

MINISTERSTWO FINANSÓW

ANEKS

DO RAPORTU ROCZNEGO ZA ROK 2002 DŁUG PUBLICZNY

WARSZAWA
SIERPIEŃ 2003

SPIS TREŚCI

1. PODSTAWY PRAWNE EMISJI SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH (SPW)	4
2. RYNEK PIERWOTNY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	4
2.1. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku krajowym	4
2.1.1. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na przetargach	4
2.1.1.1. System Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW)	5
2.1.1.1.1. Elektroniczny Rynek Skarbowych Papierów Wartościowych (ERSPW)	6
2.1.1.2. Sprzedaż bonów skarbowych.....	6
2.1.1.3. Sprzedaż obligacji skarbowych	7
2.1.1.3.1. Sprzedaż 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2002 roku.....	8
2.1.1.3.2. Sprzedaż 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2002 roku	9
2.1.1.3.3. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2002 roku	10
2.1.1.3.4. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu zmiennym w 2002 roku	11
2.1.1.3.5. Sprzedaż obligacji 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2002 roku	11
2.1.1.4. Przetargi zamiany obligacji skarbowych.....	12
2.1.1.5. Przetargi odkupu obligacji skarbowych	14
2.2. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych w sieci sprzedaży detalicznej	14
2.3. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym.....	15
2.3.1. Klasyczne emisje Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym	16
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 służby zdrowia.....	18
2.4.3. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań wobec związków zawodowych.....	18
2.4.4. Obligacja dolarowa dla NBP emisja 2001 r.....	19
2.5. Emisja nierynkowych Skarbowych Papierów Wartościowych	19
3. RYNEK WTÓRNY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	20
3.1. Rynek wtórny bonów skarbowych	20
3.2. Rynek wtórny obligacji skarbowych.....	20
3.3. Rynek wtórny SPW wyemitowanych na rynek międzynarodowy	22
4. ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA	23
5. STRUKTURA INSTYTUCJONALNA RYNKU SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	27
5.1. Użyteczne adresy.....	27

Spis tabel

Tabela 1. Sprzedaż bonów skarbowych w 2002 roku (mln PLN).....	7
Tabela 2. Wyniki przetargów bonów skarbowych w 2002 roku (mln PLN)	7
Tabela 3. Sprzedaż obligacji skarbowych na przetargach w 2002 roku (mln PLN)	8
Tabela 4. Wyniki przetargów 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2002 roku (mln PLN)	8
Tabela 5. Wyniki przetargów 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2002 roku (mln PLN).....	9
Tabela 6. Wyniki przetargów 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2002 roku (mln PLN).....	10
Tabela 7. Wyniki przetargów 10-letnich obligacji o oprocentowaniu zmiennym w 2002 roku (mln PLN).....	11
Tabela 8. Wyniki przetargów 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w roku 2002 (mln PLN).....	11
Tabela 9. Wyniki przetargów zamiany obligacji skarbowych w 2002 roku (mln PLN).....	13
Tabela 10. Wyniki przetargu odkupu obligacji w 2002 roku (mln PLN).....	14
Tabela 11. Sprzedaż obligacji detalicznych w 2002 roku (mln PLN)	14
Tabela 12. Sprzedaż obligacji detalicznych o zmiennym oprocentowaniu w 2002 roku (mln PLN).....	15
Tabela 13. Sprzedaż obligacji detalicznych o stałym oprocentowaniu w 2002 roku (mln PLN).....	15
Tabela 14. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy do końca 2002 roku.....	16
Tabela 15. Polskie obligacje Brady'ego	17
Tabela 16. Wartość obligacji "konwersyjnych" odsprzedanych przez NBP w ramach aukcji bezwarunkowej sprzedaży (mln PLN)	17
Tabela 17. Obligacje na konwersję zobowiązań ochrony zdrowia wyemitowane w latach 1999-2002 (mln PLN)	18
Tabela 18. Obligacje na konwersję zobowiązań skarbu państwa wyemitowane w latach 2001-2002 (mln PLN)	19
Tabela 19. Nierynkowe Skarbowe Papiery Wartościowe obsługiwane w 2002 roku na rynku krajowym	19
Tabela 20. Wartość transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2002 roku (mln PLN)	20
Tabela 21. Wartość transakcji zawartych na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2002 roku (mln PLN)	20
Tabela 22. Wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stało-kuponowych obligacji skarbowych w 2002 roku (mln PLN).....	21
Tabela 23. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji (nominał, mln PLN)	23
Tabela 24. Zadłużenie Skarbu Państwa wg kryterium rezydenta (nominał, mln PLN)	23
Tabela 25. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie według instrumentów (nominał mln PLN)	24
Tabela 26. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie podmiotowym (nominał mln PLN).....	25
Tabela 27. Wydatki z tytułu obsługi zadłużenia Skarbu Państwa w podziale na instrumenty w mln zł.....	25
Tabela 28. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa wg kryterium miejsca emisji z tytułu SPW wg faktycznych terminów wykupu (nominał, mln zł).....	26

Spis wykresów

Wykres 1. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji zerokuponowych na przetargach w 2002 roku (mln PLN)	9
Wykres 2. Rentowność do wykupu obligacji zerokuponowych na przetargach w 2002 roku	9
Wykres 3. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2002 roku (mln PLN).....	10
Wykres 4. Rentowność do wykupu obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2002 roku	10
Wykres 5. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2002 roku (mln PLN).....	11
Wykres 6. Rentowność do wykupu obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2002 roku	11
Wykres 7. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 20-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2002 roku (mln PLN).....	12
Wykres 8. Rentowność do wykupu obligacji 20-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2002 roku	12
Wykres 9. Wartość transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2002 roku (mln PLN)	20
Wykres 10. Łączna wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2002 roku (mln PLN).....	21
Wykres 11. Wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stało-kuponowych obligacji skarbowych w 2002 roku (mln PLN).....	21
Wykres 12. Rentowność obligacji stało-kuponowych na rynku wtórnym w 2002 roku (rentowność kupna na koniec miesiąca)	22

1. PODSTAWY PRAWNE EMISJI SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH (SPW)

Podstawowym aktem prawnym regulującym zasady emisji SPW jest Ustawa o finansach publicznych wydana w dniu 26 listopada 1998 roku (Dz. U. Nr 155, poz. 1014 z późn. zm.).

Na jej podstawie do emisji Skarbowych Papierów Wartościowych opiewających na świadczenia pieniężne upoważniony został wyłącznie Minister Finansów - inne rodzaje SPW mogą być emitowane przez Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Finansów.

Skarbowe papiery wartościowe 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 delegacji zawartej w art. 55 Ustawy o finansach publicznych Minister Finansów wydał w 1999 roku pięć rozporządzeń regulujących ogólne warunki emisji poszczególnych typów Skarbowych Papierów Wartościowych:

- a) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 26 kwietnia 1999 r. w sprawie ogólnych warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych na przetargach (Dz. Nr 38, poz. 368 z późn. zm.)
- b) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 26 kwietnia 1999 r. w sprawie ogólnych warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej (Dz. Nr 38, poz. 369 z późn. zm.);
- c) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 26 sierpnia 1999 r. w sprawie warunków emitowania bonów skarbowych (Dz. Nr 74, poz. 831);
- d) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 7 września 1999 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych na rynkach zagranicznych (Dz. Nr 75, poz. 845)
- e) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 8 września 1999 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych przeznaczonych na zamianę zobowiązań Skarbu Państwa (Dz. Nr 74, poz. 834 z późn. zm.).

Rozporządzenia regulują uprawnienia Ministra Finansów odnośnie określania szczegółowych warunków emisji Skarbowych Papierów Wartościowych. 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 lub wcześniejszego wykupu).

Szczegółowe warunki poszczególnych emisji Skarbowych Papierów Wartościowych są określane każdorazowo w listach emisyjnych wydawanych przez Ministra Finansów.

Podanie listu emisyjnego do publicznej wiadomości, w prasie o zasięgu ogólnopolskim lub na stronach internetowych Ministerstwa Finansów, jest warunkiem dościa emisji do skutku.

2. RYNEK PIERWOTNY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH.

2.1. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku krajowym

Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych 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 oraz obligacji oszczędnościowych leży w gestii Centralnego Domu Maklerskiego PeKaO S.A. Od dnia 1 sierpnia 2003 sprzedaż obligacji detalicznych prowadzi PKO Bank Polski S.A.

2.1.1. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych 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 złotych dla bonu skarbowego oraz 1.000 złotych w przypadku obligacji emitowanych w drodze przetargu. W 2002 roku bezpośredni dostęp do przetargów był zarezerwowany dla podmiotów posiadających status bezpośredniego uczestnika przetargów bonów skarbowych oraz bezpośrednich uczestników Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A.

W 2002 roku przeprowadzono łącznie 80 aukcji SPW (49 przetargów bonów skarbowych i 31 przetargów obligacji), łączna wartość zaoferowanych papierów wyniosła 100,8 mld PLN (bony 47,5 mld PLN; obligacje 53,3 mld PLN), wartość zgłoszonego popytu osiągnęła wartość 284,3 mld PLN (odpowiednio 150,1 mld PLN i 134,2 mld PLN) zaś łączna wartość nominalna sprzedaży wyniosła 99,9 mld PLN (48,0 mld PLN i 51,9 mld PLN)¹.

W roku 2002 w drodze przetargu emitowane były następujące rodzaje Skarbowych Papierów Wartościowych:

- a) bony skarbowe,
- b) 2-letnie obligacje zero-kuponowe,
- c) 5-letnie obligacje o oprocentowaniu stałym,
- d) 10-letnie obligacje o oprocentowaniu stałym,
- e) 10-letnie obligacje o oprocentowaniu zmiennym,
- f) 20-letnie obligacje o oprocentowaniu stałym.

¹ Wartości łączne obejmują również przetarg bonów skarbowych, który odbył się dnia 27.12.2001, ponieważ jego rozliczenie nastąpiło dnia 02.01.2002.

2.1.1.1. System Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW)

Realizując zadanie wdrożenia systemu Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW) wynikające ze *Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2002-2004* w ramach celu minimalizacja kosztów obsługi długu publicznego w 2002 roku przeprowadzony został pierwszy konkurs służący wyborowi Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych na rok 2003.

Założenia systemu

Propozycja systemu DSPW została przygotowana w celu zapewnienia bezpieczeństwa finansowania pożyczkowych potrzeb budżetu państwa, poprawy płynności, przejrzystości i efektywności rynku skarbowych papierów dłużnych. System obejmuje bony i obligacje skarbowe oferowane inwestorom instytucjonalnym na hurtowym rynku krajowym.

Uczestnicy systemu

Podmiotami uprawnionymi do uzyskania statusu DSPW są jedynie banki, uczestniczące w systemie rezerwy obowiązkowej, podległe krajowemu nadzorowi Komisji Nadzoru Bankowego, posiadające odpowiedni potencjał rozliczeniowy i ofertowy, działające w Polsce, dla których NBP prowadzi rachunki bieżące oraz konta depozytowe bonów skarbowych, posiadające konta depozytowe w KDPW S.A..

Sposób wyboru uczestników systemu

Wybór uczestników dokonywany jest raz w roku w oparciu o procedury zawarte w regulaminie pełnienia funkcji DSPW.

Bank, który nie uzyskał statusu DSPW, może ubiegać się o status kandydata na kolejny rok.

Stosownie do zmian rozporządzeń Ministra Finansów z dnia 4 grudnia 2002 r. regulujących warunki emitowania bonów skarbowych oraz warunki emitowania obligacji skarbowych oferowanych na przetargach od roku 2003 jedynymi podmiotami uprawnionymi do nabywania SPW na rynku pierwotnym są banki - Dealerzy Skarbowych Papierów Wartościowych oraz banki państwowe (obecnie taki status posiada jedynie Bank Gospodarstwa Krajowego).

Deklaracje uczestnictwa w pierwszym konkursie w 2002 roku złożyło 16 banków, spośród których, po przeprowadzonym w okresie 26 kwietnia – 30 września konkursie, Minister Finansów wybrał 12 banków Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych na rok 2003. Z każdym z tych banków Minister Finansów w dniu 31 grudnia 2002 zawarł umowę, której częścią jest Regulamin pełnienia funkcji Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych określający wzajemne prawa i obowiązki w ciągu 2003 r. Regulamin znajduje się pod adresem internetowym:

http://www.mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/dealerzy_skarbowych_papierow/regulamin_dspw_nowy31sty2003.pdf

Kryteria wyboru uczestników systemu DSPW

Kryteriami wyboru DSPW w roku 2002 były:

- 1) aktywność na rynku pierwotnym SPW (udział banku w wartości zakupów na rynku pierwotnym SPW, osobno bonów i obligacji),
- 2) udział banku w wartości transakcji na rynku wtórnym SPW, w tym na platformie elektronicznej, osobno bonów i obligacji),
- 3) udział obrotów z podmiotami krajowymi nie będącymi bankami (osobno bony i obligacje),
- 4) potencjał rozliczeniowy (wartość miesięcznych obrotów na rachunku bieżącym banku w NBP),
- 5) terminowe i rzetelne realizowanie obowiązków sprawozdawczych względem emitenta i NBP oraz
- 6) współpraca z emitentem i NBP, a w szczególności działania na rzecz rozwoju przejrzystego i efektywnego rynku SPW, doradzanie emitentowi w dziedzinie polityki emisyjnej SPW.

Prawa i obowiązki DSPW i emitenta

Obowiązki Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych na rok 2003:

- 1) uczestniczenie we wszystkich przetargach SPW organizowanych przez NBP w imieniu emitenta,
- 2) nabywanie w ciągu kwartału określonej, minimalnej wartości SPW (osobno bonów i obligacji) w relacji do wartości nominalnej SPW sprzedanych w kwartale (nie mniej niż 2% sprzedaży obligacji oraz nie mniej niż 2% sprzedaży bonów w kwartale),
- 3) stałe podawanie cen kupna i sprzedaży wszystkich emisji bazowych obligacji na platformie elektronicznej,
- 4) uczestniczenie w codziennych sesjach fixingowych SPW o godz. 15.30, organizowanych przez NBP za pośrednictwem 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 udziału krajowych inwestorów spoza sektora bankowego w procesie realokacji SPW, czyli działanie na rzecz rozwoju bazy klientowskiej,
- 6) współpraca z emitentem w zakresie budowy przejrzystego i efektywnego rynku SPW,
- 7) terminowego przesyłania emitentowi za pośrednictwem Narodowego Banku Polskiego oraz Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych SA rzetelnych sprawozdań z działalności na rynku finansowym,
- 8) poddawania się ocenie raz w roku oraz ocenie pośredniej co kwartał,
- 9) promowania SPW na rynku.

Banki posiadające status DSPW mają prawo do:

- 1) składania ofert na wszystkich przetargach SPW organizowanych przez NBP
- 2) zakupów następnego dnia po przetargu niesprzedanej lub dodatkowej oferty SPW według średniej przyjętej ceny na przetargu (dodatkowa oferta emitenta nie może być jednak większa niż 20 % wartości nominalnej całej oferty emitenta z dnia przetargu; w przypadku gdy łączna wartość nominalna ofert złożonych przez DSPW jest większa od oferty emitenta, oferty podlegają redukcji),
- 3) wyłączności zakupu określonych emisji SPW (poza regularnymi przetargami),
- 4) regularnego uczestniczenia w spotkaniach z przedstawicielami emitenta w celu: omawiania polityki emisyjnej MF, 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 korekty istniejących, itp.,
- 5) przeprowadzania indywidualnych operacji z emitentem, np. przyjmowania depozytów, zawierania transakcji warunkowych, swapowych i innych,
- 6) używania tytułu Dealer Skarbowych Papierów Wartościowych w okresie obowiązywania umowy o pełnienie funkcji DSPW.

2.1.1.1.1. Elektroniczny Rynek Skarbowych Papierów Wartościowych (ERSPW)

Istotnym elementem nowej architektury rynku skarbowych papierów wartościowych jest również elektroniczna platforma obrotu na rynku wtórnym. Na podstawie umowy podpisanej w dniu 1 marca 2002 roku Minister Finansów powierzył Centralnej Tabeli Ofert S.A. zorganizowanie wtórnego nieregulowanego obrotu SPW na platformie elektronicznej, która gwarantuje ona między innymi:

- 1) równość inwestorów pod względem możliwości składania zleceń,
- 2) anonimowość,
- 3) automatyczność kojarzenia zleceń,
- 4) automatyczny system rozliczeń,

Elektroniczny Rynek SPW, na którym rolę market-makerów pełnią banki-kandydaci na DSPW, przyczynia się do ukształtowania całego wtórnego rynku skarbowych papierów wartościowych jako rynku płynnego, przejrzystego i efektywnego.

Wraz z rozpoczęciem konkursu na wybór Dealerów SPW w dniu 26 kwietnia 2002 roku rozpoczął się na platformie elektronicznej obrót obligacjami skarbowymi oferowanymi na przetargach. W październiku 2002 r. rozszerzono spektrum instrumentów na tym rynku: o bony skarbowe oraz obligacje stało dochodowe serii: TK1202, CK0403, PK0704, DK0809.

Tytuł „Dealer Skarbowych Papierów Wartościowych na 2003 rok” Minister Finansów przyznał następującym bankom:

- 1) ABN Amro Bank (Polska) S.A.,
- 2) Bank Handlowy w Warszawie S.A.,
- 3) Bank Polska Kasa Opieki S.A.,
- 4) Bank Przemysłowo-Handlowy PBK S.A.,
- 5) Bank Zachodni WBK S.A.,
- 6) Bank Millennium S.A.,
- 7) BRE Bank S.A.,
- 8) Deutsche Bank Polska S.A.,
- 9) ING Bank Śląski S.A.,
- 10) Kredyt Bank S.A.,
- 11) Powszechna Kasa Oszczędności Bank Państwowy S.A.,
- 12) Societe Generale S.A. Oddział w Polsce.

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. Bony skarbowe są emitowane w formie zdematerializowanej i przechowywane w postaci zapisów magnetycznych w Centralnym Rejestrze Bonów Skarbowych, 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 i ceną zakupu bonu.

W 2002 roku bony skarbowe mogli nabywać rezydenci oraz nierezydenci, będący osobami prawnymi lub fizycznymi oraz spółkami nie posiadającymi osobowości prawnej. Instrumenty te mogą być przedmiotem swobodnego obrotu pomiędzy wszystkimi wymienionymi grupami inwestorów, przy zachowaniu warunków wynikających z przepisów regulujących obrót dewizowy, a także publiczny obrót papierami wartościowymi.

Obrót wtórny bonami skarbowymi odbywa się na rynku międzybankowym, organizowanym przez około 15 największych banków krajowych oraz od dnia 7 października 2002 na ERSPW.

W 2002 roku grono bezpośrednich nabywców bonów skarbowych było ograniczone do podmiotów o znacznym potencjale finansowym. W grupie tej znajdowały się instytucje, które w okresie ostatnich trzech miesięcy poprzedzających dany przetarg nabyły na rynku pierwotnym bony skarbowe o wartości równej co najmniej 0,2% łącznej wartości nominalnej bonów sprzedanych w tym okresie – weryfikacja uprawnionych podmiotów na podstawie tego kryterium była przeprowadzana po zakończeniu każdego kwartału.

Statusem bezpośredniego uczestnika przetargu bonów skarbowych mogło się poszczycić około 40 podmiotów – w grupie tej znajdowały się praktycznie wszystkie banki liczące się na krajowym rynku finansowym a także kilka instytucji z krajowego sektora pozabankowego. Inwestorzy nie posiadający tego statusu mogli składać oferty zakupu bonów na przetargu za pośrednictwem podmiotu będącego bezpośrednim uczestnikiem przetargu. Od początku drugiego kwartału 2003 roku do nabycia bonów skarbowych na rynku pierwotnym konieczne jest skorzystanie z pośrednictwa banku posiadającego status Dealera SPW.

Przetargi bonów skarbowych organizowane są co poniedziałek, przy czym w uzasadnionych przypadkach Minister Finansów ma prawo do organizowania aukcji w innych dniach. Informacja o planowanym przetargu jest publikowana na tydzień wcześniej na stronach Ministerstwa Finansów w Internecie (<http://www.mf.gov.pl>), w sieci informacyjnej REUTERS pod adresem PLMF01 [Enter] a także na stronie 705 w "Telegazecie" Telewizji Polskiej. Na początku miesiąca, równoległe z podaniem do publicznej wiadomości listu emisyjnego bonów na dany miesiąc, Ministerstwo Finansów ogłasza miesięczny plan podaży bonów skarbowych zawierający terminy przetargów, prognozowaną wartość sprzedaży poszczególnych rodzajów papierów oraz daty zapłaty za nabyte bony.

Oferty zakupu bonów skarbowych są przesyłane przez bezpośrednich uczestników przetargów do Narodowego Banku Polskiego do godziny 11.00 w dniu przetargu - minimalna wartość nominalna oferty przetargowej wynosi 100.000 PLN. Po otrzymaniu z NBP 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 zgłoszonej w swojej ofercie.

Wyniki przetargu bonów skarbowych są ogłaszane w dniu aukcji około godziny 13.00 w Internecie, sieci REUTERS i "Telegazecie".

W przetargach obligacji skarbowych mogły brać udział podmioty posiadające status bezpośredniego uczestnika Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. (około 80 instytucji). Inwestorzy nie posiadający tego statusu, którzy chcieli nabyć obligacje na aukcji mogli to uczynić korzystając z pośrednictwa uczestnika KDPW. Od początku 2003 roku aby nabyć obligacje hurtowe na rynku pierwotnym (podobnie jak w przypadku zakupu bonów skarbowych) należy skorzystać z pośrednictwa banku mającego status Dealera SPW. Obrót wtórny obligacjami hurtowymi odbywa się na międzybankowym rynku nieregulowanym oraz od dnia 27 kwietnia 2002 roku na ERSPPW, ponadto wszystkie obligacje sprzedawane na przetargach są notowane na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Przetargi obligacji skarbowych odbywają się w terminach określonych w listach emisyjnych, zwyczajowo w środy. Organizacją przetargów, podobnie jak w przypadku bonów skarbowych zajmuje się Narodowy Bank Polski.

Wstępna informacja o planowanych w danym roku przetargach obligacji, określająca serie oferowanych papierów, daty przetargów oraz daty zapłaty za nabyte obligacje jest publikowana przez Ministerstwo Finansów w Internecie oraz w sieci informacyjnej REUTERS pod adresem PLMF07[Enter]. Komunikat o mającej się odbyć aukcji, zawierający w szczególności **wielkość podaży obligacji** jest podawany do publicznej wiadomości na dwa dni robocze przed przetargiem około godziny 12.00.

Oferty zakupu obligacji skarbowych są przesyłane przez uczestników przetargu do Narodowego Banku Polskiego do godziny 11.00 w dniu przetargu - minimalna wartość nominalna oferty przetargowej nabycia 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 około godziny 13.00 w Internecie oraz w sieci informacyjnej REUTERS. Rozliczenie przetargu obligacji skarbowych następuje w dniu określonym w komunikacie o przetargu.

W 2002 roku odbyło się 31 przetargów obligacji skarbowych, na których zaoferowano do sprzedaży papiery o łącznej wartości nominalnej 53.300,0 mln PLN. Wartość zgłoszonego popytu osiągnęła 134.153,4 mln PLN, zaś sprzedaż obligacji według wartości nominalnej była równa 51.874,1 mln PLN. Łączne przychody związane ze sprzedażą obligacji skarbowych na przetargach w 2002 roku wyniosły 47.385,1 mln PLN.

Tabela 3. Sprzedaż obligacji skarbowych na przetargach w 2002 roku (mln PLN)

Typ obligacji	Podaż	Popyt	Sprzedaż nominal	Sprzedaż kapitał
2-letnie zerokuponowe	27.000,00	61.666,98	25.578,56	22.129,33
5-letnie o oprocentowaniu stałym	19.000,00	51.775,38	19.000,00	18.730,33
10-letnie o oprocentowaniu stałym	5.400,00	14.607,38	5.400,00	4.746,99
10-letnie o oprocentowaniu zmiennym	500,00	1.120,50	495,50	493,77
20-letnie o oprocentowaniu stałym	1.400,00	4.983,20	1.400,00	1.284,63
RAZEM	53.300,00	134.153,44	51.874,06	47.385,05

Plik zawierający wyniki wszystkich przetargów obligacji skarbowych oraz emisji obligacji związanych z konwersją długów służby zdrowia, zobowiązań wobec związków zawodowych oraz organizacji społecznych znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem: http://www.mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/pliki_do_pobrania/obligacjehurtowe.exe

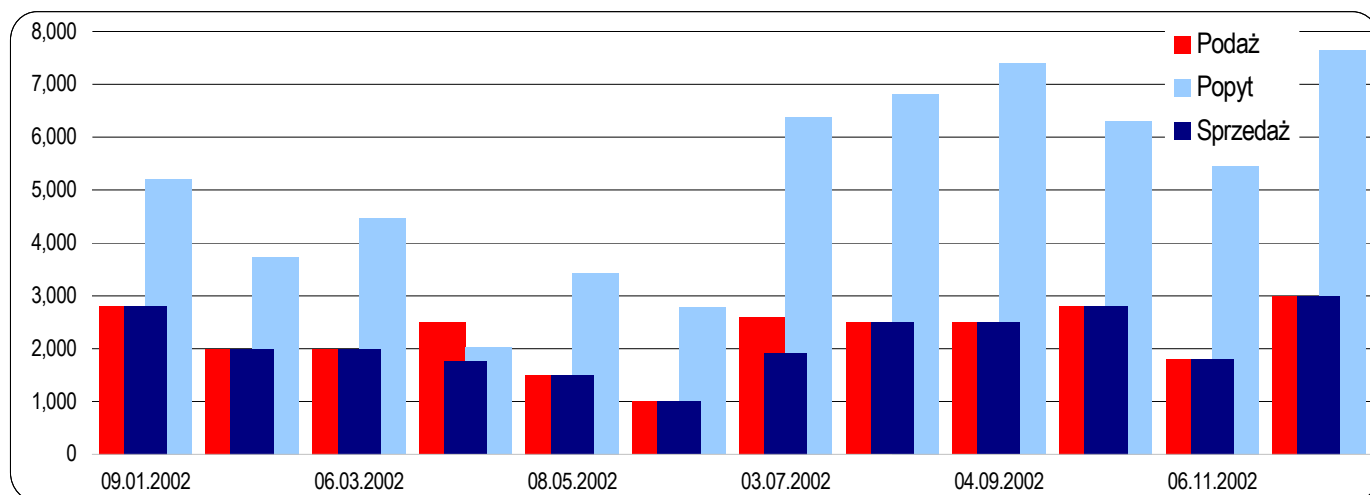
2.1.1.3.1. Sprzedaż 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2002 roku

Przetargi 2-letnich obligacji zerokuponowych (serie **OK**) odbywają się w pierwszą roboczą środę miesiąca. Do listopada 2002 odbywały się równoległe z aukcjami obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym. Emisja każdej serii trwa przez cztery kolejne miesiące i rozpoczyna się w kwietniu, sierpniu i grudniu. Obligacje zerokuponowe, podobnie jak bony skarbowe, nie przynoszą posiadaczowi dochodu z tytułu płatności kuponowych – jego zysk stanowi różnica pomiędzy wartością nominalną wypłacaną w terminie wykupu a ceną nabycia obligacji.

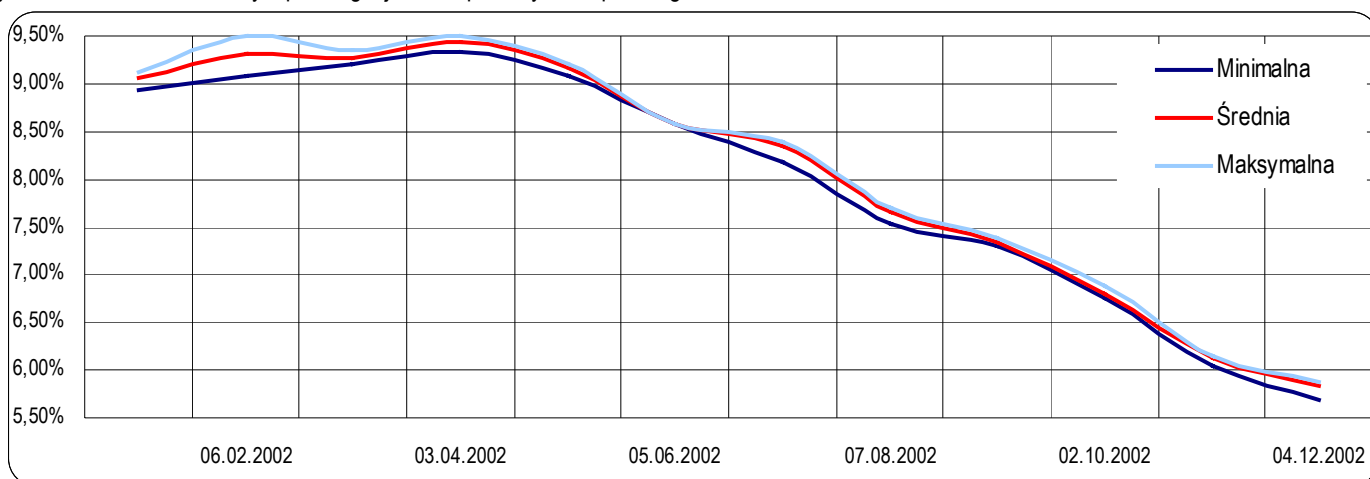
Tabela 4. Wyniki przetargów 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2002 roku (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Data rozliczenia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność minimalna	Rentowność średnia	Rentowność maksymalna
09.01.2002	OK1203	12.01.2002	2.800,00	5.215,00	2.800,00	8,938%	9,050%	9,131%
06.02.2002	OK1203	12.02.2002	2.000,00	3.733,00	2.000,00	9,081%	9,307%	9,500%
06.03.2002	OK1203	12.03.2002	2.000,00	4.462,65	2.000,00	9,202%	9,273%	9,347%
03.04.2002	OK0404	12.04.2002	2.500,00	2.025,70	1.756,50	9,334%	9,446%	9,496%
08.05.2002	OK0404	12.05.2002	1.500,00	3.433,81	1.500,00	9,077%	9,170%	9,204%
05.06.2002	OK0404	12.06.2002	1.000,00	2.781,50	1.000,00	8,574%	8,574%	8,574%
03.07.2002	OK0404	12.07.2002	2.600,00	6.381,06	1.922,06	8,172%	8,342%	8,385%
07.08.2002	OK0804	12.08.2002	2.500,00	6.822,36	2.500,00	7,538%	7,664%	7,709%
04.09.2002	OK0804	12.09.2002	2.500,00	7.398,32	2.500,00	7,302%	7,336%	7,384%
02.10.2002	OK0804	12.10.2002	2.800,00	6.315,50	2.800,00	6,749%	6,797%	6,872%
06.11.2002	OK0804	12.11.2002	1.800,00	5.457,76	1.800,00	6,041%	6,123%	6,147%
04.12.2002	OK1204	12.12.2002	3.000,00	7.640,35	3.000,00	5,695%	5,841%	5,873%
RAZEM:	-	-	27.000,00	61.666,98	25.578,56	-	-	-

Wykres 1. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji zerokuponowych na przetargach w 2002 roku (mln PLN)



Wykres 2. Rentowność do wykupu obligacji zerokuponowych na przetargach w 2002 roku



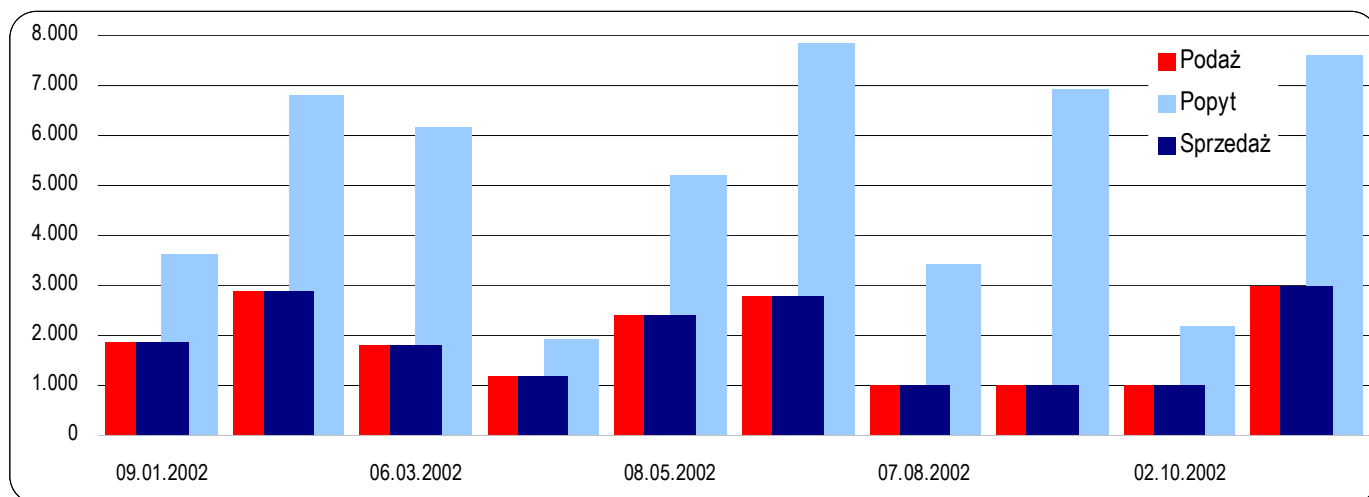
2.1.1.3.2. Sprzedaż 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2002 roku

W okresie do listopada 2002 roku aukcje 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym (serie **PS**) przeprowadzono w pierwszą roboczą środę miesiąca razem z przetargami obligacji zerokuponowych. W listopadzie schemat emisji uległ zmianie: przetargi obligacji serii OK i PS rozdzielono i aukcje "pięcioletek" zostały przeniesione na 3 roboczą środę miesiąca. Sprzedawane w 2002 roku obligacje pięcioletnie serii PS1106 i PS0507 posiadały roczny kupon oprocentowany na poziomie 8,50%, kolejna oferowana seria PS0608 została wyemitowana z kuponem 5,75%. Dążąc do znacznego wzrostu płynności poszczególnych serii na rynku wtórnym oraz pragnąc przybliżyć rynek krajowych SPW do standardów panujących na europejskich rynkach finansowych sprzedaż obligacji PS0608 oraz kolejnych serii „5-latek” będzie kontynuowana do momentu osiągnięcia przez emisję wartości zbliżonej do 5 mld Euro.

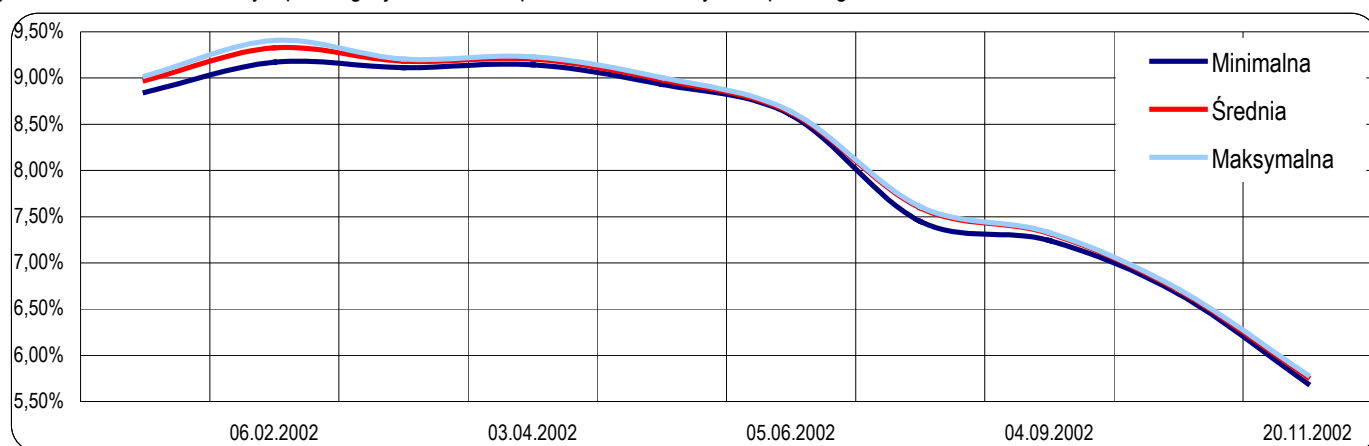
Tabela 5. Wyniki przetargów 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2002 roku (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Kupon	Data rozliczenia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność minimalna	Rentowność średnia	Rentowność maksymalna
09.01.2002	PS1106	8,50%	12.01.2002	1.900,00	3.629,00	1.900,00	8,845%	8,972%	9,021%
06.02.2002	PS1106		12.02.2002	2.900,00	6.807,07	2.900,00	9,170%	9,327%	9,407%
06.03.2002	PS1106		12.03.2002	1.800,00	6.177,19	1.800,00	9,112%	9,182%	9,206%
03.04.2002	PS1106		12.04.2002	1.200,00	1.929,00	1.200,00	9,144%	9,204%	9,231%
08.05.2002	PS0507	8,50%	12.05.2002	2.400,00	5.215,00	2.400,00	8,931%	8,981%	9,006%
05.06.2002	PS0507		12.06.2002	2.800,00	7.841,50	2.800,00	8,599%	8,625%	8,637%
07.08.2002	PS0507		12.08.2002	1.000,00	3.425,17	1.000,00	7,450%	7,596%	7,610%
04.09.2002	PS0507		12.09.2002	1.000,00	6.921,50	1.000,00	7,243%	7,318%	7,330%
02.10.2002	PS0507		12.10.2002	1.000,00	2.215,46	1.000,00	6,663%	6,701%	6,716%
20.11.2002	PS0608	5,75%	24.11.2002	3.000,00	7.614,50	3.000,00	5,694%	5,764%	5,787%
RAZEM	-	-	-	19.000,00	51.775,38	19.000,00	-	-	-

Wykres 3. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2002 roku (mln PLN)



Wykres 4. Rentowność do wykupu obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2002 roku



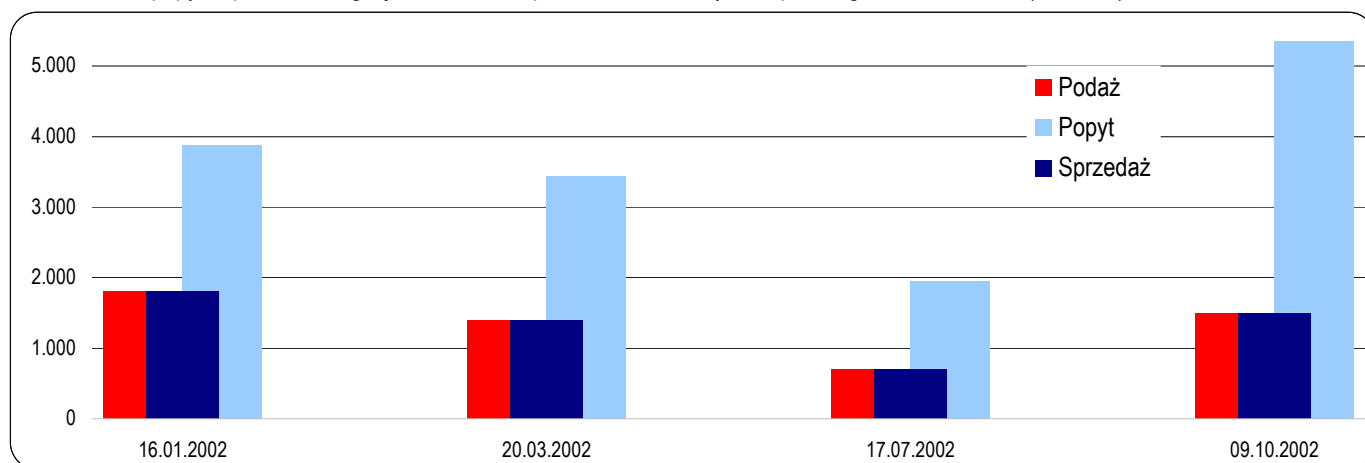
2.1.1.3.3. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2002 roku

W 2002 roku odbyły się cztery przetargi 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym (serie DS). Do lipca 2002 Ministerstwo Finansów kontynuowało rozpoczętą w 2001 roku sprzedaż obligacji serii DS1110 z rocznym kuponem w wysokości 6,00%. We wrześniu rozpoczęła się sprzedaż obligacji nowej serii DS1013, której kupon wynosi 5,00%. Analogicznie jak w przypadku obligacji 5-letnich sprzedaż obligacji serii DS1013 oraz kolejnych serii DS. będzie trwała do osiągnięcia przez emisję równowartości 5 mld Euro.

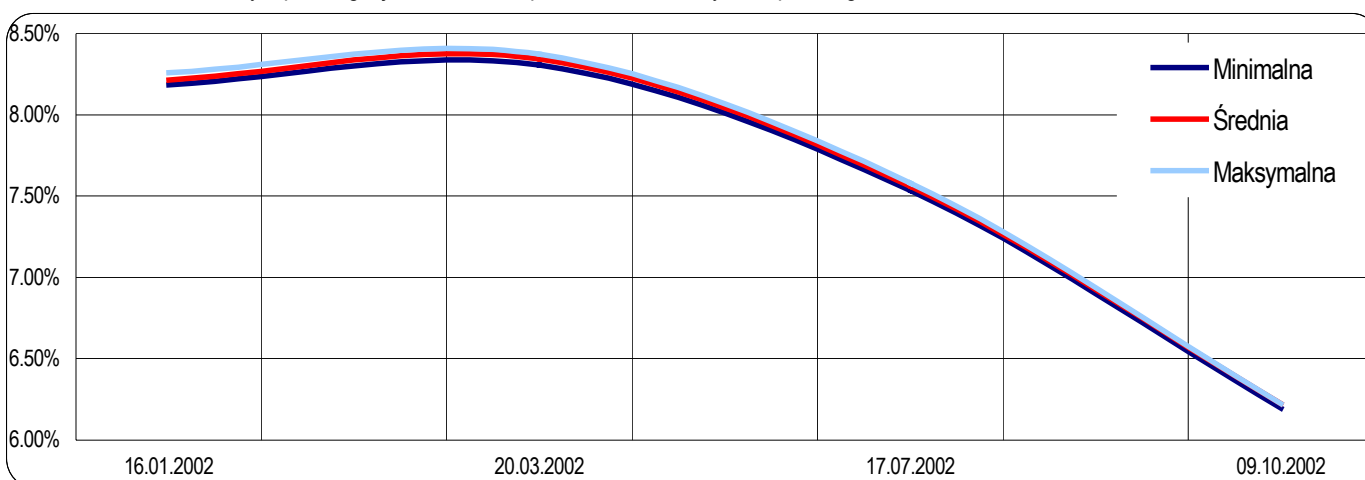
Tabela 6. Wyniki przetargów 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2002 roku (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Kupon	Data rozliczenia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność minimalna	Rentowność średnia	Rentowność maksymalna
16.01.2002	DS1110	6,00%	24.01.2002	1.800,00	3.868,80	1.800,00	8,184%	8,215%	8,260%
20.03.2002	DS1110		24.03.2002	1.400,00	3.442,70	1.400,00	8,305%	8,344%	8,373%
17.07.2002	DS1110		24.07.2002	700,00	1.945,38	700,00	7,535%	7,560%	7,580%
09.10.2002	DS1013	5,00%	24.10.2002	1.500,00	5.350,50	1.500,00	6,197%	6,224%	6,225%
RAZEM	-	-	-	5.400,00	14.607,38	5.400,00	-	-	-

Wykres 5. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2002 roku (mln PLN)



Wykres 6. Rentowność do wykupu obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2002 roku



2.1.1.3.4. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu zmiennym w 2002 roku

W 2002 roku odbył się tylko jeden przetarg obligacji 10-letnich o oprocentowaniu zmiennym (seria **DZ0811**). W kwietniu 2002 roku Minister Finansów podjął decyzję o czasowym zawieszeniu sprzedaży obligacji 10-letnich o oprocentowaniu zmiennym na przetargach. Powodem tego ruchu było znaczne nasycenie rynku papierami o praktycznie identycznej konstrukcji i wartości 7,8mld PLN, wyemitowanymi przez Narodowy Bank Polski z przeznaczeniem na zamianę części obligacji nabytych przez krajowe banki komercyjne w związku z obniżeniem stopy rezerwy obowiązkowej. Oprocentowanie kuponu papierów typu DZ ulega zmianie co roku i jest uzależnione od poziomu rentowności 52-tygodniowych bonów skarbowych sprzedawanych na przetargach w okresie dwóch miesięcy bezpośrednio poprzedzających miesiąc rozpoczęcia rocznego okresu odsetkowego obligacji.

Tabela 7. Wyniki przetargów 10-letnich obligacji o oprocentowaniu zmiennym w 2002 roku (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Data rozliczenia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Bieżąca stopa zwrotu minimalna	Bieżąca stopa zwrotu średnia	Bieżąca stopa zwrotu maksymalna
13.02.2002	DZ0811	18.02.2002	500,00	1.120,50	495,50	15,286%	15,494%	15,564%
RAZEM:	-	-	500,00	1.120,50	495,50	-	-	-

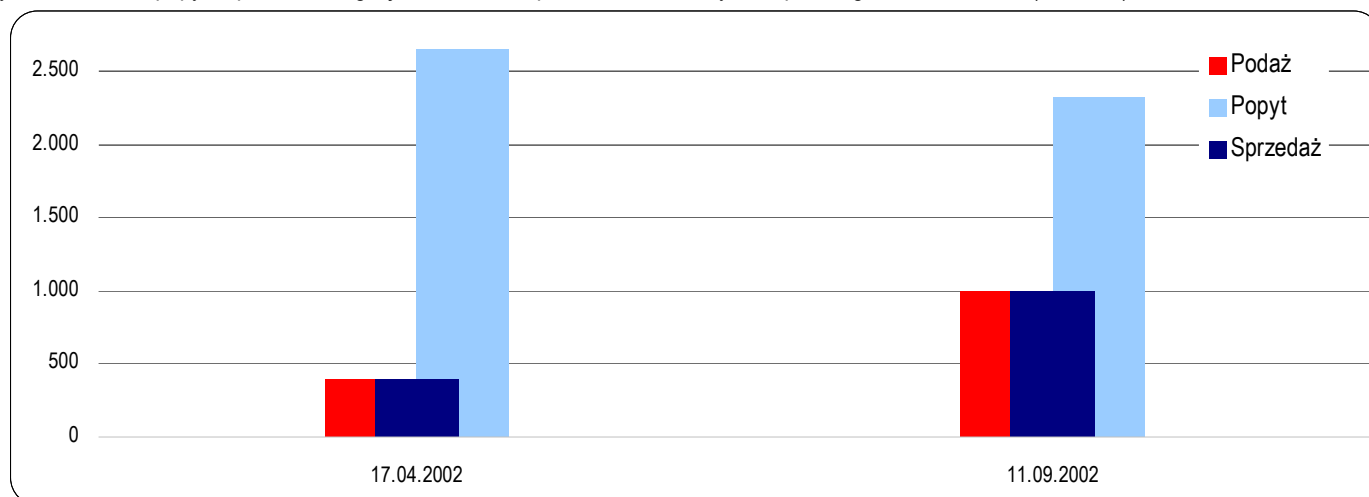
2.1.1.3.5. Sprzedaż 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2002 roku

W 2002 roku Ministerstwo Finansów rozpoczęło sprzedaż obligacji 20-letniej o oprocentowaniu stałym (seria **WS0922**). Nowa emisja długoterminowej obligacji wynikała z zapotrzebowania rynku (w szczególności sektora ubezpieczeniowego), potrzeby ustanowienia punktu odniesienia (ang. benchmark) dla długoterminowych stóp procentowych na rynku krajowym. Podobnie jak w przypadku obligacji 5- i 10-letnich sprzedaż serii WS0922 będzie trwała do momentu osiągnięcia przez nią równowartości mld Euro.

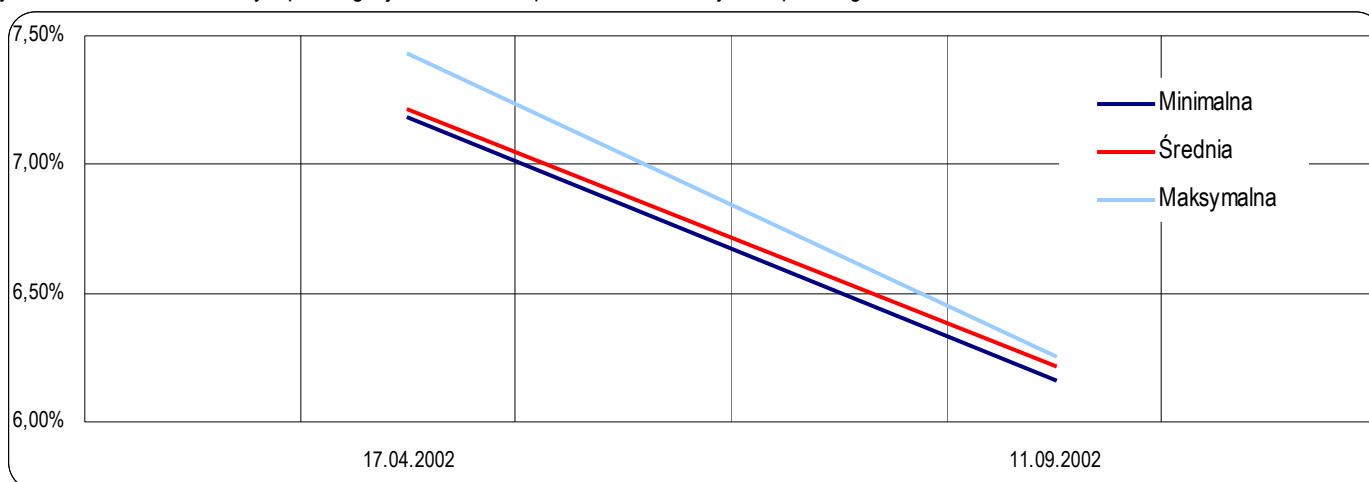
Tabela 8. Wyniki przetargów 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w roku 2002 (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Kupon	Data rozliczenia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność minimalna	Rentowność średnia	Rentowność maksymalna
17.04.2002	WS0922	5,75%	22.04.2002	400,00	2.651,00	400,00	7,182%	7,215%	7,432%
11.09.2002	WS0922		23.09.2002	1.000,00	2.332,20	1.000,00	6,160%	6,219%	6,257%
RAZEM:	-	-	-	1.400,00	4.983,20	1.400,00	-	-	-

Wykres 7. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 20-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2002 roku (mln PLN)



Wykres 8. Rentowność do wykupu obligacji 20-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2002 roku



2.1.1.4. Przetargi zamiany obligacji skarbowych

W 2002 roku Ministerstwo Finansów kontynuowało rozpoczęty w listopadzie 2001 roku program przetargowej zamiany obligacji skarbowych – zorganizowanych zostało 27 aukcji zamiany. 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 odkupywanego papieru, obligacji innej serii - odkupione papiery podlegają umorzeniu. Wśród celów przyświecających wprowadzeniu tego typu operacji przez Ministerstwo Finansów można wymienić między innymi: ograniczanie ryzyka refinansowania długu, powiększanie wartości emisji obligacji "benchmarkowych", 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. Do końca 2002 roku udział w nich mogli brać bezpośredni uczestnicy Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. – inwestorzy nie posiadający tego statusu chcąc dokonać zamiany obligacji muszą skorzystać z pośrednictwa uczestników KDPW. Od początku 2003 roku bezpośrednio w przetargach mogą brać udział jedynie banki posiadające status DSPW. Aukcje zamiany odbywają się w terminach określanych w miesięcznych harmonogramach przetargów zamiany publikowanych na stronach Ministerstwa w Internecie. Na dwa dni przed terminem aukcji około godziny 12.00 Ministerstwo Finansów publikuje szczegółowy komunikat o mającym się odbyć przetargu zamiany zawierający następujące informacje:

- datę przetargu,
- datę rozliczenia przetargu,
- wartość nominalną obligacji przewidzianych do odkupu,
- datę wykupu, nazwę skróconą, kod ISIN oraz wartość naliczonych odsetek dla obligacji odkupywanych na dzień rozliczenia przetargu,
- datę wykupu, nazwę skróconą, kod ISIN oraz wartość naliczonych odsetek dla obligacji sprzedawanych na dzień rozliczenia przetargu,
- sposób i miejsce ogłoszenia przez Ministerstwo Finansów ceny "czystej" (cena obligacji nie zawierająca wartości narosłych odsetek) obligacji odkupywanej lub sprzedawanej – w zależności od przyjętego wariantu przeprowadzenia aukcji.

Na dzień przed aukcją zamiany około godziny 15.00 Minister Finansów informuje rynek o wysokości cen "czystych" obligacji odkupywanych bądź sprzedawanych.

Oferty zamiany są składane przez inwestorów 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 około godziny 13.30 w dniu przetargu.

Tabela 9. Wyniki przetargów zamiany obligacji skarbowych w 2002 roku (mln PLN)

Data przetargu	Obligacje odkupywane					Obligacje sprzedawane			Data przetargu	Obligacje odkupywane					Obligacje sprzedawane		
	Seria	Data wykupu	Podaż	Popyt	Odkup	Seria	Data wykupu	Sprzedaż		Seria	Data wykupu	Podaż	Popyt	Odkup	Seria	Data wykupu	Sprzedaż
15.01.2002	OK0402	21.04.2002	1000-1500	55,000	35,000	PS1004	12.10.2004	33,850	27.08.2002	OS1002	12.10.2002	1000,000	14,935	-	OK0804	21.08.2004	-
	OK0402	21.04.2002	-	56,764	25,000	PS1106	12.11.2006	24,367		OS1002	12.10.2002	-	361,638	29,238	PS0507	12.05.2007	30,626
	KO0402	29.04.2002	1000-1500	127,322	19,990	PS1004	12.10.2004	19,287		OK1202	21.12.2002	1000,000	322,615	124,645	PS0507	12.05.2007	114,843
	KO0402	29.04.2002	-	50,114	-	PS1106	12.11.2006	-		OK1202	21.12.2002	-	258,500	-	DS1110	24.11.2010	-
	OS0202	12.02.2002	1000-1500	474,205	441,822	PS1106	12.11.2006	491,669		TK1202	22.12.2002	1000,000	25,789	-	PS0507	12.05.2007	-
22.01.2002	OK0402	21.04.2002	1000-1500	33,300	32,000	PS1004	12.10.2004	30,964	TK1202	22.12.2002	-	15,571	2,071	DS1110	24.11.2010	2,300	
	OK0402	21.04.2002	-	271,246	180,644	PS1106	12.11.2006	176,157	OS0203	12.02.2003	1000,000	36,000	-	PS0507	12.05.2007	-	
	KO0402	29.04.2002	1000-1500	81,115	57,105	PS1004	12.10.2004	55,190	OS0203	12.02.2003	-	2,900	-	DS1110	24.11.2010	-	
	KO0402	29.04.2002	-	120,385	28,528	PS1106	12.11.2006	27,749	OS1002	12.10.2002	1000,000	30,186	26,649	OK0804	21.08.2004	33,925	
	OS0202	12.02.2002	1000-1500	153,429	130,000	PS1106	12.11.2006	144,688	OS1002	12.10.2002	-	416,239	291,239	PS0507	12.05.2007	299,585	
29.01.2002	OK0402	21.04.2002	1000-1500	97,923	57,923	PS1004	12.10.2004	56,134	OK1202	21.12.2002	1000,000	224,353	162,251	PS0507	12.05.2007	146,863	
	OK0402	21.04.2002	-	269,217	-	PS1106	12.11.2006	-	OK1202	21.12.2002	-	142,683	80,598	DS1110	24.11.2010	79,162	
	KO0402	29.04.2002	1000-1500	36,229	1,034	PS1004	12.10.2004	1,000	TK1202	22.12.2002	1000,000	79,064	54,064	PS0507	12.05.2007	53,828	
29.01.2002	KO0402	29.04.2002	-	198,769	-	PS1106	12.11.2006	-	TK1202	22.12.2002	-	63,129	54,629	DS1110	24.11.2010	59,003	
	DZ0107	18.01.2007	193,261	-	DZ0110	18.01.2010	-	OS0203	12.02.2003	1000,000	71,000	60,000	PS0507	12.05.2007	60,178		
	DZ0407	18.04.2007	3,500	-	DZ0110	18.01.2010	-	OS0203	12.02.2003	-	16,000	-	DS1110	24.11.2010	-		
29.01.2002	DZ0707	18.07.2007	75,000	-	DZ0110	18.01.2010	-	OK1202	21.12.2002	1000,000	272,570	117,166	PS0507	12.05.2007	106,136		
	DZ1018	18.01.2008	279,000	13,972	DZ0110	18.01.2010	-	OK1202	21.12.2002	-	323,415	-	DS1110	24.11.2010	-		
	OK0402	21.04.2002	1500,000	939,330	789,342	PS0205	12.02.2005	796,701	TK1202	22.12.2002	1000,000	117,306	2,306	PS0507	12.05.2007	2,297	
12.02.2002	OK0402	21.04.2002	-	-	PS1005	12.10.2005	-	TK1202	22.12.2002	-	55,000	-	DS1110	24.11.2010	-		
	KO0402	29.04.2002	1500,000	567,481	500,000	PS0205	12.02.2005	503,525	OS0203	12.02.2003	1000,000	56,886	41,958	PS0507	12.05.2007	42,134	
	KO0402	29.04.2002	-	25,206	2,036	PS1005	12.10.2005	2,000	OS0203	12.02.2003	-	32,763	-	DS1110	24.11.2010	-	
19.02.2002	OK0402	21.04.2002	1500,000	133,000	5,500	PS0205	12.02.2005	5,522	OS1004	12.10.2004	856,000	74,000	-	PS1004	12.10.2004	-	
	OK0402	21.04.2002	-	128,300	-	PS1005	12.10.2005	-	OK1202	21.12.2002	1000,000	10,726	5,605	PS0507	12.05.2007	5,000	
	KO0402	29.04.2002	1268,362	59,884	14,000	PS0205	12.02.2005	14,025	OK1202	21.12.2002	-	118,195	47,195	DS1110	24.11.2010	45,400	
12.03.2002	OK0402	21.04.2002	1500,000	1268,362	11,424	PS1005	12.10.2005	10,153	TK1202	22.12.2002	1000,000	10,000	-	PS0507	12.05.2007	-	
	OS0602	12.06.2002	1500,000	48,552	-	PS0205	12.02.2005	-	TK1202	22.12.2002	-	-	-	DS1110	24.11.2010	-	
	OS0602	12.06.2002	-	218,605	-	PS1005	12.10.2005	-	OS0203	12.02.2003	1000,000	30,000	-	PS0507	12.05.2007	-	
26.03.2002	OK0402	21.04.2002	1500,000	178,620	50,473	PS1004	12.10.2004	49,318	OS0203	12.02.2003	-	91,297	76,295	DS1110	24.11.2010	80,728	
	KO0402	29.04.2002	1243,962	91,102	4,697	PS1004	12.10.2004	4,578	OS1004	12.10.2004	856,000	197,000	153,000	PS1004	12.10.2004	156,985	
	OS0602	12.06.2002	1500,000	206,970	20,000	PS1106	12.11.2006	21,854	OK1202	21.12.2002	1000,000	26,108	20,000	PS0506	12.05.2006	18,028	
26.03.2002	OK0402	21.04.2002	1500,000	145,000	84,500	PS1004	12.10.2004	82,552	OK1202	21.12.2002	-	49,000	-	DS1110	24.11.2010	-	
	KO0402	29.04.2002	1239,265	95,895	27,643	PS1004	12.10.2004	26,95	OK0403	21.04.2003	1000,000	606,700	332,000	PS0506	12.05.2006	292,701	
	OS0602	12.06.2002	1500,000	463,659	323,513	PS1106	12.11.2006	352,47	OK0403	21.04.2003	-	205,894	44,000	DS1110	24.11.2010	40,848	
09.04.2002	OS0602	12.06.2002	-	387,617	94,984	DS1110	24.11.2010	118,805	CK0403	22.04.2003	1000,000	276,230	236,230	PS0506	12.05.2006	229,006	
	OS0602	12.06.2002	1000,000	80,592	32,500	PS1004	12.10.2004	35,159	CK0403	22.04.2003	-	34,380	-	DS1110	24.11.2010	-	
	OS0602	12.06.2002	-	196,180	-	PS0506	12.05.2006	-	TK1202	22.12.2002	1000,000	125,000	-	PS0507	12.05.2007	-	
23.04.2002	OK0802	21.08.2002	1000,000	135,276	125,276	PS1004	12.10.2004	118,772	TK1202	22.12.2002	-	55,786	-	DS1110	24.11.2010	-	
	OK0802	21.08.2002	-	55,453	-	PS0506	12.05.2006	-	OS0203	12.02.2003	1000,000	-	-	PS0507	12.05.2007	-	
	OS0602	12.06.2002	1000,000	102,061	-	PS1004	12.10.2004	-	OS0203	12.02.2003	-	2,160	-	DS1110	24.11.2010	-	
14.05.2002	OS0602	12.06.2002	-	50,029	9,612	PS0506	12.05.2006	10,000	OK0403	21.04.2003	1000,000	695,723	114,264	PS0507	12.05.2007	98,464	
	OK0802	21.08.2002	1000,000	149,057	10,000	PS1004	12.10.2004	9,434	OK0403	21.04.2003	-	109,837	-	DS1110	24.11.2010	-	
	OK0802	21.08.2002	-	1,000	-	PS0506	12.05.2006	-	CK0403	22.04.2003	1000,000	199,790	-	PS0507	12.05.2007	-	
14.05.2002	OS0602	12.06.2002	1000,000	128,684	100,934	OK0404	21.04.2004	132,923	CK0403	22.04.2003	-	-	-	DS1110	24.11.2010	-	
	OS0602	12.06.2002	-	294,756	101,554	PS1106	12.11.2006	110,386	OK1202	21.12.2002	1000,000	328,227	-	PS0507	12.05.2007	-	
	OS0602	12.06.2002	-	216,962	52,231	DS1110	24.11.2010	64,388	OK1202	21.12.2002	-	72,675	-	DS1110	24.11.2010	-	
	OK0802	21.08.2002	1000,000	164,821	10,603	PS1004	12.10.2004	10,000	TK1202	22.12.2002	1000,000	170,000	-	PS0507	12.05.2007	-	
	OK0802	21.08.2002	-	97,000	77,000	PS1106	12.11.2006	73,427	TK1202	22.12.2002	-	56,286	50,000	DS1110	24.11.2010	51,642	
21.05.2002	OK0802	21.08.2002	-	165,445	143,350	DS1110	24.11.2010	155,040	OS0203	12.02.2003	1000,000	56,520	-	PS0507	12.05.2007	-	
	OS0602	12.06.2002	1000,000	65,634	55,634	OK0404	21.04.2004	73,000	OS0203	12.02.2003	-	-	-	DS1110	24.11.2010	-	
	OS0602	12.06.2002	-	480,612	169,345	PS1106	12.11.2006	183,194	OK0403	21.04.2003	1000,000	386,023	-	PS0507	12.05.2007	-	
	OS0602	12.06.2002	-	234,251	211,075	DS1110	24.11.2010	259,257	OK0403	21.04.2003	-	173,874	10,874	DS1110	24.11.2010	10,000	
	OK0802	21.08.2002	1000,000	404,876	404,876	PS1004	12.10.2004	380,625	CK0403	22.04.2003	1000,000	176,354	-	PS0507	12.05.2007	-	
11.06.2002	OK0802	21.08.2002	-	28,910	8,910	PS1106	12.11.2006	8,445	CK0403	22.04.2003	-	-	-	DS1110	24.11.2010	-	
	OK0802	21.08.2002	-	66,612	21,612	DS1110	24.11.2010	23,264	OK1202	21.12.2002	1000,000	40,000	10,000	PS0507	12.05.2007	8,663	
	OK0802	21.08.2002	1000,000	3,300	3,300	OK0404	21.04.2004	3,774	OK1202	21.12.2002	-	-	-	DS1109	24.11.2009	-	
	OK0802	21.08.2002	-	60,000	-	PS0507	12.05.2007	-	TK1202	22.12.2002	1000,000	115,000	100,000	PS0507	12.05.2007	95,270	
	OK0802	21.08.2002	-	40,000	20,000	DS1110	24.11.2010	21,145	TK1202	22.12.2002	-	100,000	100,000	DS1109	24.11.2009	108,548	
18.06.2002	OS1002	12.10.2002	1000,000	106,658	101,816	PS1004	12.10.2004	105,078	OS0203	12.02.2003	1000,000	-	-	PS			

2.1.1.5. Przetargi odkupu obligacji skarbowych

W dniu 8 sierpnia 2002 roku Minister Finansów przeprowadził pierwszy w historii odkup obligacji w drodze przetargu - w latach poprzednich organizowano jedynie przetargi odkupu bonów skarbowych. Przeprowadzenie operacji tego typu uzależnione jest od stanu wolnych środków na bieżącym rachunku budżetu państwa – w sytuacji przejściowej nadwyżki Minister Finansów może podjąć decyzję o przeprowadzeniu przetargu odkupu i likwidacji części zadłużenia z tytułu SPW skutkującą oszczędnościami w kosztach obsługi długu. Na wspomnianym przetargu Ministerstwo Finansów zaoferowało możliwość odkupu obligacji serii OK1202 i TK1202.

Tabela 10. Wyniki przetargu odkupu obligacji w 2002 roku (mln PLN)

Data przetargu	Seria	Data rozliczenia	Podaż	Popyt	Odkup	Rentowność minimalna	Rentowność średnia	Rentowność maksymalna
08.08.2002	OK1202	12.08.2002	1.000,000	342,197	10,986	8,390%	8,394%	8,399%
08.08.2002	TK1202	12.08.2002	1.000,000	134,734	47,234	8,382%	8,412%	8,551%
RAZEM:	-	-	-	476,931	58,220	-	-	-

2.2. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych w sieci sprzedaży detalicznej

Poza obligacjami "hurtowymi" w ofercie Ministerstwa Finansów znajdują się papiery przeznaczone dla inwestorów indywidualnych, potocznie określane jako "**obligacje detaliczne**". W 2002 roku w ofercie Ministerstwa Finansów skierowanej do nabywców indywidualnych znajdowały się następujące papiery:

- 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**)

Wartość nominalna jednej obligacji detalicznej wynosi 100 PLN i umożliwia rozpoczęcie inwestycji w papiery rządowe osobom dysponującym relatywnie skromnymi funduszami. Sprzedaż obligacji detalicznych realizowana jest poprzez sieć około 500 Punktów Obsługi Klienta (POK) funkcjonujących w oddziałach biur maklerskich wchodzących w skład konsorcjum zajmującego się sprzedażą i obsługą obligacji detalicznych. Za sprawne funkcjonowanie konsorcjum odpowiedzialność ponosił Centralny Dom Maklerski PeKaO S.A. Od dnia 1 sierpnia 2003 funkcję agenta emisji pełni PKO Bank Polski S.A. Docelowo obligacje detaliczne mają być sprzedawane w sieci około 1200 placówek, a nabycie ich będzie również możliwe za pośrednictwem internetu, telefonu oraz sieci bankomatów.

Bieżące informacje o obligacjach skarbowych dla inwestorów indywidualnych znajdują się na stronie: <http://www.obligacjeskarbowe.pl>.

Obligacje oszczędnościowe (serie **DOS** i **COI**) mogą być nabywane wyłącznie przez osoby fizyczne zamieszkałe w Polsce. Instrumenty te nie są notowane na regulowanym rynku wtórnym czyli na Gieldzie Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, mogą natomiast być przedstawiane emitentowi do przedterminowego wykupu. Odsetki od tych papierów podlegają rocznej kapitalizacji i są stawiane do dyspozycji inwestora w momencie wykupu (lub przedterminowego wykupu). Sprzedaż każdej serii papierów oszczędnościowych trwa przez jeden miesiąc.

Trzyletnie obligacje o oprocentowaniu zmiennym (serie **TZ**) przynoszą posiadaczowi dochód w postaci odsetek wypłacanych co 3 miesiące, oprocentowanie poszczególnych kuponów jest zmienne i zależy od rentowności 13-tygodniowych bonów skarbowych.

Pięcioletnie obligacje o oprocentowaniu stałym (serie **SP**) przynoszą inwestorowi stały roczny dochód. Sprzedaż nowych serii obligacji serii TZ oraz SP trwa przez trzy miesiące i w odróżnieniu od obligacji oszczędnościowych papiery te mogą być przedmiotem obrotu na GPW S.A.

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_hurtowe/pliki_do_pobrania/obligacjedetaliczne.exe

Tabela 11. Sprzedaż obligacji detalicznych w 2002 roku (mln PLN)

Typ obligacji	Podaż	Sprzedaż nominal	Sprzedaż kapitał
2-letnie oszczędnościowe	6.000,00	2.661,33	2.661,33
3-letnie o oprocentowaniu zmiennym	4.000,00	1.702,42	1.694,59
4-letnie oszczędnościowe	1.800,00	173,13	173,13
5-letnie o oprocentowaniu stałym	2.500,00	1.377,86	1.358,14
RAZEM"	14.300,00	5.914,74	5.887,19

Tabela 12. Sprzedaż obligacji detalicznych o zmiennym oprocentowaniu w 2002 roku (mln PLN)

Obligacja	Okres sprzedaży		Podaż	Sprzedaż nominal		Cena (PLN)	
	początek	koniec		zamiana	sieć	zamiany	emisyjna
TZ0205	01.02.2002	19.04.2002	1.000	180,03	282,60	99,80	100,00
TZ0505	06.05.2002	19.07.2002	1.000	190,93	302,48	99,30	99,80
TZ0805	01.08.2002	25.10.2002	1.000	218,91	259,08	99,00	99,50
TZ1105*	04.11.2002	24.01.2003	1.000	139,34	129,05	99,00	99,50
SUMA	-	-	4.000	729,21	973,20	-	-
COI0106	02.01.2002	31.01.2002	150	-	24,26	-	100,00
COI0206	01.02.2002	28.02.2002	150	-	26,22	-	100,00
COI0306	01.03.2002	29.03.2002	150	-	25,64	-	100,00
COI0406	02.04.2002	30.04.2002	150	-	21,69	-	100,00
COI0506	06.05.2002	31.05.2002	150	-	12,96	-	100,00
COI0606	03.06.2002	28.06.2002	150	-	10,91	-	100,00
COI0706	01.07.2002	31.07.2002	150	-	13,01	-	100,00
COI0806	01.08.2002	30.08.2002	150	-	6,18	-	100,00
COI0906	02.09.2002	30.09.2002	150	-	2,69	-	100,00
COI1006	01.10.2002	31.10.2002	150	-	4,61	-	100,00
COI1106	04.11.2002	29.11.2002	150	-	16,11	-	100,00
COI1206	02.12.2002	31.12.2002	150	-	8,86	-	100,00
SUMA	-	-	1.800	-	173,13	-	-

* sprzedaż obligacji od 4 listopada 2002 do 31 grudnia 2002 r.

Tabela 13. Sprzedaż obligacji detalicznych o stałym oprocentowaniu w 2002 roku (mln PLN)

Obligacja	Okres sprzedaży		Podaż	Sprzedaż	Cena emisyjna (PLN)			Oprocentowanie
	początek	koniec			I m-c sprzedaży	II m-c sprzedaży	III m-c sprzedaży	
DOS0104	02.01.2002	31.01.2002	500	302,06	100,00			10,0%
DOS0204	01.02.2002	28.02.2002	500	174,68	100,00			9,0%
DOS0304	01.03.2002	29.03.2002	500	178,67	100,00			9,0%
DOS0404	02.04.2002	30.04.2002	500	112,60	100,00			8,5%
DOS0504	06.05.2002	31.05.2002	500	142,64	100,00			8,5%
DOS0604	03.06.2002	28.06.2002	500	187,78	100,00			8,5%
DOS0704	01.07.2002	31.07.2002	500	275,50	100,00			7,9%
DOS0804	01.08.2002	30.08.2002	500	291,03	100,00			7,9%
DOS0904	02.09.2002	30.09.2002	500	216,98	100,00			7,5%
DOS1004	01.10.2002	31.10.2002	500	191,66	100,00			7,0%
DOS1104	04.11.2002	29.11.2002	500	374,24	100,00			6,5%
DOS1204	02.12.2002	31.12.2002	500	213,50	100,00			6,0%
SUMA	-	-	6.000	2.661,34	-			-
SP1206*	03.12.2001	28.02.2002	500	115,24	96,00	97,50	-	9,0%
SP0307	01.03.2002	31.05.2002	500	187,49	96,50	96,50	96,50	8,0%
SP0607	03.06.2002	30.08.2002	500	498,63	97,00	100,00	100,50	8,0%
SP0907	02.09.2002	29.11.2002	500	500,00	97,00	98,50	101,00	6,5%
SP1207**	02.12.2002	28.02.2003	500	76,50	99,50	100,00	100,50	5,5%
SUMA	-	-	2.500	1.377,84	-	-	-	-

* sprzedaż od 1 stycznia 2002 do 31 stycznia 2002

** sprzedaż od 2 grudnia 2002 do 31 grudnia 2002

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 (tzw. 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. Instytucje wchodzące w skład konsorcjum gwarantują sprzedaż papierów – do ich zadań 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 na danym rynku o zbliżonym terminie zapadalności. Wysokość premii odzwierciedla poziom ryzyka związanego z inwestowaniem w papiery danego emitenta.

W 2002 roku Ministerstwo Finansów przeprowadziło 4 emisje obligacji na rynkach zagranicznych (w tym ponowne otwarcie emisji w USD). Przedmiotem sprzedaży były następujące papiery:

- w EUR w kwocie 750 mln, o terminie wykupu 12 marca 2012 roku i rocznym kuponie w wysokości 5,50%,
- w GBP w kwocie 400 mln, o terminie wykupu 18 listopada 2010 i rocznym kuponie w wysokości 5,625%
- w USD, których łączna wartość emisji globalnej nominowanej w USD wyniosła 1,4 mld USD i została uplasowana na rynku w dwóch transzach – 02 lipca 2002 roku wyemitowano papiery o wartości nominalnej 1 mld USD, w dniu 12 września 2002r na rynek trafiło dalsze 400 mln USD obligacji w formie emisji uzupełniającej.

Tabela 14. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy do końca 2002 roku

	7,75% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2000 r.	6,125% obligacja nominowana w DEM o terminie wykupu 2001 r.	7,125% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2004 r.	7,75% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2017 r.	6% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu 2010 r.	5,5% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu 2011 r.	5,5% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu 2012 r.	6,25% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2012 r.	5,625% obligacja nominowana w GBP o terminie wykupu 2010
Data emisji	13.07.1995 r.	31.07.1996 r.	01.07.1997 r.	01.07.1997 r.	22.03.2000r.	14.02.2001r.	12.03.2002	02.07.2002	18.11.2002
Kierownik konsorcjum emisyjnego	JP Morgan	Deutsche Morgan Grenfell, Credit Suisse First Boston	J.P. Morgan	J.P. Morgan	BNP Paribas, Credit Suisse First Boston	Deutsche Bank, Merrill Lynch* International	CSFB SSSB	JP Morgan SSSB	UBS Warburg
Wartość emisji/wartość zadłużenia na koniec 2001 roku	250 mln USD/wykupione w lipcu 2000r.	250 mln DEM/wykupione w lipcu 2001 r.	300 mln USD	100 mln USD	600 mln EUR	1000 mln EUR (750 + 250**)	750 mln EUR	1400 mln USD (1000 + 400)	400 mln
Oprocentowanie w skali roku (%)	stałe 7,75%	stałe 6,125%	stałe 7,125%	stałe 7,75%	stałe 6,0%	Stale 5,5%	Stale 5,5%	Stale 6,25%	Stale 5,625%
Zapadalność	5 lat	5 lat	7 lat	20 lat	10 lat	10 lat	10 lat	10 lat	8 lat
Marża ponad notowania instrumentów bazowych na dzień emisji	185 pb	65 pb	75 pb	100 pb	82 pb	80pb / 74 pb*	75 pb	158pb / 150,3*	115
Cena emisyjna (%)	99,967	101,777	99,491	99,299	98,300	98,950 / 100,902*	98,320	99,209 / 106,00*	99,060
Data wykupu	13.07.2000 r.	31.07.2001 r.	01.07.2004 r.	01.07.2017 r.	22.03.2010r.	14.02.2011r.	12.03.2012	03.07.2012	18.11.2010
Częstotliwość płaconych odsetek	półrocznie	rocznie	półrocznie	półrocznie	rocznie	rocznie	rocznie	półrocznie	rocznie
Rynek plasowania emisji	Euro+144a	Euro	Yankee	Yankee	Euro	Euro	Euro	Global	Euro
Rejestracja	Gielda w Luksemburgu	Gielda we Frankfurcie nad Menem	A amerykańska Komisja Papierów Wartościowych	A amerykańska Komisja Papierów Wartościowych	Gielda w Luksemburgu -	Gielda w Luksemburgu i we Frankfurcie nad Menem	Gielda w Luksemburgu	A amerykańska Komisja Papierów Wartościowych + Gielda w Luksemburgu	Gielda w Luksemburgu

* wyłącznie kierownik emisji podstawowej na 750 mln EUR

** reopening (dodatkowa emisja w ramach sprzedawanej wcześniej obligacji)

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 obejmowała 6 typów instrumentów różniących się między sobą szczegółami konstrukcji. Łączna wartość emisji sięgnęła 8,0 mld USD. Zadłużenie na koniec 2002 roku wynosiło 2.698,3 mln USD.

Tabela 15. 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 2001 r. 3,75%	rosnące od 2,75% do 5%; na koniec 2001 r. 4,5%	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 2002 r.	0*	744,7 mln USD	448,6 mln USD	1.112,1 mln USD	393,0 mln USD	0*
Rejestracja na rynku wtórnym	Giełda w Luksemburgu	Giełda w Luksemburgu	Giełda w Luksemburgu	Giełda w Luksemburgu	Giełda w Luksemburgu	Giełda 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. Cecha 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 zero-kuponowa,
- 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 operacji otwartego rynku nakierowanych na trwałe ograniczenie nadpłynności systemu bankowego w dłuższym horyzoncie. Łączną wartość pochodzących z konwersji papierów odsprzedanych przez bank centralny uczestnikom rynku finansowego w latach 2000-2002 przedstawia poniższe zestawienie.

W dniu 31 grudnia 2001 roku Minister Finansów zawarł z Narodowym Bankiem Polskim umowę, na podstawie której pozostające w portfelu banku centralnego papiery serii KO0402 o wartości nominalnej 1.948,9 mln PLN zostały zamienione na obligacje serii KK1002 o terminie wykupu w dniu 12 października 2002 roku. Wartość nowej serii obligacji przekazanych NBP wyniosła 1.820,8 mln PLN – papiery te zostały w dniu 9 stycznia 2002 r. zasymilowane z rynkową obligacją OS1002 charakteryzującą się identycznymi terminem wykupu, kuponem i prawami z papierów.

Stan zadłużenia z tytułu obligacji konwersyjnych w NBP na koniec 2002 r. wynosił 1.237,53 mln zł

Tabela 16. Wartość obligacji "konwersyjnych" odsprzedanych przez NBP w ramach aukcji bezwarunkowej sprzedaży (mln PLN)

Seria Rok	KO0402	OS1002	TK1202	CK0403	PK0704	DK0809	Total:
2000	853,00	0,00	354,00	343,00	171,00	501,00	2.222,00
2001	1.332,00	0,00	1.938,00	1.370,00	519,00	1.211,00	6.370,00
2002	0,00	639,00	784,27	1.363,27	1.475,00	1.038,00	5.299,53
Total:	2.185,00	639,00	3.076,27	3.076,27	2.165,00	2.750,00	13.891,53

2.4.2. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań służby zdrowia

W grudniu 2001 roku zakończono, trwającą od września 1999 roku, operację obsługi wierzytelności wobec Skarbu Państwa, wynikających z nieuregulowanych zobowiązań ochrony zdrowia. Konwersji podlegały zobowiązania Skarbu Państwa, powstałe przed 31 grudnia 1998 r., podjęte w zakresie ochrony zdrowia przez urzędy wojewódzkie, jednostki i zakłady budżetowe, a także publiczne zakłady opieki zdrowotnej przed ich usamodzielnieniem.

Ewidencja i weryfikacja zobowiązań, konwersja długów na obligacje skarbowe oraz operacje gotówkowego wykupu były realizowane przez Bank Handlowy w Warszawie S.A. działający na podstawie umowy zawartej z Ministrem Finansów w dniu 1 kwietnia 1999 r.

Konwersja zobowiązań była prowadzona trzema metodami:

- w drodze bezpośrednich wykupów za gotówkę wierzytelności posiadanych przez bezpośrednich dostawców towarów i usług dla jednostek ochrony zdrowia;
- w drodze przetargów na wykup gotówkowy wierzytelności posiadanych przez bezpośrednich dostawców towarów i usług dla jednostek ochrony zdrowia;
- poprzez organizację przetargów na konwersję wierzytelności znajdujących się w posiadaniu sektora bankowego na skarbowe papiery wartościowe.

W wyniku operacji konwersji prowadzonych w latach 1999-2001 uregulowano przejęte przez Skarb Państwa zobowiązania ochrony zdrowia o łącznej wartości 8,4 mld PLN (wliczając w to spłacone we wrześniu 2000 r. ze środków budżetowych wierzytelności sektora bankowego w kwocie 0,8 mld PLN) - wartość nominalna obligacji wyemitowanych na ten cel wyniosła 8,5 mld PLN.

W 2002 roku operacje związane z obligacjami skarbowymi przeznaczonymi na konwersję zobowiązań służby zdrowia ograniczały się do ostatecznej weryfikacji wartości skonwertowanych zobowiązań i związanych z tym procesem odpowiednich przesunięć na rachunkach papierów wartościowych.

Tabela 17. Obligacje na konwersję zobowiązań ochrony zdrowia wyemitowane w latach 1999-2002 (mln PLN)

Data konwersji	Seria	Data wykupu	Wartość nominalna	Data konwersji	Seria	Data wykupu	Wartość nominalna
24.09.1999	DS0509	24.05.2009	34,005	21.11.2000	PS1005	12.10.2005	153,040
24.10.1999	DS0509	24.05.2009	80,535	15.12.2000	PS1005	12.10.2005	134,058
24.11.1999	OK1201	21.12.2001	100,825	23.01.2001	PS1005	12.10.2005	89,299
12.12.1999	OK1201	21.12.2001	80,414	23.02.2001	PS0206	12.02.2006	46,554
24.01.2000	DS1109	24.11.2009	123,862	23.03.2001	PS0206	12.02.2006	28,147
15.02.2000	OS0202	12.02.2002	251,452	23.04.2001	PS0206	12.02.2006	34,431
15.02.2000	OS0203	12.02.2003	65,561	25.05.2001	PS0506	12.05.2006	28,178
15.02.2000	OS0204	12.02.2004	15,874	29.05.2001	OS0202	12.02.2002	0,004
21.02.2000	PS0205	12.02.2005	59,307	29.05.2001	OS0204	12.02.2004	0,001
16.03.2000	PS0205	12.02.2005	73,527	25.06.2001	PS0506	12.05.2006	23,305
31.03.2000	OS0202	12.02.2002	732,274	28.06.2001	OS0604	12.06.2004	0,003
31.03.2000	OS0203	12.02.2003	140,057	25.07.2001	PS0506	12.05.2006	41,437
31.03.2000	OS0204	12.02.2004	411,186	26.07.2001	OS0202	12.02.2002	0,061
18.04.2000	PS0205	12.02.2005	70,220	26.07.2001	OS0602	12.06.2002	0,025
28.04.2000	OS0202	12.02.2002	314,015	24.08.2001	PS0506	12.05.2006	14,949
28.04.2000	OS0204	12.02.2004	113,194	30.08.2001	OS0202	12.02.2002	0,145
24.05.2000	DS1109	24.11.2009	149,854	30.08.2001	OS0604	12.06.2004	0,754
31.05.2000	OS0202	12.02.2002	1.226,053	21.09.2001	PS0506	12.05.2006	10,301
31.05.2000	OS0203	12.02.2003	32,212	19.10.2001	PS0506	12.05.2006	11,817
31.05.2000	OS0204	12.02.2004	94,340	25.10.2001	OS0202	12.02.2002	0,844
21.06.2000	PS0605	12.06.2005	92,455	25.10.2001	OS0602	12.06.2002	0,139
30.06.2000	OS0602	12.06.2002	184,492	25.10.2001	OS0603	12.06.2003	0,028
30.06.2000	OS0603	12.06.2003	42,091	23.11.2001	PS1106	12.11.2006	24,472
21.07.2000	PS0605	12.06.2005	197,015	21.12.2001	PS1106	12.11.2006	29,796
31.07.2000	OS0602	12.06.2002	331,240	06.02.2002	OS0202	12.02.2002	-1,545
31.07.2000	OS0603	12.06.2003	419,324	25.04.2002	OS0603	12.06.2003	0,064
22.08.2000	PS0605	12.06.2005	109,103	25.04.2002	OS0604	12.06.2004	0,257
31.08.2000	OS0602	12.06.2002	41,308	07.06.2002	OS0602	12.06.2002	-0,050
31.08.2000	OS0603	12.06.2003	383,017	08.08.2002	OS0604	12.06.2004	0,001
19.09.2000	PS0605	12.06.2005	98,370		w 1999 r.		295,779
29.09.2000	OS0602	12.06.2002	286,384		w 2000 r.		7.845,845
29.09.2000	OS0603	12.06.2003	457,617		w 2001 r.		384,690
29.09.2000	OS0604	12.06.2004	889,864		w 2002 r.		-1,273
17.10.2000	PS1005	12.10.2005	153,479		RAZEM:		8.525,041

2.4.3. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań wobec związków zawodowych

W dniu 13 sierpnia 2001 r., działając na podstawie ustawy z dnia 29 marca 2001 r. o zasadach i formach uregulowania zobowiązań Skarbu Państwa wynikających z orzeczeń Spółecznej Komisji Rewindykacyjnej (Dz. U. Nr 42, poz. 470), Minister Finansów wyemitował dwuletnie obligacje zerokuponowe KO0802 w celu rekompensaty za majątek utracony przez związki zawodowe oraz organizacje społeczne w wyniku wprowadzenia stanu wojennego. Podmiotami uprawnionymi do otrzymania tych papierów były organizacje posiadające wierzytelności wobec Skarbu Państwa wynikające z orzeczeń Spółecznej Komisji Rewindykacyjnej, o której mowa w art. 5 ustawy z dnia 25 października 1990 r. o zwrocie majątku utraconego przez związki zawodowe i organizacje społeczne w wyniku wprowadzenia stanu wojennego. Charakterystyka obligacji KO0802 była

identyczna z obligacjami OK0802 sprzedawanymi na przetargach w Narodowym Banku Polskim – obie serie zostały zasymilowane i od dnia 15 sierpnia 2001 roku funkcjonowały pod kodem obligacji OK0802. Łączna wartość nominalna obligacji wydanych w 2001 roku organizacjom społecznym w ramach przedmiotowej konwersji wyniosła 190,9 mln PLN. Proces ten był kontynuowany w 2002 roku na analogicznych zasadach poprzez wydawanie organizacjom społecznym obligacji serii KO0803 o łącznej wartości 118,4 mln PLN.

Tabela 18. Obligacje na konwersję zobowiązań skarbu państwa wyemitowane w latach 2001-2002 (mln PLN)

Data konwersji	Seria	Data wykupu	Wartość nominalna
13.08.2001	OK0803	21.08.2003	187,176
12.11.2001	OK0803	21.08.2003	3,703
RAZEM	-	-	190,879
12.04.2002	OK0404	21.04.2004	117,709
09.10.2002	OK0404	21.04.2004	0,566
27.11.2002	OK0404	21.04.2004	0,079
RAZEM	-	-	118,354

2.4.4. Obligacja dolarowa dla NBP emisja 2001 r.

W dniu 13 listopada 2001 r. wyemitowano dwuletnią obligację dolarową dla NBP przeznaczoną na zamianę zobowiązań Skarbu Państwa. Łączna wartość nominalna wyemitowanych obligacji wyniosła 2.140 mln USD. Wartość nominalna jednej obligacji w dniu emisji wyniosła 1 mln USD i ulega obniżeniu wraz z wykupem kolejnych rat kapitałowych lub w sytuacji przedterminowego wykupu. Oprocentowanie tej obligacji jest zmienne i jest naliczane od wartości nominalnej obligacji pozostających do wykupu. Odsetki płacone są w okresach półrocznych w oparciu o stawkę referencyjną (stopa Libor dla 6 mies. depozytów w USD) powiększoną o marżę w wysokości 1/8 pkt. procentowego.

W 2002 r. dwukrotnie, przed terminem zostały wykupione kolejne raty kapitałowe w łącznej wysokości 1.070 mln USD tj. 4.365,2 mln zł, zaś łączna kwota odsetek wypłaconych od tej obligacji wyniosła 35,8 mln USD tj. 142,9 mln zł.

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 2002 roku Skarb Państwa obsługiwał trzy rodzaje takich emisji o charakterystyce zawartej w poniższej tabeli.

Tabela 19. Nierynkowe Skarbowe Papiery Wartościowe obsługiwane w 2002 roku na rynku krajowym

	Obligacja nominowana w USD	Obligacje restrukturyzacyjne	Obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ S.A.
Data emisji	01.01.1991 r.	seria A - 30.07.1993 r. seria B - 16.12.1993 r. seria C - 29.12.1993 r. seria D - 21.11.1994 r.	I transza - 23.09.1996 r.
Wartość nominalna emisji	5.453 mln USD	seria A - 1.100 mln PLN seria B - 573,4 mln PLN seria C - 426,6 mln PLN seria D - 1.900 mln PLN każda z serii składa się z 28 rat kapitałowych	I transza - 600 mln PLN składa się z 28 rat kapitałowych
Wartość nominalna jednej obligacji	1 mln i 10 mln USD, w 25 seriach	1.000 PLN	1.000 PLN
Okres zapadalności	od 1 roku do 13 lat w zależności od numeru serii	od 1,5 roku do 15,5 lat w zależności od numeru raty kapitałowej	od 1,5 roku do 15,5 lat w zależności od numeru raty kapitałowej
Data wykupu	od 01.04.1992 r. do 01.04.2004 r.	seria A - od 31.01.1995 r. do 31.07.2008 r.* seria B - od 17.06.1995 r. do 17.12.2008 r. seria C - od 30.06.1995 r. do 30.12.2008 r. seria D - od 22.05.1996 r. do 22.11.2009 r.	I transza od 24.03.1998 r. do 24.09.2011 r.
Częstotliwość spłaty kapitału i odsetek	Półrocznie	Półrocznie	Półrocznie
Sposób oprocentowania	zmiennie: stawka referencyjna (średnia arytm. 6-mies. stawek LIBOR dla kredytów w USD w danym półrocznym okresie odsetk.) + marża (2 pp w latach 1991-1995 i 0,5 pp od 1996 r.)	zmiennie: średnia arytm. stóp redyskonta weksli NBP w półrocznym okresie odsetk.; odsetki wypłacane - 5% od kapitału do wykupu, pozostałe naliczone odsetki powiększają każdorazowo kapitał do wykupu (kapitalizacja odsetek)	zmiennie: średnia arytm. stóp redyskonta weksli NBP w półrocznym okresie odsetk.; odsetki wypłacane - 1/2 stopy procentowej odsetek naliczonych, pozostałe naliczone odsetki powiększają każdorazowo kapitał do wykupu (kapitalizacja odsetek)
Forma emisji	forma papierowa (materialna), na okaziciela	odcinek zbiorczy opiewający na emisję danej serii; imienne w ciągu pierwszych 3 lat od dnia emisji, po tym okresie - na okaziciela	odcinek zbiorczy; imienne w ciągu pierwszych 3 lat od dnia emisji, po tym okresie - na okaziciela
Dostęp dla inwestorów na rynku wtórnym	bez ograniczeń, w praktyce rynek wtórny nie istnieje	nabywcami mogą być jedynie krajowe banki i krajowe instytucje finansowe oraz Skarb Państwa; w praktyce rynek wtórny nie istnieje	nabywcami mogą być jedynie krajowe banki i krajowe instytucje finansowe oraz Skarb Państwa; w praktyce rynek wtórny nie istnieje
Wartość zadłużenia (nominalna) na koniec 2002 r.	655 mln USD (2.514,4 mln PLN)	5.486,2 mln PLN	765,1 mln PLN

*W dniu 30 sierpnia 2002 r. nastąpił przedterminowy wykup obligacji Serii A: kapitał w kwocie 220 mln zł, odsetki w kwocie 1,808 mln zł.

3. RYNEK WTÓRNY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

3.1. Rynek wtórny bonów skarbowych

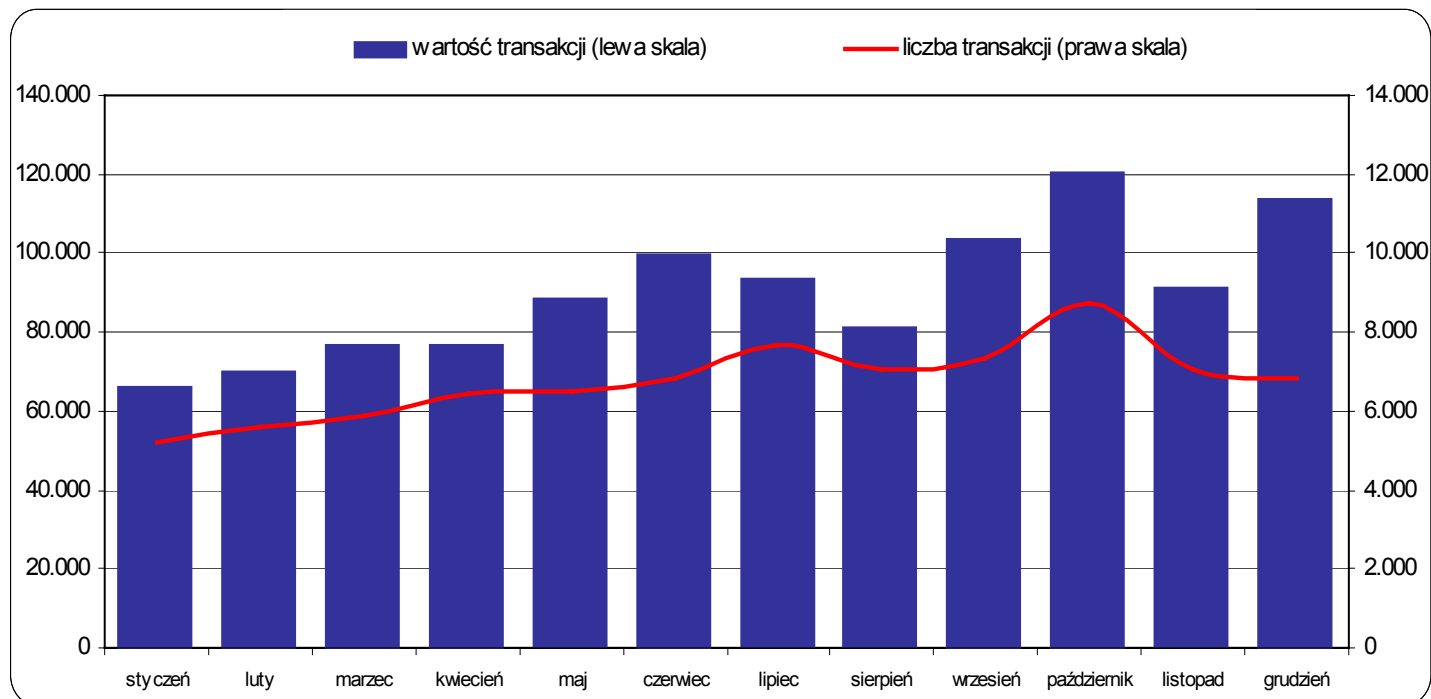
Obrót wtórny bonami skarbowymi realizowany jest na nieregulowanym rynku międzybankowym oraz na ERSPW. Ewidencja zawartych transakcji oraz ich rozliczanie prowadzone są przez Centralny Rejestr Bonów Skarbowych prowadzony przez Narodowy Bank Polski.

W 2002 roku na rynku wtórnym bonów skarbowych zawarto 81.129 transakcji o łącznej wartości nominalnej 1.081.079 mln PLN.

Tabela 20. Wartość transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2002 roku (mln PLN)

	Styczeń	Luty	Marzec	Kwiecień	Maj	Czerwiec	Lipiec	Sierpień	Wrzesień	Październik	Listopad	Grudzień	Razem
Wartość transakcji	65.937	70.026	76.755	76.774	88.565	99.536	93.270	81.368	103.357	120.409	91.317	113.764	1.081.079
Ilość transakcji	5.207	5.606	5.866	6.421	6.510	6.850	7.673	7.052	7.351	8.713	7.075	6.805	81.129

Wykres 9. Wartość transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2002 roku (mln PLN)



3.2. Rynek wtórny obligacji skarbowych

Transakcje na rynku wtórnym obligacji skarbowych dokonywane są równolegle na trzech rynkach: nieregulowanym rynku międzybankowym, ERSPW oraz na rynku regulowanym, tworzonego przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie. Przeważająca część obrotu (ponad 95%) koncentruje się na nieregulowanym rynku międzybankowym, przy czym najpoważniejszy udział w całości transakcji na nim realizowanych przypada na obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym. Obrót na ERSPW oscyluje pomiędzy 2% a 5%, natomiast na regulowanym rynku giełdowym nie przekracza 0,5%.

Tabela 21. Wartość transakcji zawartych na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2002 roku (mln PLN)

		styczeń	luty	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	razem
Rynek międzybankowy	Wartość	65.166,1	67.114,6	59.240,3	66.672,6	68.181,3	98.171,0	121.223,4	76.266,6	93.527,6	144.736,7	107.772,7	123.266,7	1.091.339,7
	Ilość	7.778	7.604	6.547	7.657	7.525	9.670	13.327	8.529	9.711	14.794	11.011	11.952	116.105
ERSPW	Wartość				110,0	4.145,0	6.420,0	7.225,0	6.035,0	8.735,0	7.805,0	4.540,0	2.930,0	47.945,0
	Ilość				17	757	1.093	1.283	968	1.421	1.209	770	491	8.009
RAZEM	Wartość	65.166,1	67.114,6	59.240,3	66.782,6	72.326,3	104.591,0	128.448,4	82.301,6	102.262,6	152.541,7	112.312,7	126.196,7	1.139.284,7
	Ilość	7.778	7.604	6.547	7.674	8.282	10.763	14.610	9.497	11.132	16.003	11.781	12.443	124.114

Wykres 10. Łączna wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2002 roku (mln PLN)

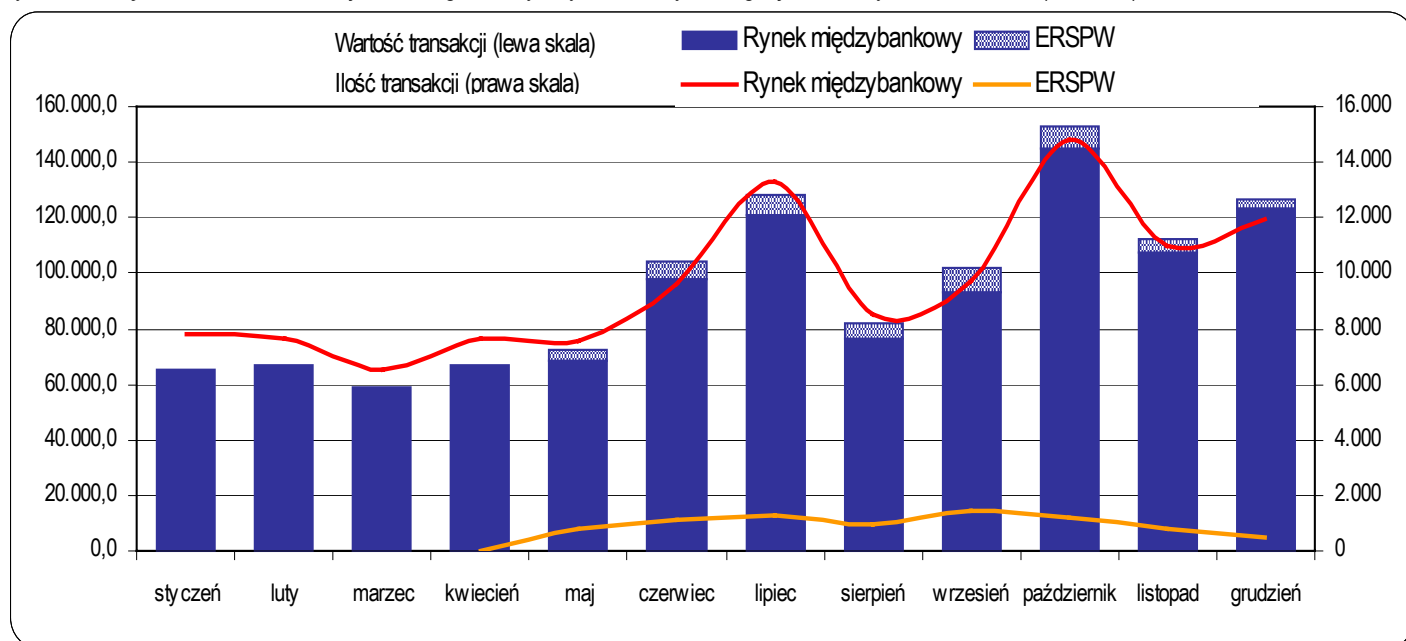
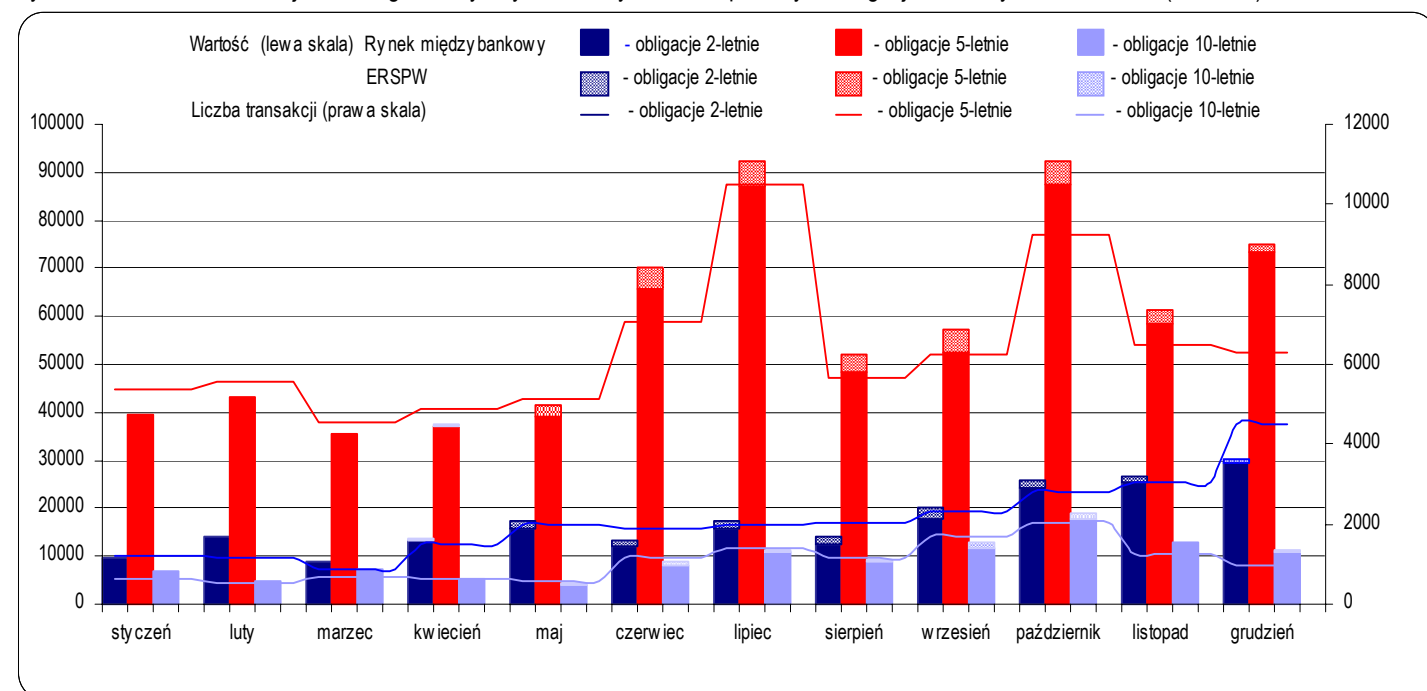


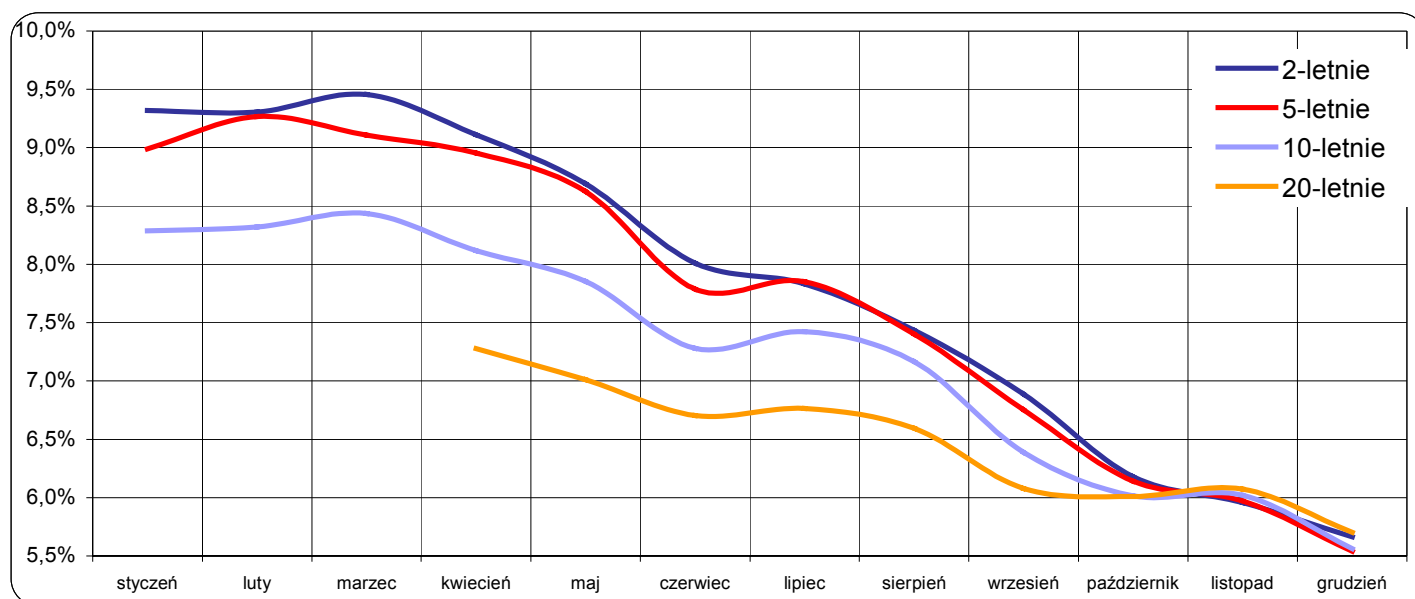
Tabela 22. Wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stało-kuponowych obligacji skarbowych w 2002 roku (mln PLN)

Typ obligacji		styczeń	luty	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	RAZEM	
2-letnie	Rynek międzybankowy	Wartość	9.848,12	14.076,46	8.897,27	13.505,84	15.663,91	12.025,32	15.805,47	12.474,03	17.770,77	24.280,09	25.332,15	29.332,53	199.011,97
		Ilość	1.220	1.181	847	1.511	1.697	1.637	1.761	1.764	1.993	2.537	2.824	4.340	23.312
	ERSPW	Wartość	-	-	-	30,00	1.595,00	1.430,00	1.375,00	1.810,00	2.425,00	1.675,00	1.390,00	890,00	12.620,00
		Ilość	-	-	-	5	278	232	234	264	314	247	216	137	1.927
RAZEM	Wartość	9.848,12	14.076,46	8.897,27	13.535,84	17.258,91	13.455,32	17.180,47	14.284,03	20.195,77	25.955,09	26.722,15	30.222,53	211.631,97	
	Ilość	1.220	1.181	847	1.516	1.975	1.869	1.995	2.028	2.307	2.784	3.040	4.477	25.239	
5-letnie	Rynek międzybankowy	Wartość	39.389,15	43.077,10	35.347,94	37.251,37	39.254,25	65.898,46	87.190,35	48.299,99	52.481,70	87.396,30	58.592,33	73.349,38	667.528,31
		Ilość	5.395	5.566	4.548	4.887	4.698	6.343	9.525	5.084	5.403	8.432	5.978	5.976	71.835
	ERSPW	Wartość	-	-	-	80,00	2.235,00	4.295,00	5.285,00	3.650,00	4.945,00	4.940,00	2.765,00	1.775,00	29.970,00
		Ilość	-	-	-	12	420	728	953	598	862	824	488	313	5.198
RAZEM	Wartość	39.389,15	43.077,10	35.347,94	37.331,37	41.489,25	70.193,46	92.475,35	51.949,99	57.426,70	92.336,30	61.357,33	75.124,38	697.498,31	
	Ilość	5.395	5.566	4.548	4.899	5.118	7.071	10.478	5.682	6.265	9.256	6.466	6.289	77.033	
10-letnie	Rynek międzybankowy	Wartość	6.828,00	4.960,57	7.285,91	5.401,98	3.981,31	8.098,00	10.869,36	8.834,11	11.666,10	17.871,23	12.812,00	10.896,50	109.505,05
		Ilość	641	511	684	650	529	1.046	1.327	1.064	1.441	1.910	1.213	921	11.937
	ERSPW	Wartość	-	-	-	-	295,00	690,00	565,00	575,00	1.345,00	970,00	290,00	210,00	4.940,00
		Ilość	-	-	-	-	55	132	96	106	241	133	55	34	852
RAZEM	Wartość	6.828,00	4.960,57	7.285,91	5.401,98	4.276,31	8.788,00	11.434,36	9.409,11	13.011,10	18.841,23	13.102,00	11.106,50	114.445,05	
	Ilość	641	511	684	650	584	1.178	1.423	1.170	1.682	2.043	1.268	955	12.789	

Wykres 11. Wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stało-kuponowych obligacji skarbowych w 2002 roku (mln PLN)



Wykres 12. Rentowność obligacji stało-kuponowych na rynku wtórnym w 2002 roku (rentowność kupna na koniec miesiąca)



3.3. Rynek wtórny SPW wyemitowanych na rynek międzynarodowy

Obligacje zagraniczne emitowane przez Skarb Państwa w latach 1995-2002 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 dwa systemy: w przypadku inwestorów amerykańskich za rozliczenia odpowiada wyspecjalizowana instytucja finansowa Depository Trust Company, w przypadku inwestorów spoza USA rozliczenia realizowane są przez dwie europejskie instytucje clearingowe - Euroclear i Clearstream.

4. ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA³

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

Wyszczególnienie	XII 2000	XII 2001	XII 2002
Zadłużenie Skarbu Państwa	266.816,8	283.937,5	327.923,8
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	145.981,6	185.028,4	219.366,7
1. Dług z tytułu SPW	132.984,4	176.048,4	212.371,3
1.1. Rynkowe SPW	117.505,2	158.689,9	195.887,5
- bony skarbowe	23.442,3	35.215,6	42.030,8
- obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy	94.062,8	123.474,3	153.856,7
1.2. Obligacje oszczędnościowe	1.953,4	6.058,3	7.718,2
1.3. Nierynkowe SPW	13.525,8	11.300,1	8.765,7
2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	12.997,2	8.980,0	6.995,4
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa	120.835,2	98.909,1	108.557,2
1. Dług z tytułu SPW	22.536,9	23.366,4	29.187,7
2. Dług z tytułu kredytów	98.298,2	75.542,7	79.369,4

Tabela 24. Zadłużenie Skarbu Państwa wg kryterium rezydenta (nominał, mln PLN)

Wyszczególnienie	XII 2000	XII 2001	XII 2002
Zadłużenie Skarbu Państwa	266.816,8	283.937,5	327.923,8
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa (wobec rezydentów)	130.313,9	167.124,7	190.347,9
1. Dług z tytułu SPW	117.316,6	158.146,0	183.383,2
1.1. Rynkowe SPW	101.837,4	140.787,6	166.899,4
- bony skarbowe	22.786,2	34.283,0	40.975,3
- obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy	76.966,9	103.663,8	123.519,1
- obligacje skarbowe typu Brady i wyemitowane na rynek zagraniczny	2.084,2	2.840,8	2.405,0
1.2. Obligacje oszczędnościowe	1.953,4	6.058,3	7.718,2
1.3. Obligacje nierynkowe	13.525,8	11.300,1	8.765,7
2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	12.997,2	8.978,7	6.964,7
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa (wobec nierezydentów)	136.503,0	116.812,8	137.575,9
1. Dług z tytułu SPW	38.204,7	41.268,7	58.175,8
1.1. Rynkowe SPW	38.204,7	41.268,7	58.175,8
- bony skarbowe	656,1	932,6	1.055,5
- obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy	17.095,9	19.810,5	30.337,6
- obligacje skarbowe typu Brady i wyemitowane na rynek zagraniczny	20.452,7	20.525,6	26.782,8
2. Dług z tytułu kredytów	98.298,2	75.542,7	79.369,4
3. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	0,0	1,4	30,7

³ Dane wg. informacji na dzień 31 maja 2003 r.

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

Wyszczególnienie	XII 2000	XII 2001	XII 2002
Zadłużenie Skarbu Państwa	266.816,8	283.937,5	327.923,8
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	145.981,6	185.028,4	219.366,7
1. Dług z tytułu SPW	132.984,4	176.048,4	212.371,3
1.1. Rynkowe SPW	117.505,2	158.689,9	195.887,5
bony skarbowe	23.442,3	35.215,6	42.030,8
obligacje rynkowe	94.062,8	123.474,3	153.856,7
obligacje rynkowe o oprocentowaniu stałym	75.411,8	97.526,0	133.763,5
obligacje roczne o oprocentowaniu stałym	0,0	0,0	0,0
obligacje 2-letnie zerokuponowe	11.711,6890	21.973,8	37.740,4
obligacje o oprocentowaniu stałym do 5-lat	42.111,6	51.935,9	67.772,8
obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - detaliczne	0,0	384,8	1.762,6
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym	5.149,5	9.049,5	16.375,1
obligacje 20-letnie o oprocentowaniu stałym	0,0	0,0	1.400,0
obligacje 60% wewnętrznej pożyczki państwowej	0,0	0,0	0,0
obligacje 2-letnie zerokuponowe - skonwertowane ¹⁾	4.133,9	1.877,1	0,0
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane ¹⁾	3.076,3	3.076,3	0,0
obligacje 4-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane ¹⁾	3.076,3	3.076,3	2.560,0
obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane ¹⁾	3.076,3	3.076,3	3.076,3
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane ¹⁾	3.076,3	3.076,3	3.076,3
obligacje rynkowe o oprocentowaniu zmiennym	18.651,1	25.948,3	20.093,2128
obligacje roczne o oprocentowaniu zmiennym	0,0	0,0	0,0
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym	10.684,9	8.061,5	6.134,08
obligacje o oprocentowaniu zmiennym do 10-lat	7.966,1	9.356,1	9.851,6
obligacje tzw. zamiennie na akcje ²⁾	0,1	0,0	0,0
obligacje nominowane w USD'01 ³⁾	0,0	8.530,7	4.107,5
1. 2. Obligacje oszczędnościowe	1.953,4	6.058,3	7.718,2
obligacje 2-letnie oszczędnościowe	1.460,9	5.168,7	6.670,4
obligacje 4-letnie oszczędnościowe	492,6	889,6	1.047,8
1.3. Nierynkowe SPW	13.525,8	11.300,1	8.765,7
obligacje restrukturyzacyjne ⁴⁾	6.402,6	6.148,0	5.486,2
obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ	788,3	795,2	765,1
obligacje nominowane w USD'91	6.335,0	4.357,0	2.514,4
2. Pozostałe zadłużenie krajowe SP	12.997,2	8.980,0	6.995,4
bieżące rozliczenia z bankami ⁴⁾	41,4	0,0	0,0
przedpłaty na samochody	3,7	3,6	3,4
zobowiązania wymagalne ⁵⁾	2.484,1	728,0	426,2
zobowiązania z tytułu niepodwyższania płac w sferze budżet.	9.564,5	7.337,0	4.761,2
zobowiązania wobec związków zawodowych ⁶⁾	158,4	7,1	4,637
zadłużenie Funduszu Pracy ⁷⁾	745,1	904,3	1.800,0
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa	120.835,185	98.909,1	108.557,2
1. Dług z tytułu SPW	22.536,9	23.366,4	29.187,7
obligacje typu Brady	18.074,3	16.136,8	10.358,3
obligacje zagraniczne	4.462,6	7.229,6	18.829,4
2. Dług z tytułu kredytów	98.298,2	75.542,7	79.369,4
Klub Paryski	87.724,8	64.987,7	65.960,5
Międzynarodowe Instytucje Finansowe	9.572,9	9.795,9	11.538,2
w tym: Bank Światowy	7.260,1	6.934,0	7.215,3
pozostałe	1.000,6	759,1	1.870,7
Kurs przyjęty do obliczeń (1PLN/1USD)	4,1432	3,9863	3,8388
kurs przyjęty do obliczeń (1PLN/1EUR)			4,0202

1) w dniach 30 września oraz 29 grudnia 1999 r. nastąpiła konwersja 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; w listopadzie i w grudniu 2001 r. w ramach operacji zamiany odkupiono i umorzono odpowiednio: 45 mln i 263,0 mln obligacji 2-letnich skonwertowanych; ponadto w grudniu 2001 r. dokonano konwersji obligacji 2-letnich skonwertowanych będących w posiadaniu NBP o wartości nominalnej 1 948,9 mln zł na obligacje KK1002 (zasymilowanych w styczniu 2002 r. do OS1002), w dniu 29 kwietnia 2002 r. dokonano terminowego wykupu obligacji KO0402

2) 31 grudnia 2000 r. zakończono obsługę obligacji zamiennych na akcje

3) obligacje (w kwocie 2 140,0 mln USD) wyemitowane w celu pozyskania środków na przedterminowy wykup zadłużenia wobec Brazylii; termin wykupu ostatniej raty tych obligacji przypada na listopad 2003 r.

4) od marca 2001 r. zadłużenie SP z tego tytułu wykazywane jest w pozycji zobowiązania wymagalne

5) do lutego 2001 r. pozycja obejmowała wyłącznie zobowiązania wymagalne jednostek budżetowych, począwszy od marca została rozszerzona o zobowiązania wymagalne zakładów budżetowych, gospodarstw pomocniczych i państwowych funduszy celowych nie posiadających osobowości prawnej; na zadłużenie w tej pozycji składają się m.in. zobowiązania wobec banków z tytułu refundacji premii gwarancyjnych od wkładów mieszkaniowych oraz z tytułu odsetek od kredytów mieszkaniowych

6) zobowiązania wobec związków zawodowych i organizacji społecznych, wynikające z rekompensat za utracone mienie w wyniku wprowadzenia stanu wojennego; w sierpniu 2001 r., listopadzie 2001 r. oraz w

kwietniu 2002 r. dokonano konwersji zobowiązań na obligacje skarbowe o wartości nominalnej odpowiednio: 187,2 mln zł, 3,7 mln zł i 117,7 mln zł

7) z tytułu kredytu zaciągniętego w bankach komercyjnych

Tabela 26. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie podmiotowym (nominał mln PLN)

Wyszczególnienie	Narodowy Bank Polski			Krajowe banki komercyjne			Krajowy sektor pozabankowy			Inwestorzy zagraniczni			RAZEM:		
	XII 2000	XII 2001	XII 2002	XII 2000	XII 2001	XII 2002	XII 2000	XII 2001	XII 2002	XII 2000	XII 2001	XII 2002	XII 2000	XII 2001	XII 2002
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	16.781,6	18.159,0	6.728,4	49.901,8	59.154,1	71.882,1	61.546,2	86.972,2	109.363,0	17.752,0	20.743,1	31.393,2	145.981,6	185.028,4	219.366,7
1. Dług z tytułu SPW	16.781,6	18.159,0	6.728,4	48.371,3	58.249,1	70.081,9	50.079,6	78.897,2	104.167,9	17.752,0	20.743,1	31.393,2	132.984,4	176.048,4	212.371,3
1.1. Rynkowe SPW	14.217,0	16.249,6	5.553,7	37.410,1	48.858,3	62.490,9	48.126,1	72.838,9	96.449,8	17.752,0	20.743,1	31.393,1	117.505,2	158.689,9	195.887,5
bony skarbowe				11.838,9	19.722,8	23.690,5	10.947,3	14.560,3	17.284,8	656,1	932,6	1.055,5	23.442,3	35.215,6	42.030,8
obligacje roczne o oprocentowaniu stałym													0,0	0,0	0,0
obligacje roczne o oprocentowaniu zmiennym													0,0	0,0	0,0
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym				1.761,3	898,9	185,6	8.888,5	7.128,6	5.917,7	35,1	34,0	30,7	10.684,9	8.061,5	6.134,1
obligacje 2-letnie zerokuponowe				4.159,3	7.729,0	15.584,2	3.484,5	9.821,9	14.304,3	4.067,9	4.422,9	7.851,9	11.711,7	21.973,8	37.740,4
obligacje o oprocentowaniu stałym do 5-lat		1.820,8		16.361,9	14.729,1	15.878,8	14.445,7	22.464,5	33.783,5	11.304,1	12.921,4	18.110,6	42.111,7	51.935,9	67.772,8
obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - detaliczne					22,4	3,6		362,3	1.757,5		0,1	1,5	0,0	384,8	1.762,6
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym				166,5	254,3	889,5	3.294,9	6.617,8	11.217,0	1.688,1	2.177,3	4.268,6	5.149,5	9.049,5	16.375,1
obligacje o oprocentowaniu zmiennym do 10-lat				2.247,2	1.923,0	2.881,8	5.718,2	7.178,4	6.957,0	0,8	254,7	12,8	7.966,1	9.356,1	9.851,6
obligacje 20-letnie o oprocentowaniu stałym									1.338,4			61,6	0,0	0,0	1.400,0
obligacje 2-letnie zerokuponowe - skonwertowane	3.280,9	0,0	0,0	460,5	1.176,2		392,5	700,8	0,0				4.133,9	1.877,1	0,0
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane	2.722,3	784,3	0,0	194,0	1.539,7		160,0	752,3	0,0				3.076,3	3.076,3	0,0
obligacje 4-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane	2.733,3	1.363,3	208,4	205,4	752,6	1.806,8	137,6	960,4	544,8				3.076,3	3.076,3	2.560,0
obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane	2.905,3	2.386,3	911,3	15,0	80,4	1.253,1	156,0	609,6	911,9				3.076,3	3.076,3	3.076,3
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane	2.575,3	1.364,3	326,6	0,0	30,1	316,9	501,0	1.681,9	2.432,8				3.076,3	3.076,3	3.076,3
obligacje 60% wewnętrznej pożyczki państwowej													0,0	0,0	0,0
obligacje tzw. zamienne na akcje							0,1						0,1	0,0	0,0
obligacje nominowane w USD'01		8.530,7	4.107,5										0,0	8.530,7	4.107,5
1.2. Obligacje oszczędnościowe	0,0	0,0					1.953,4	6.058,3	7.718,1			0,1	1.953,4	6.058,3	7.718,2
obligacje 2-letnie oszczędnościowe							1.460,9	5.168,7	6.670,3			0,1	1.460,9	5.168,7	6.670,4
obligacje 4-letnie oszczędnościowe							492,6	889,6	1.047,7			0,0	492,6	889,6	1.047,8
1.3. Nierynkowe SPW	2.564,6	1.909,4	1.174,7	10.961,2	9.390,7	7.591,0							13.525,8	11.300,1	8.765,7
obligacje restrukturyzacyjne				6.402,6	6.148,0	5.486,2							6.402,6	6.148,0	5.486,2
obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ				788,3	795,2	765,1							788,3	795,2	765,1
obligacje nominowane w USD'91	2.564,6	1.909,4	1.174,7	3.770,3	2.447,6	1.339,7							6.335,0	4.357,0	2.514,4
2. Pozostałe zadłużenie krajowe SP	0,0	0,0	0,0	1.530,5	905,0	1.800,3	11.466,7	8.075,0	5.195,1				12.997,2	8.980,0	6.995,4
bieżące rozliczenia z bankami				41,4	0,0	0,0							41,4	0,0	0,0
przedpłaty na samochody							3,7	3,6	3,4				3,7	3,6	3,4
zobowiązania wymagalne				744,1	0,7	0,3	1.740,0	727,3	425,9				2.484,1	728,0	426,2
zobowiązania z tytułu niepodwyższania plac w sferze budżet.							9.564,5	7.337,0	4.761,2				9.564,5	7.337,0	4.761,2
zobowiązania wobec związków zawodowych							158,4	7,1	4,6				158,4	7,1	4,6
zadłużenie Funduszu Pracy				745,1	904,3	1.800,0							745,1	904,3	1.800,0

Tabela 27. Wydatki z tytułu obsługi zadłużenia Skarbu Państwa w podziale na instrumenty w mln zł

Wyszczególnienie	2000		2001		2002	
	w mln zł	w %	w mln zł	w %	w mln zł	w %
Obsługa długu ogółem	18.023,1	100,0%	20.906,2	100,0%	24.048,3	100,0%
Obsługa długu krajowego	13.726,5	76,2%	17.112,4	81,9%	20.323,9	84,5%
I. Skarbowe papiery wartościowe	13.415,7	74,4%	16.982,4	81,2%	20.193,9	84,0%
- bony skarbowe	3.088,7	17,1%	4.075,5	19,5%	4.686,8	19,5%
- obligacje rynkowe	8.514,7	47,2%	9.628,5	46,1%	13.310,8	55,4%
- obligacje po konwersji zobowiązań w NBP	854,2	4,7%	1.568,4	7,5%	1.563,5	6,5%
- obligacje po konwersji wierzycielności ochr. zdrowia	0,0	0,0%	913,3	4,4%	0,0	0,0%
- obligacja nominowana w USD z 2001 r.	0,0	0,0%	0,0	0,0%	142,9	0,6%
- obligacje nierynkowe	958,1	5,3%	796,8	3,8%	489,9	2,0%
II. Rozliczenia z tytułu poręczeń	310,8	1,7%	122,3	0,6%	130,0	0,5%
Obsługa długu zagranicznego	4.296,6	23,8%	3.793,8	18,1%	3.724,4	15,5%
I. Kredyty	2.781,2	15,4%	2.522,2	12,1%	2.069,2	8,6%
- Klub Paryski	2.281,5	12,7%	2.030,3	9,7%	1.537,8	6,4%
- Bank Światowy	384,5	2,1%	363,0	1,7%	320,9	1,3%
- Europejski Bank Inwestycyjny	74,5	0,4%	100,1	0,5%	135,3	0,6%
- Bank Rozwoju Rady Europy	8,5	0,0%	16,8	0,1%	50,8	0,2%
- inne kredyty	32,2	0,2%	12,0	0,1%	24,4	0,1%
II. Skarbowe papiery wartościowe	1.514,8	8,4%	1.194,8	5,7%	1.563,2	6,5%
- obligacje Brady'ego	1.338,6	7,4%	914,3	4,4%	888,6	3,7%
- obligacje zagraniczne	176,2	1,0%	280,5	1,3%	674,6	2,8%
III. Rozliczenia z tytułu poręczeń	0,6	0,0%	76,8	0,4%	92,0	0,4%

Tabela 28. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa wg kryterium miejsca emisji z tytułu SPW wg faktycznych terminów wykupu (nominał, mln zł)

	XII'2000	XII'2001	XII'2002
SPW	132.984,41	176.048,39	212.371,31
do 1 roku (włącznie)	44.789,50	66.459,64	80.775,78
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	40.009,26	55.276,74	57.131,37
od 3 do 5 lat (włącznie)	29.415,86	32.883,83	41.214,88
powyżej 5 lat	18.769,79	21.428,17	33.249,29
Bony skarbowe (do 1 roku włącznie)	23.442,32	35.215,64	42.030,81
Obligacje rynkowe	94.062,84	123.474,30	153.856,67
o oprocentowaniu stałym	75.411,77	97.526,04	133.763,46
do 1 roku (włącznie)	13.083,97	23.886,09	26.220,70
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	28.222,04	33.349,25	46.086,19
od 3 do 5 lat (włącznie)	25.880,03	28.164,98	36.910,87
powyżej 5 lat	8.225,73	12.125,73	24.545,70
o oprocentowaniu zmiennym	18.651,07	25.948,26	20.093,21
do 1 roku (włącznie)	5.288,76	3.629,80	5.873,90
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	5.396,18	12.962,35	4.867,69
od 3 do 5 lat (włącznie)	500,00	2.516,86	2.288,63
powyżej 5 lat	7.466,12	6.839,25	7.062,99
Obligacje oszczędnościowe	1.953,44	6.058,30	7.718,16
do 1 roku	345,43	1.094,10	4.050,68
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	1.133,00	4.554,17	3.496,36
od 3 do 5 lat (włącznie)	475,01	410,02	171,12
Obligacje nierynkowe	13.525,82	11.300,15	8.765,68
do 1 roku (włącznie)	2.629,02	2.634,01	2.599,69
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	5.258,04	4.410,97	2.681,12
od 3 do 5 lat (włącznie)	2.560,81	1.791,97	1.844,27
powyżej 5 lat	3.077,95	2.463,19	1.640,60

Na stronie internetowej Ministerstwa Finansów znajdują się pliki zawierające dane dotyczące zadłużenia Skarbu Państwa w następujących przekrojach:

Zadłużenie skarbu państwa wg kryterium miejsca emisji w układzie wg instrumentów:

http://mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/dlug_skarbu_panstwa/dlug_sp_wg_instrumentow_miejsce_emisji.xls

Zadłużenie krajowe skarbu państwa wg kryterium miejsca emisji w układzie podmiotowym wg nominału:

http://mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/dlug_skarbu_panstwa/dlug_sp_wg_podmiotow.xls

Zadłużenie skarbu państwa wg kryterium rezydenta wg nominału:

http://mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/dlug_skarbu_panstwa/dlug_sp_wg_rezydenta.xls

Dług krajowy Skarbu Państwa z tytułu skarbowych papierów wartościowych - w układzie według instrumentów:

http://mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/dlug_skarbu_panstwa/dlug_z_tytulu_SPW_instrument.xls

Dług krajowy Skarbu Państwa z tytułu skarbowych papierów wartościowych - w układzie podmiotowym:

http://mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/dlug_skarbu_panstwa/dlug_z_tyt_SPW_podmiot.xls

5. STRUKTURA INSTYTUCJONALNA RYNKU SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Podstawą prawną dla funkcjonowania głównych instytucji rynku kapitałowego publicznego, w tym głównie regulowanego w Polsce jest Ustawa prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Reguluje ona publiczny obrót papierami wartościowymi oraz innymi instrumentami wprowadzanymi do publicznego obrotu, a także zasady tworzenia, organizacji i nadzoru nad podmiotami prowadzącymi działalność w zakresie obrotu papierami wartościowymi. 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 Papierów Wartościowych i Giełd (KPWiG) - 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) Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. (CDM Pekao S.A.) - agent emisji obligacji detalicznych sprzedawanych w sieci do dnia 31 lipca 2003,
- g) Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A (PKO BP S.A.) – agent emisji obligacji detalicznych sprzedawanych w sieci od dnia 1 sierpnia 2003,
- h) Bank Handlowy w Warszawie S.A. (BH) - agent płatniczy części zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa (w tym obligacji skarbowych wyemitowanych na rynku zagranicznym) oraz agent obsługujący wierzytelności, wynikające z nieregulowanych zobowiązań jednostek ochrony zdrowia,
- i) Banki krajowe – główni uczestnicy rynku skarbowych papierów wartościowych,
- j) Przedsiębiorstwa maklerskie - podmioty pośredniczące w obrocie na pierwotnym i wtórnym rynku papierów wartościowych,
- k) Instytucje uczestniczące w emisjach obligacji zagranicznych,
- l) Centralna Tabela Ofert S.A. (CeTO) - organizator rynku wtórnego nieregulowanego (ERSPW) obejmującego obrót bonami skarbowymi i obligacjami skarbowymi oferowanymi na przetargach (hurtowe SPW).

5.1. Użyteczne adresy

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

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

Komisja Papierów Wartościowych i Giełd
Plac Powstańców Warszawy 1
00 - 009 Warszawa
tel: (4822) 826-10-31
www.kpwig.gov.pl

Warszawska Giełda Papierów Wartościowych S.A.
Ul. Książęca 4
00 - 498 Warszawa
tel: (4822) 628-32-32
www.gpw.com.pl

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

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

Centralna Tabela Ofert S.A.
01-192 Warszawa
Ul. Leszno 14
tel. (4822) 535-69-00
www.ceto.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

Strona o obligacjach skarbowych dla
inwestorów indywidualnych:
<http://www.obligacjeskarbowe.pl>