o godzinie 15.00 Minister Finansów informuje rynek o wysokości cen "czystych" obligacji odkupowanych bądź sprzedawanych. Oferty zamiany są składane do NBP do godziny 11.00 w dniu przetargu. Po terminie składania ofert Minister Finansów określa przyjętą cenę przetargową dla obligacji o danym terminie wykupu. Wyniki przetargu zamiany są publikowane o godzinie 12.30 w dniu przetargu.

W 2006 roku przeprowadzono 12 przetargów zamiany obligacji.

Tabela 10. Wyniki przetargów zamiany obligacji skarbowych w 2006 roku (mln PLN)

Data przetargu	Obligacje odkupywane			Obligacje sprzedawane		
	Seria	Data wykupu	Odkup	Seria	Data wykupu	Sprzedaż
25.01.2006	PS0206	12.02.2006	562	OK0408	12.04.2008	29
	OK0406	12.04.2006	811	DS1110	24.11.2010	1.305
	Razem		1.373	Razem		1.334
23.02.2006	OK0406	12.04.2006	2.165	DS1110	24.11.2010	1.403
	PS0506	12.05.2006	351	DS1013	24.10.2013	1.982
	OK0806	12.08.2006	1.071			
	Razem		3.586	Razem		3.385
22.03.2006	OK0406	12.04.2006	442	PS0511	24.05.2011	776
	PS0506	12.05.2006	50			
	OK0806	12.08.2006	295			
	Razem		787	Razem		776
27.04.2006	PS0506	12.05.2006	693	PS0511	24.05.2011	1.284
	OK0806	12.08.2006	857	DS1015	24.10.2015	704
	PS1106	12.11.2006	451			
	Razem		2.001	Razem		1.988
24.05.2006	DZ0706	18.07.2006	346	DS1013	24.10.2013	480
	OK0806	12.08.2006	45			
	PS1106	12.11.2006	71			
	Razem		462	Razem		480
29.06.2006	DZ0706	18.07.2006	47	WZ0911	24.09.2011	1.747
	OK0806	12.08.2006	747			
	PS1106	12.11.2006	909			
	Razem		1.703	Razem		1.747
27.07.2006	OK0806	12.08.2006	1.154	PS0511	24.05.2011	1.277
	PS1106	12.11.2006	1.308	DS1015	24.10.2015	1.833
	OK1206	12.12.2006	703			
	Razem		3.166	Razem		3.109
23.08.2006	PS1106	12.11.2006	1.105	PS0511	24.05.2011	345
	OK1206	12.12.2006	400	WZ0911	24.09.2011	300
				DS1015	24.10.2015	867
	Razem		1.505	Razem		1.512
28.09.2006	PS1106	12.11.2006	1.218	PS0511	24.05.2011	1.112
	OK1206	12.12.2006	433	WS0922	23.09.2022	662
	Razem		1.651	Razem		1.774
26.10.2006	PS1106	12.11.2006	2.701	PS0511	24.05.2011	765
	OK1206	12.12.2006	424	DS1017	25.10.2017	1.666
				WS0922	23.09.2022	917
	Razem		3.124	Razem		3.348
22.11.2006	OK1206	12.12.2006	948	PS0511	24.05.2011	928
	WZ0307	24.03.2007	808	IZ0816	24.08.2016	191
	OK0407	12.04.2007	831	DS1017	25.10.2017	129
				WS0922	23.09.2022	1.264
	Razem		2.587	Razem		2.512
13.12.2006	WZ0307	24.03.2007	1.372	PS0511	24.05.2011	2.451
	OK0407	12.04.2007	3.776	DS1017	25.10.2017	1.142
	PS0507	12.05.2007	172	WS0922	23.09.2022	1.855
	OK0807	12.08.2007	289			
	Razem		5.609	Razem		5.448
ŁĄCZNIE	27.554			27.414		

Seria	Data wykupu	Nominal	Kapitał
OBLIGACJE ODKUPIONE			
PS0206	12.02.2006	562	483
OK0406	12.04.2006	3.418	2.978
PS0506	12.05.2006	1.093	944
DZ0706	18.07.2006	393	392
OK0806	12.08.2006	4.169	3.568
PS1106	12.11.2006	7.762	7.515
OK1206	12.12.2006	2.908	2.503
WZ0307	24.03.2007	2.180	2.171
OK0407	12.04.2007	4.607	4.097
PS0507	12.05.2007	172	171
OK0807	12.08.2007	289	261
Razem		27.554	25.084
OBLIGACJE SPRZEDANE			
OK0408	12.04.2008	29	26
DS1110	24.11.2010	2.708	2.708
PS0511	24.05.2011	8.938	8.636
WZ0911	24.09.2011	2.047	2.045
DS1013	24.10.2013	2.462	2.453
DS1015	24.10.2015	3.404	3.404
IZ0816	24.08.2016	191	197
DS1017	25.10.2017	2.938	2.922
WS0922	23.09.2022	4.698	4.698
Razem		27.414	27.089

2.1.1.5. Przetargi odkupu obligacji skarbowych

Przetargi odkupu obligacji polegają na odkupie za gotówkę, przez Ministra Finansów, danej serii obligacji przed terminem zapadalności. Instrument ten jest stosowany przez Ministra Finansów dość rzadko – przetargi odkupu są organizowane w sytuacji występowania nadwyżek środków na centralnym rachunku budżetu państwa. Podobnie jak w przypadku przetargów zamiany obligacji skarbowych celem przetargów odkupu jest ograniczenie ryzyka refinansowania w miesiącach obarczonych znacznymi wykupami. W 2006 roku nie został zorganizowany żaden przetarg odkupu obligacji skarbowych.

2.2. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych w sieci sprzedaży detalicznej

W 2006 roku w ofercie Ministerstwa Finansów skierowanej do nabywców indywidualnych znajdowały się następujące obligacje detaliczne:

- 2-letnie obligacje oszczędnościowe o oprocentowaniu stałym (serie **DOS**)
- 3-letnie obligacje o oprocentowaniu zmiennym (serie **TZ**)
- 4-letnie obligacje oszczędnościowe indeksowane stopą inflacji (serie **COI**)
- 5-letnie obligacje o oprocentowaniu stałym (serie **SP**)
- 10-letnie obligacje oszczędnościowe indeksowane stopą inflacji (serie **EDO**)

Wartość nominalna jednej obligacji detalicznej wynosi 100 PLN i umożliwia rozpoczęcie inwestycji w papiery rządowe osobom dysponującym relatywnie skromnymi funduszami. Obligacje detaliczne są sprzedawane za pośrednictwem agenta emisji (PKO Bank Polski S.A) w sieci ponad 1000 placówek w całym kraju, a ich nabycie jest również możliwe za pośrednictwem Internetu, konta „Inteligo” oraz telefonu.

Bieżące informacje o obligacjach skarbowych dla inwestorów indywidualnych znajdują się na stronach: <http://www.obligacjeskarbowe.pl> oraz <http://www.mf.gov.pl> w sekcji Finanse Publiczne/Dług publiczny/Obligacje detaliczne.

Obligacje oszczędnościowe (serie **DOS**, **COI** i **EDO**) mogą być nabywane przez osoby fizyczne (rezydentów i nierezydentów), a od września 2006 r. również przez stowarzyszenia, inne organizacje społeczne i zawodowe oraz fundacje wpisane do rejestru sądowego, a w przypadku nierezydentów, również wpisanych do innego rejestru urzędowego. Sprzedaż każdej serii papierów oszczędnościowych trwa przez jeden miesiąc. Instrumenty te nie są notowane na GPW, mogą natomiast być przedstawiane emitentowi do przedterminowego wykupu. Odsetki od obligacji dwuletnich **DOS**, dziesięcioletnich **EDO** podlegają rocznej kapitalizacji i są stawiane do dyspozycji inwestora w momencie wykupu (lub przedterminowego wykupu). Odsetki od obligacji czteroletnich wypłacane są co roku. Obligacje dziesięcioletnie **EDO**, mogą być nabywane również w ramach Indywidualnego Konta Emerytalnego, dzięki czemu można uzyskać zwolnienie z podatku od zysków kapitałowych.

Trzyletnie obligacje o oprocentowaniu zmiennym (serie **TZ**) na rynku pierwotnym oferowane są osobom fizycznym, osobom prawnym, spółkom nieposiadającym osobowości prawnej, z wyłączeniem banków, zakładów ubezpieczeń, funduszy inwestycyjnych, funduszy emerytalnych, domów maklerskich, spółek z ograniczoną odpowiedzialnością i spółek akcyjnych. Obligacje trzyletnie przynoszą posiadaczowi dochód, którego wysokość zależy od rynkowych stóp procentowych. Oprocentowanie poszczególnych kuponów zależy od sześciomiesięcznej stopy WIBOR6M a odsetki wypłacane są co 6 miesięcy. Sprzedaż nowych serii obligacji serii **TZ** trwa przez trzy miesiące i w odróżnieniu od obligacji oszczędnościowych papiery te mogą być przedmiotem obrotu na GPW oraz MTS CeTO.

Pięcioletnie obligacje o oprocentowaniu stałym (serie **SP**) przynoszą inwestorowi stały roczny dochód. Grudniowa seria obligacji pięcioletnich **SP1210** była ostatnią serią tego instrumentu znajdującą się w ofercie Ministerstwa Finansów. Od marca 2006 r. obligacje **SP** nie są emitowane.

Plik zawierający wyniki sprzedaży obligacji skarbowych w sieci sprzedaży detalicznej znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem:

http://www.mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_detaliczne/dane/dane_dotyczace_sprzedazy_obligacji_detalicznych.xls

Tabela 11. Sprzedaż obligacji detalicznych w 2006 roku (mln PLN)

Typ obligacji	Podaż	Sprzedaż nominal	Sprzedaż kapitał
2-letnie oszczędnościowe	12.000	3.572	3.571
3-letnie o oprocentowaniu zmiennym	4.000	265	264
4-letnie oszczędnościowe	1.200	189	189
5-letnie o oprocentowaniu stałym	500	36	36
10-letnie oszczędnościowe	1.200	91	91
RAZEM:	18.900	4.153	4.151

Tabela 12. Sprzedaż obligacji detalicznych o zmiennym oprocentowaniu w 2006 roku (mln PLN)

Obligacja	Okres sprzedaży		Podaż	Sprzedaż	Cena (PLN) emisyjna/zamiany
	początek	koniec			
TZ1108	02.11.2005	31.01.2006	1.000	15*	99,90
TZ0209	01.02.2006	30.04.2006	1.000	79	99,90
TZ0509	02.05.2006	31.07.2006	1.000	43	100,00
TZ0809	01.08.2006	31.10.2006	500	68	100,00/99,80
TZ1109	02.11.2006	31.01.2007	500	60**	100,00/99,80
RAZEM:			4.000	265	-
COI0110	01.01.2006	31.01.2006	100	12	100,00
COI0210	01.02.2006	28.02.2006	100	22	100,00
COI0310	01.03.2006	31.03.2006	100	7	100,00
COI0410	01.04.2006	30.04.2006	100	6	100,00
COI0510	01.05.2006	31.05.2006	100	14	100,00
COI0610	01.06.2006	30.06.2006	100	12	100,00
COI0710	01.07.2006	31.07.2006	100	18	100,00
COI0810	01.08.2006	31.08.2006	100	22	100,00
COI0910	01.09.2006	30.09.2006	100	19	100,00
COI1010	01.10.2006	31.10.2006	100	21	100,00
COI1110	01.11.2006	30.11.2006	100	30	100,00
COI1210	01.12.2006	31.12.2006	100	8	100,00
RAZEM:			1.200	189	-
EDO0116	01.01.2006	31.01.2006	100	8	100,00
EDO0216	01.02.2006	28.02.2006	100	6	100,00
EDO0316	01.03.2006	31.03.2006	100	3	100,00
EDO0416	01.04.2006	30.04.2006	100	2	100,00
EDO0516	01.05.2006	31.05.2006	100	2	100,00
EDO0616	01.06.2006	30.06.2006	100	4	100,00
EDO0716	01.07.2006	31.07.2006	100	10	100,00
EDO0816	01.08.2006	31.08.2006	100	10	100,00
EDO0916	01.09.2006	30.09.2006	100	7	100,00
EDO1016	01.10.2006	31.10.2006	100	8	100,00
EDO1116	01.11.2006	30.11.2006	100	15	100,00
EDO1216	01.12.2006	31.12.2006	100	16	100,00
RAZEM:			1.200	91	-

*wartość sprzedaży od 1 stycznia 2006

**wartość sprzedaży do 31 grudnia 2006

Tabela 13. Sprzedaż obligacji detalicznych o stałym oprocentowaniu w 2006 roku (mln PLN)

Obligacja	Okres sprzedaży		Podaż	Sprzedaż	Cena emisyjna/zamiany (PLN)			Oprocentowanie
	początek	koniec			I m-c sprzedaży	II m-c sprzedaży	III m-c sprzedaży	
DOS0108	01.01.2006	31.01.2006	1.000	423	100,00/99,90			4,10%
DOS0208	01.02.2006	28.02.2006	1.000	288	100,00/99,90			3,85%
DOS0308	01.03.2006	31.03.2006	1.000	196	100,00/99,90			3,60%
DOS0408	01.04.2006	30.04.2006	1.000	124	100,00/99,90			3,70%
DOS0508	01.05.2006	31.05.2006	1.000	135	100,00/99,90			3,80%
DOS0608	01.06.2006	30.06.2006	1.000	317	100,00/99,90			4,00%
DOS0708	01.07.2006	31.07.2006	1.000	482	100,00/99,90			4,50%
DOS0808	01.08.2006	31.08.2006	1.000	451	100,00/99,90			4,30%
DOS0908	01.09.2006	30.09.2006	1.000	340	100,00/99,90			4,40%
DOS1008	01.10.2006	31.10.2006	1.000	257	100,00/99,90			4,40%
DOS1108	01.11.2006	30.11.2006	1.000	336	100,00/99,90			4,40%
DOS1208	01.12.2006	31.12.2006	1.000	224	100,00/99,90			4,20%
RAZEM:			12.000	3.572				
SP1210	01.12.2005	28.02.2006	500	36*	98,90	98,90; 99,90	99,90; 101,20	4,50%
RAZEM:			500	36				

*wartość sprzedaży od 1 stycznia 2006

2.3. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym

Jednym z głównych celów sprzedaży polskich obligacji na rynkach zagranicznych jest ugruntowanie pozycji Polski na międzynarodowym rynku finansowym jako emitenta godnego zaufania. Znaczenie tych emisji jest również istotne z punktu widzenia finansowania pożyczkowych potrzeb budżetu państwa.

Obecność Polski na rynku międzynarodowym pozwala na dywersyfikację źródeł finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa oraz umożliwia dostęp do zagranicznych inwestorów instytucjonalnych posiadających poważne zasoby finansowe. Ponadto zagraniczne emisje polskich papierów rządowych stanowią punkt odniesienia (benchmark) dla polskich banków i przedsiębiorstw plasujących własne emisje instrumentów dłużnych na rynku międzynarodowym.

2.3.1. Klasyczne emisje Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym

Emisje obligacji przeznaczonych na rynki zagraniczne organizowane są przez konsorcja zagranicznych instytucji finansowych, złożone z liczących się na rynku międzynarodowym banków inwestycyjnych. Minister Finansów wybiera w drodze konkursu kierownika (-ów) konsorcjum, którego podstawowym obowiązkiem jest uplasowanie obligacji na rynku. Do zadań instytucji wchodzących w skład konsorcjum należy zebranie w drodze bezpośrednich kontaktów z potencjalnymi inwestorami zamówień na obligacje danej emisji. Na podstawie uzyskanych w ten sposób informacji dokonywana jest wycena papierów, co w przypadku emisji na rynku międzynarodowym oznacza ustalenie marży ponad rentowność instrumentów benchmarkowych o zbliżonym terminie zapadalności na danym rynku (lub odpowiedniej stopy swapowej). Wysokość premii odzwierciedla poziom ryzyka związanego z inwestowaniem w papiery danego emitenta.

W 2006 roku Ministerstwo Finansów przeprowadziło 3 emisje obligacji na rynkach zagranicznych. Szczegóły emisji przedstawia poniższa tabela.

Tabela 14. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy w 2006 roku

	Data emisji	Zapadalność	Wartość emisji	Cena emisyjna (%)	Oprocentowanie w skali roku (%)	Częstotliwość placenia odsetek	Rentowność w dniu emisji [%]	Rynek plasowania emisji	Rejestracja	Kierownik konsorcjum emisyjnego
3,625% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2016 r. XS0242491230	01.02.2006	01.02.2016	3000 mln EUR	99,383	stałe 3,625	roczna	3,700	Euro	Gielda w Luksemburgu	Credit Suisse, Deutsche Bank, JP Morgan
2,06% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2016 r. JP561600A6B7	14.11.2006	14.11.2016	25000 mln JPY	100,000	stałe 2,060	półroczna	2,060	Samurai		Daiwa, Nomura
2,62% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2026 r. JP561600B6B6	14.11.2006	13.11.2026	60000 mln JPY	100,000	stałe 2,620	półroczna	2,620	Samurai		Daiwa, Nomura

Tabela 15. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy do końca 2005 roku

	Data emisji	Zapadalność	Wartość emisji/ wartość zadłużenia na koniec 2004 roku	Cena emisyjna (%)	Oprocentowanie w skali roku (%)	Częstotliwość placenia odsetek	Rentowność w dniu emisji [%]	Rynek plasowania emisji	Rejestracja	Kierownik konsorcjum emisyjnego
7,75% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2000 r. US731011AF91	13.07.1995	13.07.2000	250 mln USD/ wykupione w lipcu 2000r.	99,967	stałe 7,750	półroczna	7,758	Euro+144a	Gielda w Luksemburgu	JP Morgan
6,125% obligacja nominowana w DEM o terminie wykupu 2001 r. DE0001333656	31.07.1996	31.07.2001	250 mln DEM/ wykupione w lipcu 2001 r.	101,777	stałe 6,125	roczna	5,700	Euro	Gielda we Frankfurcie nad Menem	Deutsche Bank, CSFB
7,125% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2004 r. US731011AK86	03.07.1997	01.07.2004	300 mln USD/ wykupione w lipcu 2004 r.	99,491	stałe 7,125	półroczna	7,219	Yankee	A amerykańska Komisja Papierów Wartościowych	JP Morgan
7,75% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2017 r. US731011AL69	03.07.1997	01.07.2017	100 mln USD	99,299	stałe 7,750	półroczna	7,820	Yankee	A amerykańska Komisja Papierów Wartościowych	JP Morgan
6% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu 2010 r. XS0109070986	22.03.2000	22.03.2010	600 mln EUR	98,300	stałe 6,000	roczna	6,234	Euro	Gielda w Luksemburgu	BNP Paribas, CSFB
5,5% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu 2011 r. DE0006101652	12.02.2001 / 14.12.2001*	14.02.2011	1000 mln EUR (750 + 250*)	98,950 / 100,902*	stałe 5,500	roczna	5,640 / 5,370*	Euro	Gielda w Luksemburgu i we Frankfurcie nad Menem	Deutsche Bank, Merrill Lynch**
5,5% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu 2012 r. XS0144238002	12.03.2002	12.03.2012	750 mln EUR	98,320	stałe 5,500	roczna	5,725	Euro	Gielda w Luksemburgu	CSFB, SSSB
6,25% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2012 r. US731011AM43	02.07.2002 / 12.09.2002*	03.07.2012	1400 mln USD (1000+400*)	99,209 / 106,000*	stałe 6,250	półroczna	6,358 / 5,451*	Globalny	A amerykańska Komisja Papierów Wartościowych + Gielda w Luksemburgu	JP Morgan, SSSB
5,625% obligacja nominowana w GBP o terminie wykupu 2010 r. XS0157642793	18.11.2002	18.11.2010	400 mln	99,060	stałe 5,625	roczna	5,775	Euro	Gielda w Luksemburgu	UBS Warburg

4,5% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2013 r. XS0162316490	05.02.2003 / 05.02.2003*** / 23.05.2003* / 23.03.2004*	05.02.2013	3000 mln EUR (1250 + 250*** + 800* + 700*)	98,993 / 98,744*** / 99,733* / 100,827*	stałe 4,500	roczna	4,628 / 4,660*** / 4,532* / 4,384*	Euro	Gielda w Luksemburgu	Deutsche Bank, JP Morgan
0,84% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2010 r. JP561600A376	09.07.2003	09.07.2010	25000 mln JPY	100,000	stałe 0,840	półroczna	0,840	Samurai		Daiwa, Mizuho
3M Euribor + 0,125% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2006 r. S0176094836	18.09.2003	18.09.2006	500 mln EUR	99,868	zmiennie 3M Euribor + 0,125	kwartalna		Euro	Gielda w Luksemburgu	Dresdner Kleinwort Wasserstein
5,25% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu w 2014 r. US731011AN26	29.10.2003	15.01.2014	1000 mln USD	99,871	stałe 5,250	półroczna	5,264	Globalny	Gielda w Luksemburgu + Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych	Citigroup, Morgan Stanley
6M USD Libor + 0,325% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu w 2010 r. XS0182802214	18.12.2003	18.12.2010	400 mln USD	99,730	zmiennie 6M USD Libor + 0,325	półroczna		Private placement	Gielda w Luksemburgu	PEKAO SA
3,875% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2009 r. XS0183959914	15.01.2004	15.01.2009	1500 mln EUR	99,721	stałe 3,875	roczna	3,9375	Euro	Gielda w Luksemburgu	CSFB, DrKW
2,125% obligacja nominowana w CHF o terminie wykupu w 2009 r. CH0018041530	25.03.2004	25.03.2009	400 mln CHF	100,380	stałe 2,125	roczna	2,160	Euro	Gielda w Szwajcarii	UBS
2,6475% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2034 r. XS0189021099	29.03.2004	29.03.2034	6800 mln JPY	100,000	stałe 2,6475	półroczna	2,6475	Private placement		Mizuho
1,02% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2009 r. JP561600A467	09.06.2004	09.06.2009	50000 mln JPY	100,000	stałe 1,020	półroczna	1,020	Samurai		Daiwa, NikkoCiti
3,22% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2034 r. XS0197118465	04.08.2004	04.08.2034	16800 mln JPY	100,000	stałe 3,220	półroczna	3,220	Private placement		Mizuho
4,2% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2020 r. XS0210314299	18.01.2005 / 06.04.2005* / 24.05.2005*	15.04.2020	5250 mln EUR (3000 + 1500* + 750*)	99,375 / 99,221* / 102,643*	stałe 4,200	roczna	4,250 / 4,262* / 3,961*	Euro	Gielda w Luksemburgu	BNP Paribas, Citigroup, DrKW
4,45% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2035 r. XS0211389753	04.02.2005	02.02.2035	500 mln EUR	99,364	stałe 4,450	roczna	4,489	Private placement	Gielda w Luksemburgu	ABN Amro
1,875% obligacja nominowana w CHF o terminie wykupu w 2010 r. CH0021260952	12.05.2005	12.05.2010	400 mln CHF	100,27	stałe 1,875	roczna	1,934	Euro	Gielda w Szwajcarii	UBS
2,625% obligacja nominowana w CHF o terminie wykupu w 2015 r. CH0021260978	12.05.2005 / 12.05.2005*** / 07.07.2005*	12.05.2015	1500 mln CHF (600 + 500*** + 400*)	100,830 / 101,845*** / 102,409*	stałe 2,625	roczna	2,6158 / 2,500*** / 2,433*	Euro	Gielda w Szwajcarii	UBS
1,00% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2012 r. JP561600A566	20.06.2005	20.06.2012	75000 mln JPY	100,000	stałe 1,000	półroczna	1,000	Samurai		Daiwa, Nomura
4,25% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2055 r. XS0224427160	20.07.2005	20.07.2055	500 mln EUR	98,999	stałe 4,250	roczna	4,299	Private placement	Gielda w Luksemburgu	Dexia, HSBC
3M USD Libor + 0,115% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu w 2015 r. XS0230703679	23.09.2005	23.09.2015	81,81 mln USD	100,000	zmiennie 3M USD Libor + 0,115	kwartalna		Private placement	Gielda w Luksemburgu	Depfa
5,00% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu w 2015 r. US731011AP73	19.10.2005	19.10.2015	1000 mln USD	99,899	stałe 5,000	półroczna	5,013	Globalny	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych + Gielda w Luksemburgu	JP Morgan, Lehman Brothers
5,408% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu w 2035 r. US731011AQ56	19.10.2005	19.10.2035	100 mln USD	100,000	stałe 5,408	półroczna	5,408	Globalny	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych + Gielda w Luksemburgu	JP Morgan, Lehman Brothers
2,24% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2021 r. JP561600A5B9	18.11.2005	18.02.2021	50000 mln JPY	100,000	stałe 2,240	półroczna	2,240	Samurai		Daiwa, Mizuho

* reopening (dodatkowa emisja w ramach sprzedawanej wcześniej obligacji)

** tylko w przypadku pierwszej transzy

*** transza wyceniona innego dnia niż emisja pierwotna (data emisji taka sama)

2.3.2. Polskie obligacje Brady'ego

Emisja polskich obligacji Brady'ego nastąpiła w ramach realizacji porozumienia z bankami komercyjnymi, zrzeszonymi w tzw. Klubie Londyńskim. Obligacje zostały wyemitowane w dniu 27 października 1994 roku i obejmowały 6 typów instrumentów różniących się między sobą szczegółami konstrukcji. Łączna wartość emisji sięgnęła 8,0 mld USD. Zadłużenie na koniec 2006 roku wynosiło 605 mln USD.

Tabela 16. Polskie obligacje Brady'ego

	Collateralized Discount Bonds (Zabezpieczone obligacje dyskontowe)	Collateralized Par Bonds (Zabezpieczone obligacje parytetowe)	Collateralized RSTA Bonds (Zabezpieczone obligacje z tyt. kredytów rewolwingowych)	PDI Bonds (Obligacje za zaległe odsetki)	DCB Bonds (Obligacje z tytułu konwersji zadłużenia)	New Money Bonds (Obligacje na nowe kredyty)
Data emisji	27.10.1994 r.	27.10.1994 r.	27.10.1994 r.	27.10.1994 r.	27.10.1994 r.	27.10.1994 r.
Wartość emisji	2.968,2 mln USD	934,7 mln USD	894,4 mln USD	2.673,6 mln USD	393,0 mln USD	137,6 mln USD
Skrótowa nazwa obligacji	Discount	Par	RSTA	PDI	DCB	NMB
Sposób oprocentowania	6-miesięczny LIBOR + marża 13/16%	rosnące od 2,75% do 5%; na koniec 2005 r. 4%	rosnące od 2,75% do 5%; na koniec 2005 r. 4,75%	rosnące od 3,25% do 7%; na koniec 2001 r. 6,0%	rosnące od 4,5% do 7,5%; na koniec 2001 r. 6,0%	6-miesięczny LIBOR + marża 13/16%
Ostateczny termin zapadalności	30 lat	30 lat	30 lat	20 lat	25 lat	15 lat
Splata kapitału	jednorazowo przy wykupie	jednorazowo przy wykupie	jednorazowo przy wykupie	w 27 rosnących ratach z 7-letnim okresem karencji	w 11 rosnących ratach z 20-letnim okresem karencji	w 11 równych ratach z 10-letnim okresem karencji
Data wykupu	27.10.2024 r.	27.10.2024 r.	27.10.2024 r.	27.10.2014 r. (ostatnia rata)	27.10.2019 r. (ostatnia rata)	27.10.2009 r. (ostatnia rata)
Częstotliwość płaconych odsetek	półrocznie	półrocznie	półrocznie	półrocznie	półrocznie	półrocznie
Wartość zadłużenia na koniec 2006 r.	0*	316,7 mln USD	288,4 mln USD	0*	0*	0*
Rejestracja na rynku wtórnym	Gielda w Luksemburgu	Gielda w Luksemburgu	Gielda w Luksemburgu	Gielda w Luksemburgu	Gielda w Luksemburgu	Gielda w Luksemburgu

* Obligacje przedterminowo wykupione

2.4. Emisje specjalne Skarbowych Papierów Wartościowych

Poza opisanymi w poprzednich punktach rodzajami Skarbowych Papierów Wartościowych Minister Finansów emituje również instrumenty dłużne w celu zamiany istniejących zobowiązań. Cechą szczególną tych emisji jest brak rynku pierwotnego, którego rolę spełnia pierwotna alokacja obligacji.

2.4.1. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań Skarbu Państwa wobec Narodowego Banku Polskiego

W dniu 19 lipca 1999 roku została podpisana umowa pomiędzy Narodowym Bankiem Polskim a Ministrem Finansów w sprawie konwersji zadłużenia nierynkowego pozostającego w portfelu banku centralnego na rynkowe skarbowe papiery wartościowe. W jej wyniku NBP stał się posiadaczem pięciu rodzajów obligacji skarbowych o parametrach zbliżonych do istniejących na krajowym rynku skarbowych papierów wartościowych. Łączna wartość nominalna obligacji wyemitowanych w ramach operacji konwersji długu w NBP wyniosła 16.439 mln PLN.

Charakterystyka wydanych Narodowemu Bankowi Polskiemu papierów przedstawiała się następująco:

- KO0402 - termin wykupu 29.04.2002; wartość nominalna 4.133,9 mln PLN; obligacja zerokuponowa,
- TK1202 - termin wykupu 22.12.2002; wartość nominalna 3.076,3 mln PLN; kupon roczny 10,0%;
- CK0403 - termin wykupu 22.04.2003; wartość nominalna 3.076,3 mln PLN; kupon roczny 10,0%;
- PK0704 - termin wykupu 22.07.2004; wartość nominalna 3.076,3 mln PLN; kupon roczny 8,5%;
- DK0809 - termin wykupu 22.08.2009; wartość nominalna 3.076,3 mln PLN; kupon roczny 6,0%.

Obligacje "konwersyjne" były wykorzystywane przez NBP w ramach bezwarunkowych operacji otwartego rynku nakierowanych na trwałe ograniczenie nadpłynności systemu bankowego w dłuższym horyzoncie. Do końca 2003 rok bank centralny odsprzedał uczestnikom rynku finansowego wszystkie będące w jego posiadaniu obligacje konwersyjne. Obecnie do wykupu przez budżet pozostała tylko jedna seria obligacji – DK0809, o łącznej wartości nominalnej 2.568 mln PLN.

2.4.2. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań ZUS wobec otwartych funduszy emerytalnych.

Działając na podstawie ustawy z dnia 23 lipca 2003 roku o przejęciu przez Skarb Państwa zobowiązań Zakładu Ubezpieczeń Społecznych z tytułu nieprzekazanych składek do otwartych funduszy emerytalnych Minister Finansów wyemitował obligacje o terminie wykupu 24 listopada 2011 roku i oprocentowaniu zmiennym, które są przekazywane otwartym funduszom emerytalnym. Procedura zamiany przedmiotowych zobowiązań została rozpoczęta w listopadzie 2003 roku.

Tabela 17. Obligacje wyemitowane w ramach konwersji zobowiązań ZUS wobec otwartych funduszy emerytalnych w 2006 roku (mln PLN)

Data konwersji	Seria	Data wykupu	Wartość nominalna
31.01.2006	DZ1111	24.11.2011	194
28.02.2006	DZ1111	24.11.2011	25
09.03.2006	DZ1111	24.11.2011	18
07.04.2006	DZ1111	24.11.2011	65
24.05.2006	DZ1111	24.11.2011	21
30.06.2006	DZ1111	24.11.2011	172
31.07.2006	DZ1111	24.11.2011	9
31.08.2006	DZ1111	24.11.2011	83
29.09.2006	DZ1111	24.11.2011	118
31.10.2006	DZ1111	24.11.2011	174
30.11.2006	DZ1111	24.11.2011	170
29.12.2006	DZ1111	24.11.2011	62
RAZEM:			1.111

Do końca 2006 roku wyemitowano obligacje serii DZ1111 o łącznej wartości nominalnej 3.657 mln zł, konwertując zobowiązania o wartości równej 3.728 mln PLN.

2.5. Emisja nierynkowych Skarbowych Papierów Wartościowych

Emisjami nierynkowych skarbowych papierów wartościowych określane są emisje, przeprowadzone w celu uregulowania istniejących, wcześniej powstałych zobowiązań Skarbu Państwa, bądź też stanowiące formę zaciągnięcia przez Skarb Państwa nowych zobowiązań poza rynkiem finansowym. W 2006 roku Skarb Państwa obsługiwał tylko jedną emisję o charakterystyce zawartej w poniższej tabeli.

Tabela 18. Nierynkowe Skarbowe Papiery Wartościowe obsługiwane w 2006 roku na rynku krajowym

	Obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ S.A.
Data emisji	I transza – 23.09.1996 r.
Wartość nominalna emisji	I transza – 600 mln PLN składa się z 28 rat kapitałowych
Wartość nominalna jednej obligacji	1.000 PLN
Okres zapadalności	od 1,5 roku do 15,5 lat w zależności od numeru raty kapitałowej
Data wykupu	I transza od 24.03.1998 r. do 24.09.2011 r.
Częstotliwość spłaty kapitału i odsetek	Półrocznie
Sposób oprocentowania	zmiennie: średnia arytm. stóp redyskonta weksli NBP w półrocznym okresie odsetkowym; odsetki wypłacane - 1/2 stopy procentowej odsetek naliczonych, pozostałe naliczone odsetki powiększają każdorazowo kapitał do wykupu (kapitalizacja odsetek)
Forma emisji	odcinek zbiorczy; imienne w ciągu pierwszych 3 lat od dnia emisji, po tym okresie - na okaziciela
Dostęp dla inwestorów na rynku wtórnym	nabywcami mogą być jedynie krajowe banki i krajowe instytucje finansowe oraz Skarb Państwa; w praktyce rynek wtórny nie istnieje
Wartość zadłużenia (nominalna) na koniec 2006 r.	482,9 mln PLN

3. RYNEK WTÓRNY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

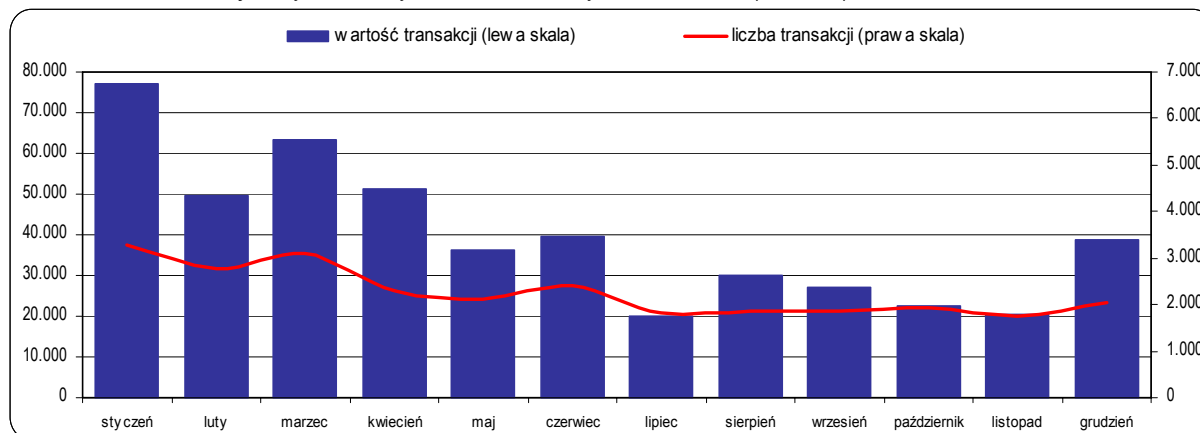
3.1. Rynek wtórny bonów skarbowych

Obrót wtórny bonami skarbowymi realizowany jest na nieregulowanym rynku międzybankowym oraz na platformie MTS Poland prowadzonej przez spółkę MTS-CeTO S.A. Ewidencja zawartych transakcji oraz ich rozliczanie prowadzone są przez Rejestr Papierów Wartościowych w Narodowym Banku Polskim. W 2006 roku na rynku wtórnym bonów skarbowych zawarto 27.226 transakcji o łącznej wartości nominalnej 475.828 mln PLN.

Tabela 19. Wartość i liczba transakcji na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2006 roku (mln PLN)

	Styczeń	Luty	Marzec	Kwiecień	Maj	Czerwiec	Lipiec	Sierpień	Wrzesień	Październik	Listopad	Grudzień	Razem
wartość transakcji	77.114	49.730	63.395	51.228	36.142	39.420	19.933	29.921	27.177	22.688	20.392	38.689	475.828
liczba transakcji	3.285	2.759	3.113	2.303	2.103	2.402	1.835	1.865	1.848	1.923	1.761	2.029	27.226

Wykres 5. Wartość i liczba transakcji na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2006 roku (mln PLN)



3.2. Rynek wtórny obligacji skarbowych

Transakcje na rynku wtórnym obligacji skarbowych dokonywane są równoległe na następujących rynkach: nieregulowanym rynku międzybankowym, MTS Poland oraz na rynkach regulowanych, tworzonych przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie i spółkę MTS-CeTO S.A. W 2006 r., podobnie jak w latach ubiegłych, przeważająca część obrotu (ok. 96,8%) koncentrowała się na nieregulowanym rynku międzybankowym. Udział platformy elektronicznej w łącznej wartości obrotów wynosił ok. 3,2%, a udział GPW nie przekroczył 0,1%. Największy udział w całości transakcji realizowanych na rynku wtórnym miały obligacje o oprocentowaniu zmiennym WZ0911 (14,8%) oraz papiery stałokuponowe PS0310 (10,2%).

Tabela 20. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2006 roku (mln PLN)

		styczeń	luty	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	RAZEM
RAZEM	wartość	455.157	471.442	647.379	510.283	496.741	505.145	526.658	517.257	581.014	671.170	584.108	490.482	6.456.836
	liczba	19.667	19.397	27.002	19.054	18.567	19.122	21.488	17.782	20.310	20.132	18.598	15.174	236.293
Rynek międzybankowy	wartość	431.667	450.327	620.534	495.213	482.086	487.560	511.288	503.137	565.529	652.635	571.416	480.242	6.251.634
	liczba	18.740	18.389	25.762	18.321	17.978	18.360	20.622	17.160	19.431	19.525	18.101	14.841	227.230
MTS Poland	wartość	23.490	21.115	26.845	15.070	14.655	17.585	15.370	14.120	15.485	18.535	12.693	10.240	205.203
	liczba	927	1008	1240	733	589	762	866	622	879	607	497	333	9.063

Wykres 6. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2006 roku (mln PLN)

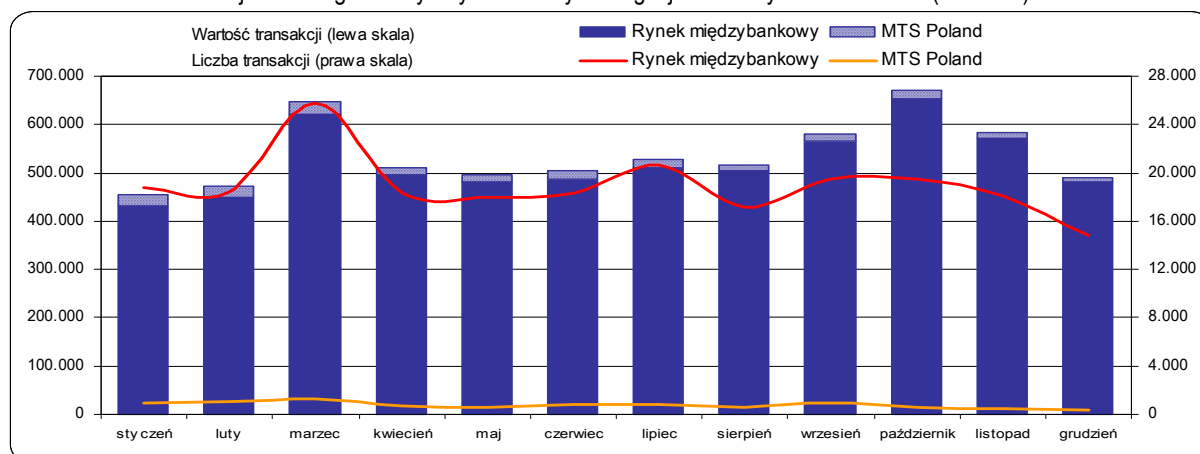
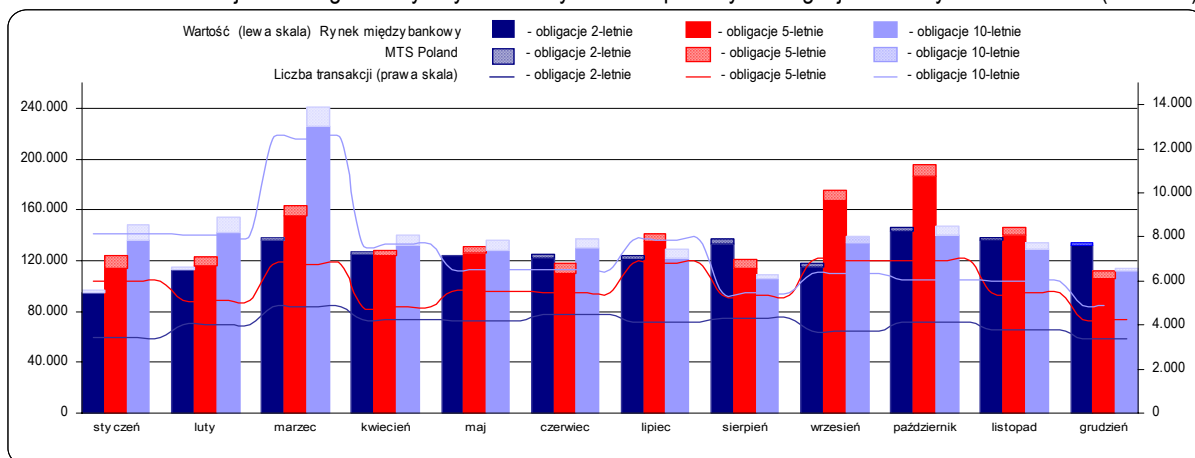


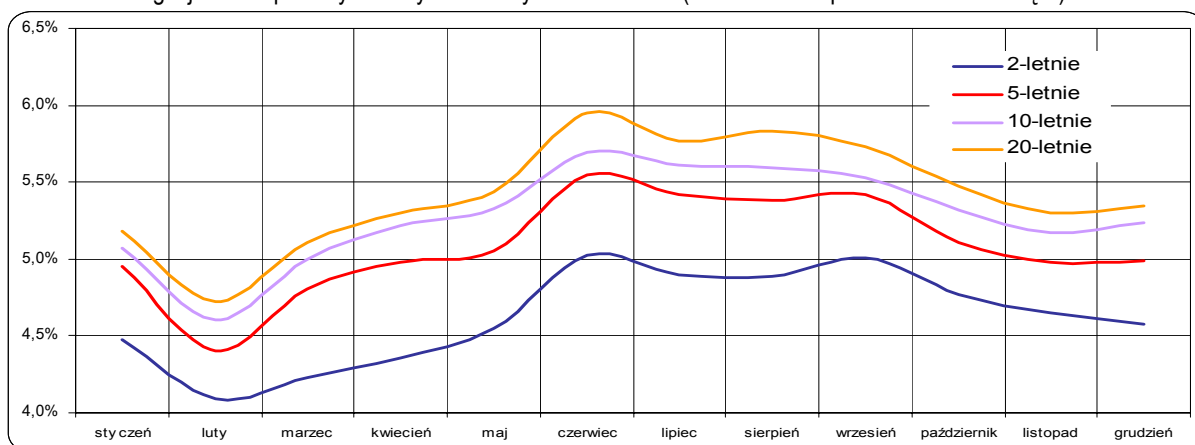
Tabela 21. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2006 roku (mln PLN)

Typ obligacji			styczeń	luty	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	RAZEM
			Wartość	Liczba	Wartość	Liczba	Wartość	Liczba	Wartość	Liczba	Wartość	Liczba	Wartość	Liczba	Wartość
2-letnie	Rynek międzybankowy	Wartość	95.079	112.842	135.780	124.584	123.451	121.997	120.668	133.125	115.281	142.800	135.684	131.604	1.492.895
		Liczba	3.351	3.860	4.659	4.111	4.118	4.344	4.000	4.177	3.612	4.072	3.701	3.335	47.340
	MTS Poland	Wartość	1235	1.870	2400	2.305	935	2.515	3.215	3.455	3.035	3.113	2.585	2.468	29.130
		Liczba	69	129	142	128	50	145	143	144	91	70	55	61	1.227
	RAZEM	Wartość	96.314	114.712	138.180	126.889	124.386	124.512	123.883	136.580	118.316	145.913	138.269	134.071	1.522.025
		Liczba	3.420	3.989	4.801	4.239	4.168	4.489	4.143	4.321	3.703	4.142	3.756	3.396	48.567
5-letnie	Rynek międzybankowy	Wartość	113.734	115.500	155.367	124.451	125.530	109.928	135.122	113.953	167.584	186.902	140.434	105.863	1.594.368
		Liczba	5.532	4.694	6.394	4.594	5.303	5.161	6.453	5.070	6.397	6.560	5.229	4.106	65.493
	MTS Poland	Wartość	10.150	6.965	7.730	3.650	5.575	7.560	5.700	6.720	7.720	8507,5	5422,5	5530	81.230
		Liczba	438	434	376	229	238	290	348	258	510	333	215	139	3.808
	RAZEM	Wartość	123.884	122.465	163.097	128.101	131.105	117.488	140.822	120.673	175.304	195.409	145.857	111.393	1.675.598
		Liczba	5.970	5.128	6.770	4.823	5.541	5.451	6.801	5.328	6.907	6.893	5.444	4.245	69.301
10-letnie	Rynek międzybankowy	Wartość	136.327	142.351	225.730	131.622	127.999	130.146	122.305	105.370	134.360	140.512	129.267	112.265	1.638.255
		Liczba	7.712	7.636	11.766	7.309	6.227	6.198	7.481	5.254	6.090	5.865	5.769	4.781	82.088
	MTS Poland	Wartość	12095	11615	15335	7980	8135	6.765	6.445	3.945	4.650	6.845	4.535	2.073	90.418
		Liczba	418	434	697	371	299	314	373	220	268	193	209	112	3.908
	RAZEM	Wartość	148.422	153.966	241.065	139.602	136.134	136.911	128.750	109.315	139.010	147.357	133.802	114.337	1.728.672
		Liczba	8.130	8.070	12.463	7.680	6.526	6.512	7.854	5.474	6.358	6.058	5.978	4.893	85.996

Wykres 7. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2006 roku (mln PLN)



Wykres 8. Rentowność obligacji stałokuponowych na rynku wtórnym w 2006 roku (rentowność kupna na koniec miesiąca)



3.3. Rynek wtórny Skarbowych Papierów Wartościowych wyemitowanych na rynek międzynarodowy

Obligacje zagraniczne emitowane przez Skarb Państwa w latach 1995-2006 oraz polskie obligacje Brady'ego są zarejestrowane na zagranicznych giełdach papierów wartościowych, jednak obrót tymi walorami koncentruje się na nieregulowanych rynkach międzybankowych, charakteryzujących się znacznym stopniem decentralizacji oraz dużą ilością instytucji aktywnie uczestniczących w transakcjach. Te cechy rynków międzybankowych sprawiają, iż obserwacja wartości obrotów dla poszczególnych emisji jest bardzo utrudniona i praktycznie jedynym możliwym do monitorowania parametrem opisującym zachowanie się obligacji jest wysokość marży (tzw. spread) ponad stopę bazową, czyli rentowność obligacji o zbliżonym terminie wykupu uważanej za najbardziej bezpieczną (względnie powyżej odpowiedniej stopy swapowej).

Rozliczenia transakcji zawartych na obligacjach zagranicznych są realizowane przez: Euroclear i Clearstream, Depository Trust Company lub Japan Securities Depository Centre

4. ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA

Tabela 22. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji (nominał, mln PLN)

	XII 2004	XII 2005	XII 2006
Zadłużenie Skarbu Państwa	402.860	440.167	478.526
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	291.659	315.479	352.328
1. Dług z tytułu SPW	286.888	311.966	350.534
1.1. Rynkowe SPW	273.501	302.781	342.846
- bony skarbowe	46.900	24.400	25.800
- obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy	226.601	278.381	317.046
1.2. Obligacje oszczędnościowe	9.054	8.620	7.205
1.3. Nierynkowe SPW	4.333	565	483
2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	4.771	3.513	1.794
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa	111.202	124.689	126.198
1. Dług z tytułu SPW	48.462	83.862	90.639
2. Dług z tytułu kredytów	62.740	40.827	35.559

Tabela 23. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium rezydenta (nominał, mln PLN)

	XII 2004	XII 2005	XII 2006
Zadłużenie Skarbu Państwa	402.860	440.167	478.526
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa (wobec rezydentów)	232.352	251.468	284.385
1. Dług z tytułu SPW	227.583	247.955	282.608
1.1. Rynkowe SPW	214.200	238.777	274.927
- bony skarbowe	46.633	24.126	25.794
- obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy	164.555	209.731	242.682
- obligacje skarbowe typu Brady i wyemitowane na rynek zagraniczny	3.013	4.921	6.451
1.2. Obligacje oszczędnościowe	9.049	8.613	7.198
1.3. Obligacje nierynkowe	4.333	565	483
2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	4.770	3.513	1.778
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa (wobec nierezydentów)	170.508	188.700	194.141
1. Dług z tytułu SPW	107.767	147.873	158.565
1.1. Rynkowe SPW	107.762	147.866	158.558
- bony skarbowe	267	274	6
- obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy	62.046	68.650	74.364
- obligacje skarbowe typu Brady i wyemitowane na rynek zagraniczny	45.449	78.941	84.188
1.2. Obligacje oszczędnościowe	5	7	7
2. Dług z tytułu kredytów	62.740	40.827	35.559
3. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	1	0	17

Tabela 24. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie według instrumentów (nominał, mln PLN)

	XII 2004	XII 2005	XII 2006
Zadłużenie Skarbu Państwa	402.860	440.167	478.526
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	291.659	315.479	352.328
1. Dług z tytułu SPW ¹⁾	286.888	311.966	350.534
1.1. Rynkowe SPW	273.501	302.781	342.846
bony skarbowe	46.900	24.400	25.800
obligacje rynkowe o oprocentowaniu stałym	200.906	241.756	271.773
obligacje 2-letnie zerokuponowe	52.904	57.148	52.461
obligacje o oprocentowaniu stałym do 5-lat	70.785	86.728	88.146
obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - detaliczne	2.589	3.200	2.736
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym	68.655	85.700	112.412
obligacje 20-letnie o oprocentowaniu stałym	3.404	6.411	13.449
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane ²⁾	2.568	2.568	2.568
obligacje rynkowe o oprocentowaniu zmiennym	23.049	31.945	38.796
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym - detaliczne	3.400	3.496	2.826
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym	6.738	6.738	4.559
obligacje 7-letnie o oprocentowaniu zmiennym	1.131	9.064	19.670
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu zmiennym	11.030	11.897	10.991
obligacje typu private placement	750	750	750
obligacje rynkowe indeksowane	2.646	4.679	6.476
obligacje 12-letnie indeksowane	2.646	4.679	6.476
1. 2. Obligacje oszczędnościowe	9.054	8.620	7.205
obligacje 2-letnie oszczędnościowe	8.147	7.928	6.432
obligacje 4-letnie oszczędnościowe	853	561	568
obligacje 10-letnie oszczędnościowe	55	130	205
1.3. Nierynkowe SPW	4.333	565	483
obligacje restrukturyzacyjne	3.696	-	-
obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ	637	565	483
2. Pozostałe zadłużenie krajowe SP	4.771	3.513	1.794
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa	111.202	124.689	126.198
1. Dług z tytułu SPW	48.462	83.862	90.639
obligacje typu Brady	3.568	3.891	1.761
obligacje zagraniczne	44.894	79.970	88.878
2. Dług z tytułu kredytów	62.740	40.827	35.559
Klub Paryski	50.255	25.153	17.941
Międzynarodowe Instytucje Finansowe	12.033	15.261	17.378
w tym: Europejski Bank Inwestycyjny	6.388	9.340	11.365
pozostałe	453	413	240
<i>Kurs przyjęty do obliczeń (1PLN/1USD)</i>	2,9904	3,2613	2,9105
<i>kurs przyjęty do obliczeń (1PLN/1EUR)</i>	4,0790	3,8598	3,8312

1) skarbowe papiery wartościowe wg pierwotnego terminu zapadalności

2) w dniach 30 września oraz 29 grudnia 1999 r. nastąpiła zamiana obligacji konwersyjnej, obligacji w USD na wykup obligacji Brady '97 i '98, zobowiązań długoterminowych wobec NBP oraz obligacji na wdrożenie umowy z Klubem Londyńskim na obligacje rynkowe o terminach wykupu: 29 kwietnia 2002 r. (KO0402), 22 grudnia 2002 r. (TK1202), 22 kwietnia 2003 r. (CK0403), 22 lipca 2004 r. (PK0704) oraz 22 sierpnia 2008 r. (DK0809).

Tabela 25. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie podmiotowym (nominał, mln PLN)

	KRAJOWE BANKI			KRAJOWY SEKTOR			INWESTORZY			RAZEM		
	KOMERCYJNE			POZABANKOWY			ZAGRANICZNI					
	XII 2004	XII 2005	XII 2006	XII 2004	XII 2005	XII 2006	XII 2004	XII 2005	XII 2006	XII 2004	XII 2005	XII 2006
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	85.762	75.018	80.629	143.578	171.529	197.321	62.318	68.931	74.378	291.659	315.479	352.328
1. Dług z tytułu SPW	81.462	71.718	79.029	143.107	171.317	197.127	62.318	68.931	74.378	286.888	311.966	350.534
1.1. Rynkowe SPW	77.129	71.152	78.547	134.058	162.704	189.929	62.313	68.925	74.370	273.501	302.781	342.846
bony skarbowe	19.456	9.757	10.805	27.176	14.369	14.989	267	274	6	46.900	24.400	25.800
obligacje 2-letnie zerokuponowe	20.788	17.049	12.586	22.093	33.586	35.740	10.024	6.514	4.135	52.904	57.148	52.461
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym - detaliczne	228	627	524	3.164	2.863	2.299	9	5	4	3.400	3.496	2.826
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym	5.267	4.107	2.951	1.469	2.627	1.605	2	4	2	6.738	6.738	4.559
obligacje o oprocentowaniu stałym do 5-lat	19.856	21.326	22.064	32.316	41.574	44.314	18.614	23.828	21.769	70.785	86.728	88.146
obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - detaliczne	10	92	105	2.576	3.102	2.626	2	6	5	2.589	3.200	2.736
obligacje 7-letnie o oprocentowaniu zmiennym	126	2.529	8.445	1.002	6.528	11.223	3	7	2	1.131	9.064	19.670
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu zmiennym	3.302	2.826	2.909	7.515	8.860	7.871	213	211	211	11.030	11.897	10.991
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym	7.427	12.366	17.616	31.057	41.761	57.806	30.172	31.573	36.991	68.655	85.700	112.412
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane	147	79	150	2.422	2.489	2.418	0	0	0	2.568	2.568	2.568
obligacje typu private placement	15	15	15	585	735	735	150	0	0	750	750	750
obligacje 12-letnie indeksowane	216	16	2	215	508	1.274	2.215	4.155	5.200	2.646	4.679	6.476
obligacje 20-letnie o oprocentowaniu stałym	292	363	374	2.470	3.701	7.030	643	2.348	6.046	3.404	6.411	13.449
1.2. Obligacje oszczędnościowe	0	0	0	9.049	8.613	7.198	5	7	7	9.054	8.620	7.205
obligacje 2-letnie oszczędnościowe	0	0	0	8.143	7.922	6.426	4	6	6	8.147	7.928	6.432
obligacje 4-letnie oszczędnościowe	0	0	0	852	561	567	1	1	1	853	561	568
obligacje 10-letnie oszczędnościowe	0	0	0	55	130	204	0	0	0	55	130	205
1.3. Nierynkowe SPW	4.333	565	483	0	0	0	0	0	0	4.333	565	483
obligacje restrukturyzacyjne	3.696	-	-	0	-	-	0	-	-	3.696	-	-
obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ	637	565	483	0	0	0	0	0	0	637	565	483
2. Pozostałe zadłużenie krajowe SP	4.300	3.300	1.600	471	213	194	0	0	0	4.771	3.513	1.794

Tabela 26. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa wg kryterium miejsca emisji z tytułu SPW wg faktycznych terminów wykupu (nominał, mln PLN)

	XII 2004	XII 2005	XII 2006
Skarbowe Papiery Wartościowe	286.888	311.966	350.534
do 1 roku (włącznie)	84.836	83.293	70.020
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	87.303	82.532	98.529
od 3 do 5 lat (włącznie)	65.637	86.182	108.584
powyżej 5 lat	49.112	59.958	73.402
bony skarbowe	46.900	24.400	25.800
obligacje rynkowe	226.601	278.381	317.046
o oprocentowaniu stałym	200.906	241.756	271.773
do 1 roku (włącznie)	31.298	50.867	35.462
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	69.547	68.070	88.603
od 3 do 5 lat (włącznie)	60.030	81.411	81.737
powyżej 5 lat	40.031	41.410	65.971
o oprocentowaniu zmiennym	23.049	31.945	38.796
do 1 roku (włącznie)	2.218	2.952	5.620
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	10.709	10.880	5.960
od 3 do 5 lat (włącznie)	3.924	4.469	26.466
powyżej 5 lat	6.198	13.645	750
indeksowane	2.646	4.679	6.476
powyżej 5 lat	2.646	4.679	6.476
obligacje oszczędnościowe	9.054	8.620	7.205
do 1 roku	3.525	4.981	3.040
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	5.255	3.394	3.773
od 3 do 5 lat (włącznie)	220	114	187
powyżej 5 lat	55	130	205
obligacje nierynkowe	4.333	565	483
do 1 roku (włącznie)	896	94	97
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	1.792	188	193
od 3 do 5 lat (włącznie)	1.464	188	193
powyżej 5 lat	182	94	0

Tabela 27. Zadłużenie sektora finansów publicznych wg kryterium miejsca emisji (nominał, mln PLN)

	XII 2004	XII 2005	XII 2006
Zadłużenie sektora finansów publicznych	431.434	466.601	504.991
Zadłużenie krajowe	318.648	339.574	376.104
1. Dług z tytułu papierów wartościowych	288.459	313.509	352.352
2. Dług z tytułu pożyczek i kredytów	20.616	20.439	20.051
3. Pozostały dług sektora finansów publicznych	9.573	5.625	3.701
Zadłużenie zagraniczne	112.786	127.027	128.887
1. Dług z tytułu papierów wartościowych	48.601	83.862	90.639
2. Dług z tytułu pożyczek i kredytów	64.164	43.159	38.236
3. Pozostały dług sektora finansów publicznych	21	7	12

Tabela 28. Zadłużenie sektora finansów publicznych wg kryterium rezydenta (nominał, mln PLN)

	XII 2004	XII 2005	XII 2006
Zadłużenie sektora finansów publicznych	431.434	466.601	504.991
Zadłużenie krajowe	259.342	275.563	308.161
1. Dług z tytułu papierów wartościowych	229.154	249.499	284.426
2. Dług z tytułu pożyczek i kredytów	20.616	20.439	20.051
3. Pozostały dług sektora finansów publicznych	9.572	5.625	3.684
Zadłużenie zagraniczne	172.092	191.038	196.830
1. Dług z tytułu papierów wartościowych	107.906	147.873	158.565
2. Dług z tytułu pożyczek i kredytów	64.164	43.159	38.236
3. Pozostały dług sektora finansów publicznych	22	7	29

Tabela 29. Zadłużenie sektora finansów publicznych - przed konsolidacją (nominał, w mln PLN)

	XII 2004	XII 2005	XII 2006
Zadłużenie sektora finansów publicznych	440.544	477.109	516.970
1. Zadłużenie sektora rządowego	406.001	442.694	482.252
1.1. Skarb Państwa	402.860	440.167	478.526
1.2. Narodowy Fundusz Zdrowia	758	401	80
1.3. Państwowe fundusze celowe z osobowością prawną	1	0	0
1.4. Państwowe szkoły wyższe	215	185	319
1.5. Jednostki badawczo-rozwojowe	259	276	295
1.6. Samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej	938	953	1.151
1.7. Państwowe instytucje kultury	38	35	39
1.8. PAN i tworzone przez PAN jednostki organizacyjne	19	8	17
1.9. Pozostałe państwowe osoby prawne utworzone na podst. odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych, z wyłączeniem przedsiębiorstw, banków i spółek prawa handlowego	913	670	1.823
2. Zadłużenie sektora samorządowego	24.482	27.320	30.933
2.1. Jednostki samorządu terytorialnego i ich związki	19.105	21.269	25.052
2.2. Samorządowe fundusze celowe z osobowością prawną	76	187	161
2.3. Samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej	5.234	5.793	5.635
2.4. Samorządowe instytucje kultury	29	34	74
2.5. Pozostałe samorządowe osoby prawne utworzone na podst. odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych, z wyłączeniem przedsiębiorstw, banków i spółek prawa handlowego	38	37	10
3. Zadłużenie sektora ubezpieczeń społecznych	10.061	7.095	3.786
3.1. Zakład Ubezpieczeń Społecznych	6	0	0
3.2. Fundusze zarządzane przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych	10.055	7.095	3.786
3.3. Kasa Rolniczego Ubezpieczenia Społecznego	0	0	0

Tabela 30. Zadłużenie sektora finansów publicznych - po konsolidacji (nominał, w mln PLN)

	XII 2004	XII 2005	XII 2006
Zadłużenie sektora finansów publicznych	431.434	466.601	504.991
1. Zadłużenie sektora rządowego	402.974	439.334	477.923
1.1. Skarb Państwa	401.380	438.416	476.552
1.2. Narodowy Fundusz Zdrowia	6	0	0
1.3. Państwowe fundusze celowe z osobowością prawną	1	0	0
1.4. Państwowe szkoły wyższe	162	147	248
1.5. Jednostki badawczo-rozwojowe	146	153	186
1.6. Samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej	633	526	708
1.7. Państwowe instytucje kultury	34	34	38
1.8. PAN i tworzone przez PAN jednostki organizacyjne	12	3	9
1.9. Pozostałe państwowe osoby prawne utworzone na podst. odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych, z wyłączeniem przedsiębiorstw, banków i spółek prawa handlowego	601	55	181
2. Zadłużenie sektora samorządowego	18.398	20.172	23.283
2.1. Jednostki samorządu terytorialnego i ich związki	15.359	17.156	19.991
2.2. Samorządowe fundusze celowe z osobowością prawną	3	1	0
2.3. Samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej	2.984	2.953	3.227
2.4. Samorządowe instytucje kultury	16	25	56
2.5. Pozostałe samorządowe osoby prawne utworzone na podst. odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych, z wyłączeniem przedsiębiorstw, banków i spółek prawa handlowego	37	37	9
3. Zadłużenie sektora ubezpieczeń społecznych	10.061	7.095	3.786
3.1. Zakład Ubezpieczeń Społecznych	6	0	0
3.2. Fundusze zarządzane przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych	10.055	7.095	3.786
3.3. Kasa Rolniczego Ubezpieczenia Społecznego	0	0	0

Tabela 31. Informacja o zadłużeniu w relacji do PKB

	2003		2004		2005		2006	
	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)
Dług Skarbu Państwa	378.944	44,9%	402.860	43,6%	440.167	44,8%	478.526	45,2%
Dług Skarbu Państwa powiększony o przewidywane wypłaty z tytułu poręczeń i gwarancji udzielonych przez Skarb Państwa	390.281	46,3%	414.630	44,8%	450.568	45,8%	-	-
Państwowy dług publiczny	408.271	48,4%	431.434	46,7%	466.601	47,5%	504.991	47,7%
Państwowy dług publiczny powiększony o kwotę przewidywanych wypłat z tytułu poręczeń i gwarancji udzielonych przez podmioty sektora finansów publicznych	419.681	49,8%	443.288	47,9%	477.141	48,5%	-	-
Dług sektora General Government (OFE w sektorze)*	369.482	43,8%	385.453	41,7%	410.274	41,7%	434.568	41,1%
Dług sektora General Government (OFE poza sektorem)*	396.731	47,1%	422.385	45,7%	462.742	47,1%	505.153	47,8%
PKB	843.156		924.538		983.302		1.057.855	

* General Government (GG) - sektor instytucji rządowych i samorządowych zgodnie z ESA'95

Na stronie internetowej Ministerstwa Finansów znajdują się aktualne pliki zawierające dane dotyczące zadłużenia Skarbu Państwa:

http://www.mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/zadluzenie/szeregi/zadluzenie_skarbu_panstwa.exe

oraz sektora finansów publicznych:

http://www.mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/zadluzenie/szeregi/zadluzenie_sfp.exe.

5. STRUKTURA INSTYTUCJONALNA RYNKU SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Podstawami prawnymi dla funkcjonowania głównych instytucji rynku kapitałowego są:

1. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych;
2. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o obrocie instrumentami finansowymi;
3. Ustawa z dnia 29 lipca 2005 r. o nadzorze nad rynkiem kapitałowym.

Z rynkiem polskich skarbowych papierów wartościowych, od strony jego organizacji oraz nadzoru związane są przede wszystkim następujące podmioty:

- a) Minister Finansów, reprezentujący Skarb Państwa - emitent skarbowych papierów wartościowych, zarządzający długiem publicznym,
- b) Narodowy Bank Polski (NBP) - agent emisji skarbowych papierów wartościowych oferowanych na krajowym rynku hurtowym, pełniący również obsługę kasową budżetu państwa,
- c) Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) - instytucja kontroli i nadzoru nad publicznym rynkiem papierów wartościowych oraz jego instytucjami,
- d) Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW) - instytucja depozytowo-rozliczeniowa papierów wartościowych, w tym obligacji skarbowych,
- e) Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW) - instytucja organizująca regulowany rynek wtórny papierów wartościowych, w tym obligacji skarbowych,
- f) Dealerzy Skarbowych Papierów Wartościowych – banki uczestniczące w rynku pierwotnym SPW dla inwestorów instytucjonalnych,
- g) Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. (CDM Pekao S.A.) - agent emisji obligacji detalicznych sprzedawanych w sieci do dnia 31 lipca 2003 roku,
- h) Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A (PKO BP S.A.) – agent emisji obligacji detalicznych sprzedawanych w sieci od dnia 1 sierpnia 2003 roku,
- i) Bank Gospodarstwa Krajowego - agent płatniczy części zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa (w tym obligacji skarbowych wyemitowanych na rynku zagranicznym),
- j) MTS-CeTO S.A. - organizator rynku wtórnego MTS Poland obejmującego hurtowy rynek obrotu obligacjami i bonami skarbowymi,
- k) Podmioty krajowe i zagraniczne – główni uczestnicy rynku skarbowych papierów wartościowych,
- l) Przedsiębiorstwa maklerskie - podmioty pośredniczące w obrocie na pierwotnym i wtórnym rynku papierów wartościowych,
- m) Instytucje uczestniczące w emisjach obligacji zagranicznych.

5.1. Użyteczne adresy

Ministerstwo Finansów
ul. Świętokrzyska 12
00 - 916 Warszawa
tel: (4822) 694-55-55
www.mf.gov.pl

Narodowy Bank Polski
ul. Świętokrzyska 11/21
00 - 049 Warszawa
tel: (4822) 653-10-00
www.nbp.pl

REUTERS – strona [PLMINFIN](#)

BLOOMBERG – strona [PLMF](#)

Giełda Papierów Wartościowych S.A.
w Warszawie
ul. Książęca 4
00 - 498 Warszawa
tel: (4822) 628-32-32
www.gpw.com.pl/

Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
ul. Książęca 4
00-498 Warszawa
tel: (4822) 537-95-88
www.kdpw.com.pl

Strona o obligacjach skarbowych dla inwestorów indywidualnych:
www.obligacjeskarbowe.pl

Komisja Nadzoru Finansowego
Plac Powstańców Warszawy 1
00 - 950 Warszawa
tel: (4822) 332-66-00
www.knf.gov.pl

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15
02-515 Warszawa
tel. 0-800 120-139 (infolinia)
tel. 0-801 124-365 (infolinia)
tel. (4822) 639-66-00
www.pkobp.pl

MTS Centralna Tabela Ofert S.A.
ul. Leszno 14
01 – 192 Warszawa
tel: (4822) 535-69-00
www.mts-ceto.pl

CDM Pekao S.A.
ul. Wołoska 18
02 - 675 Warszawa
tel: (4822) 640-28-40, 640-26-40
www.cdmpekao.com.pl