

The image shows the facade of the Ministry of Finance building in Poland. It features classical architectural elements such as columns, windows with decorative iron balconies, and a stone relief above the entrance. The text 'MINISTERSTWO FINANSÓW' is visible in several places: above the central window, on a balcony, and in large letters above the entrance. The title 'DŁUG PUBLICZNY' and subtitle 'Raport Roczny 2006' are centered over the image. A small circular logo and a rectangular sign with the ministry's name are also present near the entrance.

MINISTERSTWO FINANSÓW

DŁUG PUBLICZNY

Raport Roczny 2006

MINISTERSTWO FINANSÓW



MINISTERSTWO
FINANSÓW



MINISTERSTWO FINANSÓW

DŁUG PUBLICZNY

Raport Roczny 2006





MINISTERSTWO

FINANSÓW



MINISTERSTWO
FINANSÓW



1. WSTĘP	6
2. UWARUNKOWANIA MAKROEKONOMICZNE ZARZĄDZANIA DŁUGIEM	8
3. WYPEŁNIANIE KRYTERIÓW KONWERCENCJI	14
4. UWARUNKOWANIA PRAWNE KONTROLI POZIOMU PAŃSTWOWEGO DŁUGU PUBLICZNEGO	18
5. FINANSOWANIE POTRZEB POŻYCZKOWYCH BUDŻETU PAŃSTWA	20
6. STRUKTURA PAŃSTWOWEGO DŁUGU PUBLICZNEGO	30
7. ZARZĄDZANIE RYZYKIEM	36
8. RYNEK WTÓRNY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	42
9. POLITYKA INFORMACYJNA	48
10. KONTAKTY	50



1. WSTEP



Szanowni Państwo!

Mamy zaszczyt przedstawić Państwu publikację „Raport Roczny 2006 – Dług Publiczny”.

Proces zarządzania długiem Skarbu Państwa przebiegał w Polsce w 2006 r. w sprzyjającym otoczeniu makroekonomicznym. PKB wzrósł o 6,1% przy inflacji średniorocznej na poziomie 1,0%. Towarzyszyło temu bardzo dobre wykonanie budżetu państwa – deficyt budżetowy wyniósł 25,1 mld zł, co stanowiło tylko 82,0% kwoty przyjętej w ustawie budżetowej.

Poziom potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa ukształtował się w 2006 r. na poziomie 47,8 mld zł i był o 0,5 mld zł niższy od zakładanego.

Państwowy dług publiczny wzrósł w 2006 r. o 38,4 mld zł, do poziomu 505,0 mld zł, co stanowiło 47,7% PKB (wzrost o 0,2 pkt proc.).

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government) wzrósł w 2006 r. o 42,4 mld zł, do poziomu 505,2 mld zł, co stanowiło 47,8% PKB (wzrost o 0,7 pkt proc.).

Prowadzona polityka emisyjna w 2006 r. stanowiła realizację „Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2006-2008” i jej kolejnej aktualizacji na lata 2007-2009. Zrealizowana struktura sprzedaży skarbowych papierów wartościowych była rezultatem oceny sytuacji rynkowej i wynikała z porównania kosztów pozyskiwania środków w długim okresie oraz oceny poziomu ryzyka.

Na rynku krajowym przeprowadzono 88 przetargów skarbowych papierów wartościowych, w tym 64 przetargi obligacji skarbowych. Stosunek popytu do podaży na przetargach sprzedaży obligacji skarbowych osiągnął poziom 296,2%.

Na rynkach zagranicznych Polska uplasowała obligacje o łącznej wartości nominalnej odpowiadającej 3,6 mld euro, w tym na rynku euro 10-letnie obligacje o wartości nominalnej 3 mld euro oraz na rynku japońskim dwie transze obligacji: 10-letnie o wartości nominalnej 25 mld jenów (165 mln euro) i 20-letnie o wartości nominalnej 60 mld jenów (396 mln euro).

Prowadzona polityka emisyjna przyniosła poprawę parametrów długu Skarbu Państwa – duration wzrosło do 3,8 roku (w tym długu krajowego do 3 lat), a średnia zapadalność wzrosła do 5,1 roku (w tym długu krajowego do 3,9 roku).

Poszerzeniu uległa baza inwestorska. Aktywa netto inwestorów finalnych na rynku krajowym – funduszy emerytalnych, funduszy inwestycyjnych oraz zakładów ubezpieczeń – wzrosły łącznie o 36,6%, przekraczając poziom 323,6 mld zł. Zaangażowanie krajowych inwestorów pozabankowych w krajowe skarbowe papiery wartościowe wzrosło o 25,8 mld zł, do 197,3 mld zł, a zaangażowanie inwestorów zagranicznych o 5,4 mld zł, do 74,4 mld zł.

Na rynku wtórnym wartość transakcji zawartych na krajowych obligacjach skarbowych wzrosła o 55,1%, osiągając poziom 6 459,4 mld zł. Płynność rynku wtórnego obligacji skarbowych umożliwiła, zarówno wejście na ten rynek, jak i wyjście inwestorów obracających dużymi środkami – stosunek średniej wartości zawartych transakcji do średniego poziomu zadłużenia dla benchmarku 5-letniego wyniósł 341,6%.

Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych wypełniały w całym okresie 2006 r. warunek kryterium konwergencji dotyczący stabilności długoterminowych stóp procentowych. W 2006 r. Polska wypełniała również kryteria konwergencji dotyczące poziomu inflacji HICP oraz poziomu długu sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB.

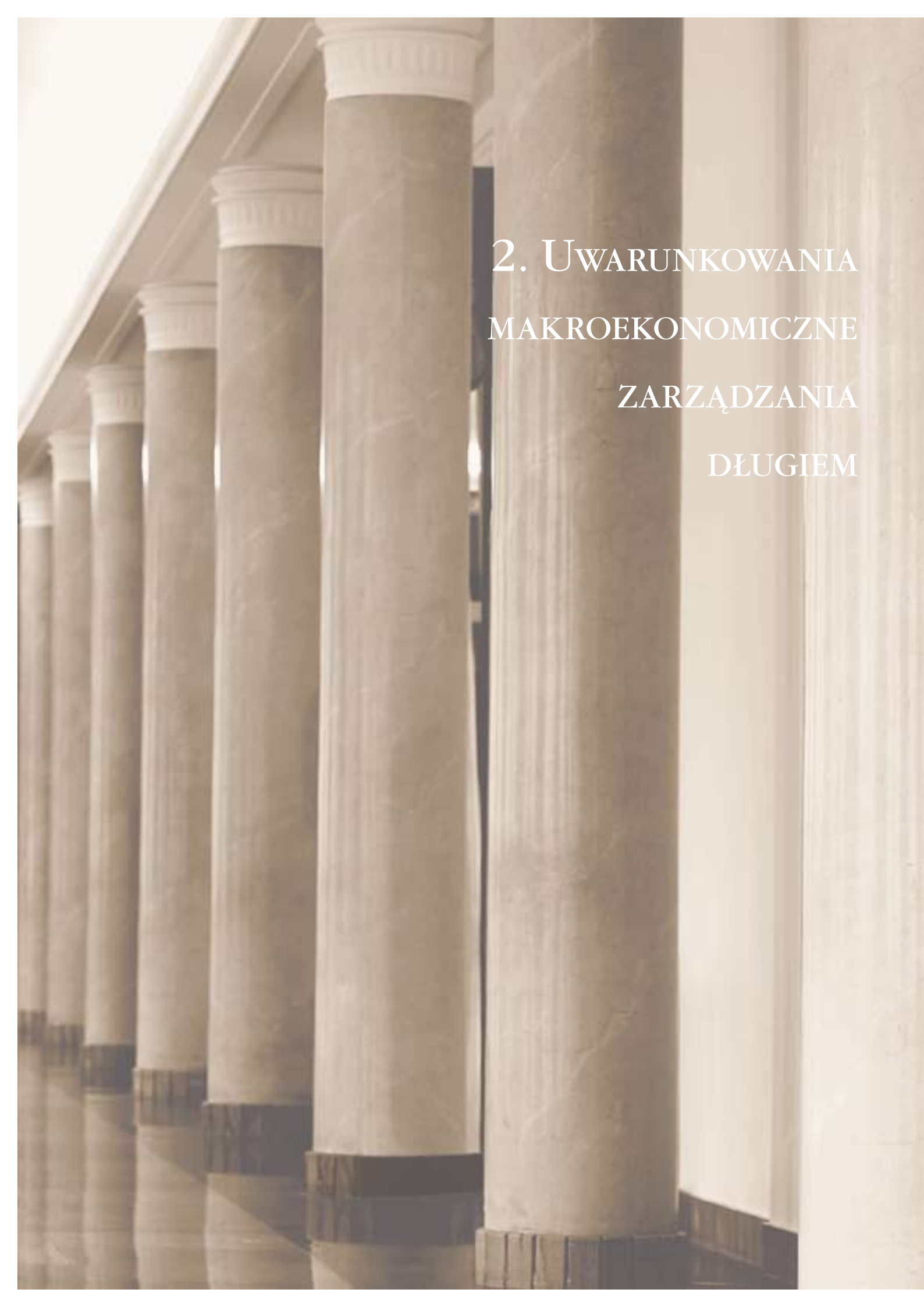
Początek 2007 r. potwierdził pozytywne perspektywy dla gospodarki polskiej i rynku skarbowych papierów wartościowych. Odzwierciedleniem tego były decyzje agencji ratingowych o podniesieniu ratingu Polski dla emisji zagranicznych – 18 stycznia przez Fitch do poziomu A- oraz 29 marca przez Standard & Poor's również do poziomu A-. Oznacza to, że po 12 latach od przyznania Polsce pierwszego ratingu ocena wiarygodności kredytowej Polski określona przez trzy najważniejsze agencje osiągnęła poziom „A”.

Mamy nadzieję, iż niniejszy raport przybliży Państwu problematykę długu publicznego, zarządzania nim oraz sytuację na rynku polskich skarbowych papierów wartościowych w 2006 r.

Zachęcamy również do odwiedzenia naszej strony internetowej www.mf.gov.pl, na której znajdą Państwo dodatkowe informacje na temat polskich skarbowych papierów wartościowych oraz prowadzonej polityki emisyjnej, w tym między innymi szczegółowy [aneks](#) statystyczny do niniejszej publikacji.

Katarzyna Zajdel-Kurowska
Podsekretarz Stanu
w Ministerstwie Finansów

Piotr Marczak
Dyrektor Departamentu
Należności i Zobowiązań
Finansowych Państwa
Ministerstwo Finansów



2. UWARUNKOWANIA
MAKROEKONOMICZNE
ZARZĄDZANIA
DŁUGIEM



Przyspieszenie tempa wzrostu Produktu Krajowego Brutto

Realne tempo wzrostu PKB w Polsce w 2006 r. wyniosło 6,1% (3,6% w 2005 r.), a wartość nominalna PKB osiągnęła poziom 1 057,9 mld zł.

Na wzrost PKB złożyły się:

- popyt krajowy – wkład na poziomie +6,6 pkt proc., w tym:
 - spożycie ogółem – wkład na poziomie +3,9 pkt proc.,
 - akumulacja brutto – wkład na poziomie +2,7 pkt proc., w tym:
 - inwestycje – wkład na poziomie +3,0 pkt proc.,
 - zmiana aktywów obrotowych – wkład na poziomie -0,3 pkt proc.,
- eksport netto – wkład na poziomie -0,5 pkt proc.

Umacnianie się popytu krajowego następowało w wyniku przyspieszających inwestycji – wzrost o 16,5% (najwyższy od 9 lat) oraz rosnącego tempa wzrostu spożycia ogółem – wzrost o 4,9%.

Do wysokiego tempa wzrostu inwestycji przyczyniły się:

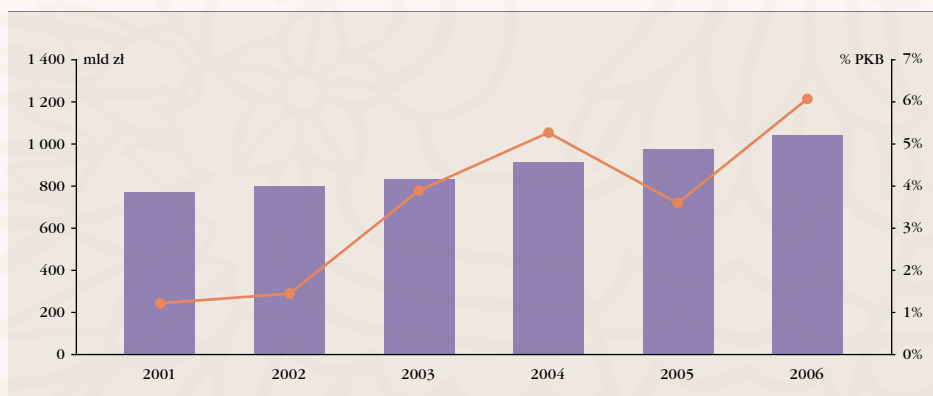
- rekordowy napływ do Polski kapitału w formie bezpośrednich inwestycji zagranicznych (11,1 mld EUR),
- wzrost wykorzystania funduszy unijnych,
- postępujące ożywienie popytu konsumpcyjnego.

Spożycie indywidualne gospodarstw domowych wzrosło realnie o 5,2% (2,0% w 2005 r.), a konsumpcja zbiorowa o 3,7% (5,0% w 2005 r.). Przyspieszenie tempa wzrostu spożycia indywidualnego gospodarstw domowych nastąpiło głównie w wyniku:

- poprawy sytuacji na rynku pracy,
- transferów środków unijnych dla rolników,
- transferów dochodów z pracy za granicą.

PKB nominalny i realny w latach 2001-2006

- Produkt Krajowy Brutto
- wzrost Produktu Krajowego Brutto (prawa skala)



Stabilizacja inflacji na niskim poziomie

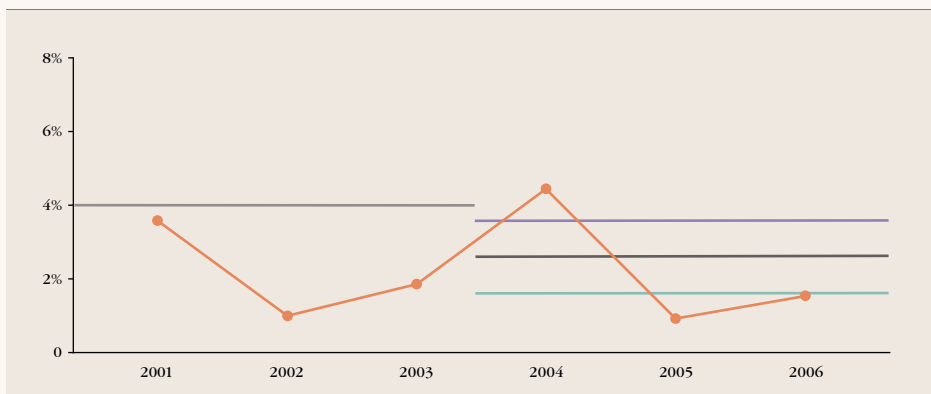
Średnioroczny wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych w 2006 r. obniżył się o 1,1 pkt proc., do poziomu 1,0%. Inflacja (CPI) na koniec grudnia 2006 r., liczona metodą rok do roku, ukształtowała się na poziomie 1,4% i była poniżej dolnego ograniczenia pasma wahań od celu inflacyjnego Narodowego Banku Polskiego (2,5% ±1 pkt proc.).

W tym samym okresie inflacja w Unii Europejskiej osiągnęła poziom 2,2%. Od marca 2006 r. Polska była w koszyku trzech krajów z najniższą inflacją HICP w Unii Europejskiej.

Tym samym polskie wskaźniki inflacji i poziomu długoterminowych stóp procentowych były uwzględniane przy wyliczaniu wartości referencyjnej do oceny wypełniania kryteriów konwergencji dla krajów aspirujących do strefy euro.

Inflacja (CPI) na koniec grudnia w latach 2001-2006 (grudzień roku poprzedniego = 100)

- CPI
- górnne pasmo odchyłeń celu inflacyjnego NBP po 2003 roku
- cel inflacyjny NBP
- dolne pasmo odchyłeń celu inflacyjnego NBP po 2003 roku



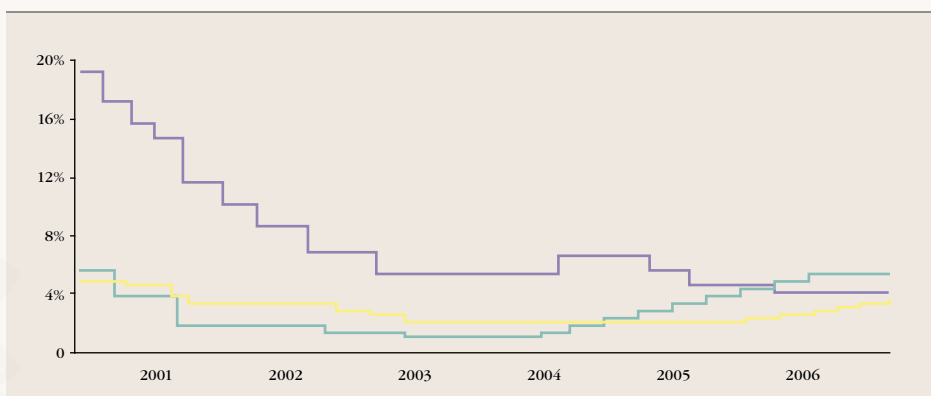
Spadek stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego

Stopa operacji otwartego rynku NBP w 2006 r. została obniżona o 0,5 pkt proc. z 4,5% na koniec 2005 r. do 4,0% na koniec 2006 r. W tym samym czasie zarówno Fed, jak i EBC podwyższyły stopy procentowe o 1,0 pkt proc. i 1,25 pkt proc., odpowiednio z 4,25% do 5,25% i z 2,25% do 3,50%.

W rezultacie już na początku roku nastąpiło zrównanie poziomu stóp procentowych pomiędzy Polską a USA, a w lutym stopy procentowe w USA przewyższyły stopy w Polsce i różnica ta powiększyła się jeszcze w trakcie roku do 1,25 pkt proc.

Stopy procentowe banków centralnych w latach 2001-2006

- NBP
- Fed
- EBC



Spadek deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government)

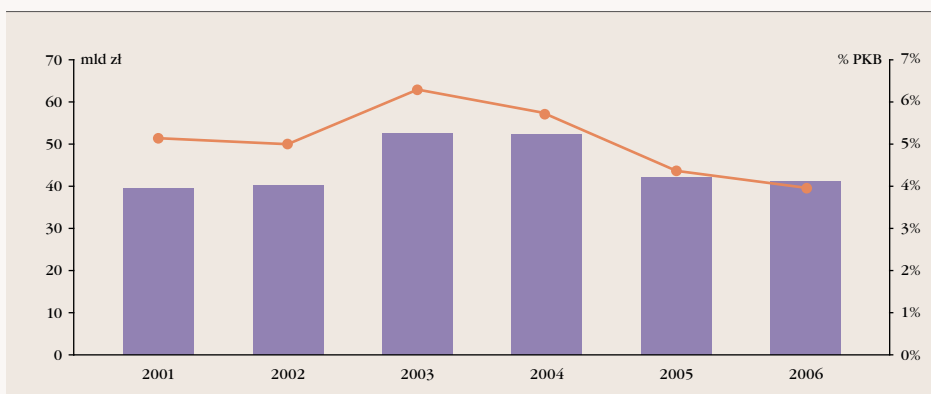
W 2006 r. deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government) obniżył się o 0,3 pkt proc., do 3,9% PKB (41,6 mld zł).

Na wielkość deficytu złożyły się:

- wynik podsektora centralnego -4,0% PKB (-42,9 mld zł),
- wynik podsektora samorządowego -0,4% PKB (-4,2 mld zł),
- wynik podsektora ubezpieczeń +0,5% PKB (+5,5 mld zł).

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government) w latach 2001-2006

- deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych
- deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych w relacji do PKB (prawa skala)



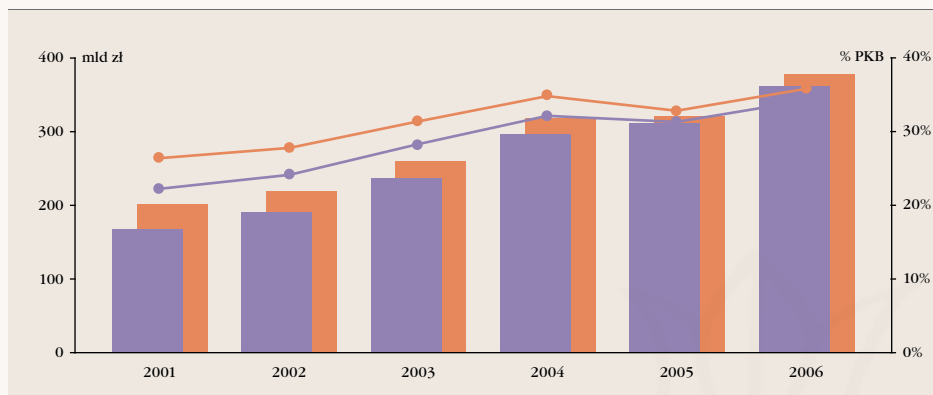
Wysokie tempo wzrostu eksportu oraz importu

W 2006 r. nastąpiło wzmocnienie tempa wzrostu eksportu oraz importu – dynamika importu 17,9%, a eksportu 16,4%. Poprawie uległ wskaźnik relacji wymiany handlowej w stosunku do PKB

– eksport wzrósł o 2,6 pkt proc., do 34,3% PKB, a import o 3,1 pkt proc., do 35,8% PKB.

Eksport i import w latach 2001-2006
(wg danych Narodowego Banku Polskiego)

- eksport
- eksport w relacji do PKB (prawa skala)
- import
- import w relacji do PKB (prawa skala)



Bezpieczny poziom salda na rachunku obrotów bieżących

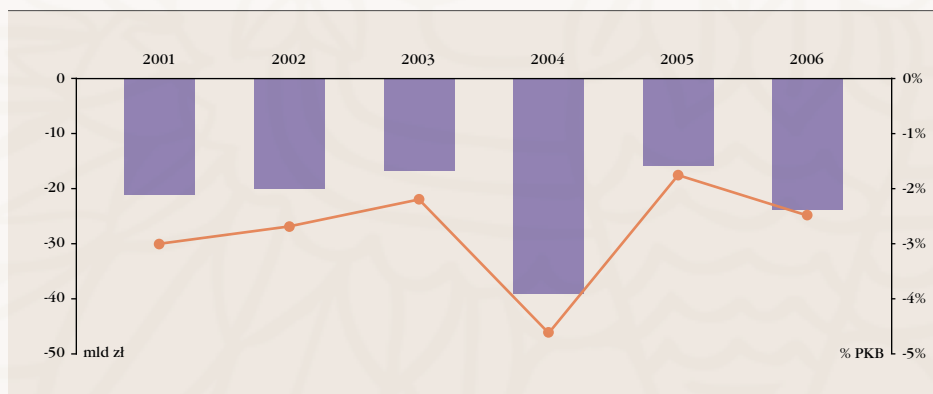
Ujemne saldo na rachunku obrotów bieżących w 2006 r. wyniosło 2,3% PKB. Zmiana salda na rachunku obrotów bieżących była wypadkową ujemnego wpływu salda obrotów towarowych oraz salda dochodów przy nieznacznej poprawie pozostałych pozycji.

Podobnie jak w latach poprzednich deficyt obrotów bieżących w 2006 r. był całkowicie finansowany napływem zagranicznych inwestycji bezpośrednich.

Skokowy wzrost deficytu w 2004 r. wynikał z pogorszenia salda dochodów (-14,1 mld zł w 2003 r., -41,9 mld zł w 2004 r.) związanego ze wzrostem dochodów inwestorów zagranicznych z tytułu bezpośrednich inwestycji w Polsce (saldo -34,7 mld zł w 2004 r. w porównaniu z -8,1 mld zł w 2003 r.).

Saldo na rachunku obrotów bieżących w latach 2001-2006

- saldo na rachunku obrotów bieżących
- saldo na rachunku obrotów bieżących w relacji do PKB (prawa skala)

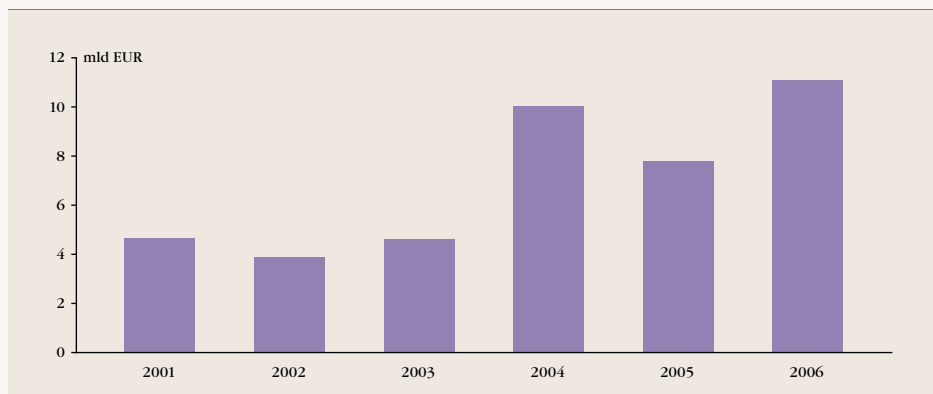


Wysoki wzrost bezpośrednich inwestycji zagranicznych

Wartość zagranicznych środków ulokowanych w Polsce w postaci bezpośrednich inwestycji w 2006 r. wyniosła 11,1 mld EUR. Była ona wyższa o 44,0% w stosunku do 2005 r. Głównymi składnikami

napływu bezpośrednich inwestycji zagranicznych były reinwestowane zyski (40,4%) oraz kredyty inwestorów (38,3%).

Zagraniczne inwestycje bezpośrednie w Polsce w latach 2001-2006

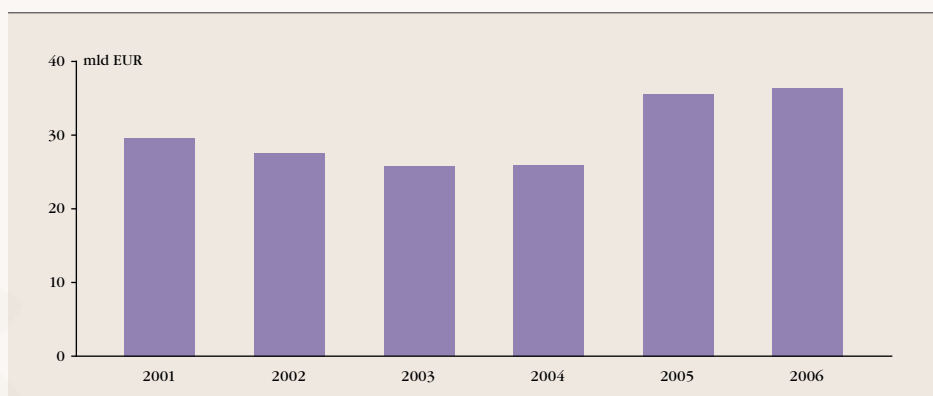


Wysoki poziom rezerw walutowych

W 2006 r. stan oficjalnych aktywów rezerwowych wzrósł o 0,8 mld EUR, do poziomu 36,8 mld EUR, co stanowiło 13,6% PKB.

Od początku 2001 r. do końca 2006 r. wartość oficjalnych aktywów rezerwowych wyrażonych w euro wzrosła o 6,7 mld. Największy przyrost nastąpił w 2005 r. wraz z napływem funduszy unijnych, wówczas dynamika wzrostu wyniosła 33,3%.

Oficjalne aktywa rezerwowe w latach 2001-2006



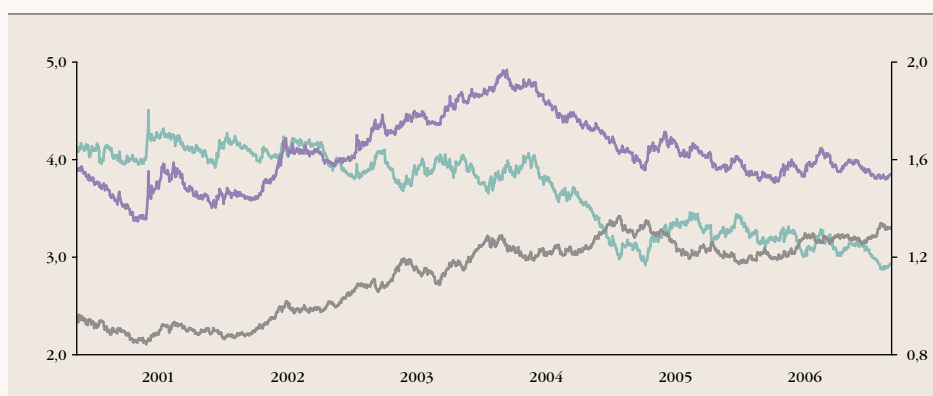
Stabilny poziom kursu złotego wobec euro

W 2006 r. złoty umocnił się wobec euro o 0,7% – kurs 3,8312 na koniec 2006 r. wobec 3,8598 na koniec 2005 r. Wyraźnie natomiast złoty umocnił się wobec dolara (o 10,8%), co było przede wszystkim efektem deprecjacji amerykańskiej waluty na rynkach global-

nych (dolar osłabił się w skali roku wobec euro o 11,5%). Spadek wartości dolara wynikał z przekonania inwestorów o nieuchronnym zakończeniu przez Fed cyklu podwyżek stóp procentowych.

Kurs USD/PLN, EUR/PLN oraz EUR/USD w latach 2001-2006

- USD/PLN
- EUR/PLN
- EUR/USD (prawa skala)



Dynamiczny wzrost aktywów krajowego finansowego sektora pozabankowego

Rok 2006 był kolejnym rokiem wzrostu aktywów netto krajowego finansowego sektora pozabankowego. Dotyczył on wszystkich jego głównych segmentów:

■ funduszy inwestycyjnych – wzrost o 61,2%, do 98,8 mld zł,

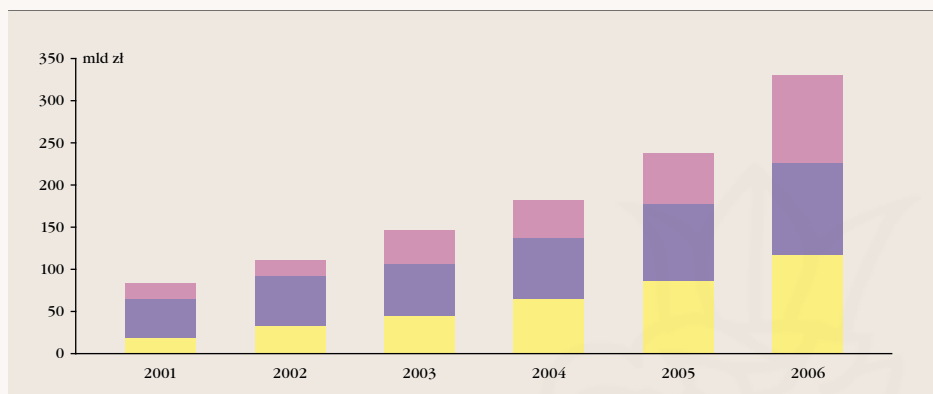
■ otwartych funduszy emerytalnych – wzrost o 35,4%, do 116,6 mld zł,

■ zakładów ubezpieczeń – wzrost o 20,8%, do 108,3 mld zł.

Łącznie aktywa netto tych trzech grup podmiotów wzrosły o 36,6%, osiągając 323,6 mld zł.

Aktywa netto otwartych funduszy emerytalnych, zakładów ubezpieczeń oraz funduszy inwestycyjnych w latach 2001-2006

■ otwarte fundusze emerytalne
■ zakłady ubezpieczeń
■ fundusze inwestycyjne



Wzrost wiarygodności kredytowej

Bardzo dobre wyniki polskiej gospodarki w 2006 r., perspektywy jej dalszego dynamicznego rozwoju oraz poprawiająca się sytuacja finansów publicznych znalazły odzwierciedlenie w ocenie wiarygodności kredytowej Polski dokonywanej okresowo przez trzy najważniejsze agencje ratingowe, tj. Standard & Poor's, Moody's i Fitch. Dwie z nich – Standard & Poor's oraz Fitch – na początku

2007 r. podwyższyły rating Polski do poziomu A- z BBB+ (long term foreign currency rating).

Oznacza to, że po 12 latach od przyznania Polsce pierwszego ratingu ocena wiarygodności kredytowej Polski określona przez trzy najważniejsze agencje osiągnęła poziom „A”.

Rating Polski

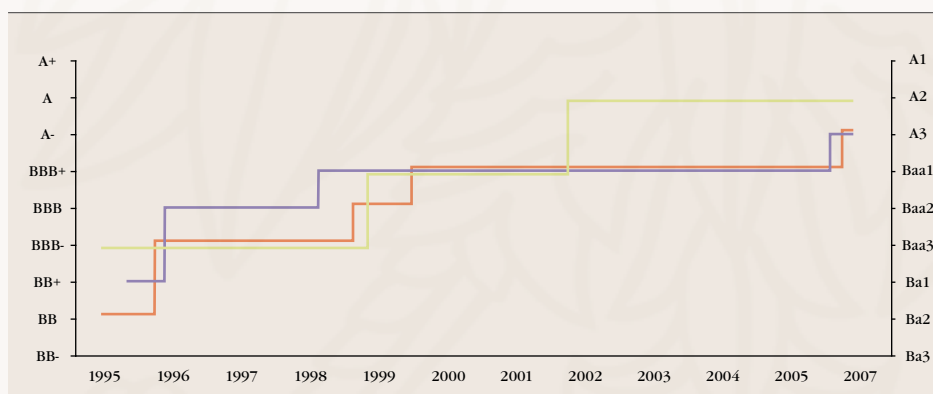
Agencja ratingowa	Waluta zagraniczna		Waluta krajowa		Perspektywa
	Długoterminowy	Krótkoterminowy	Długoterminowy	Krótkoterminowy	
Standard & Poor's	A-	A-2	A	A-1	stabilna
Fitch	A-	F2	A	no ¹⁾	stabilna
Moody's	A2	P-1 ²⁾	A2	no ¹⁾	stabilna

¹⁾ nie podlega ocenie

²⁾ przyznany pułap ratingu

Rating Polski dla emisji w walucie zagranicznej w okresie 1995-VI.2007

— Standard & Poor's
— Fitch
— Moody's (prawa skala)





3. WYPEŁNIANIE
KRYTERIÓW
KONWERGENCJI



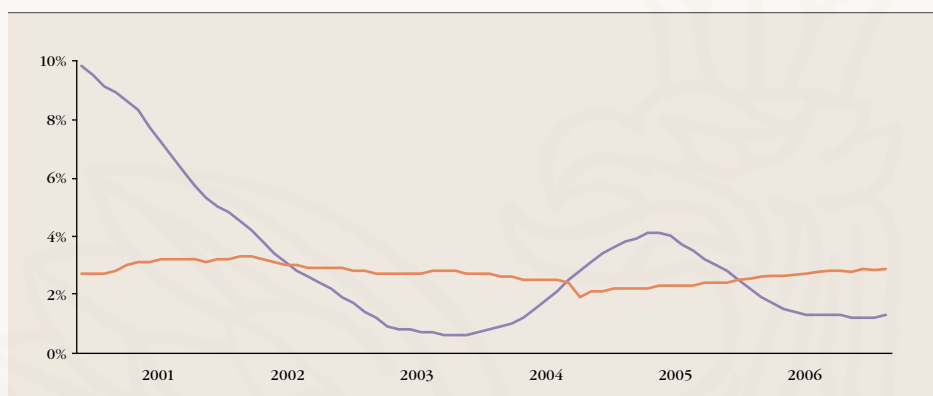
Kryterium inflacji HICP

Kryterium inflacji HICP (zharmonizowany wskaźnik cen konsumpcyjnych) – od marca 2006 r. Polska była w koszyku trzech krajów z najniższą inflacją, a tym samym wskaźnik HICP dla Polski służył

do wyliczenia wartości referencyjnej (powiększonej o 1,5 pkt proc.) dla krajów aspirujących do strefy euro.

Inflacja HICP w latach 2001-2006

— inflacja HICP
— wartość referencyjna



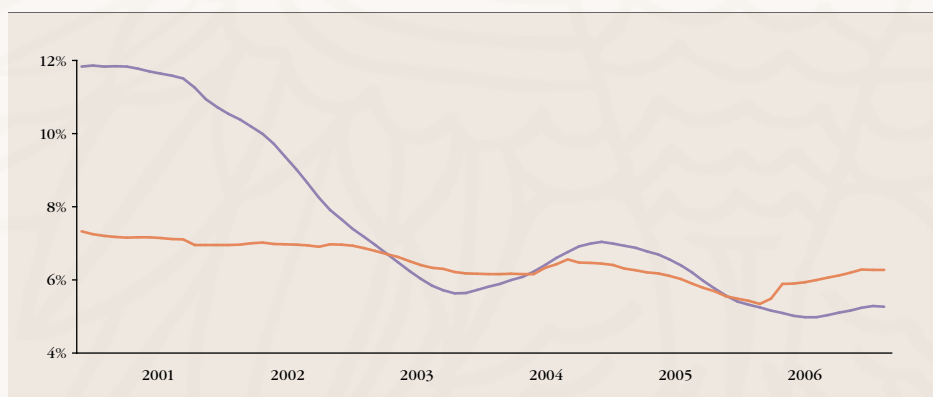
Kryterium długoterminowej stopy procentowej

Wartość referencyjną stanowi średnia stóp procentowych w trzech krajach o najniższej inflacji powiększona o 2 pkt proc. Od

października 2005 r. Polska nieprzerwanie spełniała to kryterium.

Poziom długoterminowej stopy procentowej w latach 2001-2006

— rentowność 10-letnich obligacji skarbowych
— wartość referencyjna



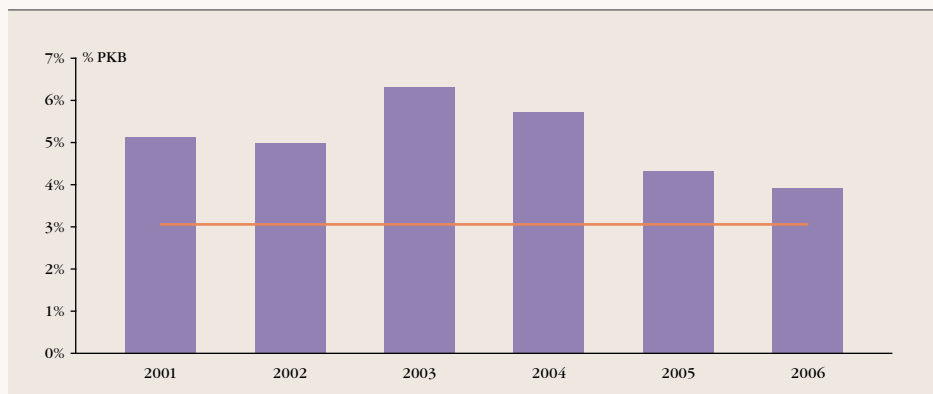
Kryterium deficytu sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government)

W związku z decyzją Eurostatu od kwietnia 2007 r. otwarte fundusze emerytalne klasyfikowane są poza sektorem. Uwzględniając tę decyzję, przeprowadzono rewizję danych za lata poprzednie i w efekcie Polska nie spełniała kryterium deficytu poniżej 3% PKB. Od 2003 r. następuje jego spadek i zgodnie z aktualizacją Progra-

mu Konwergencji przedłożoną Komisji Europejskiej w grudniu 2006 r. kryterium to powinno zostać spełnione w 2009 r. (Według metodologii stosowanej do marca 2007 r. relacja deficytu do PKB w 2006 r. wyniosła 1,9%, a w 2005 r. 2,5%).

Deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government) w relacji do PKB w latach 2001-2006

■ deficyt sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government)
— wartość referencyjna



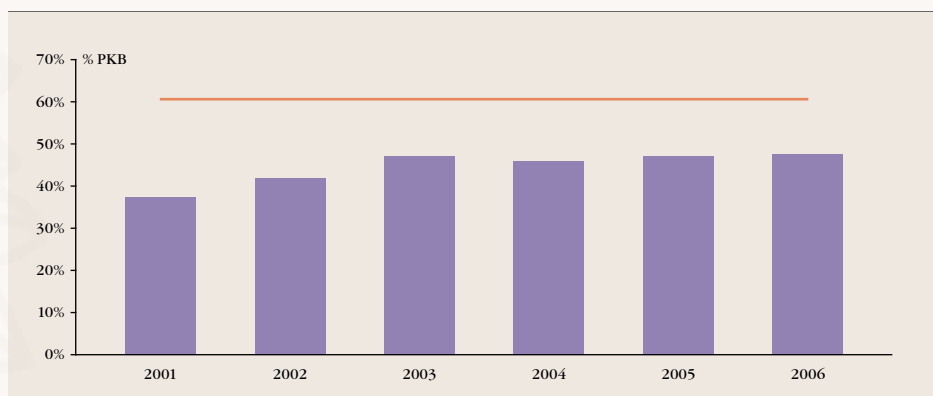
Kryterium długu sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government)

Pomimo decyzji Eurostatu (otwarte fundusze emerytalne poza sektorem) dług pozostawał na stabilnym i bezpiecznym poziomie,

znacznie poniżej wartości referencyjnej 60% PKB.

Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government) w relacji do PKB w latach 2001-2006

■ dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government)
— wartość referencyjna







4. UWARUNKOWANIA PRAWNE
KONTROLI POZIOMU
PAŃSTWOWEGO DŁUGU
PUBLICZNEGO



W system prawny w Polsce wbudowane są normy zapewniające efektywną kontrolę poziomu państwowego długu publicznego.

1. Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej zawiera :

- zakaz zaciągania pożyczek lub udzielania gwarancji i poręczeń finansowych, w następstwie których państwowy dług publiczny przekroczy 60% wartości rocznego PKB,
- zakaz finansowania deficytu budżetowego przez bank centralny.

2. Ustawa o finansach publicznych zawiera:

- szczegółowe procedury ostrożnościowe i sanacyjne dotyczące poziomu deficytu budżetu państwa, poziomu deficytów budżetów jednostek samorządu terytorialnego oraz udzielania gwarancji i poręczeń uruchamiane w sytuacji, gdy relacja państwowego długu publicznego do PKB przekroczy poziom 50%, 55% oraz 60%,
- obowiązek przygotowania przez Ministra Finansów trzyletniej strategii zarządzania długiem Skarbu Państwa oraz oddziaływania na państwowy dług publiczny.

Strategia zarządzania długiem Skarbu Państwa oraz oddziaływania na państwowy dług publiczny jest przygotowywana co roku przez Ministra Finansów, przedkładana Radzie Ministrów do zatwierdzenia i przekazywana do Sejmu wraz z uzasadnieniem do ustawy budżetowej. Dokument ma horyzont trzyletni i zawiera strategię zarządzania długiem Skarbu Państwa oraz strategię oddziaływania na pozostały dług sektora finansów publicznych.

Przedstawiane są w nim między innymi:

- cele i zadania,
- projekcje kształtowania się wskaźników makroekonomicznych w Polsce oraz uwarunkowań międzynarodowych w horyzoncie objętym strategią,
- analiza czynników ryzyka związanego z długiem publicznym,
- przewidywane efekty realizacji strategii,
- zagrożenia realizacji strategii.

W 2006 r. zarządzanie długiem przebiegało na podstawie „Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2006-2008” i jej kolejnej aktualizacji na lata 2007-2009.

Celem Strategii była minimalizacja kosztów obsługi długu w długim horyzoncie czasu przy przyjętych ograniczeniach odnośnie do poziomu:

- a) ryzyka refinansowania,
- b) ryzyka kursowego,
- c) ryzyka stopy procentowej,
- d) ryzyka płynności budżetu państwa,
- e) pozostałych rodzajów ryzyka, w szczególności ryzyka kredytowego i operacyjnego,
- f) rozkładu kosztów obsługi długu w czasie.

Zadaniami Strategii wynikającymi z przyjętego celu były:

- 1) zwiększenie płynności, efektywności i przejrzystości rynku skarbowych papierów wartościowych,
- 2) rozwój systemu Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych,
- 3) prowadzenie skutecznej komunikacji z uczestnikami rynków finansowych,
- 4) rozwój systemu zarządzania płynnością budżetu państwa.



5. FINANSOWANIE
POTRZEB
POŻYCZKOWYCH
BUDŻETU PAŃSTWA



Polityka emisyjna

Polityka emisyjna w 2006 r. stanowiła realizację „Strategii zarządzania długiem sektora finansów publicznych w latach 2006-2008” i jej kolejnej aktualizacji na lata 2007-2009.

Zrealizowana struktura sprzedaży skarbowych papierów wartościowych była rezultatem oceny sytuacji rynkowej i wynikała z porównania kosztów pozyskiwania środków w długim okresie oraz oceny poziomu ryzyka.

W 2006 r. finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w ujęciu netto i brutto odbyło się odpowiednio poprzez:

- finansowanie krajowe (84,6% i 86,5%),
- finansowanie zagraniczne (14,4% i 13,2%),
- prywatyzację (0,9% i 0,3%).

Oznaczało to istotną zmianę w stosunku do planów zawartych w ustawie budżetowej zakładających:

- finansowanie krajowe w wysokości 48,7% i 73,8%,
- finansowanie zagraniczne w wysokości 42,4% i 23,1%,
- finansowanie poprzez prywatyzację w wysokości 8,8% i 3,1%.

Zwiększenie finansowania krajowego i ograniczenie finansowania zagranicznego było rezultatem kształtowania się sytuacji na krajowym i międzynarodowych rynkach finansowych:

- zmniejszenia się różnicy w poziomach stóp procentowych na rynku krajowym i głównych rynkach zagranicznych,
- umacniania się złotego w stosunku do euro i dolara,
- korzystnej sytuacji na krajowym rynku finansowym.

Niższy od zakładanego w ustawie budżetowej poziom potrzeb pożyczkowych netto

Poziom potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa w 2006 r. był niższy od zakładanego w ustawie budżetowej o 0,5 mld zł i wyniósł 47,8 mld zł. Zrealizowany poziom potrzeb był wypadkową:

- niższego deficytu budżetu państwa (25,1 mld zł wobec zakładanego 30,5 mld zł),
- dodatniego salda pożyczek (0,1 mld zł wobec zakładanego ujemnego salda w wysokości 1,4 mld zł),
- większych środków przekazywanych do otwartych funduszy emerytalnych (14,9 mld zł wobec zakładanych 12,8 mld zł),
- większego ujemnego salda przepływów związanych z Unią Europejską (4,2 mld zł wobec zakładanego 3,2 mld zł),
- większego ujemnego salda środków przechodzących (3,7 mld zł wobec zakładanego 0,3 mld zł).

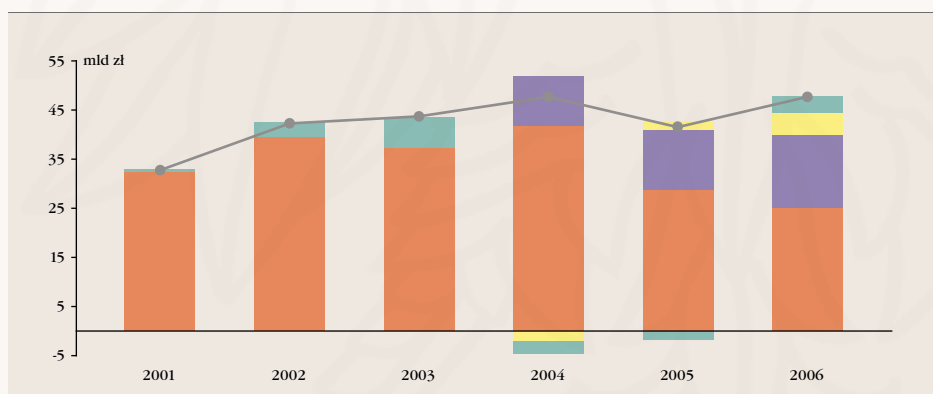
Poziom zróżnicowania potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa w ciągu roku był determinowany głównie przez realizację deficytu budżetu państwa. Największe potrzeby odnotowano w czwartym kwartale, najmniejsze w trzecim (dwa miesiące z nadwyżką budżetową).

W strukturze potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa:

- maleje znaczenie deficytu budżetowego – 98,7% w 2001 r., 68,3% w 2005 r., 52,4% w 2006 r.,
- wzrasta znaczenie środków przekazywanych do otwartych funduszy emerytalnych – 0% w 2001 r., 30,3% w 2005 r., 31,2% w 2006 r.,
- wzrasta znaczenie środków związanych z Unią Europejską – 0% w 2001 r., 4,5% w 2005 r., 8,8% w 2006 r.

Potrzeby pożyczkowe netto budżetu państwa w latach 2001-2006

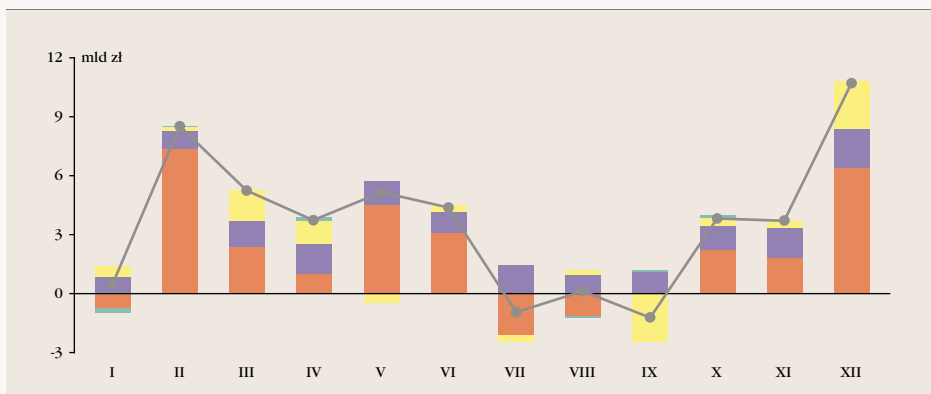
- deficyt budżetu państwa
- transfer środków do OFE
- środki związane z UE
- pozostałe
- potrzeby pożyczkowe netto łącznie



środki związane z UE = saldo prefinansowania + saldo środków z funduszy strukturalnych;
pozostałe = saldo pożyczek i pozostałych + środki przechodzące + rekompensaty

Rozkład potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa w poszczególnych miesiącach 2006 r.

- deficyt/nadwyżka budżetu państwa
- transfer środków do OFE
- środki związane z UE
- pozostałe
- potrzeby pożyczkowe netto łącznie



środki związane z UE = saldo prefinansowania + saldo środków z funduszy strukturalnych;
 pozostałe = saldo pożyczek i pozostałych + rekompensaty

Spadek poziomu potrzeb pożyczkowych brutto

Potrzeby pożyczkowe brutto budżetu państwa w 2006 r. spadły o 11,9 mld zł do 146,9 mld zł. Był to poziom o 10,4 mld zł wyższy od zakładanego w ustawie budżetowej. Zmiana planów ustawowych była wypadkową:

- niższych potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa,
- wyższych wykupów krajowych skarbowych papierów wartościowych (wykupy na przetargach zamiany obligacji zapadających w 2007 r., wykupy bonów skarbowych emitowanych w ramach zarządzania płynnością),

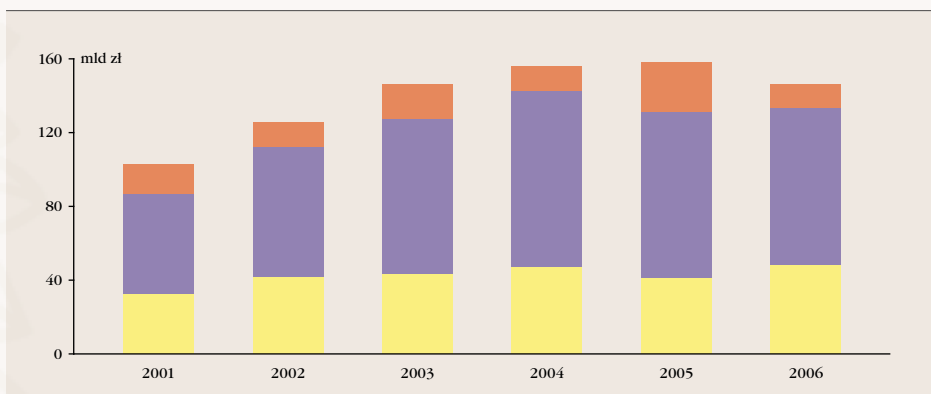
- spłaty długu zagranicznego (przedterminowy wykup części obligacji Brady'ego oraz kredytu Foreign Military Financing związanego z finansowaniem zakupu samolotów F-16).

Struktura potrzeb pożyczkowych brutto ukształtowała się następująco:

- potrzeby pożyczkowe netto 32,5%,
- spłata długu krajowego 58,9%,
- spłata długu zagranicznego 8,5%.

Potrzeby pożyczkowe brutto budżetu państwa w latach 2001-2006

- potrzeby pożyczkowe netto
- spłata długu krajowego
- spłata długu zagranicznego

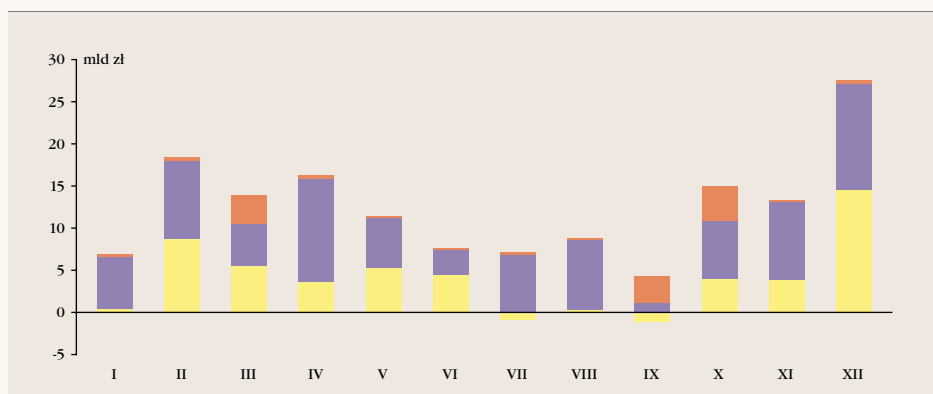


Miesięczny rozkład potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa w 2006 r. charakteryzował się znaczną zmiennością. Jej źródłem był zarówno nierównomierny rozkład potrzeb netto, jak i spłat długu, głównie krajowego. Czynnikiem ograniczającym zmienność spłat

długu krajowego były przetargi zamiany obligacji skarbowych powodujące zmniejszanie wartości wykupów obligacji skarbowych w pierwotnym terminie zapadalności.

Rozkład potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa w poszczególnych miesiącach 2006 r.

- potrzeby pożyczkowe netto
- spłata długu krajowego
- spłata długu zagranicznego



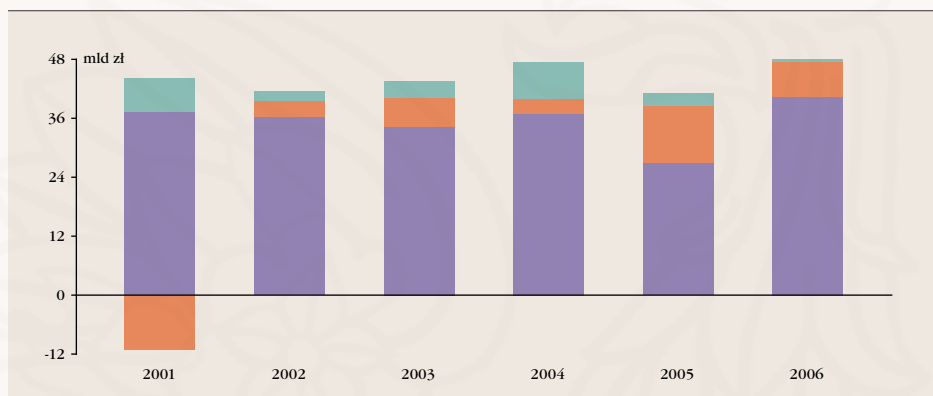
Wzrost udziału finansowania krajowego w finansowaniu potrzeb pożyczkowych

W 2006 r. wzrósł do 84,6% udział finansowania krajowego w finansowaniu potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa (w 2005 r. stanowił on 64,4%). Zmalało znaczenie wpływów z prywatyzacji

– w 2006 r. tylko 0,9% wobec 6,7% w 2005 r. Zmniejszył się również udział finansowania zagranicznego – w 2006 r. 14,4% wobec 29,0% w 2005 r.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych netto budżetu państwa w latach 2001-2006

- finansowanie krajowe
- finansowanie zagraniczne
- wpływy z prywatyzacji

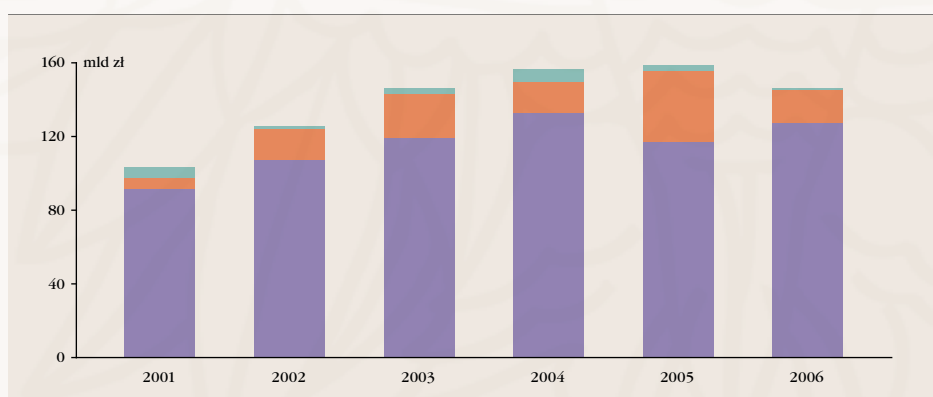


W 2006 r. wzrósł do 86,5% udział finansowania krajowego w finansowaniu potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa (w 2005 r.

stanowił on 73,6%). Udział prywatyzacji zmniejszył się z 1,7% do 0,3%, a finansowania zagranicznego z 24,7% do 13,2%.

Finansowanie potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa w latach 2001-2006

- finansowanie krajowe
- finansowanie zagraniczne
- wpływy z prywatyzacji



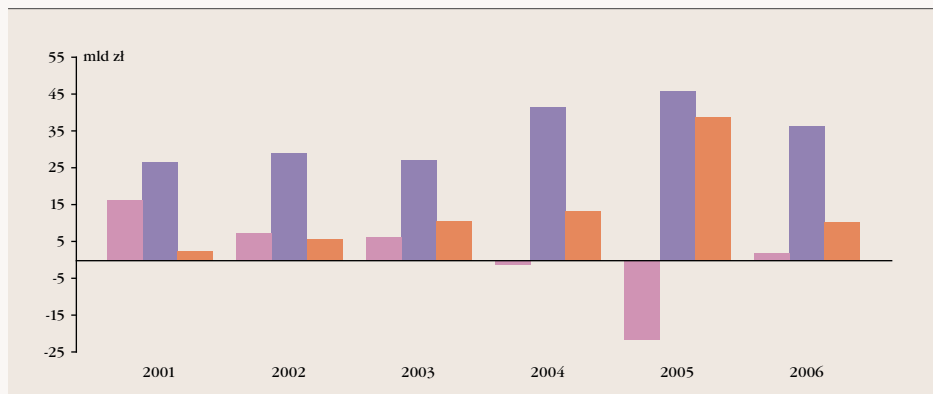
Dominujący udział krajowych obligacji skarbowych w strukturze sprzedaży skarbowych papierów wartościowych

W 2006 r. zadłużenie Skarbu Państwa z tytułu wyemitowanych skarbowych papierów wartościowych wzrosło o 47,2 mld zł. Struktura przyrostu zadłużenia ukształtowała się następująco:

- obligacje krajowe 76,2%,
- obligacje zagraniczne 20,8%,
- bony skarbowe 3,0%.

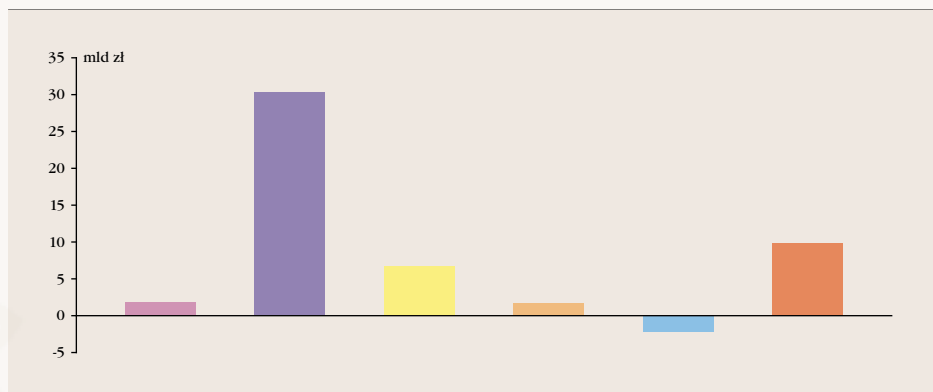
Zmiana stanu zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu wyemitowanych skarbowych papierów wartościowych w latach 2001-2006

- bony skarbowe
- obligacje krajowe
- obligacje zagraniczne



Zmiana stanu zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu wyemitowanych skarbowych papierów wartościowych w 2006 r.

- bony skarbowe
- obligacje stałoprocentowe
- obligacje zmiennoprocentowe
- obligacje indeksowane
- obligacje detaliczne
- obligacje zagraniczne

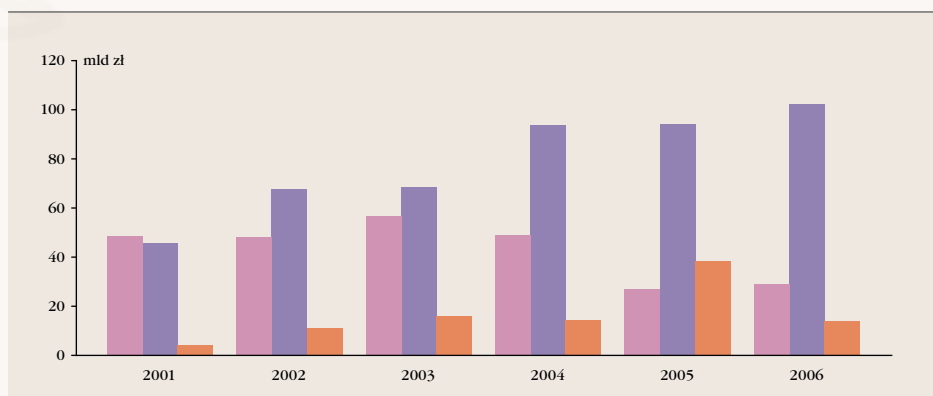


W strukturze sprzedaży skarbowych papierów wartościowych w 2006 r. wzrósł udział krajowych instrumentów – obligacji skarbowych do 70,6% (59,1% w 2005 r.) oraz bonów skarbowych do 20,0% (16,9% w 2005 r.). Wielkość emisji obligacji na rynkach

zagranicznych wynikała głównie z poziomu potrzeb walutowych i w strukturze całej sprzedaży uległa zmniejszeniu do 9,4% (24,0% w 2005 r.)

Struktura sprzedaży skarbowych papierów wartościowych na rynku krajowym i rynkach zagranicznych w latach 2001-2006

- bony skarbowe
- obligacje krajowe
- obligacje zagraniczne

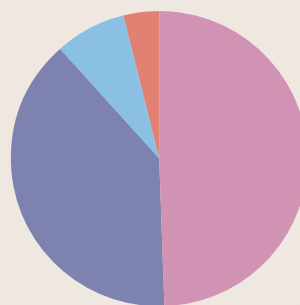


W latach 2001-2006 znaczącej zmianie uległa struktura sprzedaży skarbowych papierów wartościowych. W 2006 r. największy udział w sprzedaży miały obligacje stałoprocentowe sprzedawane na przetargach na rynku krajowym (59,3%), podczas gdy w 2001 r.

największy udział miały bony skarbowe (49,5%). Wzrost również udział w sprzedaży obligacji oferowanych na rynkach zagranicznych z 3,8% w 2001 r. do 9,4% w 2006 r.

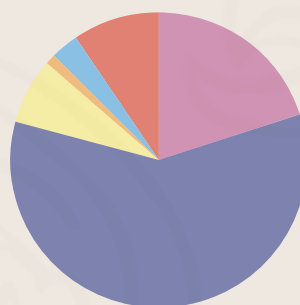
Struktura sprzedaży skarbowych papierów wartościowych na rynku krajowym i rynkach zagranicznych w 2001 r.

- bony skarbowe - 49,5%
- obligacje stałoprocentowe - 39,0%
- obligacje detaliczne - 7,7%
- obligacje zagraniczne - 3,8%



Struktura sprzedaży skarbowych papierów wartościowych na rynku krajowym i rynkach zagranicznych w 2006 r.

- bony skarbowe - 20,0%
- obligacje stałoprocentowe - 59,3%
- obligacje zmiennoprocentowe - 7,3%
- obligacje indeksowane - 1,2%
- obligacje detaliczne - 2,9%
- obligacje zagraniczne - 9,4%



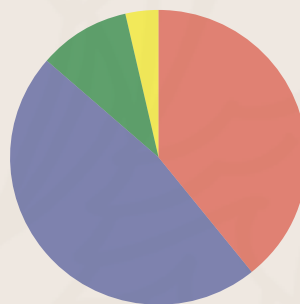
Wzrost sprzedaży krajowych obligacji skarbowych o długim okresie do wykupu

W strukturze sprzedaży krajowych obligacji skarbowych oferowanych na przetargach w 2006 r. w stosunku do 2001 r. wzrósł udział instrumentów o długim okresie do wykupu – obligacji 20-letnich (udział w sprzedaży 7,1%, niesprzedawane w 2001 r.) oraz obli-

gacji 10-letnich (udział w sprzedaży 26,9% wobec 10,0% w 2001 r.). Zmniejszeniu uległ natomiast udział w sprzedaży obligacji 2-letnich z 39,2% w 2001 r. do 28,7% w 2006 r.

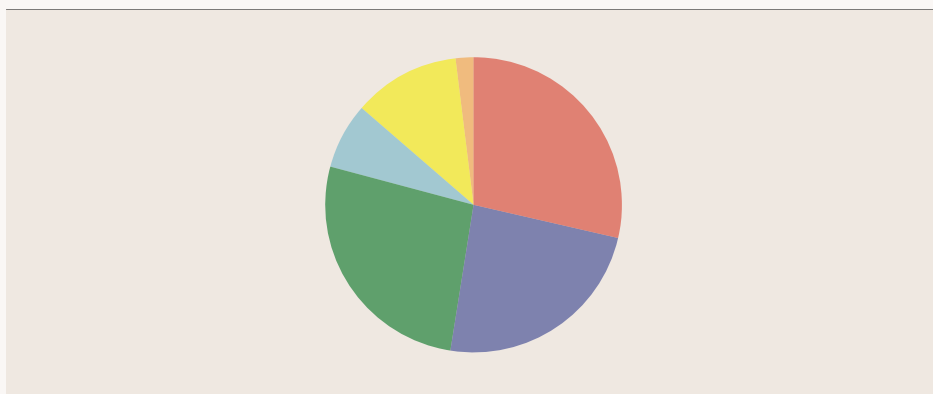
Struktura sprzedaży krajowych obligacji skarbowych oferowanych na przetargach w 2001 r.

- 2-letnie zerokuponowe - 39,2%
- 5-letnie stałoprocentowe - 47,2%
- 10-letnie stałoprocentowe - 10%
- 10-letnie zmiennoprocentowe - 3,6%



Struktura sprzedaży krajowych obligacji skarbowych oferowanych na przetargach w 2006 r.

- 2-letnie zerokuponowe – 28,7%
- 5-letnie stałoprocentowe – 23,8%
- 10-letnie stałoprocentowe – 26,9%
- 20-letnie stałoprocentowe – 7,1%
- 7- i 10-letnie zmiennoprocentowe – 11,8%
- 12-letnie indeksowane – 1,7%



Kontynuacja obecności na rynku euro i jena

W 2006 r. Polska przeprowadziła dwie emisje obligacji na rynkach zagranicznych: 10-letnią nominowaną w euro o wartości nominalnej 3 mld oraz dwie transze obligacji nominowanych w jenach – 10 letnie o wartości 25 mld i 20-letnie o wartości 60 mld.

Funkcję kierowników konsorcjum emisyjnego pełniły banki:

- dla emisji w euro:
 - Credit Suisse,
 - Deutsche Bank,
 - JP Morgan,

■ dla emisji w jenach:

- Daiwa SMBC,
- Nomura.

Emisje zrealizowane zostały w ramach następujących programów:

- Euro Medium Term Note Programme (EMTN) na rynku euro,
- Shelf na rynku japońskim.

Emisje obligacji na rynkach zagranicznych w 2006 r.

Data emisji	Waluta	Wartość nominalna (mld)	Termin zapadalności	Rentowność
01.02.2006	EUR	3	01.02.2016	3,700%
14.11.2006	JPY	25	14.11.2016	2,060%
14.11.2006	JPY	60	13.11.2026	2,620%

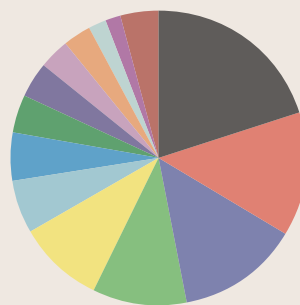
Zróżnicowana struktura geograficzna nabywców emisji w euro

Struktura geograficzna nabywców obligacji wyemitowanych w 2006 r. na rynku euro charakteryzowała się znacznym rozproszeniem – łącznie wśród nabywców znaleźli się inwestorzy z 24 krajów. Udział inwestorów tradycyjnie inwestujących w polskie obligacje skarbowe, tj. inwestorów z Niemiec, Austrii, Irlandii i Belgii, wyniósł razem 53,3%. Duży udział stanowili również in-

westorzy krajowi – 13,3%. Struktura instytucjonalna nabywców zdominowana została przez banki, co odpowiadało ówczesnym tendencjom rynkowym (mniejsze zainteresowanie inwestorów długoterminowych – funduszy emerytalnych, firm ubezpieczeniowych – obligacjami krajów Europy Środkowej na rzecz instrumentów oferowanych przez emitentów o ratingu AAA).

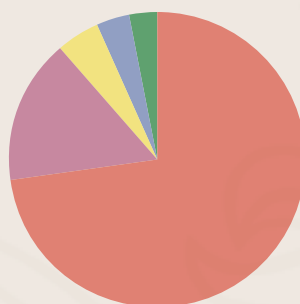
Struktura geograficzna nabywców obligacji nominowanych w euro wyemitowanych w 2006 r.

■ Niemcy - 20,0%	■ Włochy - 4,1%
■ Austria - 13,7%	■ Finlandia - 4,1%
■ Polska - 13,3%	■ Holandia - 3,3%
■ Irlandia - 10,2%	■ Hiszpania - 3,1%
■ Belgia - 9,4%	■ Singapur - 1,8%
■ Grecja - 5,9%	■ Norwegia - 1,7%
■ Francja - 5,2%	■ pozostałe - 4,0%



Struktura instytucjonalna nabywców obligacji nominowanych w euro wyemitowanych w 2006 r.

■ banki - 73,0%
■ fundusze inwestycyjne - 15,8%
■ fundusze emerytalne - 4,7%
■ instytucje ubezpieczeniowe - 3,8%
■ banki centralne - 2,8%



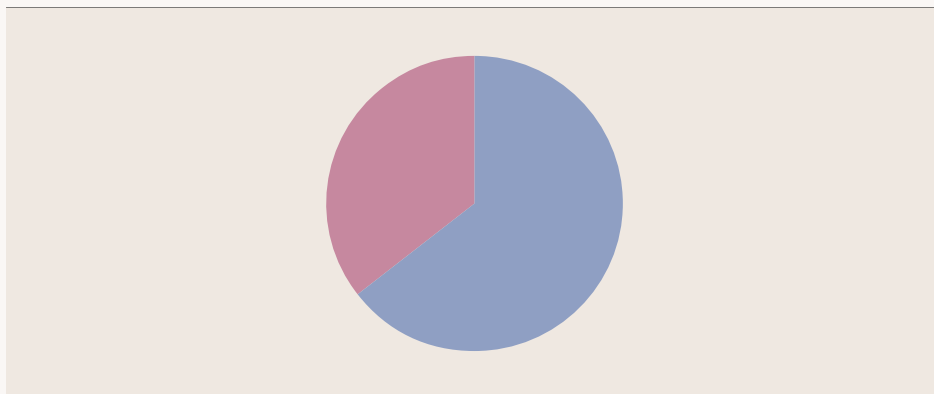
Dominacja inwestorów pozabankowych wśród nabywców emisji w jenach

Obligacje wyemitowane w 2006 r. na rynku japońskim w zdecydowanej większości trafiły do inwestorów azjatyckich (w tym przede wszystkim japońskich), jakkolwiek udział inwestorów z innych regionów, w szczególności z Europy, był również istotny. Dominujący

udział w strukturze instytucjonalnej nabywców stanowili finansowi inwestorzy pozabankowi – nabyli 59,7% emisji, w tym: firmy ubezpieczeniowe 34,1%, a fundusze inwestycyjne 25,6%. Udział banków wyniósł 35,6% emisji.

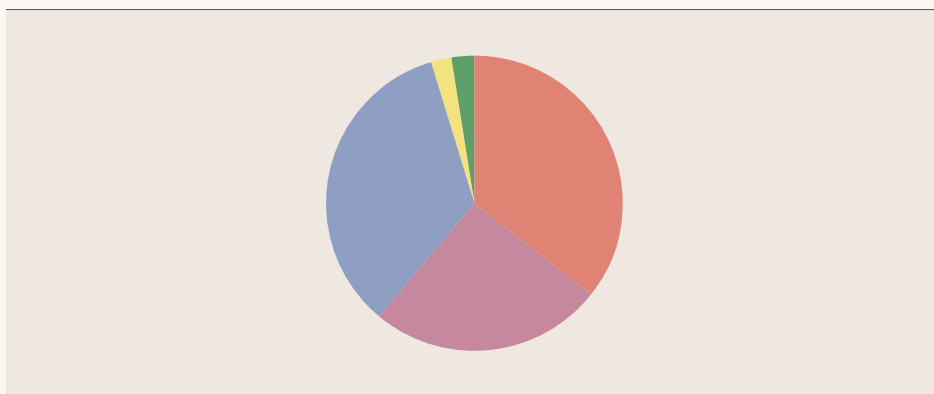
Struktura geograficzna nabywców obligacji nominowanych w jenach (obie transze łącznie) wyemitowanych w 2006 r.

- Azja - 64,5%
- pozostałe - 35,5%



Struktura instytucjonalna nabywców obligacji nominowanych w jenach (obie transze łącznie) wyemitowanych w 2006 r.

- banki - 35,6%
- fundusze inwestycyjne - 25,6%
- instytucje ubezpieczeniowe - 34,1%
- instytucje publiczne - 2,3%
- pozostałe - 2,3%



Zobowiązania zaciągnięte przed 1989 rokiem Dalszy spadek zadłużenia wobec Klubu Paryskiego

W wyniku porozumienia zawartego w kwietniu 1991 r. z 17 krajami wierzycielami o reorganizacji i redukcji długu Polska uzyskała 50-proc. redukcję bieżących wartości (NPV) łącznych płatności. Oznaczało to zmniejszenie zobowiązań z tytułu kapitału do poziomu 26,4 mld USD w 1994 r. Zobowiązania te, z wyjątkiem części wobec Japonii, miały zostać spłacone w rosnących ratach półrocznych do 31 marca 2009 r.

Od 2001 r. Polska rozpoczęła operacje przedterminowej spłaty zobowiązań wobec Klubu Paryskiego. Pierwsza przeprowadzona w 2001 r. dotyczyła Brazylii (3,3 mld USD). W 2005 r. Polska zadeklarowała gotowość spłaty całości pozostałego zadłużenia. Część

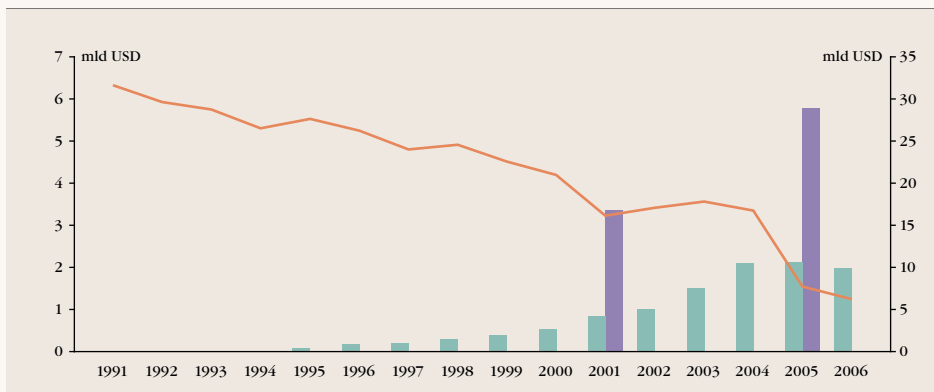
krajów zgodziła się na tę operację i w rezultacie w 2005 r. spłacono przed terminem zobowiązania o równowartości 5,8 mld USD.

Na koniec 2006 r. dług wobec 7 krajów wyniósł równowartość 6,0 mld USD. Największymi wierzycielami były Francja (2,1 mld USD) oraz Austria (1,5 mld USD). Pozostałe kraje wierzycielskie to: Kanada, Japonia, Włochy, Belgia i Norwegia.

Polska podtrzymuje gotowość przedterminowej spłaty wszystkich pozostałych zobowiązań wobec Klubu Paryskiego.

Zobowiązania wobec Klubu Paryskiego w latach 1991-2006 (przeliczone na USD wg kursu na koniec danego roku)

- spłaty terminowe
- spłaty przedterminowe
- stan zadłużenia (prawa skala)



Kontynuacja przedterminowego wykupu obligacji Brady'ego

W marcu 1994 r. Polska podpisała z przedstawicielami banków komercyjnych będących wierzycielami Polski (Klub Londyński) umowę dotyczącą redukcji zadłużenia. W wyniku porozumienia poziom zobowiązań Polski zmniejszył się z 13,2 mld USD do 8,0 mld USD, a pozostałe po redukcji zadłużenie zostało zamienione na obligacje nominowane w dolarach amerykańskich – obligacje Brady'ego.

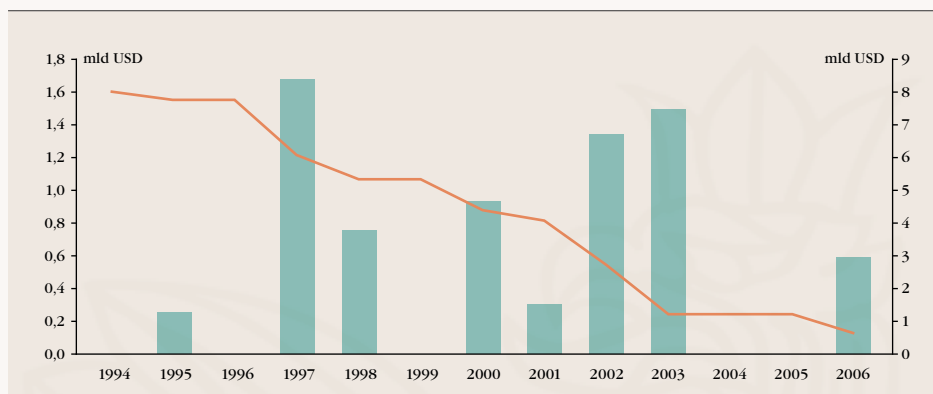
Od 1995 r. Polska, wykorzystując posiadane opcje call i sytuację rynkową, rozpoczęła przedterminową spłatę tych zobowiązań.

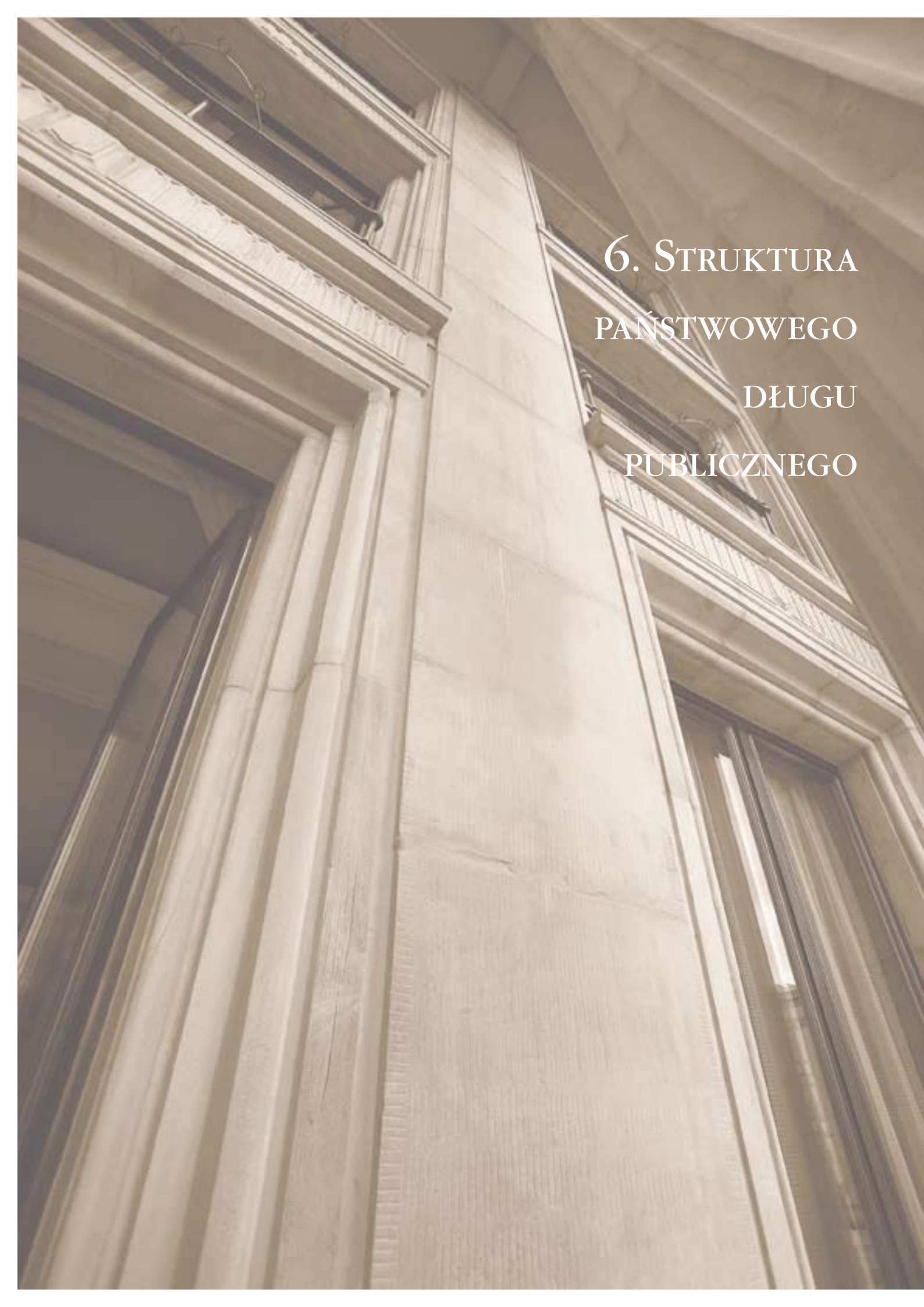
W 2006 r., kontynuując te operacje, Polska dokonała odkupu obligacji na kwotę 0,6 mld USD.

Na koniec 2006 r. kwota pozostających do wykupu obligacji wyniosła 0,6 mld USD. Tym samym od 1995 r. Polska dokonała przedterminowego wykupu obligacji o wartości nominalnej 7,4 mld, tj. 92,4% pierwotnego zadłużenia.

Zobowiązania z tytułu obligacji typu Brady w latach 1994-2006

■ przedterminowy wykup
— poziom zadłużenia (prawa skala)





6. STRUKTURA
PAŃSTWOWEGO
DŁUGU
PUBLICZNEGO



Zmiany w poziomie oraz w strukturze długu publicznego były wynikiem sytuacji finansowej jednostek sektora finansów publicznych, w tym głównie poziomu potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, sytuacji makroekonomicznej (tempa wzrostu PKB, kursów waluto-

wych i poziomu stóp procentowych) oraz decyzji podejmowanych w obszarze zarządzania długiem (kształtowanie struktury długu Skarbu Państwa).

Stabilizacja poziomu państwowego długu publicznego w relacji do Produktu Krajowego Brutto

W 2006 r. państwowy dług publiczny wzrósł o 38,4 mld zł, do poziomu 505,0 mld zł, w tym:

- dług krajowy wg kryterium miejsca emisji o 36,5 mld zł do poziomu 376,1 mld zł, a wg kryterium rezydenta o 32,6 mld zł do 308,2 mld zł;
- dług zagraniczny wg kryterium miejsca emisji o 1,9 mld zł, do 128,9 mld zł, a wg kryterium rezydenta o 5,8 mld zł, do 196,8 mld zł.

Relacja państwowego długu publicznego do PKB wyniosła 47,7%, co oznacza wzrost o 0,2 pkt proc., w tym:

- długu krajowego wg kryterium miejsca emisji 35,6% (wzrost o 1,0 pkt proc.), a wg kryterium rezydenta 29,1% (wzrost o 1,1 pkt proc.),
- długu zagranicznego wg kryterium miejsca emisji 12,2% (spadek o 0,7 pkt proc.), a wg kryterium rezydenta 18,6% (spadek o 0,8 pkt proc.).

W ustawodawstwie unijnym stosowana jest kategoria dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government). W Polsce na koniec 2006 r. wyniósł on 505,2 mld zł, co stanowiło 47,8% PKB wobec 462,7 mld zł i 47,1% PKB na koniec 2005 r.

Podstawowe różnice pomiędzy kategoriami państwowy dług publiczny a dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (general government):

1) zakres sektora:

- jednostki badawczo-rozwojowe są zaliczane do sektora finansów publicznych, nie są zaliczane do sektora general government,
- Krajowy Fundusz Drogowy nie jest zaliczany do sektora finansów publicznych, jest zaliczany do sektora general government,

2) tytuły dłużne:

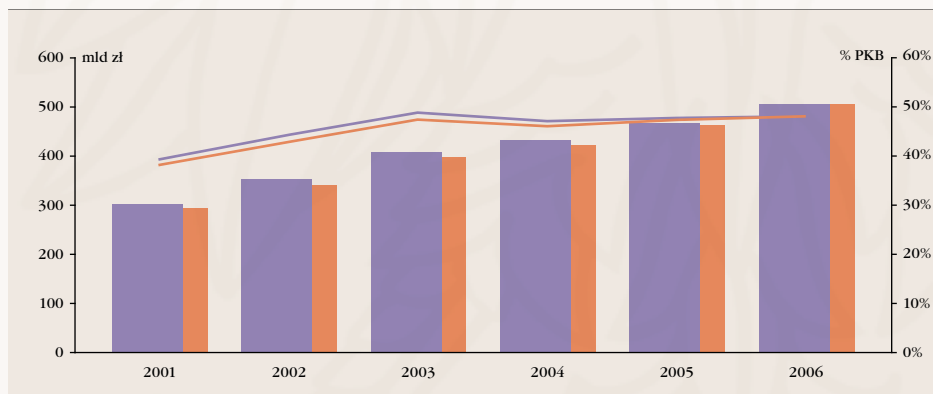
- zobowiązania wymagalne (tj. takie, których termin płatności minął i które nie zostały przedawnione ani umorzone) stanowią w Polsce jedną z kategorii długu publicznego, natomiast zgodnie z metodologią unijną traktowane są jako wydatek na bazie memoriałowej (tj. wpływają na poziom deficytu) i nie są zaliczane do długu. Powyższa rozbieżność wynika z odmiennych zasad sprawozdawczości budżetowej – w Polsce budżet państwa prowadzony jest na bazie kasowej, natomiast w regulacjach unijnych obowiązuje sprawozdawczość na bazie memoriałowej,

3) dług potencjalny:

- w państwowym długu publicznym nie jest uwzględniany, natomiast zgodnie z regulacjami unijnymi w określonej sytuacji może stać się długiem podmiotu udzielającego poręczenia lub gwarancji (operacja przejścia długu).

Państwowy dług publiczny oraz dług sektora general government w latach 2001-2006

- państwowy dług publiczny
- państwowy dług publiczny w relacji do PKB (prawa skala)
- dług sektora general government
- dług sektora general government w relacji do PKB (prawa skala)



	2001	2002	2003	2004	2005	2006
państwowy dług publiczny (mld zł)	302,1	352,4	408,3	431,4	466,6	505,0
państwowy dług publiczny w relacji do PKB	38,8%	43,6%	48,4%	46,7%	47,5%	47,7%
dług sektora general government (mld zł)	292,8	340,9	396,7	422,4	462,7	505,2
dług sektora general government w relacji do PKB	37,6%	42,2%	47,1%	45,7%	47,1%	47,8%

Dominujący udział długu Skarbu Państwa w państwowym dłużym publicznym

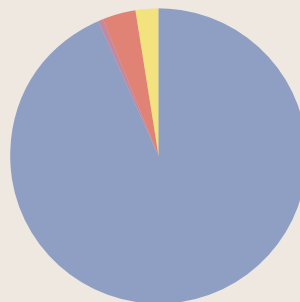
W 2006 r. dominujący udział w strukturze państwowego długu publicznego miał dług Skarbu Państwa – 94,4%. Udział długu sektora samorządowego wyniósł 4,6%. Jednak dynamika przyrostu zadłużenia jednostek samorządu terytorialnego i ich związków w okresie 2001-2006 była prawie dwukrotnie większa niż dynamika przyrostu zadłużenia Skarbu Państwa (odpowiednio: 121,9% i 68,6%).

Na wielkość państwowego długu publicznego po wyeliminowaniu przepływów finansowych pomiędzy podmiotami należącymi do tego sektora (tj. po konsolidacji) na koniec 2006 r. złożyło się:

- zadłużenie sektora rządowego 477,9 mld zł,
- zadłużenie sektora samorządowego 23,3 mld zł,
- zadłużenie sektora ubezpieczeń społecznych 3,8 mld zł.

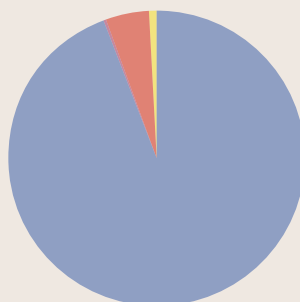
Państwowy dług publiczny wg podsektorów w 2001 r.

- zadłużenie Skarbu Państwa – 93,6%
- zadłużenie pozostałego sektora rządowego – 0,5%
- zadłużenie sektora samorządowego – 3,6%
- zadłużenie sektora ubezpieczeń społecznych – 2,4%



Państwowy dług publiczny wg podsektorów w 2006 r.

- zadłużenie Skarbu Państwa – 94,4%
- zadłużenie pozostałego sektora rządowego – 0,3%
- zadłużenie sektora samorządowego – 4,6%
- zadłużenie sektora ubezpieczeń społecznych – 0,7%



Dominujący udział długu krajowego w dłużym Skarbu Państwa

Dług Skarbu Państwa (przed konsolidacją) w 2006 r. wyniósł 478,5 mld zł (wzrost o ok. 38,4 mld zł), w tym:

- dług krajowy 352,3 mld zł (wzrost o 36,8 mld zł),
- dług zagraniczny 126,2 mld zł (wzrost o 1,5 mld zł).

Głównymi czynnikami, które wpłynęły na przyrost długu Skarbu Państwa, były:

- zmiana długu wynikająca z finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa (43,0 mld zł),
- konwersja zobowiązań Zakładu Ubezpieczeń Społecznych wobec otwartych funduszy emerytalnych (1,1 mld zł),
- indeksacja obligacji IZ0816 (113,4 mln zł),
- kapitalizacja odsetek obligacji wyemitowanych dla Banku Gospodarki Żywnościowej SA (12,3 mln zł).

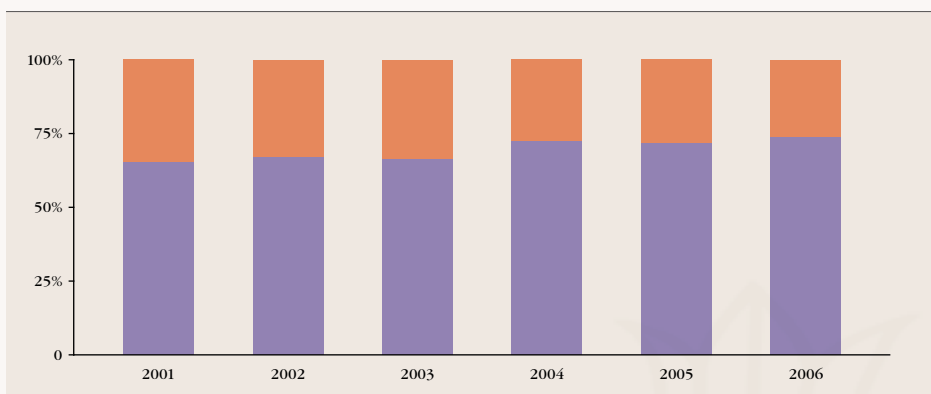
Czynnikami oddziałującymi na spadek długu Skarbu Państwa były:

- spadek zadłużenia Funduszu Pracy z tytułu kredytów zaciągniętych w bankach komercyjnych (1,7 mld zł),

- aprecjacja waluty krajowej wobec walut zagranicznych, w których nominowane są niektóre składniki zadłużenia (4,4 mld zł).

Struktura zadłużenia Skarbu Państwa wg kryterium miejsca emisji w latach 2001-2006

- dług krajowy
- dług zagraniczny



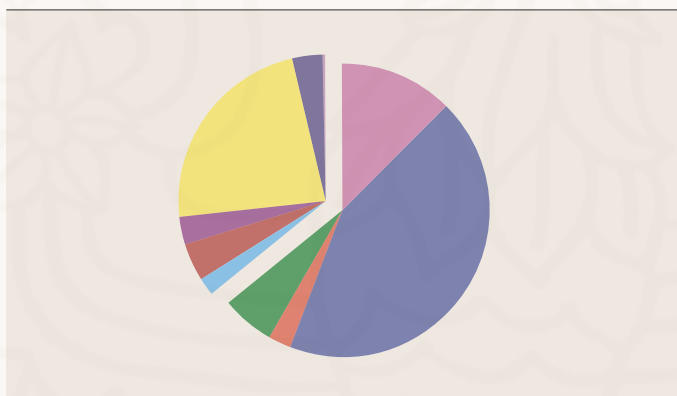
Wzrost udziału długu rynkowego w strukturze przedmiotowej długu Skarbu Państwa

W latach 2001-2006 nastąpiła zdecydowana zmiana w strukturze przedmiotowej długu Skarbu Państwa na korzyść instrumentów rynkowych – wzrost udziału tych instrumentów z 64,1% na koniec 2001 r. do 90,6% na koniec 2006 r. Jest ona przede wszystkim

wynikiem wzrostu udziału obligacji rynkowych emitowanych na rynku krajowym i rynkach zagranicznych oraz spadku udziału zobowiązań wobec Klubu Paryskiego.

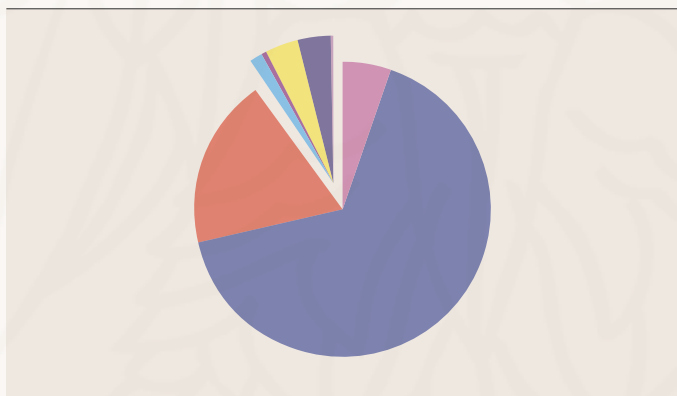
Struktura przedmiotowa zadłużenia Skarbu Państwa w 2001 r.

- bony skarbowe – 12,4%
- pozostałe zadłużenie krajowe Skarbu Państwa – 3,2%
- obligacje krajowe rynkowe – 43,5%
- dług wobec Klubu Paryskiego – 22,9%
- obligacje zagraniczne – 2,5%
- kredyty Międzynarodowych Instytucji Finansowych – 3,4%
- obligacje typu Brady – 5,7%
- pozostałe kredyty zagraniczne – 0,3%
- obligacje oszczędnościowe – 2,1%
- nierynkowe krajowe skarbowe papiery wartościowe – 4,0%



Struktura przedmiotowa zadłużenia Skarbu Państwa w 2006 r.

- bony skarbowe – 5,4%
- pozostałe zadłużenie krajowe Skarbu Państwa – 0,4%
- obligacje krajowe rynkowe – 66,3%
- dług wobec Klubu Paryskiego – 3,7%
- obligacje zagraniczne – 18,6%
- kredyty Międzynarodowych Instytucji Finansowych – 3,6%
- obligacje typu Brady – 0,4%
- pozostałe kredyty zagraniczne – 0,1%
- obligacje oszczędnościowe – 1,5%



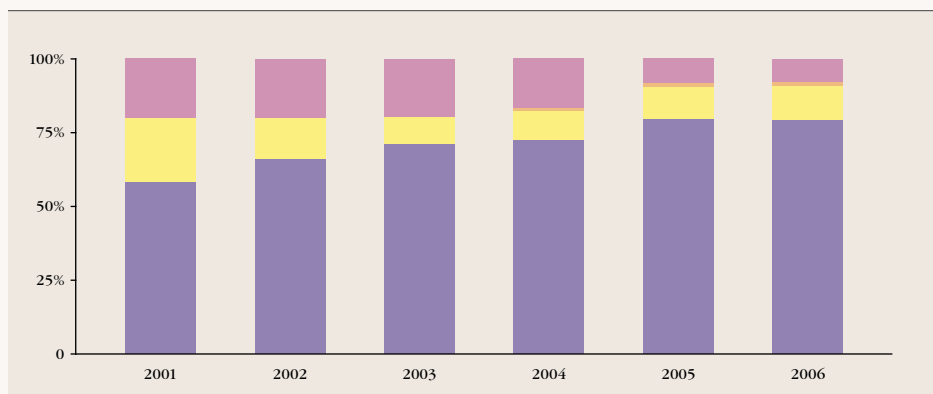
Dominujący udział obligacji stałoprocentowych w strukturze przedmiotowej długu krajowego Skarbu Państwa z tytułu skarbowych papierów wartościowych

Zadłużenie Skarbu Państwa z tytułu krajowych skarbowych papierów wartościowych w 2006 r. wyniosło 350,5 mld zł, w tym z tytułu:

- bonów skarbowych – 25,8 mld zł (7,4%),
- obligacji stałoprocentowych – 278,2 mld zł (79,4%),
- obligacji zmiennoprocentowych – 40,1 mld zł (11,4%);
- obligacji indeksowanych – 6,5 mld zł (1,8%).

Struktura zadłużenia Skarbu Państwa z tytułu krajowych skarbowych papierów wartościowych w latach 2001-2006

- obligacje stałoprocentowe
- obligacje zmiennoprocentowe
- obligacje indeksowane
- bony skarbowe



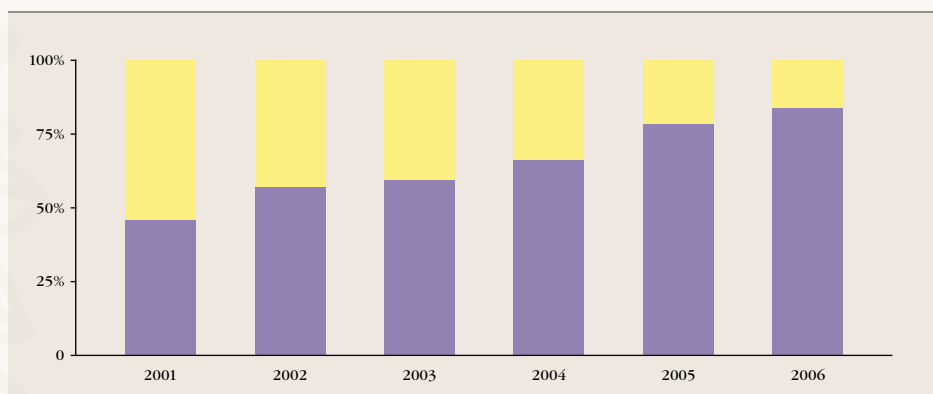
Dominujący udział zadłużenia stałoprocentowego w strukturze przedmiotowej zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa

Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa (według kryterium miejsca emisji) w 2006 r. wyniosło 126,2 mld zł, w tym:

- stałoprocentowe – 106,2 mld zł (84,2%),
- zmiennoprocentowe – 20,0 mld zł (15,8%).

Struktura zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa w latach 2001-2006

- stałoprocentowe
- zmiennoprocentowe



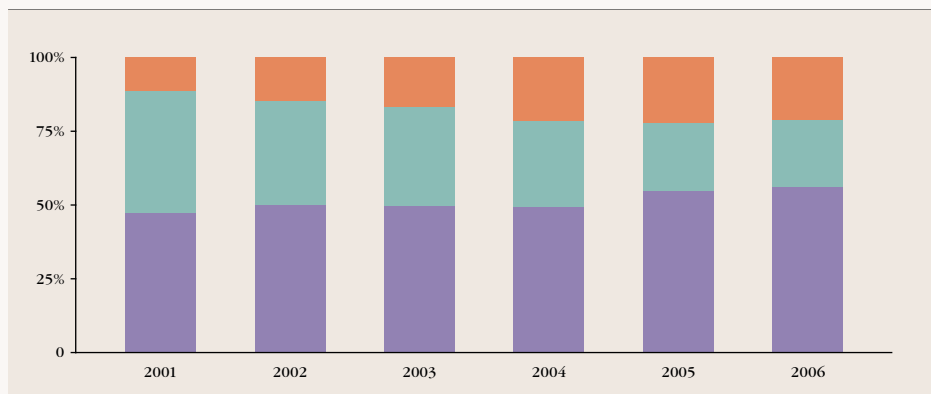
Dominujący udział krajowego sektora pozabankowego w strukturze podmiotowej długu krajowego Skarbu Państwa

Struktura wierzycieli Skarbu Państwa z tytułu długu wyemitowanego na rynku krajowym w 2006 r. ukształtowała się następująco:

- krajowy sektor pozabankowy 197,3 mld zł (wzrost o 25,8 mld zł),
- krajowy sektor bankowy 80,6 mld zł (wzrost w o 5,6 mld zł),
- inwestorzy zagraniczni 74,4 mld zł (wzrost o 5,4 mld zł).

Struktura podmiotowa krajowego długu Skarbu Państwa w latach 2001-2006

- krajowy sektor pozabankowy
- krajowy sektor bankowy
- inwestorzy zagraniczni

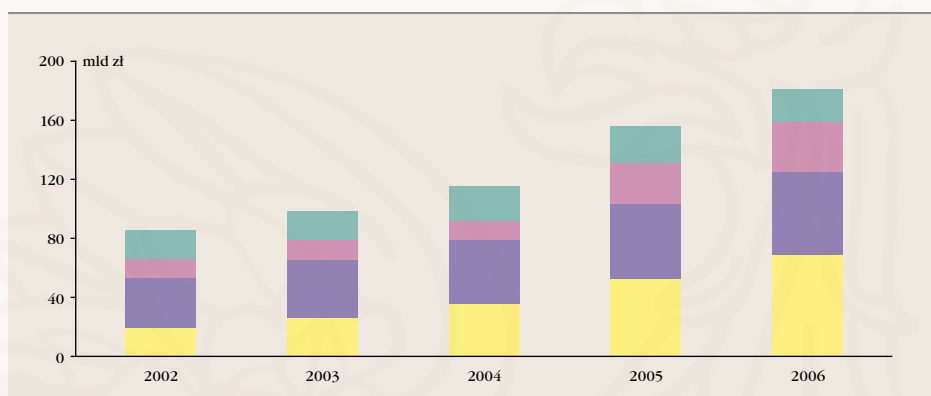


Struktura krajowych pozabankowych wierzycieli Skarbu Państwa z tytułu obligacji skarbowych wyemitowanych na rynku krajowym w 2006 r. ukształtowała się następująco:

- fundusze emerytalne 69,4 mld zł (wzrost o 16,6 mld zł),
- zakłady ubezpieczeń 56,4 mld zł (wzrost o 5,0 mld zł),
- fundusze inwestycyjne 34,2 mld zł (wzrost o 7,1 mld zł),
- pozostali 22,1 mld zł (spadek o 3,5 mld zł).

Wartość portfeli krajowych obligacji skarbowych krajowych inwestorów pozabankowych w latach 2002-2006

- fundusze emerytalne
- zakłady ubezpieczeń
- fundusze inwestycyjne
- pozostali



Koszty obsługi zadłużenia Skarbu Państwa

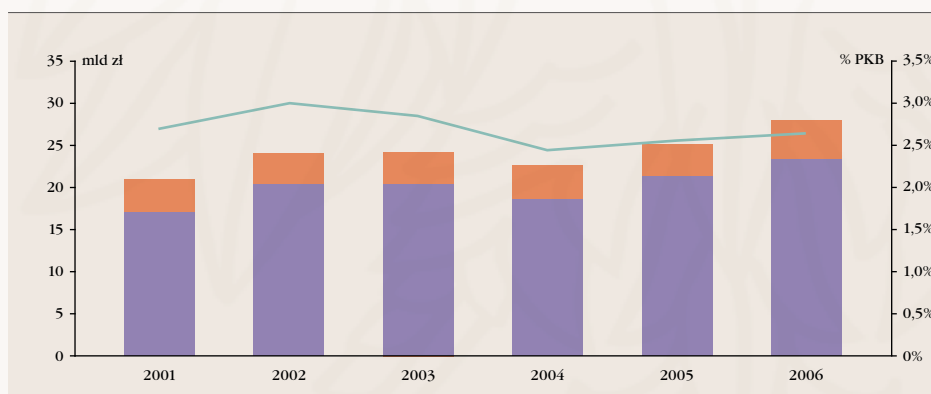
Koszty obsługi długu Skarbu Państwa w 2006 r. wzrosły o 2,9 mld zł, do 27,8 mld zł. Ich wzrost był wypadkową:

- rosnącego poziomu długu,
- zmniejszającego się poziomu przeciętnego oprocentowania,
- operacji na składnikach długu (przetargi zamiany, przedterminowy wykup, transakcje swapowe).

W latach 2004-2006 zauważalna jest stabilizacja relacji poziomu kosztów obsługi długu Skarbu Państwa do PKB – oscyluje ona w przedziale od 2,5% do 2,6%.

Koszty obsługi zadłużenia Skarbu Państwa w latach 2001-2006

- krajowego
- zagranicznego
- ogółem w stosunku do PKB (prawa skala)





7. ZARZĄDZANIE RYZYSKIEM



Polityka emisyjna oraz operacje na składnikach długu pozwoliły w 2006 r. na obniżenie ryzyka związanego ze strukturą długu

Skarbu Państwa, w szczególności ryzyka refinansowania, ryzyka kursowego oraz ryzyka stopy procentowej.

Spadek ryzyka refinansowania

Średni czas, po jakim trzeba zrefinansować zapadający cały dług Skarbu Państwa w 2006 r., wzrósł z 5,01 roku do 5,11 roku.

Średnia zapadalność długu zagranicznego po skokowym wzroście w 2005 r. związanym z wykupem zobowiązań wobec Klubu Paryskiego uległa obniżeniu z 8,51 roku do 8,28 roku.

Średnia zapadalność rynkowego długu krajowego wzrosła z 3,57 roku do 3,94 roku. Głównymi czynnikami, które wpłynęły na tę zmianę, były:

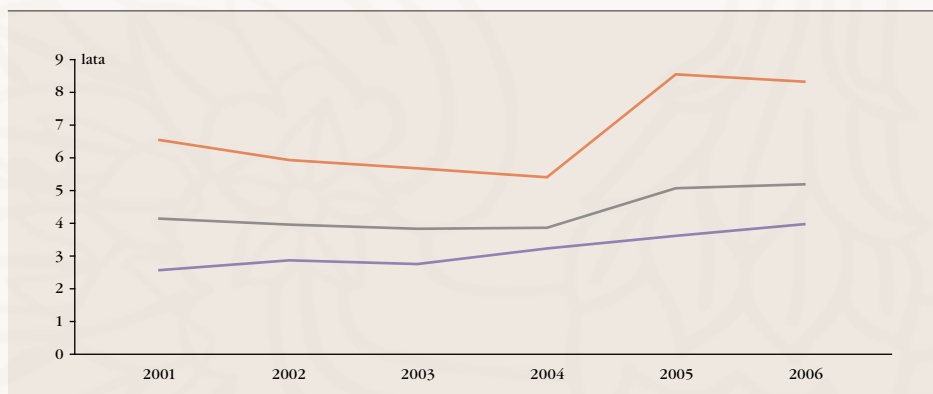
Głównymi czynnikami, które wpłynęły na tę zmianę, były:

- wzrost zadłużenia w obligacjach średnio- i długoterminowych,
- stabilizacja zadłużenia w bonach skarbowych,
- duża skala przetargów zamiany.

- starzenie się istniejącego zadłużenia,
- niewielka skala nowych emisji.

Średnia zapadalność długu Skarbu Państwa w latach 2001-2006

— dług krajowy
— dług zagraniczny
— dług ogółem



Dążenie do równomiernego rozkładu wykupów długu Skarbu Państwa w czasie

Na koniec 2006 r. łączna wartość długu Skarbu Państwa przypadająca do spłaty w 2007 r. wyniosła 77,2 mld zł, tj. 16,2% całości, w tym:

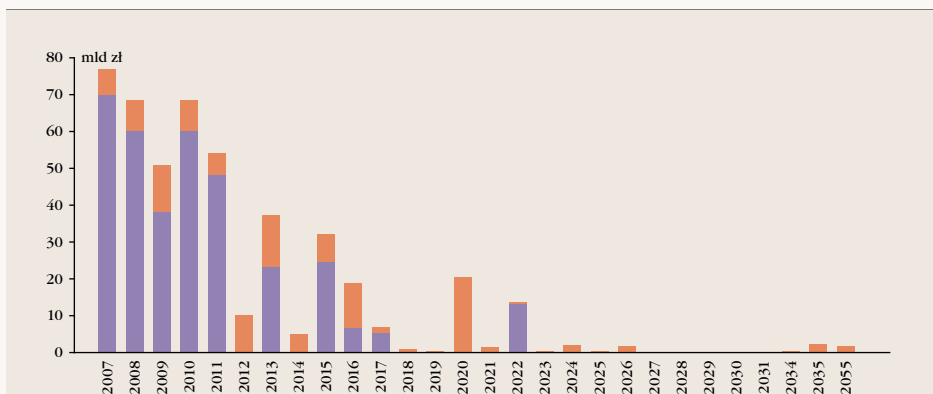
Do wyrównywania rozkładu wykupów długu w poszczególnych latach przyczyniały się:

- dług krajowy 70,0 mld zł,
- dług zagraniczny 7,2 mld zł.

- dobór terminów zapadalności nowych emisji obligacji,
- wykupywanie obligacji o zbliżających się terminach zapadalności na przetargach zamiany.

Harmonogram spłat długu Skarbu Państwa w 2006 r.

- dług krajowy
- dług zagraniczny



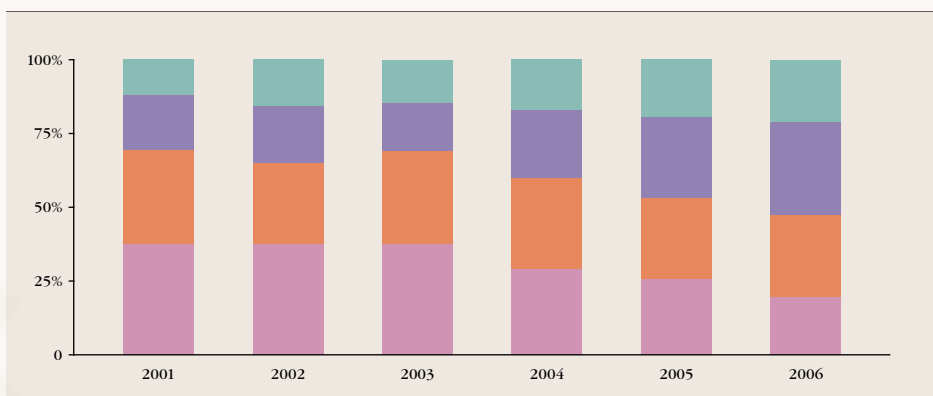
Systematyczny wzrost udziału skarbowych papierów wartościowych o zapadalności powyżej 3 lat w długu krajowym Skarbu Państwa

W 2006 r. udział skarbowych papierów wartościowych o zapadalności do 1 roku w krajowym długu Skarbu Państwa zmniejszył się z 26,7% do 20,0%. Udział bonów skarbowych zmalał z 7,7% do 7,3%.

Jednocześnie zwiększył się udział instrumentów o zapadalności od 1 do 3 lat (z 26,5% do 28,1%) oraz o zapadalności od 3 do 5 lat (z 27,6% do 31,0%) i powyżej 5 lat (z 19,2% do 20,9%).

Struktura faktycznej zapadalności krajowych skarbowych papierów wartościowych w latach 2001-2006

- do 1 roku (włącznie)
- od 1 roku do 3 lat (włącznie)
- od 3 do 5 lat (włącznie)
- powyżej 5 lat



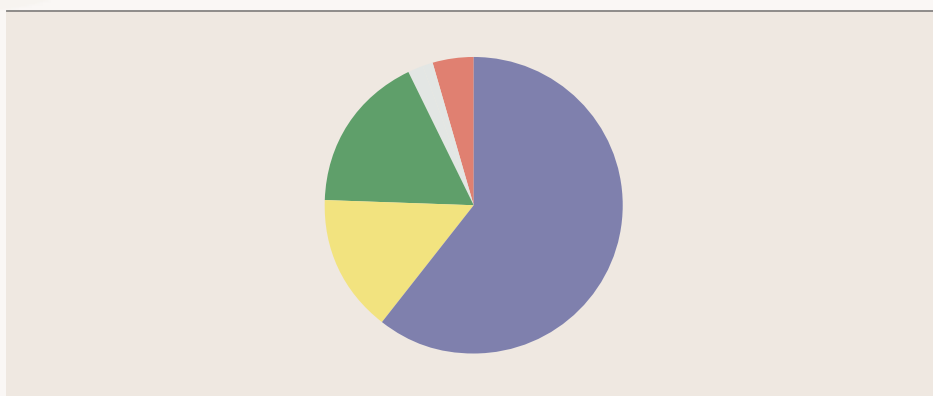
Spadek ryzyka kursu walutowego

Krajowe zadłużenie Skarbu Państwa w 2006 r. wyniosło 352,3 mld zł, co stanowiło 73,6% zadłużenia Skarbu Państwa wobec 70,1% na

koniec 2005 r. i 60,6% na koniec 2001 r. Oznacza to istotne ograniczenie ryzyka kursu walutowego.

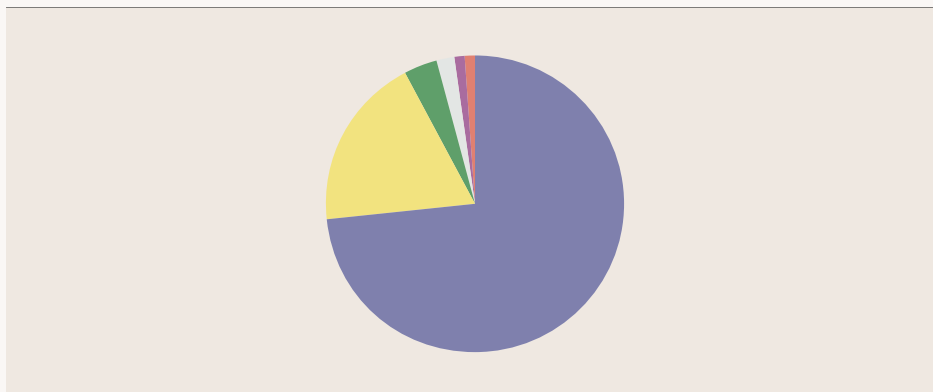
Struktura walutowa zadłużenia Skarbu Państwa w 2001 r.

- PLN - 60,6%
- EUR - 15,0%
- USD - 17,3%
- JPY - 1,7%
- CHF - 1,1%
- pozostałe - 4,3%



Struktura walutowa zadłużenia Skarbu Państwa w 2006 r.

- PLN - 73,6%
- EUR - 18,7%
- USD - 3,6%
- JPY - 2,0%
- CHF - 1,2%
- pozostałe - 0,9%



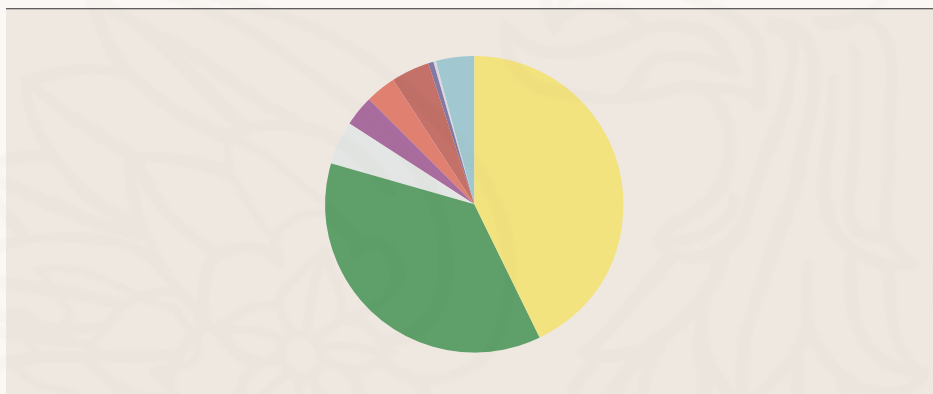
Strategiczne znaczenie rynku euro w finansowaniu zagranicznym

Przeważająca część zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa nominowana była w euro, którego udział systematycznie rósł z 43,0% w 2001 r. do 70,9% na koniec 2006 r. Wśród pozostałych walut

nastąpił istotny spadek udziału dolara amerykańskiego (z 36,5% do 13,7%) oraz wzrost udziału jena (z 4,8% do 7,5%) i franka szwajcarskiego (z 3,3% do 4,6%).

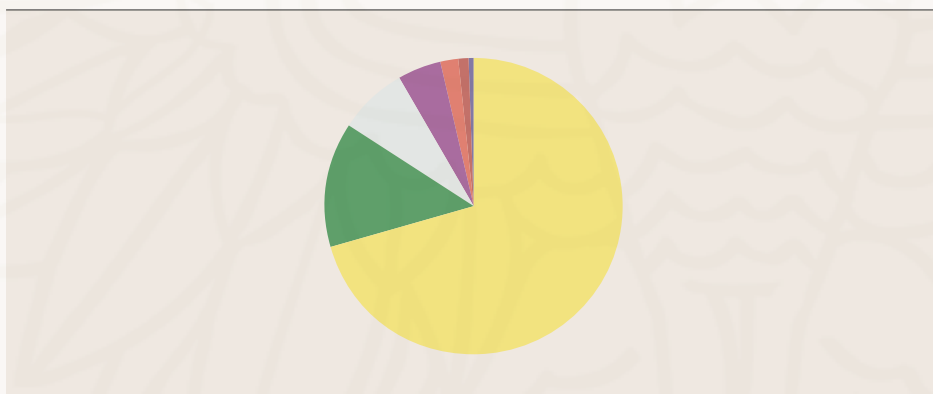
Struktura walutowa zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa w 2001 r.

- EUR - 43,0%
- USD - 36,5%
- JPY - 4,8%
- CHF - 3,3%
- GBP - 3,5%
- CAD - 3,9%
- NOK - 0,7%
- SEK - 0,2%
- pozostałe - 4,1%



Struktura walutowa zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa w 2006 r.

- EUR - 70,9%
- USD - 13,7%
- JPY - 7,5%
- CHF - 4,6%
- GBP - 2,0%
- CAD - 1,2%
- NOK - 0,3%



Spadek ryzyka stopy procentowej

W 2006 r. wskaźnik duration, który jest jedną z miar przeciętnego okresu dostosowania kosztów obsługi długu do zmiany poziomu stóp procentowych, dla długu Skarbu Państwa wzrósł z 3,73 roku do 3,78 roku. Wzrost wskaźnika oznacza spadek ryzyka stopy procentowej dla długu Skarbu Państwa.

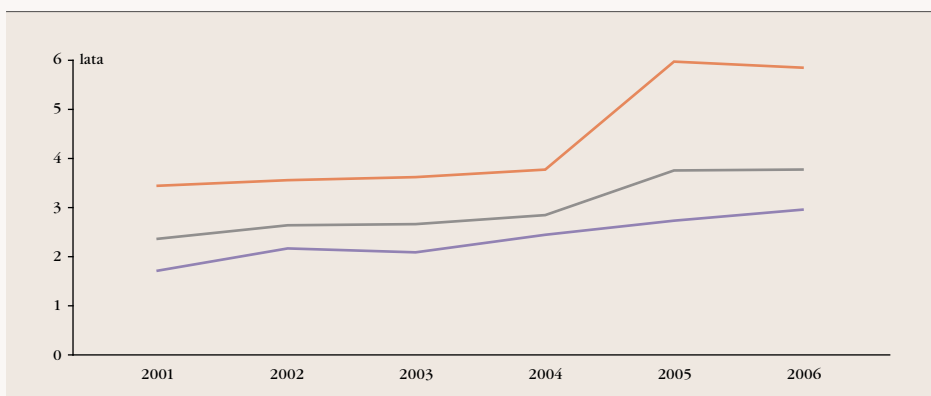
Duration długu krajowego Skarbu Państwa zwiększyło się z 2,76 roku do 2,99 roku. Wzrost ten był wypadkową istotnego wzrostu średniej zapadalności długu z 3,57 roku do 3,94 roku oraz zwiększenia udziału instrumentów rynkowych o oprocentowaniu zmiennym z 10,6% do 11,3%.

Duration długu zagranicznego nieznacznie zmalało z 5,98 roku do 5,90 roku, ale ryzyko związane z długiem zagranicznym pozostało

na bezpiecznym poziomie.

Duration długu Skarbu Państwa w latach 2001-2006

- dług krajowy
- dług zagraniczny
- dług ogółem

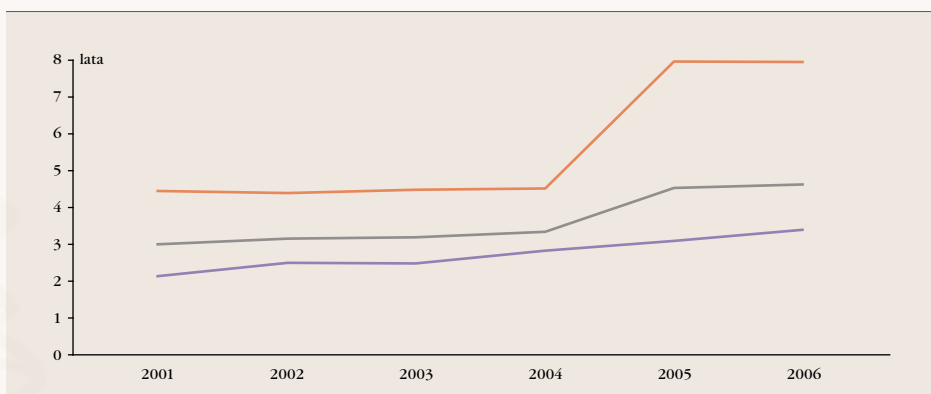


Dodatkowym wskaźnikiem miary ryzyka stopy procentowej jest ATR (Average Time to Refixing). ATR interpretowane jest jako wyrażona w latach średnia długość okresu, na jaki koszty obsługi długu są ustalone. W przeciwieństwie do wskaźnika duration obejmuje on również obligacje inflacyjne, a jego wartość nie zależy od poziomu rynkowych stóp procentowych.

W 2006 r. wskaźnik ATR wzrósł dla długu Skarbu Państwa z 4,51 roku do 4,61 roku, w tym dla długu krajowego wzrósł z 3,07 roku do 3,40 roku, a dla długu zagranicznego nieznacznie się obniżył z 7,99 roku do 7,91 roku.

ATR (Average Time to Refixing) długu Skarbu Państwa w latach 2001-2006

- dług krajowy
- dług zagraniczny
- dług ogółem



Stan środków na rachunkach budżetu państwa

Poziom środków złotych i walutowych w 2006 r. zapewniał bezpieczne finansowanie potrzeb złotych oraz walutowych budżetu państwa. Duża zmienność poziomu środków złotych wynikała przede wszystkim z:

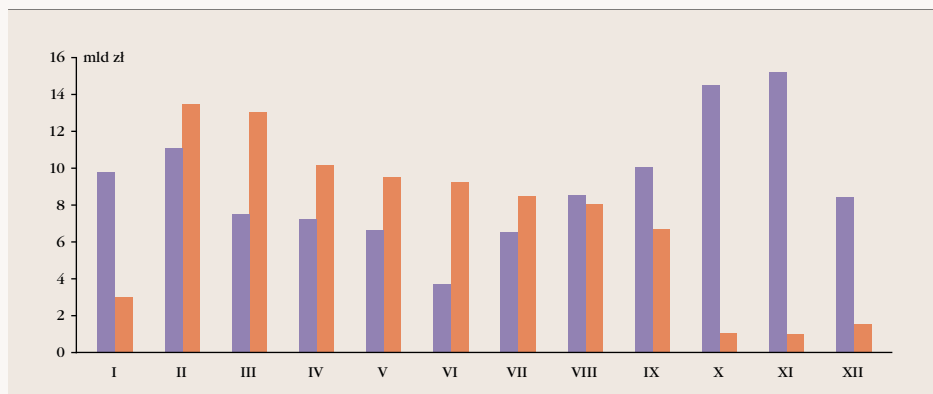
- nierównomiernego rozkładu potrzeb pożyczkowych,
- niższego od planowanego bieżącego kształtowania się potrzeb pożyczkowych,
- ograniczania gwałtownych zmian w podażach skarbowych papierów wartościowych nie wynikających z sytuacji rynkowej,
- wpływu sytuacji rynkowej na podaż skarbowych papierów wartościowych.

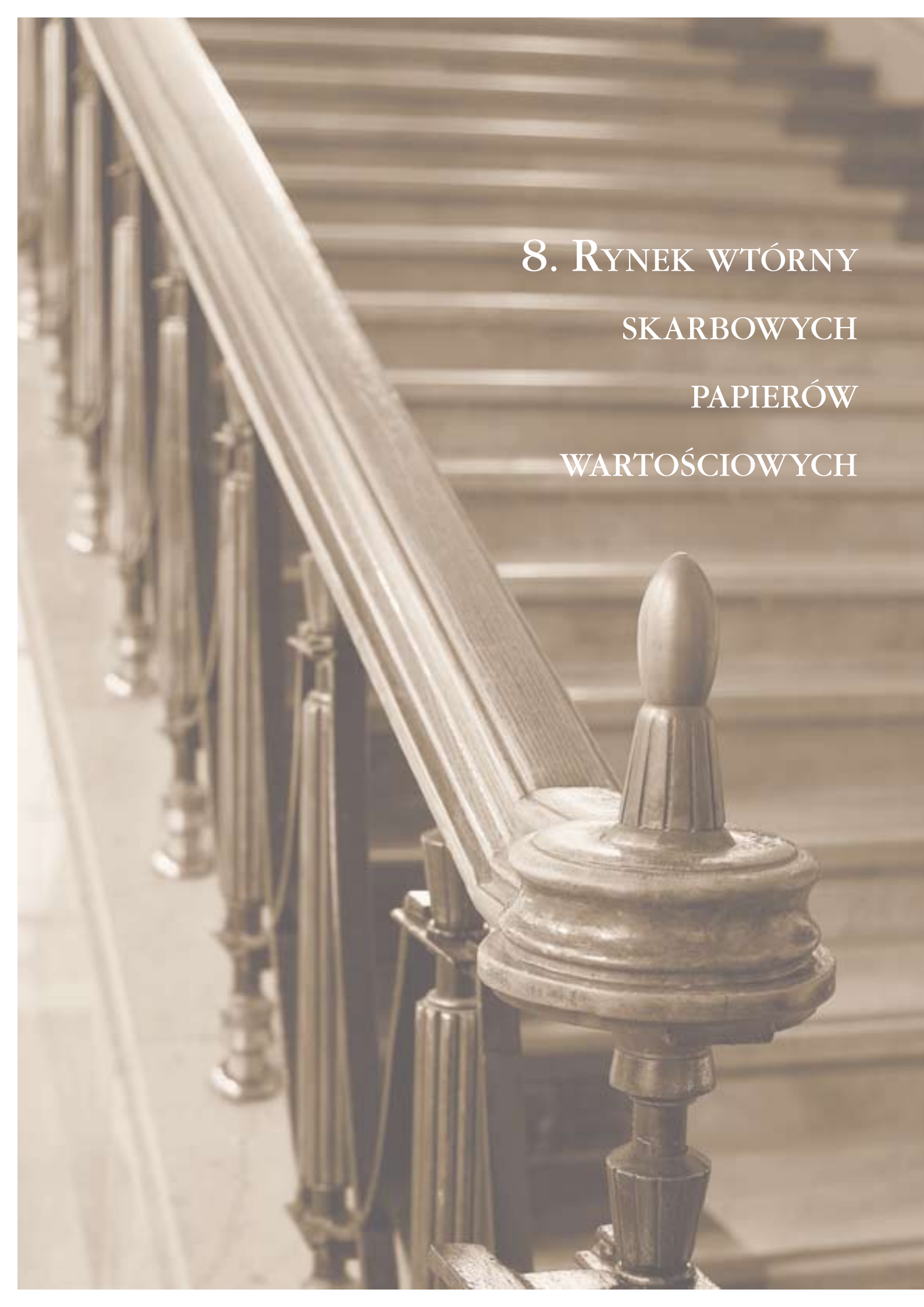
Poziom środków walutowych wynikał z uzyskiwanych wpływów (emisje obligacji zagranicznych i wpływy z kredytów z Europejskiego Banku Inwestycyjnego) oraz z bieżącej realizacji płatności walutowych.

Środki złote były gromadzone w formie oprocentowanych lokat w Narodowym Banku Polskim oraz Banku Gospodarstwa Krajowego (na rynku międzybankowym). Środki walutowe były gromadzone w formie oprocentowanych lokat w Narodowym Banku Polskim.

Średni miesięczny stan środków
na rachunkach budżetowych
w 2006 r.

- średni stan środków złotych w miesiącu
- średni stan środków walutowych w miesiącu





8. RYNEK WTÓRNY
SKARBOWYCH
PAPIERÓW
WARTOŚCIOWYCH



Obrót wtórny bonami skarbowymi oraz krajowymi obligacjami skarbowymi realizowany jest na nieregulowanym rynku międzybankowym oraz na platformie MTS Poland prowadzonej przez spółkę MTS-CeTO S.A. Dodatkowo obrót obligacjami skarbowymi odbywa się na rynkach regulowanych tworzonych przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie oraz spółkę MTS-CeTO S.A.

Ewidencja oraz rozliczanie zawartych transakcji dla bonów skarbowych prowadzone są przez Narodowy Bank Polski w ramach Rejestru Papierów Wartościowych, a dla krajowych obligacji skarbowych przez Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Obrót wtórny obligacjami zagranicznymi wyemitowanymi przez Skarb Państwa po 1995 r. oraz polskimi obligacjami Brady'ego realizowany jest na nieregulowanym rynku międzybankowym. Dodatkowo obrót obligacjami skarbowymi nominowanymi w euro o wartości nominalnej powyżej 0,5 mld odbywa się na rynku NewEuroMTS prowadzonym przez spółkę EuroMTS Ltd.

Rozliczanie transakcji zawartych na obligacjach zagranicznych jest realizowane przez Euroclear i Clearstream oraz Depository Trust Company lub Japan Securities Depository Centre.

Dynamiczny wzrost wartości transakcji zawartych na krajowych obligacjach skarbowych

W 2006 r. na rynku wtórnym krajowych skarbowych papierów wartościowych zawarto transakcje o wartości 6 935,2 mld zł, w tym na:

- obligacjach skarbowych o wartości 6 459,4 mld zł (93,1%),
- bonach skarbowych o wartości 475,8 mld zł (6,9%).

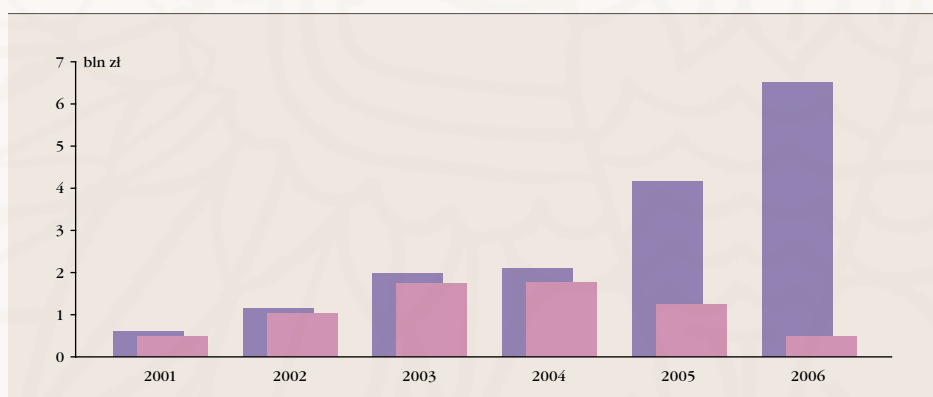
W porównaniu z 2005 r. wartość transakcji na obligacjach skarbowych wzrosła o 2 294,9 mld zł (55,1%), natomiast wartość transakcji na bonach skarbowych spadła o 759,9 mld zł (61,5%).

Wzrost wartości obrotów na rynku wtórnym krajowych obligacji skarbowych wynikał z:

- ograniczania liczby emisji przy jednoczesnym zwiększaniu ich wartości nominalnej,
- rozwoju krajowego sektora pozabankowego,
- wzrostu zaangażowania inwestorów zagranicznych,
- rozwoju systemu Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych.

Wartość transakcji na krajowych skarbowych papierach wartościowych w latach 2001-2006

- obligacje skarbowe
- bony skarbowe

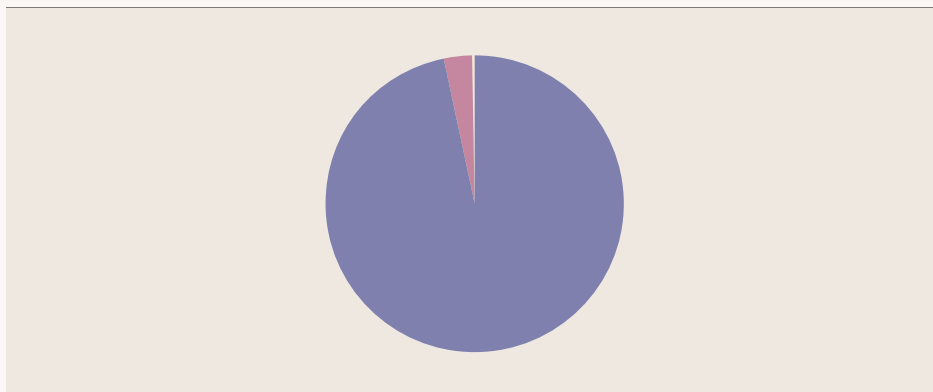


W 2006 r. dominująca część obrotów na rynku wtórnym krajowych obligacji skarbowych koncentrowała się na nieregulowanym rynku międzybankowym (96,8%). Udział platformy elektronicznej MTS

Poland w łącznej wartości obrotów wyniósł 3,2%, a udział Giełdy Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie nie przekroczył 0,1%.

Struktura obrotów na krajowych obligacjach skarbowych w 2006 r.

- rynek nieregulowany - 96,78%
- MTS Poland - 3,18%
- Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. - 0,04%



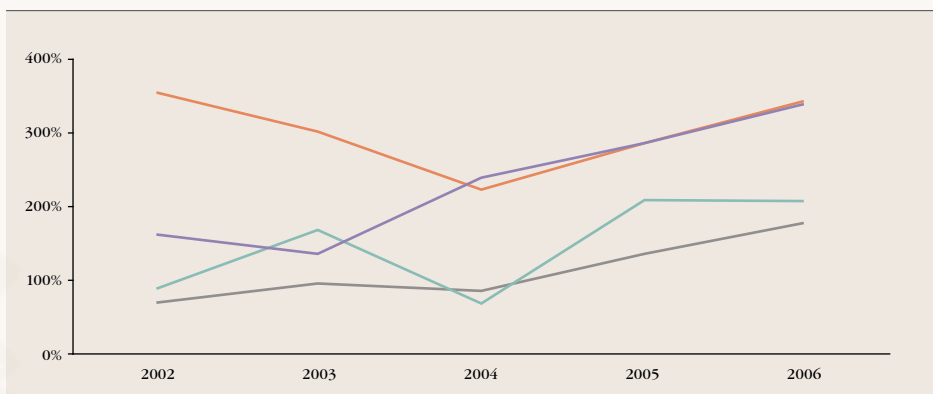
Poprawa płynności rynku wtórnego krajowych obligacji skarbowych

W 2006 r. zwiększeniu uległa płynność rynku wtórnego większości krajowych benchmarkowych obligacji skarbowych mierzona stosunkiem średniej wartości zawartych transakcji do średniego poziomu zadłużenia. Wskaźnik płynności dla benchmarku 2-letniego zwiększył się z 286,7% do 339,1%, a 5-letniego z 285,0%

do 341,6%. Płynność benchmarku 10-letniego pozostała natomiast na poziomie zbliżonym do 2005 r. (206,1%). Płynność całego rynku wtórnego krajowych rynkowych obligacji skarbowych zwiększyła się ze 134,0% do 176,2%.

Wskaźnik płynności rynku wtórnego krajowych benchmarkowych obligacji skarbowych w latach 2002-2006

- benchmark 2-letni
- benchmark 5-letni
- benchmark 10-letni
- obligacje skarbowe ogółem



Rentowności krajowych obligacji skarbowych

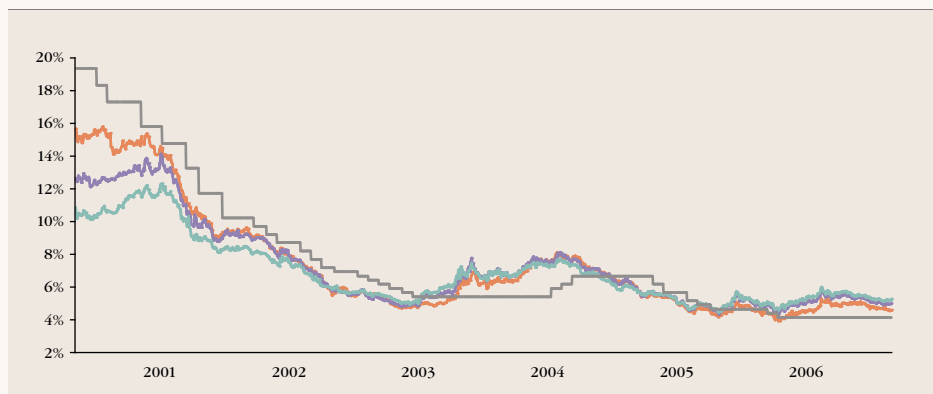
W latach 2001-2006 nastąpił wyraźny spadek rentowności krajowych obligacji skarbowych. Rentowność obligacji 2-, 5- i 10-letnich na rynku wtórnym spadła odpowiednio o: 11,08 pkt proc., 7,66 pkt proc. i 5,60 pkt proc. Wynikało to przede wszystkim z:

- obniżki o 15,0 pkt proc. stopy interwencyjnej NBP następującej wraz ze spadkiem inflacji z 7,4% r/r w styczniu 2001 r. do 1,4% r/r w grudniu 2006 r.,

- poprawy wskaźników makroekonomicznych Polski,
- spadku ryzyka inwestycyjnego (podniesienie ratingów),
- wejścia Polski do Unii Europejskiej i perspektywy przyjęcia euro.

Rentowności krajowych obligacji skarbowych w latach 2001-2006

- 2-letnie
- 5-letnie
- 10-letnie
- stopa interwencyjna NBP (przeliczona)



Niewielka zmiana rentowności krajowych obligacji skarbowych w 2006 roku

W ciągu 2006 r. rentowności krajowych obligacji skarbowych wahały się: od 3,88% do 5,30% dla papierów 2-letnich, od 4,28% do 5,84% dla papierów 5-letnich oraz od 4,57% do 5,97% dla papierów 10-letnich.

Pod koniec lutego rentowność 2-letnich obligacji skarbowych znalazła się na historycznie niskim poziomie 3,88%, a rentowność

5-letnich obligacji skarbowych wyrównała historycznie najniższy poziom z września 2005 r. (4,28%).

W skali roku rentowności obligacji skarbowych 2- i 5-letnich spadły odpowiednio o 6 pb. i 4 pb., podczas gdy dochodowość papierów 10-letnich zwiększyła się o 11 pb.

Rentowności krajowych obligacji skarbowych w 2006 r.

- 2-letnie
- 5-letnie
- 10-letnie



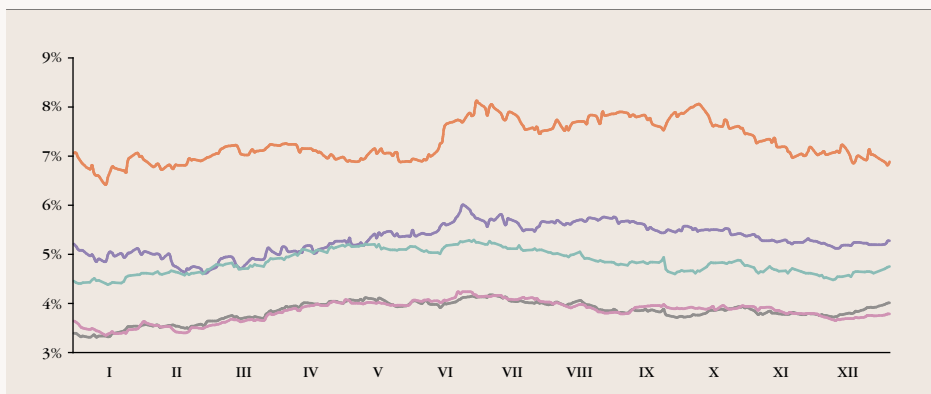
Wyraźna korelacja rentowności krajowych długoterminowych obligacji skarbowych z rynkami bazowymi

W 2006 r. można było zaobserwować wyraźną zależność pomiędzy poziomem rentowności długoterminowych obligacji skarbowych w Polsce oraz na głównych rynkach bazowych i regionu. Współczynnik korelacji pomiędzy rentownościami polskich i niemieckich obligacji skarbowych wyniósł 0,67, a polskich i czeskich oraz polskich i węgierskich 0,79.

W skali roku rentowność polskich 10-letnich obligacji skarbowych wzrosła o 11 pb., niemieckich o 66 pb., amerykańskich o 33 pb., czeskich o 16 pb., a węgierskich spadła o 13 pb. Oznacza to zawężenie spreadu pomiędzy poziomem rentowności 10-letnich obligacji skarbowych emitowanych przez Polskę i Niemcy z 182 pb. do 127 pb., a przez Polskę i USA z 75 pb. do 53 pb. na koniec 2006 r.

Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych nominowanych w walucie lokalnej w 2006 r.

- Polska
- Niemcy
- Węgry
- Czechy
- USA



Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych nominowanych w euro

W 2006 r. zgodnie z tendencjami na głównych rynkach wzrosły rentowności polskich obligacji skarbowych nominowanych w euro – rentowność nowych 10-letnich obligacji skarbowych o terminie wykupu 1/02/2016 wzrosła¹ o 62 pb. W tym samym czasie rentowność 10-letnich obligacji niemieckich wzrosła o 57 pb., włoskich² o 48 pb., a greckich o 55 pb. Oznacza to powiększenie spreadu pomiędzy poziomem rentowności długoterminowych obligacji skarbowych nominowanych w euro emitowanych przez Polskę i Niemcy do 36 pb., przez Polskę i Włochy do 10 pb., a Polskę i Grecję również do 10 pb. na koniec 2006 r.

Natomiast różnica w poziomie asset swap spreadu obligacji polskich a obligacji niemieckich wzrosła w skali roku o 5 pb., do 34 pb., polskich a włoskich o 3 pb., do 11 pb., polskich a greckich o 6 pb., do 10 pb.

¹ nowe polskie 10-letnie obligacje skarbowe kwotowane były na rynku wtórnym od 24.01.2006

² nowe włoskie 10-letnie obligacje skarbowe kwotowane były na rynku wtórnym od 21.02.2006

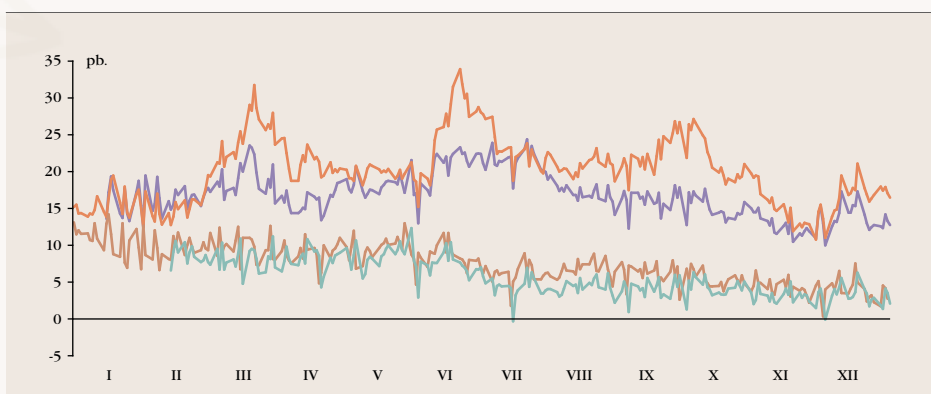
Rentowności 10-letnich obligacji skarbowych nominowanych w euro w 2006 r.

- Polska 2016
- Węgry 2016
- Grecja 2016
- Włochy 2016



Mid asset swap spread 10-letnich obligacji skarbowych nominowanych w euro w 2006 r.

- Polska 2016
- Węgry 2016
- Grecja 2016
- Włochy 2016







9. POLITYKA
INFORMACYJNA



Publikacje planów finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa

Minister Finansów regularnie ogłasza:

- wielkość i strukturę finansowania rocznych potrzeb pożyczkowych budżetu państwa,
- roczny kalendarz przetargów krajowych skarbowych papierów wartościowych,
- kwartalny plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa,
- miesięczne plany podaży krajowych skarbowych papierów wartościowych.

Spotkania i konsultacje z inwestorami

1) na rynku krajowym

Ministerstwo Finansów organizuje regularne spotkania z Dealerami Skarbowych Papierów Wartościowych (w ramach Rady Uczestników Rynku Skarbowych Papierów Wartościowych) oraz z krajowymi inwestorami pozabankowymi.

Polski jako wiarygodnego emitenta obligacji skarbowych oraz kraju o stabilnych fundamentach gospodarczych i dobrych perspektywach rozwoju. Dotychczasowe działania marketingowe w postaci spotkań z zagranicznymi inwestorami cieszyły się dużym zainteresowaniem, pozwalały na zaprezentowanie Polski, a także zachęcały do inwestowania na polskim rynku finansowym.

2) na rynkach zagranicznych – non-deal roadshows

W celu promocji obligacji skarbowych emitowanych zarówno w kraju, jak i na rynkach zagranicznych organizowane są spotkania z inwestorami zagranicznymi, które mają na celu przedstawienie

W 2006 r. cykle spotkań przedstawicieli Ministerstwa Finansów z zagranicznymi inwestorami odbyły się w Niemczech, Austrii, Włoszech, Holandii, Belgii, Luksemburgu, Wielkiej Brytanii, Irlandii, Francji, Danii, Singapurze, Hongkongu, Korei i Japonii.

Strony w sieciach Reuters i Bloomberg oraz w Internecie

Na stronie internetowej www.mf.gov.pl oraz w serwisach informacyjnych Reuters [strona PLMINFIN] i Bloomberg [strona PLMF] publikowane są również między innymi:

Dodatkowo na stronie internetowej www.mf.gov.pl dostępne są między innymi:

- aktualizowane na bieżąco wyniki przetargów skarbowych papierów wartościowych,
- aktualny poziom zadłużenia,
- bieżące kupony i współczynniki indeksacji,
- informacje na temat Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych.
- akty prawne regulujące zasady emisji skarbowych papierów wartościowych (rozporządzenia Ministra Finansów, listy emisyjne obligacji i bonów skarbowych, Regulamin pełnienia funkcji Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych),
- informacje na temat emisji zagranicznych,
- publikacje (strategie zarządzania długiem sektora finansów publicznych, zadłużenie Skarbu Państwa, zadłużenie sektora finansów publicznych, dane z rynku wtórnego skarbowych papierów wartościowych).

10. KONTAKTY





Ministerstwo Finansów

Departament Należności i Zobowiązań
Finansowych Państwa
ul. Świętokrzyska 12
00-916 Warszawa
tel.: +48 22 694 50 00, 694 50 31
faks: +48 22 694 50 08
e-mail: sekretariat.nz@mofnet.gov.pl
<http://www.mf.gov.pl>
<http://www.obligacjeskarbowe.pl>
Reuters: PLMINFIN
Bloomberg: PLMF<GO>

Inne kontakty:

NARODOWY BANK POLSKI
ul. Świętokrzyska 11/21
00-919 Warszawa
tel.: +48 22 653 10 00
faks: +48 22 826 41 23
<http://www.nbp.pl>

KOMISJA NADZORU FINANSOWEGO
plac Powstańców Warszawy 1
00-950 Warszawa
tel.: +48 22 33 26 600
faks: +48 22 33 26 793 (602)
<http://www.knf.gov.pl>

KRAJOWY DEPOZYT PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH
ul. Książęca 4
00-498 Warszawa
tel.: +48 22 537 93 43
faks: +48 22 627 31 11
e-mail: kdpw@kdpw.pl
<http://www.kdpw.pl>

MTS-CETO S.A.
al. Armii Ludowej 26
00-609 Warszawa
tel.: +48 22 579 81 00
faks: +48 22 579 81 01
e-mail: mts-ceto@mts-ceto.pl
<http://www.mts-ceto.pl>

EUROMTS LTD.
30 Old Broad Street
London EC2N 1HT
United Kingdom
tel.: +44 20 7786 6001
faks: +44 20 7786 6000
<http://www.euromts-ltd.com>

GIEŁDA PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH W WARSZAWIE
ul. Książęca 4
00-498 Warszawa
tel.: +48 22 628 32 32
faks: +48 22 628 17 54
<http://www.gpw.pl>

Dealerzy Skarbowych Papierów Wartościowych na rok 2007

ABN Amro Bank (Polska) S.A.
ul. 1 Sierpnia 8A
02-134 Warszawa
tel.: +48 22 573 05 00
faks: +48 22 573 05 01

Bank BPH S.A.
al. Pokoju 1
31-548 Kraków
tel.: +48 12 618 74 11
faks: +48 12 618 75 93

Bank Handlowy w Warszawie S.A.
ul. Senatorska 16
00-923 Warszawa
tel.: +48 22 657 72 00
faks: +48 22 657 75 80

Bank Millennium S.A.
Al. Jerozolimskie 123A
02-017 Warszawa
tel.: +48 22 598 10 50
faks: +48 22 598 10 58

Bank Polska Kasa Opieki S.A.
ul. Grzybowska 53/57
00-950 Warszawa
tel.: +48 22 656 00 00
faks: +48 22 656 02 03

BRE Bank S.A.
ul. Senatorska 18
00-950 Warszawa
tel.: +48 22 829 00 00
faks: +48 22 829 00 33

Calyon
9, quai du Président Paul Doumer
92920 Paris La Défense Cedex
France
tel.: +33 1 41 89 00 00

Deutsche Bank Polska S.A.
al. Armii Ludowej 26
00-609 Warszawa
tel.: +48 22 579 90 00
faks: +48 22 579 90 01

Dresdner Bank AG
Juergen-Ponto-Platz 1
60-301 Frankfurt am Main
tel.: +49 69 713 0
30 Gresham Street
London EC2P 2XY
United Kingdom
tel.: +44 (0) 20 7623 8000

HSBC Bank plc
8 Canada Square
London E14 5HQ
United Kingdom
tel.: +44 (0) 20 7991 8888

ING Bank Śląski S.A.
ul. Sokolska 34
40-086 Katowice
tel.: +48 32 357 70 00
faks: +48 32 735 37 40

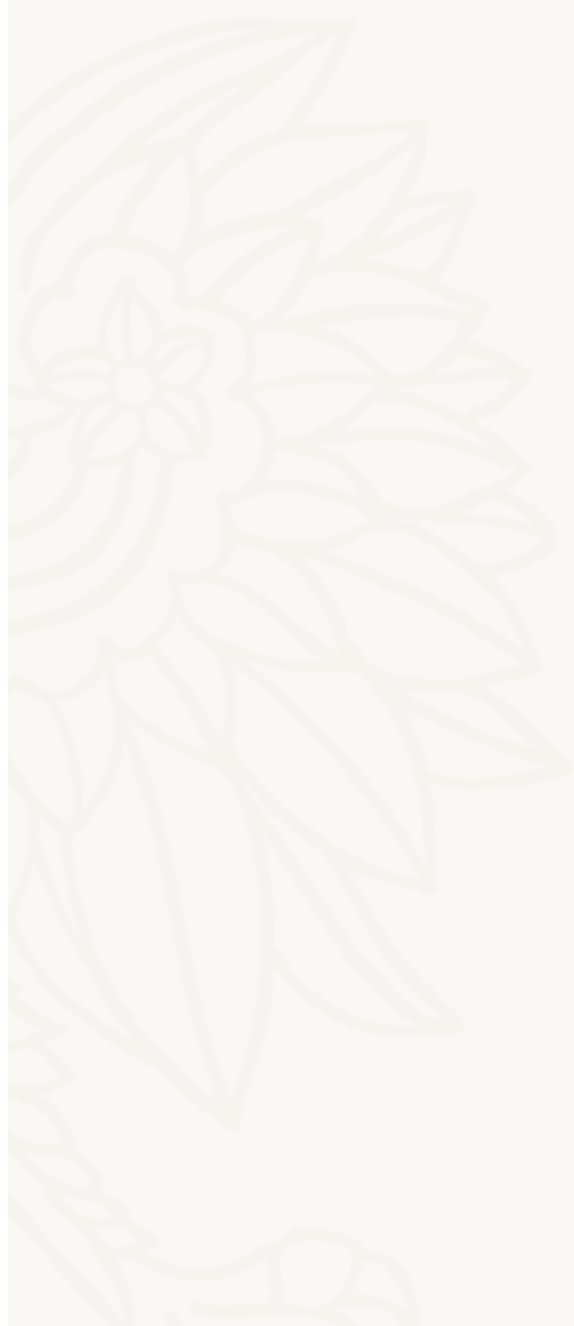
Kredyt Bank S.A.
ul. Kasprzaka 2/8
01-211 Warszawa
tel.: +48 22 634 54 00
faks: +48 22 634 53 35

Powszechna Kasa Oszczędności
Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15
00-975 Warszawa
tel.: +48 22 521 77 95
faks: +48 22 521 69 81

Raiffeisen Bank Polska S.A.
ul. Piękna 20
00-549 Warszawa
tel.: +48 22 585 20 00
faks: +48 22 585 25 85

Societe Generale S.A. Oddział w Polsce
ul. Marszałkowska 111
00-102 Warszawa
tel.: +48 22 528 40 00
faks: +48 22 528 44 44





Ministerstwo Finansów

Departament Należności i Zobowiązań
Finansowych Państwa
ul. Świętokrzyska 12
00-916 Warszawa
tel.: +48 22 694 50 00, 694 50 31
faks: +48 22 694 50 08
e-mail: sekretariat.nz@mofnet.gov.pl
<http://www.mf.gov.pl>
<http://www.obligacjeskarbowe.pl>
Reuters: PLMINFIN
Bloomberg: PLMF<GO>