

MINISTERSTWO FINANSÓW

ANEKS

DO RAPORTU ROCZNEGO ZA ROK 2004 DŁUG PUBLICZNY

WARSZAWA
WRZESIEŃ 2005

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)	4
2.1.1.1.1. Elektroniczny Rynek Skarbowych Papierów Wartościowych (ERSPW)	6
2.1.1.2. Sprzedaż bonów skarbowych.....	7
2.1.1.3. Sprzedaż obligacji skarbowych	8
2.1.1.3.1. Sprzedaż 2-letnich obligacji zerokuponowych	9
2.1.1.3.2. Sprzedaż 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym	10
2.1.1.3.3. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym	11
2.1.1.3.4. Sprzedaż 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym	12
2.1.1.3.5. Sprzedaż 3- i 7-letnich obligacji o oprocentowaniu zmiennym	13
2.1.1.3.6. Sprzedaż 12-letnich obligacji indeksowanych.....	13
2.1.1.4. Przetargi zamiany obligacji skarbowych.....	13
2.1.1.5. Przetargi odkupu obligacji skarbowych	15
2.2. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych w sieci sprzedaży detalicznej	15
2.3. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym.....	17
2.3.1. Klasyczne emisje Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym.....	17
2.3.2. Polskie obligacje Brady'ego	18
2.4. Emisje specjalne Skarbowych Papierów Wartościowych.....	18
2.4.1. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań Skarbu Państwa wobec Narodowego Banku Polskiego	18
2.4.2. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań ZUS wobec otwartych funduszy emerytalnych.	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	26
5.1. Użyteczne adresy.....	26

Spis tabel

Tabela 1. Sprzedaż bonów skarbowych w 2004 roku (mln PLN).....	7
Tabela 2. Wyniki przetargów bonów skarbowych w 2004 roku (mln PLN)	8
Tabela 3. Sprzedaż obligacji skarbowych na przetargach w 2004 roku (mln PLN)	9
Tabela 4. Wyniki przetargów 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2004 roku (mln PLN)	10
Tabela 5. Wyniki przetargów 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2004 roku (mln PLN).....	11
Tabela 6. Wyniki przetargów 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2004 roku (mln PLN).....	12
Tabela 7. Wyniki przetargu 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w roku 2004 (mln PLN)	12
Tabela 8. Wyniki przetargów 3- i 7-letnich obligacji o oprocentowaniu zmiennym w 2004 roku (mln PLN).....	13
Tabela 9. Wyniki przetargów 12-letnich obligacji indeksowanych w 2004 roku (mln PLN).....	13
Tabela 10. Wyniki przetargów zamiany obligacji skarbowych w 2004 roku (mln PLN).....	14
Tabela 11. Wyniki przetargu odkupu obligacji skarbowych w 2004 roku (mln PLN).....	15
Tabela 12. Sprzedaż obligacji detalicznych w 2004 roku (mln PLN)	15
Tabela 13. Sprzedaż obligacji detalicznych o zmiennym oprocentowaniu w 2004 roku (mln PLN).....	16
Tabela 14. Sprzedaż obligacji detalicznych o stałym oprocentowaniu w 2004 roku (mln PLN).....	16
Tabela 15. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy w 2004 roku.....	17
Tabela 16. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy do końca 2003 roku.....	17
Tabela 17. Polskie obligacje Brady'ego	18
Tabela 18. Obligacje wyemitowane w ramach konwersji zobowiązań ZUS wobec otwartych funduszy emerytalnych w 2004 roku (mln PLN)	19
Tabela 19. Nierynkowe Skarbowe Papiery Wartościowe obsługiwane w 2004 roku na rynku krajowym	19
Tabela 20. Wartość i liczba transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2004 roku (mln PLN).....	20
Tabela 21. Wartość i liczba transakcji zawartych na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2004 roku (mln PLN)	20
Tabela 22. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2004 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. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa wg kryterium miejsca emisji z tytułu SPW wg faktycznych terminów wykupu (nominał, mln PLN).....	25

Spis wykresów

Wykres 1. Rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych na przetargach w 2004 roku.	8
Wykres 2. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji zerokuponowych na przetargach w 2004 roku (mln PLN).....	10
Wykres 3. Rentowność do wykupu obligacji zerokuponowych na przetargach w 2004 roku.....	10
Wykres 4. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2004 roku (mln PLN).....	11
Wykres 5. Rentowność do wykupu obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2004 roku	11
Wykres 6. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2004 roku (mln PLN).....	12
Wykres 7. Rentowność do wykupu obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2004 roku	12
Wykres 8. Wartość i liczba transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2004 roku (mln PLN).....	20
Wykres 9. Łączna wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2004 roku (mln PLN).....	20
Wykres 10. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2004 roku (mln PLN).....	21
Wykres 11. Rentowność obligacji stałokuponowych na rynku wtórnym w 2004 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 z późn. zm.);
- d) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 7 września 1999 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych na rynkach zagranicznych (Dz. Nr 75, poz. 845 z późn. zm.)
- 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 dojścia 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 PKO Banku Polskiego 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. Bezpośredni dostęp do przetargów w NBP jest zarezerwowany wyłącznie dla banków posiadających status Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych oraz Banku Gospodarstwa Krajowego.

W 2004 roku przeprowadzono łącznie 107 przetargów SPW: 49 aukcji bonów skarbowych oraz 58 aukcji obligacji (w tym 18 przetargów uzupełniających). Łączna wartość nominalna zaoferowanych papierów wyniosła 126,03 mld PLN (bony 48,70 mld PLN; obligacje 77,33 mld PLN), wartość zgłoszonego popytu wyniosła 304,89 mld PLN (odpowiednio 132,44 mld PLN i 172,45 mld PLN) zaś łączna wartość nominalna sprzedaży wyniosła 114,64 mld PLN (48,70 mld PLN i 65,94 mld PLN).

W roku 2004 na przetargach emitowane były następujące rodzaje Skarbowych Papierów Wartościowych:

- a) bony skarbowe,
- b) 2-letnie obligacje zerokuponowe,
- c) 5-letnie obligacje o oprocentowaniu stałym,
- d) 10-letnie obligacje o oprocentowaniu stałym,
- e) 20-letnie obligacje o oprocentowaniu stałym,
- f) 3 i 7 letnie obligacje o oprocentowaniu zmiennym,
- g) 12-letnie obligacje indeksowane

2.1.1.1. System Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW)

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

Uczestnicy systemu

Podmiotami uprawnionymi do ubiegania się w o status DSPW na rok 2005 (konkurs trwał od 1 stycznia 2004 r. do 30 września 2004 r.) były wyłącznie banki działające w Polsce, uczestniczące w systemie rezerwy obowiązkowej, podległe krajowemu nadzorowi Komisji Nadzoru Bankowego. Musiały one posiadać odpowiedni potencjał rozliczeniowy i ofertowy, rachunki bieżące oraz rachunki papierów wartościowych lub konta depozytowe bonów skarbowych w NBP oraz rachunki i konta depozytowe w KDPW S.A. Wybór uczestników dokonywany jest raz do roku do oparcia o procedury zawarte w [Regulaminie pełnienia funkcji DSPW](#).

DSPW w roku 2004 i kandydaci na DSPW na rok 2005

W roku 2004 tytuł „Dealer Skarbowych Papierów Wartościowych” przysługiwał następującym bankom:

1	ABN Amro Bank (Polska) S.A.,
2	Citibank Handlowy w Warszawie S.A.,
3	Bank PEKAO S.A.,
4	Bank BPH S.A.,
5	Bank Zachodni WBK S.A., (utracił ten status 9 kwietnia 2004 r.),
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 Polski S.A.,
12	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce

W wyniku konkursu przeprowadzonego w 2004 roku Minister Finansów przyznał tytuł „Dealer Skarbowych Papierów Wartościowych” na rok 2005 następującym bankom:

1	ABN Amro Bank (Polska) S.A.,
2	Citibank Handlowy w Warszawie S.A.,
3	Bank PEKAO S.A.,
4	Bank BPH S.A.,
5	Bank Millennium S.A.,
6	BRE Bank S.A.,
7	Deutsche Bank Polska S.A.,
8	ING Bank Śląski S.A.,
9	Kredyt Bank S.A.,
10	Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.,
11	Societe Generale S.A. Oddział w Polsce

Kryteriami wyboru banków w konkursie na DSPW na rok 2005:

- 1) udział banku w wartości obrotów zrealizowanych na rynku wtórnym SPW, w tym na platformie elektronicznej (obliczany osobno dla bonów i obligacji),
- 2) udział banku w wartości obrotów zrealizowanych z podmiotami krajowymi nie będącymi bankami (osobno dla bonów i obligacji),
- 3) udział banku w wartości obrotów zrealizowanych na rynku instrumentów pochodnych stopy procentowej FRA i IRS,
- 4) potencjał rozliczeniowy (wartość obrotów na rachunku bieżącym banku w Narodowym Banku Polskim z wyłączeniem rozliczeń prowadzonych przez Krajową Izbę Rozliczeniową),
- 5) terminowe i rzetelne wywiązywanie się z obowiązków wynikających z uczestnictwa w systemach depozytowo-rozliczeniowych oraz
- 6) działania na rzecz rozwoju przejrzystego i efektywnego rynku SPW, doradzanie Emitentowi w dziedzinie polityki emisyjnej SPW.

Obowiązki DSPW w roku 2004:

- 1) uczestniczenie we wszystkich przetargach SPW organizowanych przez Narodowy Bank Polski w imieniu Emitenta,
- 2) nabywanie w ciągu kwartału określonej, minimalnej wartości SPW - nie mniej niż 3% obligacji oraz nie mniej niż 3% bonów sprzedanych na przetargach,
- 3) stałe podawanie cen kupna i sprzedaży wszystkich emisji bazowych obligacji na platformie elektronicznej,
- 4) uczestniczenie w codziennych sesjach fixingowych SPW, organizowanych przez NBP za pośrednictwem MTS-CeTO S.A. - organizatora platformy elektronicznej, w celu wyznaczania cen informacyjnych, zgodnie z *Regulaminem Fixingu* określonym przez NBP wspólnie z Ministrem Finansów, dla emisji wskazanych przez Ministra Finansów,
- 5) działanie na rzecz rozszerzania bazy klientowskiej, czyli powiększenia udziału krajowych inwestorów spoza sektora bankowego w procesie realokacji SPW,
- 6) współpraca z Emitentem w zakresie budowy przejrzystego i efektywnego rynku SPW,

- 7) terminowe i rzetelne wywiązywanie się z obowiązków wynikających z uczestnictwa w systemach depozytowo-rozliczeniowych oraz
- 8) promowanie SPW na rynku.

Uprawnienia banków posiadających status DSPW w roku 2004:

- 1) składanie ofert na wszystkich przetargach SPW organizowanych przez NBP,
- 2) zakupów SPW na przetargach uzupełniających według średniej ceny przyjętej na przetargu,
- 3) zakupu określonych emisji SPW (poza regularnymi przetargami),
- 4) regularnego uczestniczenia w spotkaniach z przedstawicielami Emitenta w celu: omawiania polityki emisyjnej Ministra Finansów, planów finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, koniunktury na rynkach finansowych, wspólnego rozwiązywania problemów merytorycznych oraz organizacyjno-technicznych związanych z organizacją i funkcjonowaniem rynku SPW, przedstawiania propozycji nowych instrumentów, bądź korekty istniejących, itp.,
- 5) przeprowadzania indywidualnych operacji z Emitentem,
- 6) uczestniczenia w codziennych sesjach fixingowych SPW,
- 7) używania, w okresie obowiązywania umowy o pełnienie funkcji DSPW, tytułu Dealer Skarbowych Papierów Wartościowych.

Konkurs na DSPW na rok 2006

W dniu 1 grudnia 2004 r. rozpoczął się konkurs na pełnienie funkcji DSPW w roku 2006. Konkurs toczy się w umocowaniu o nowy Regulamin pełnienia funkcji DSPW zatwierdzony przez Ministra finansów 19 października 2005 r. Do najważniejszych zmian w nowym Regulaminie DSPW zaliczyć trzeba:

- 1) dopuszczenie do systemu DSPW banków zagranicznych,
- 2) rezygnacja z obowiązku uczestniczenia w przetargach bonów skarbowych,
- 3) zmiana kryterium dotyczącego obowiązku zakupu SPW na rynku pierwotnym (4% wszystkich SPW sprzedanych w danym okresie, bez podziału na bony i obligacje),
- 4) zwiększenie roli obrotów na elektronicznej platformie obrotu w rankingu kandydatów na DSPW,
- 5) rezygnacja z punktowania w rankingu kandydatów na DSPW części obrotów realizowanych na rynku nieregulowanym,
- 6) rozróżnienie w punktacji obrotów na platformie elektronicznej transakcji realizowanych poprzez kwotowanie ceny i transakcji realizowanych poprzez akceptowanie ceny kwotowanej przez inny bank.

Banki zagraniczne wykazały bardzo duże zainteresowanie systemem Dealerów Papierów Skarbowych Papierów Wartościowych. Start w konkursie zadeklarowało sześć banków: **Goldman Sachs International, Morgan Stanley&Co. International Limited, UBS Limited, Credit Swiss First Boston (Europe) Limited, Lehman Brothers International (Europe) i HSBC Bank plc.**

Udział w konkursie tak dużej grupy najsilniejszych banków działających na światowych rynkach finansowych oznacza fundamentalną zmianę na polskim rynku papierów skarbowych. Najważniejszymi spodziewanymi efektami są:

- 1) wyraźne zwiększenie konkurencji między bankami ubiegającymi się o status DSPW,
- 2) wzrost płynności rynku wtórnego (przede wszystkim rynku MTS-Poland), wyrażający się zarówno wzrostem wolumenu zawieranych transakcji, jak i zawężeniem spreadów (rozpiętość pomiędzy kwotowaniami kupna i sprzedaży),
- 3) poszerzenie grona finalnych nabywców polskich papierów skarbowych o nowe grupy inwestorów obsługiwane przez banki zagraniczne,
- 4) spadek kosztów obsługi długu publicznego, związany ze wzrostem płynności rynku wtórnego, spowodowanego wzrostem wartości zawieranych transakcji i zmniejszeniem spreadów oraz wzrostem zaangażowania inwestorów zagranicznych.

Bardziej szczegółowe informacje dotyczące Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych można znaleźć w Internecie pod adresem: <http://mf.gov.pl/index.php?wysw=2&sql=2&dzial=55>.

2.1.1.1. Elektroniczny Rynek Skarbowych Papierów Wartościowych (ERSPW)

Od dnia 1 marca 2002 roku, na podstawie umowy podpisanej z Ministrem Finansów, Centralna Tabela Ofert S.A. stała się organizatorem wtórnego nieregulowanego obrotu SPW na platformie elektronicznej gwarantującej między innymi: równość inwestorów pod względem możliwości składania zleceń, anonimowość, automatyczność kojarzenia zleceń oraz automatyczny system rozliczeń,

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

W maju 2004 r. sfinalizowane zostały prace nad aliansem strategicznym CeTO S.A., organizatora elektronicznej platformy obrotu SPW, z europejską platformą MTS. List intencyjny pomiędzy MTS S.p.A. a Centralną Tabelą Ofert S.A. dotyczący uruchomienia rynku polskich obligacji skarbowych w oparciu o system MTS został podpisany 2 października 2004. Zgodnie z listem, MTS miało objąć udział mniejszościowy w CeTO i zapewni swoją platformę Telematico do obrotu papierami wartościowymi. 14 maja 2004 roku WZA CeTO zaakceptowało spółkę MTS S.p.A. jako nowego akcjonariusza CeTO. WZA podjęło uchwałę w sprawie podwyższenia kapitału akcyjnego CeTO poprzez niepubliczną emisję akcji skierowaną wyłącznie do MTS. Włoska spółka objęła 25 % udziałów w kapitale akcyjnym CeTO. Zmianie uległa też nazwa. Centralna Tabela Ofert S.A. przyjęła nazwę MTS-CeTO S.A. Start nowego systemu obrotu nastąpił 25 listopada 2004 r. Realizacja tego projektu umożliwiła zagranicznym bankom uczestniczącym w MTS na uczestnictwo w elektronicznym obrocie polskimi SPW i pośrednio może mieć wpływ na zwiększenie płynności i głębokości rynku wtórnego krajowych SPW.

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 Rejestrze Papierów Wartościowych, prowadzonym przez Narodowy Bank Polski.

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

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

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

Przetargi bonów skarbowych organizowane są zwyczajowo w poniedziałek, przy czym w uzasadnionych przypadkach Minister Finansów ma prawo do organizowania aukcji w innych dniach. Informacja o planowanym przetargu jest publikowana w dniu roboczym poprzedzającym dzień planowanego przetargu na stronach Ministerstwa Finansów w Internecie oraz w serwisach informacyjnych REUTERS [strona PLMINFIN] oraz TELERATE [strona 16200]. 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 Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych do Rejestru Papierów Wartościowych do godziny 11.00 w dniu przetargu - minimalna wartość nominalna oferty przetargowej wynosi 100.000 PLN. Po otrzymaniu z RPW zestawienia ofert Minister Finansów podejmuje decyzję o wysokości ceny minimalnej bonów o danym terminie wykupu. Oferty zawierające ceny wyższe od ceny minimalnej są akceptowane w całości zaś oferty z ceną równą cenie minimalnej mogą zostać przyjęte z zastosowaniem redukcji ofert lub w całości.

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

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

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

W 2004 roku odbyło się 49 przetargów bonów skarbowych, na których zaoferowano do sprzedaży papiery o łącznej wartości nominalnej 48.700 mln PLN. Popyt zgłoszony przez inwestorów osiągnął wartość 132.438 mln PLN, a sprzedaż bonów według wartości nominalnej zamknęła się kwotą 48.700 mln PLN zł. Przychody wynikające ze sprzedaży bonów skarbowych w 2004 roku osiągnęły wartość 45.744 mln PLN. Wyniki sprzedaży bonów w 2004 roku, w podziale na poszczególne rodzaje papierów prezentowały się następująco:

Tabela 1. Sprzedaż bonów skarbowych w 2004 roku (mln PLN)

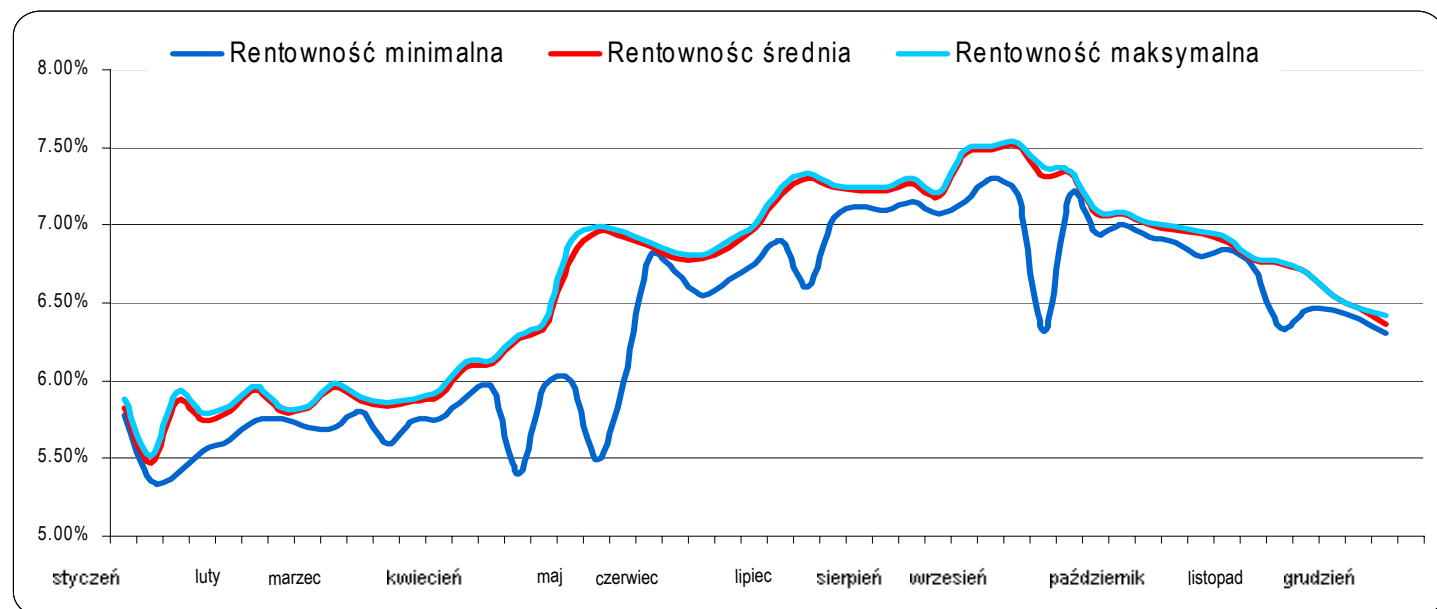
Rodzaj bonu	Podaż	Popyt	Sprzedaż nominal	Sprzedaż kapitał
13 tygodniowe	1.600	7.016	1.600	1.577
26 tygodniowe	600	3.014	600	584
52 tygodniowe	46.500	122.408	46.500	43.583
RAZEM:	48.700	132.438	48.700	45.744

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

Tabela 2. Wyniki przetargów bonów skarbowych w 2004 roku (mln PLN)

Data przetargu	Rodzaj bonu	Data wykupu	Oferta	Popyt	Sprzedaż	Cena min. (PLN)	Cena śr. (PLN)	Rentowność maks.	Rentowność śr.	Data przetargu	Rodzaj bonu	Data wykupu	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Cena min. (PLN)	Cena śr. (PLN)	Rentowność maks.	Rentowność śr.	
05.01.04	13	07.04.04	100,00	331,68	100,00	9.865,83	9.866,51	5,380%	5,352%	28.06.04	52	29.06.05	1.000,00	1.895,62	1.000,00	9.347,90	9.351,46	6,899%	6,859%	
05.01.04	26	07.07.04	200,00	595,42	200,00	9.723,73	9.725,75	5,620%	5,578%	05.07.04	13	06.10.04	100,00	302,28	100,00	9854,53	9855,29	5,840%	5,809%	
05.01.04	52	05.01.05	1.000,00	2.737,77	1.000,00	9.438,22	9.443,88	5,887%	5,824%	05.07.04	52	06.07.05	1.100,00	2.185,38	1.100,00	9338,20	9340,47	7,009%	6,983%	
12.01.04	13	14.04.04	100,00	562,93	100,00	9.868,83	9.869,56	5,258%	5,228%	12.07.04	13	13.10.04	100,00	509,57	100,00	9853,30	9854,9	5,890%	5,825%	
12.01.04	26	14.07.04	200,00	955,51	200,00	9.730,03	9.731,86	5,488%	5,450%	12.07.04	52	13.07.05	1.100,00	2.049,33	1.100,00	9317,92	9321,9	7,240%	7,194%	
12.01.04	52	12.01.05	1.000,00	2.919,67	1.000,00	9.471,41	9.475,73	5,520%	5,472%	19.07.04	13	20.10.04	100,00	552,77	100,00	9851,58	9852,79	5,960%	5,911%	
19.01.04	13	21.04.04	100,00	521,79	100,00	9.866,83	9.867,38	5,339%	5,317%	19.07.04	52	20.07.05	1.100,00	2.449,59	1.100,00	9309,55	9312,81	7,335%	7,298%	
19.01.04	26	21.07.04	100,00	527,94	100,00	9.723,28	9.724,12	5,629%	5,612%	26.07.04	52	27.07.05	1.100,00	3.290,23	1.100,00	9316,23	9317,75	7,259%	7,242%	
19.01.04	52	19.01.05	1.000,00	2.387,59	1.000,00	9.434,53	9.439,27	5,928%	5,875%	02.08.04	52	03.08.05	1.000,00	2.164,05	1.000,00	9317,98	9319,76	7,239%	7,219%	
26.01.04	26	28.07.04	100,00	935,46	100,00	9.726,12	9.727,35	5,570%	5,544%	09.08.04	52	10.08.05	900,00	1.255,28	900,00	9317,1	9319,41	7,249%	7,223%	
26.01.04	52	26.01.05	1.000,00	3.170,57	1.000,00	9.447,31	9.451,39	5,786%	5,741%	16.08.04	52	17.08.05	1.100,00	2.093,27	1.100,00	9313	9315,5	7,296%	7,267%	
02.02.04	52	02.02.05	1.000,00	3.423,96	1.000,00	9.442,46	9.446,17	5,840%	5,799%	23.08.04	52	24.08.05	1.400,00	2.905,59	1.400,00	9320,5	9322,42	7,210%	7,188%	
09.02.04	52	09.02.05	1.000,00	2.220,76	1.000,00	9.431,69	9.433,96	5,959%	5,934%	30.08.04	52	31.08.05	1.100,00	3.067,41	1.100,00	9296,34	9298,81	7,486%	7,458%	
16.02.04	52	16.02.05	1.100,00	3.459,82	1.100,00	9.443,42	9.446,12	5,829%	5,799%	06.09.04	52	07.09.05	1.000,00	2.366,51	1.000,00	9294,29	9295,99	7,510%	7,490%	
23.02.04	52	23.02.05	1.100,00	3.119,34	1.100,00	9.442,43	9.444,27	5,840%	5,820%	13.09.04	52	14.09.05	1.000,00	2.248,58	1.000,00	9292,95	9294,51	7,525%	7,507%	
01.03.04	52	02.03.05	1.000,00	3.634,27	1.000,00	9.429,40	9.431,14	5,985%	5,965%	20.09.04	52	21.09.05	500,00	2.552,43	500,00	9306,53	9311,31	7,370%	7,315%	
08.03.04	52	09.03.05	1.000,00	4.559,19	1.000,00	9.437,97	9.439,30	5,890%	5,875%	27.09.04	13	29.12.04	100,00	460,25	100,00	9831,02	9831,88	6,800%	6,765%	
15.03.04	52	16.03.05	1.200,00	2.775,82	1.200,00	9.440,35	9.442,64	5,863%	5,838%	27.09.04	52	28.09.05	1.100,00	2.564,21	1.100,00	9308,32	9309,45	7,349%	7,336%	
22.03.04	52	23.03.05	1.200,00	2.963,50	1.200,00	9.438,33	9.439,99	5,886%	5,867%	04.10.04	13	05.01.05	100,00	747,60	100,00	9833,95	9835,47	6,680%	6,618%	
29.03.04	13	30.06.04	100,00	480,01	100,00	9.868,78	9.869,34	5,260%	5,237%	04.10.04	52	05.10.05	900,00	2.388,00	900,00	9331,1	9332,14	7,090%	7,078%	
29.03.04	52	30.03.05	1.200,00	2.285,51	1.200,00	9.433,52	9.436,30	5,939%	5,908%	11.10.04	13	12.01.05	100,00	610,65	100,00	9835,9	9836,11	6,600%	6,592%	
05.04.04	13	07.07.04	100,00	185,89	100,00	9.865,58	9.867,37	5,390%	5,317%	11.10.04	52	12.10.05	800,00	2.578,88	800,00	9331,45	9332,92	7,086%	7,069%	
05.04.04	52	06.04.05	1.000,00	2.142,54	1.000,00	9.417,26	9.419,80	6,120%	6,092%	18.10.04	13	19.01.05	100,00	580,08	100,00	9837,2	9838,06	6,547%	6,512%	
08.04.04	13	14.07.04	100,00	221,56	100,00	9.864,61	9.865,94	5,430%	5,376%	18.10.04	52	19.10.05	800,00	2.997,64	800,00	9337,32	9338,27	7,019%	7,008%	
08.04.04	52	13.04.05	1.000,00	2.070,70	1.000,00	9.415,74	9.417,62	6,137%	6,116%	25.10.04	52	26.10.05	1.000,00	2.454,75	1.000,00	9340,06	9341,72	6,988%	6,969%	
19.04.04	13	21.07.04	100,00	388,89	100,00	9.863,14	9.864,33	5,489%	5,441%	29.10.04	52	02.11.05	1.000,00	2.549,46	1.000,00	9342,72	9343,94	6,958%	6,944%	
19.04.04	52	20.04.05	1.000,00	1.953,54	1.000,00	9.402,06	9.403,74	6,290%	6,271%	08.11.04	52	09.11.05	1.000,00	3.675,12	1.000,00	9347,13	9348,71	6,908%	6,890%	
26.04.04	52	27.04.05	800,00	1.370,03	800,00	9.393,16	9.396,79	6,389%	6,349%	15.11.04	52	16.11.05	1.000,00	2.133,35	1.000,00	9357,63	9359,09	6,789%	6,773%	
17.05.04	52	18.05.05	1.000,00	1.138,03	1.000,00	9.347,83	9.357,96	6,900%	6,786%	22.11.04	52	23.11.05	400,00	1.159,52	400,00	9359,77	9361,39	6,765%	6,747%	
24.05.04	52	25.05.05	1.000,00	2.100,93	1.000,00	9.339,90	9.342,59	6,990%	6,959%	29.11.04	52	30.11.05	400,00	1.487,22	400,00	9365,74	9365,88	6,698%	6,696%	
31.05.04	52	01.06.05	1.000,00	2.011,54	1.000,00	9.342,55	9.345,77	6,960%	6,923%	06.12.04	52	07.12.05	400,00	1.884,86	400,00	9378,86	9379,53	6,550%	6,542%	
07.06.04	52	19.02.01	1.000,00	4.887,39	1.000,00	9.348,83	9.350,84	6,889%	6,866%	13.12.04	52	14.12.05	300,00	1.428,06	300,00	9386,01	9386,85	6,470%	6,460%	
14.06.04	52	15.06.05	1.000,00	2.499,21	1.000,00	9.354,48	9.357,49	6,825%	6,791%	20.12.04	13	23.03.05	100,00	264,91	100,00	9843,06	9843,64	6,308%	6,284%	
21.06.04	52	22.06.05	1.000,00	3.376,83	1.000,00	9.355,97	9.357,78	6,808%	6,788%	20.12.04	52	21.12.05	400,00	1.374,67	400,00	9390,45	9395,21	6,420%	6,366%	
28.06.04	13	29.09.04	100,00	294,85	100,00	9.858,00	9.859,53	5,699%	5,636%											

Wykres 1. Rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych na przetargach w 2004 roku.



2.1.1.3. Sprzedaż obligacji skarbowych

Obligacje skarbowe sprzedawane na przetargach emitowane są jako papiery wartościowe na okaziciela, wartość nominalna jednej obligacji wynosi 1.000 PLN. Obligacje są emitowane w formie zdemateryalizowanej i przechowywane w postaci zapisów magnetycznych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. Obligacje mogą być sprzedawane z dyskontem, według wartości nominalnej lub powyżej wartości nominalnej. Cena zakupu jednej obligacji na przetargu uwzględnia cenę przetargową, ustaloną dla wartości nominalnej obligacji oraz wartość odsetek wykupywanych w dniu zapłaty za obligacje. Obligacje mogą być nabywane przez rezydentów i nierezydentów, będących osobami fizycznymi lub osobami

prawnymi, oraz spółki nie posiadające osobowości prawnej. Obligacje mogą być przedmiotem obrotu pomiędzy wymienionymi grupami podmiotów, przy zachowaniu warunków określonych w przepisach regulujących obrót dewizowy, a także publiczny obrót papierami wartościowymi.

Uczestnikami przetargów obligacji skarbowych mogą być wyłącznie banki posiadające status Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych. Pozostali inwestorzy chcący nabyć obligacje hurtowe na rynku pierwotnym muszą skorzystać z pośrednictwa DSPW. Obrót wtórny obligacjami hurtowymi jest realizowany na międzybankowym rynku nieregulowanym, platformie ERSPW oraz na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

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

Wstępna informacja o planowanych w danym roku przetargach obligacji, określająca serie oferowanych papierów, daty przetargów oraz daty zapłaty za nabyte obligacje jest publikowana przez Ministerstwo Finansów w Internecie oraz w serwisach informacyjnych REUTERS i TELERATE. Ponadto Minister Finansów podaje do publicznej wiadomości kwartalny plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa oraz miesięczny plan przetargów sprzedaży, odkupu i zamiany obligacji skarbowych.

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 podmioty posiadające status DSPW do Narodowego Banku Polskiego do godziny 11.00 w dniu przetargu - minimalna wartość nominalna oferty zakupu obligacji wynosi 1.000.000 PLN.

Po otrzymaniu zestawienia ofert Minister Finansów podejmuje decyzję o wysokości ceny minimalnej obligacji o danym terminie wykupu. Oferty zawierające ceny wyższe od ceny minimalnej są akceptowane w całości zaś oferty z ceną równą cenie minimalnej mogą zostać przyjęte z zastosowaniem redukcji ofert lub w całości. Podobnie jak przetargi bonów skarbowych, aukcje obligacji odbywają się w systemie aukcji wielu cen (ang. multiple-price auction). Wyniki przetargu obligacji skarbowych są ogłaszane w dniu aukcji około godziny 12.00 w Internecie oraz w serwisach informacyjnych REUTERS i TELERATE. Rozliczenie przetargu obligacji skarbowych następuje w dniu określonym w komunikacie o przetargu.

Minister Finansów, nie później niż w dniu następnym po przetargu, może przeprowadzić przetarg uzupełniający oferując do sprzedaży maksymalnie 20% wartości podaży obligacji zaoferowanych na przetargu. W przetargu uzupełniającym mogą brać udział jedynie podmioty, które nabyły obligacje na przetargu zaś zakup papierów odbywa się po średniej cenie z przetargu. W przypadku gdy wartość ofert zakupu przekracza podaż obligacji na przetargu uzupełniającym, zakup obligacji skarbowych przez poszczególnych uczestników następuje proporcjonalnie do wartości obligacji skarbowych nabytych przez nich na przetargu. Od początku sierpnia 2004 r. przetargi uzupełniające przeprowadzane są w tym samym dniu, co przetarg zwykły (do końca lipca 2004 r. odbywały się w dniu następnym po przetargu). Komunikat w sprawie przetargu uzupełniającego ogłaszany jest do godz. 13:00, a oferty przyjmowane są do godziny 14:00. Wyniki przetargu uzupełniającego publikowane są około godz. 14:15 w Internecie oraz w serwisach informacyjnych REUTERS i TELERATE.

W 2004 roku odbyło się łącznie 58 przetargów obligacji (w tym 18 przetargów uzupełniających), na których zaoferowano do sprzedaży papiery o łącznej wartości nominalnej 77.330 mln PLN. Wartość zgłoszonego popytu osiągnęła 172.454 mln PLN, zaś sprzedaż obligacji według wartości nominalnej była równa 65.937 mln PLN. Łączne przychody związane ze sprzedażą obligacji skarbowych na przetargach w 2004 roku wyniosły 60.135 mln PLN.

Tabela 3. Sprzedaż obligacji skarbowych na przetargach w 2004 roku (mln PLN)

Typ obligacji	Podaż	Popyt	Sprzedaż nominal	Sprzedaż kapitał
2-letnie zerokuponowe	30.280	69.225	28.926	25.009
5-letnie o oprocentowaniu stałym	18.580	57.165	18.575	17.720
10-letnie o oprocentowaniu stałym	8.100	10.341	6.878	6.190
20-letnie o oprocentowaniu stałym	1.200	1.998	1.200	1.054
3 i 7-letnie o oprocentowaniu zmiennym	16.510	23.617	7.729	7.690
12-letnie indeksowane	2.660	10.109	2.630	2.471
RAZEM	77.330	172.454	65.937	60.135

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

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

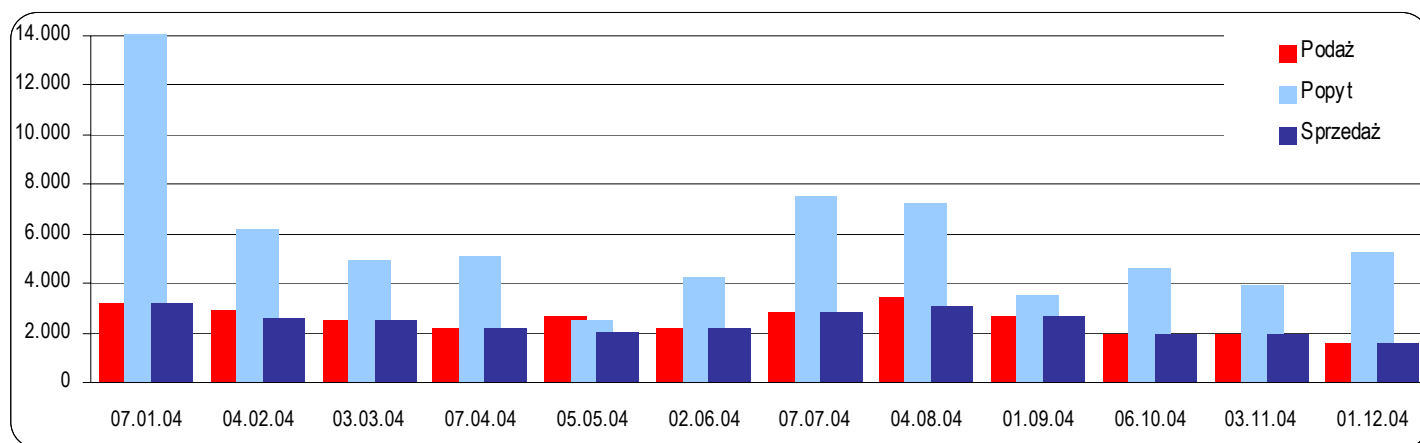
2.1.1.3.1. Sprzedaż 2-letnich obligacji zerokuponowych

Przetargi 2-letnich obligacji zerokuponowych (serie **OK**) odbywają się w pierwszą roboczą środę miesiąca zaś ich rozliczenie następuje 12 dnia danego miesiąca. Emisja jednej serii trwa przez cztery kolejne miesiące. 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. W 2004 roku przeprowadzono 12 przetargów regularnych oraz 4 przetargi uzupełniające, na których sprzedawano kolejno serie OK0406, OK0806 i OK1206.

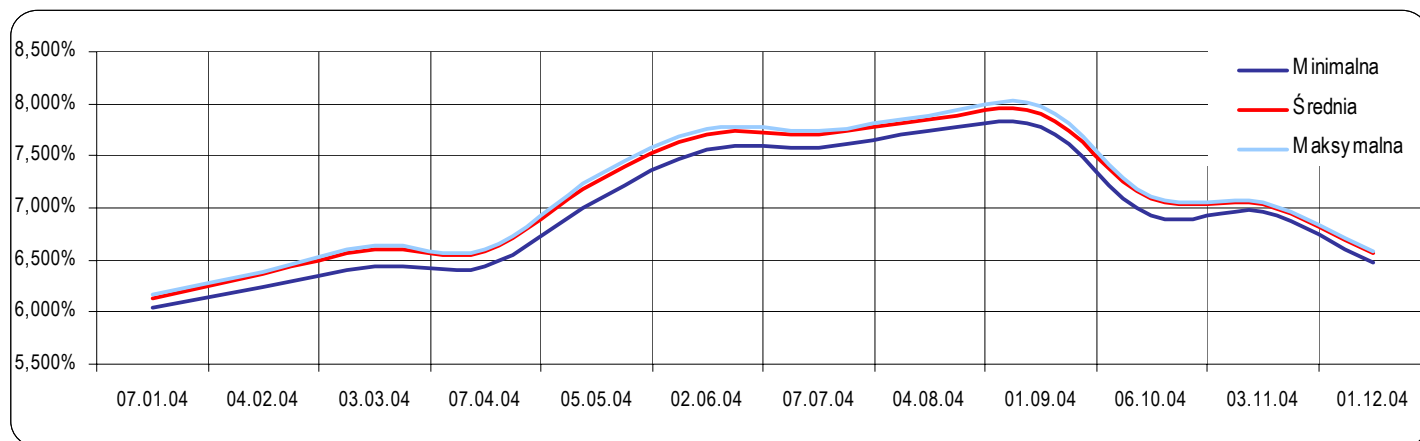
Tabela 4. Wyniki przetargów 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2004 roku (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Data rozliczenia	Przetarg					Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
			Kupon	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność średnia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	
07.01.2004	OK0406	12.01.2004	0,00%	2.700	9.112	2.700	6,165%	500	5.000	500	3.200
04.02.2004	OK0406	12.02.2004	0,00%	2.600	6.201	2.600	6,386%	300	0	0	2.600
03.03.2004	OK0406	12.03.2004	0,00%	2.500	4.955	2.500	6,631%	-	-	-	2.500
07.04.2004	OK0406	12.04.2004	0,00%	2.200	5.105	2.200	6,597%	-	-	-	2.200
05.05.2004	OK0806	12.05.2004	0,00%	2.700	2.484	2.040	7,304%	-	-	-	2.040
02.06.2004	OK0806	12.06.2004	0,00%	2.200	4.232	2.200	7,751%	-	-	-	2.200
07.07.2004	OK0806	12.07.2004	0,00%	2.500	4.938	2.500	7,740%	300	2.576	300	2.800
04.08.2004	OK0806	12.08.2004	0,00%	2.900	7.072	2.900	7,889%	580	186	186	3.086
01.09.2004	OK1206	12.09.2004	0,00%	2.700	3.507	2.700	7,968%	-	-	-	2.700
06.10.2004	OK1206	12.10.2004	0,00%	2.000	4.652	2.000	7,104%	-	-	-	2.000
03.11.2004	OK1206	12.11.2004	0,00%	2.000	3.915	2.000	7,058%	-	-	-	2.000
01.12.2004	OK1206	12.12.2004	0,00%	1.600	5.291	1.600	6,582%	-	-	-	1.600
RAZEM:	-	-		28.600	61.463	27.940		1.680	7.762	986	28.926

Wykres 2. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji zerokuponowych na przetargach w 2004 roku (mln PLN)



Wykres 3. Rentowność do wykupu obligacji zerokuponowych na przetargach w 2004 roku



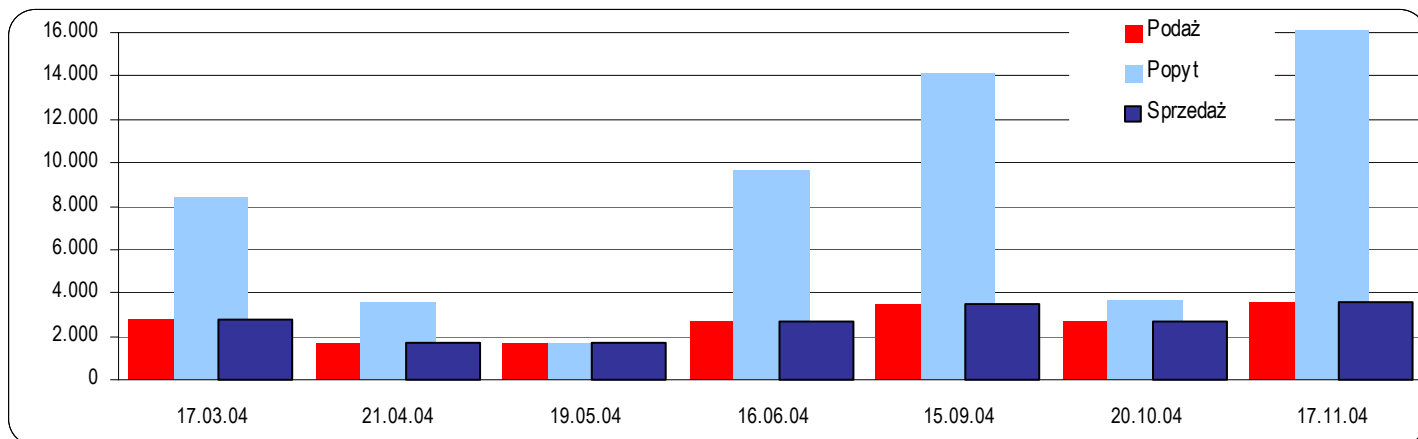
2.1.1.3.2. Sprzedaż 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym

Przetargi obligacji 5-letnich odbywają się w trzecią środę miesiąca, a ich rozliczenie następuje 24 dnia danego miesiąca. W 2004 roku sprzedaż obligacji 5-letnich była realizowana w drodze ponownego otwarcia emisji obligacji serii DS0509, sprzedawanej w roku 1999 jako obligacje 10-letnie. Zabieg ten pozwolił na dalszy wzrost płynności tej serii na rynku wtórnym i stanowił krok przybliżający rynek krajowych SPW do standardów panujących na europejskich rynkach finansowych, dla których minimalna wartość pojedynczej emisji powinna oscylować w okolicach 5 mld euro. Łącznie przeprowadzono 7 przetargów i 4 przetargi uzupełniające.

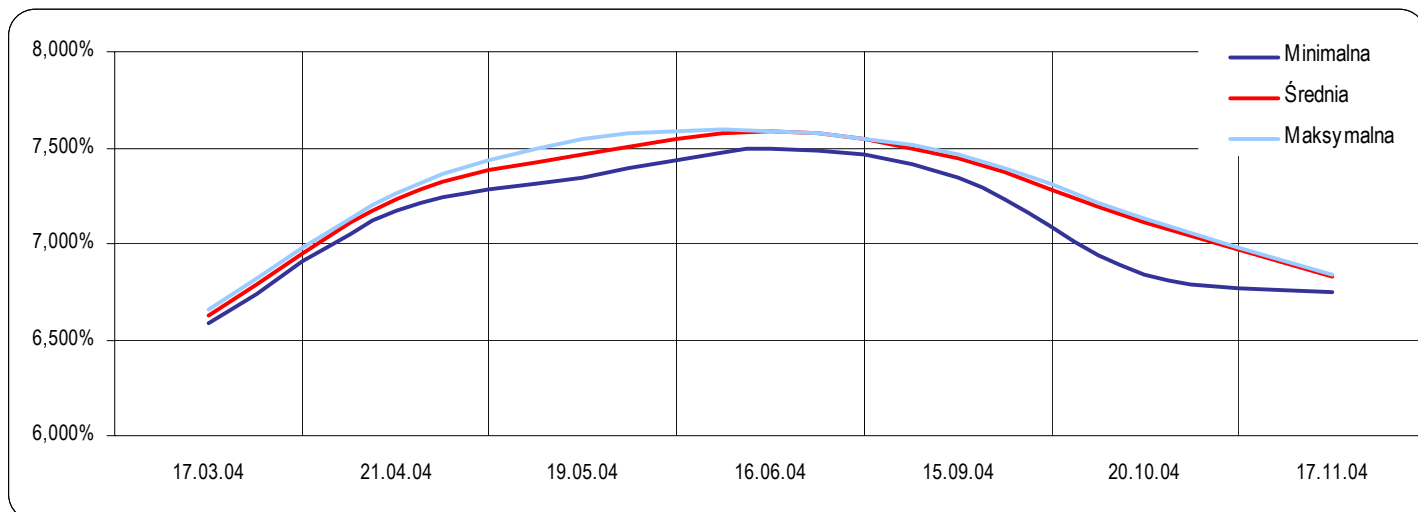
Tabela 5. Wyniki przetargów 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2004 roku (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Data rozliczenia	Przetarg					Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
			Kupon	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność średnia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	
17.03.2004	DS0509	24.03.2004	6,00%	2.300	7.613	2.300	6,628%	460	780	460	2.760
21.04.2004	DS0509	24.04.2004	6,00%	1.700	3.581	1.700	7,232%				1.700
19.05.2004	DS0509	24.05.2004	6,00%	1.700	1.695	1.695	7,469%				1.695
16.06.2004	DS0509	24.06.2004	6,00%	2.200	6.531	2.200	7,584%	440	3.080	440	2.640
15.09.2004	DS0509	24.09.2004	6,00%	2.900	7.707	2.900	7,447%	580	6.380	580	3.480
20.10.2004	DS0509	24.10.2004	6,00%	2.700	3.698	2.700	7,109%				2.700
17.11.2004	DS0509	24.11.2004	6,00%	3.000	10.101	3.000	6,830%	600	6.000	600	3.600
RAZEM:	-	-		16.500	40.925	16.495	-	2.080	16.240	2.080	18.575

Wykres 4. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2004 roku (mln PLN)



Wykres 5. Rentowność do wykupu obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2004 roku



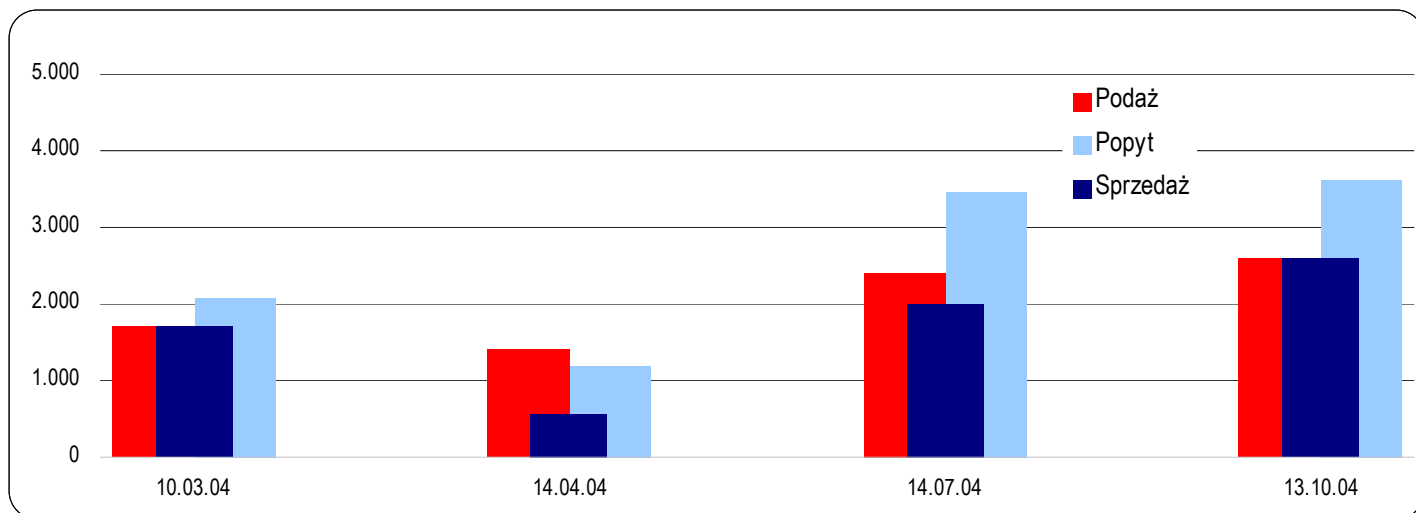
2.1.1.3.3. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym

W 2004 roku Ministerstwo Finansów kontynuowało rozpoczętą w 2002 roku sprzedaż obligacji serii DS1013. Na ostatnim przetargu obligacji 10-letnich, w październiku 2004, do sprzedaży została wprowadzona nowa seria obligacji DS1015. Obligacje 10-letnie były oferowane na 4 przetargach regularnych i jednym przetargu uzupełniającym.

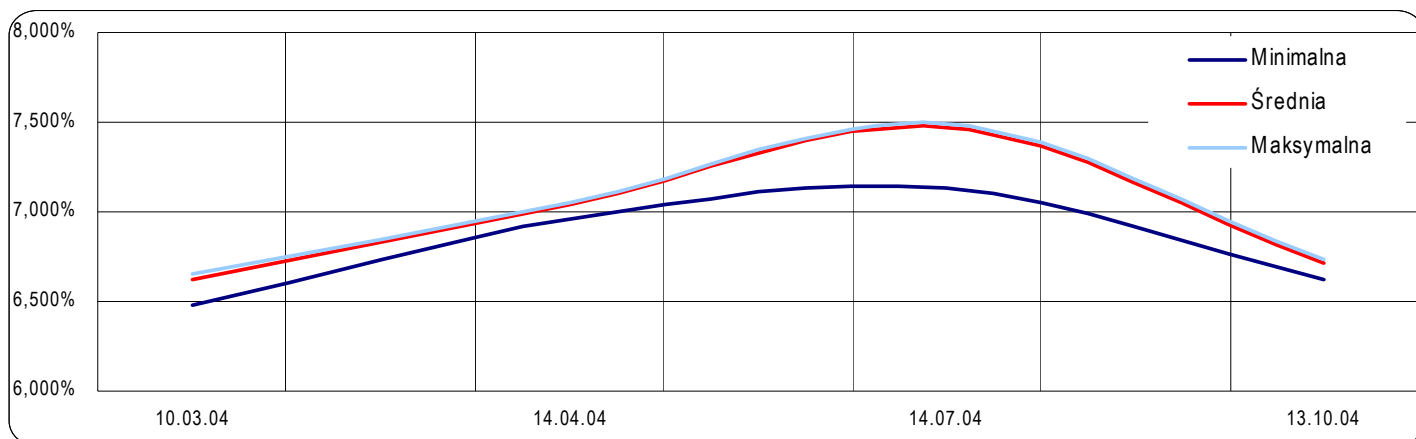
Tabela 6. Wyniki przetargów 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2004 roku (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Data rozliczenia	Przetarg					Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
			Kupon	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność średnia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	
10.03.2004	DS1013	24.03.2004	5,00%	1.700	2.068	1.700	6,618%	-	-	-	1.700
14.04.2004	DS1013	24.04.2004	5,00%	1.400	1.197	577	7,044%	-	-	-	577
14.07.2004	DS1013	24.07.2004	5,00%	2.000	3.458	2.000	7,474%	400	1	1	2.001
13.10.2004	DS1015	24.10.2004	6,25%	2.600	3.617	2.600	6,712%	-	-	-	2.600
RAZEM:	-	-	-	7.700,	10.340	6.877	-	400	1	1	6.878

Wykres 6. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2004 roku (mln PLN)



Wykres 7. Rentowność do wykupu obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2004 roku



2.1.1.3.4. Sprzedaż 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym

W roku 2004 Ministerstwo Finansów przeprowadziło jeden przetarg obligacji 20-letnich o oprocentowaniu stałym (seria **WS0922**). Na przetargu sprzedana została cała oferowana kwota 1.000 mln PLN zaś na przetargu uzupełniającym dodatkowo sprzedano papiery o wartości 200 mln PLN.

Tabela 7. Wyniki przetargu 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w roku 2004 (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Data rozliczenia	Przetarg					Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
			Kupon	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność średnia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	
08.09.2004	WS0922	23.09.2004	5,75%	1.000	1.771	1.000	6,948%	200	227	200	1.200

2.1.1.3.5. Sprzedaż 3- i 7-letnich obligacji o oprocentowaniu zmiennym

W styczniu 2004 r. Ministerstwo Finansów wprowadziło do oferty nowe typy obligacji: 3- i 7-letnie papiery o oprocentowaniu zmiennym (serie WZ). Oprocentowanie tych obligacji jest oparte na stopie depozytów międzybankowych WIBOR. W przypadku obligacji 3-letniej (seria WZ0307) kupon jest wypłacany co trzy miesiące i jest oparty o 3-miesięczny WIBOR, natomiast odsetki od obligacji 7-letniej (seria WZ0911) kupon jest wypłacany co 6 miesięcy i jest oparte o 6-miesięczną stawkę WIBOR. W 2004 roku przeprowadzono 12 przetargów regularnych oraz 5 aukcji uzupełniających obligacji serii WZ.

Tabela 8. Wyniki przetargów 3- i 7-letnich obligacji o oprocentowaniu zmiennym w 2004 roku (mln PLN)

Przetarg								Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
Data aukcji	Seria	Data rozliczenia	Kupon	Podaż*	Popyt	Sprzedaż	Cena średnia (PLN)	Podaż	Popyt	Sprzedaż	
14.01.2004	WZ0307	24.01.2004	WIBOR 3M	1.500	5.235	1.229	998,13	-	-	-	1.229
	WZ0911		WIBOR 6M		1.290	178	993,83	-	-	-	178
11.02.2004	WZ0307	24.02.2004	WIBOR 3M	1.800	2.024	863	996,26	-	-	-	863
	WZ0911		WIBOR 6M		453	248	989,01	-	-	-	248
12.05.2004	WZ0307	24.05.2004	WIBOR 3M	1.000	2.316	808	994,82	160	270	160	968
	WZ0911		WIBOR 6M		546	192	986,71	40	21	21	213
09.06.2004	WZ0307	24.06.2004	WIBOR 3M	1.000	1.989	890	994,63	-	-	-	890
	WZ0911		WIBOR 6M		480	110	985,38	-	-	-	110
11.08.2004	WZ0307	24.08.2004	WIBOR 3M	1.300	1.909	1.268	994,96	250	170	170	1.438
	WZ0911		WIBOR 6M		242	32	985,14	-	-	-	32
10.11.2004	WZ0307	24.11.2004	WIBOR 3M	1.300	4.851	1.140	996,44	210	940	210	1.350
	WZ0911		WIBOR 6M		833	160	989,29	50	50	50	210
RAZEM:				7.900	22.166	7.118	-	710	1.451	611	7.729

* podaż obligacji serii WZ podawana jest łącznie dla obu serii

2.1.1.3.6. Sprzedaż 12-letnich obligacji indeksowanych

W sierpniu 2004 roku Ministerstwo Finansów wprowadziło do sprzedaży obligacje indeksowane wskaźnikiem cen i usług konsumpcyjnych publikowanym przez Główny Urząd Statystyczny (GUS). Obligacje obecnie oferowanej serii IZ0816 mają stałe oprocentowanie w wysokości 3%, które jest wypłacane raz do roku od zindeksowanej wartości nominalnej. Indeksacja wartości nominalnej odbywa się za pomocą wyliczanego na każdy dzień życia obligacji wskaźnika indeksacji. W 2004 roku MF przeprowadziło 4 przetargi regularne i 3 uzupełniające obligacji serii IZ0816.

Tabela 9. Wyniki przetargów 12-letnich obligacji indeksowanych w 2004 roku (mln PLN)

Przetarg								Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie		
Data aukcji	Seria	Data rozliczenia	Kupon	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Cena średnia (PLN)	Podaż	Popyt	Sprzedaż			
18.08.2004	IZ0816	24.08.2004	3,00%	500	2.221	500	904,10	-	-	-	500		
22.09.2004	IZ0816	24.09.2004	3,00%	500	1.746	500	928,48	100	70	70	570		
10.11.2004	IZ0816	24.11.2004	3,00%	500	1.676	500	936,53	100	121	100	600		
08.12.2004	IZ0816	13.12.2004	3,00%	800	3.286	800	963,69	160	990	160	960		
RAZEM:				-	-	2.300	8.928	2.300	-	360	1.181	330	2.630

2.1.1.4. Przetargi zamiany obligacji skarbowych

W 2004 roku przeprowadzono 12 przetargów zamiany obligacji.

Operacja zamiany obligacji (ang. switching operation) polega na odkupie jednej serii obligacji przed terminem zapadalności, przy czym rozliczenie transakcji dokonywane jest poprzez wydanie dotychczasowemu posiadaczowi odkupowanego papieru, obligacji innej serii - odkupione papiery podlegają umorzeniu. Wśród celów przyświecających prowadzeniu tego typu operacji przez Ministerstwo Finansów można wymienić między innymi: ograniczanie ryzyka refinansowania długu, powiększanie wartości poszczególnych emisji obligacji, zamykanie niewielkich oraz mało płynnych emisji obligacji rynkowych i nierynkowych, a także zarządzanie ryzykiem stopy procentowej.

Przetargi zamiany obligacji organizowane są przez Narodowy Bank Polski. Podobnie jak w przypadku przetargów sprzedaży obligacji skarbowych w przetargach zamiany mogą brać udział DSPW, inwestorzy nie posiadający tego statusu chcąc dokonać zamiany obligacji muszą skorzystać z ich pośrednictwa.

Na dwa dni przed terminem aukcji około godziny 12.00 Ministerstwo Finansów publikuje na stronach internetowych oraz w sieci informacyjnej REUTERS i TELERATE szczegółowy komunikat o mającym się odbyć przetargu zamiany.

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

Oferty zamiany są składane do NBP do godziny 11.00 w dniu przetargu. Po terminie składania ofert Minister Finansów określa przyjętą cenę przetargową dla obligacji o danym terminie wykupu. Wyniki przetargu zamiany są publikowane około godziny 12.30 w dniu przetargu.

2.1.1.5. Przetargi odkupu obligacji skarbowych

Przetargi odkupu obligacji polegają na odkupie za gotówkę, przez Ministra Finansów, danej serii obligacji przed terminem zapadalności. Instrument ten jest stosowany przez Ministra Finansów relatywnie rzadko – przetargi odkupu są organizowane w sytuacji występowania nadwyżek środków na centralnym rachunku budżetu państwa. Podobnie jak w przypadku przetargów zamiany obligacji skargowych celami przetargów odkupu jest ograniczenie ryzyka refinansowania w miesiącach obciążonych znacznymi wykupami. W 2004 roku przeprowadzony został jeden przetarg odkupu obligacji skarbowych.

Tabela 11. Wyniki przetargu odkupu obligacji skarbowych w 2004 roku (mln PLN)

Data przetargu	Obligacje odkupywane				
	Seria	Data wykupu	Podaż	Popyt	Odkup
08.04.2004	PK0704	22.07.2004	2.957	258	258
	OK0804	21.08.2004	2.000	1.494	746
RAZEM:			4.957	1.752	1.004

2.2. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych w sieci sprzedaży detalicznej

W 2004 roku w ofercie Ministerstwa Finansów skierowanej do nabywców indywidualnych znajdowały się następujące obligacje detaliczne:

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

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

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

Obligacje oszczędnościowe (serie **DOS**, **COI** i **EDO**) mogą być nabywane wyłącznie przez osoby fizyczne, a od maja 2004 r. obligacje te mogą być również nabywane przez nierezydentów. Sprzedaż każdej serii papierów oszczędnościowych trwa przez jeden miesiąc. Instrumenty te nie są notowane na Giełdzie Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie (GPW), mogą natomiast być przedstawiane emitentowi do przedterminowego wykupu. Odsetki od obligacji dwuletnich **DOS**, dziesięcioletnich **EDO** oraz te serie obligacji czteroletnich **COI**, które wyemitowano do końca lipca 2003 roku podlegają rocznej kapitalizacji i są stawiane do dyspozycji inwestora w momencie wykupu (lub przedterminowego wykupu). Odsetki od obligacji czteroletnich emitowanych od sierpnia 2003 roku wypłacane są co roku. Nowe obligacje dziesięcioletnie **EDO**, których sprzedaż rozpoczęto od października 2004 r., mogą być nabywane również w ramach Indywidualnego Konta Emerytalnego, dzięki czemu można uzyskać zwolnienie z podatku od zysków kapitałowych.

Trzyletnie obligacje o oprocentowaniu zmiennym (serie **TZ**) przynoszą posiadaczowi dochód, którego wysokość zależy od rynkowych stóp procentowych. Oprocentowanie poszczególnych kuponów serii emitowanych do końca lipca 2003 r. zależy od rentowności 13-tygodniowych bonów skarbowych sprzedawanych na przetargach a odsetki od tych serii wypłacane są co 3 miesiące, natomiast oprocentowanie kolejnych serii wyemitowanych po 1 sierpnia 2003 r. zależy od sześciomiesięcznej stopy WIBOR a odsetki od tych serii wypłacane są co 6 miesięcy.

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.

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 12. Sprzedaż obligacji detalicznych w 2004 roku (mln PLN)

Typ obligacji	Podaż	Sprzedaż nominal	Sprzedaż kapitał
2-letnie oszczędnościowe	7.800	5.297	5.297
3-letnie o oprocentowaniu zmiennym	5.000	759	758
4-letnie oszczędnościowe	1.800	230	230
5-letnie o oprocentowaniu stałym	2.500	508	508
10-letnie oszczędnościowe	300	55	55
RAZEM	17.400	6.848	6.847

Tabela 13. Sprzedaż obligacji detalicznych o zmiennym oprocentowaniu w 2004 roku (mln PLN)

Obligacja	Okres sprzedaży		Podaż	Sprzedaż	Cena (PLN) emisyjna
	początek	koniec			
TZ1106*	03.11.2003	31.01.2004	1.000	11	99,90 / 99,50
TZ0207	02.02.2004	30.04.2004	1.000	69	99,9
TZ0507	04.05.2004	31.07.2004	1.000	107	99,9
TZ0807	02.08.2004	31.10.2004	1.000	259	99,9
TZ1107**	02.11.2004	31.01.2005	1.000	312	99,9
RAZEM			5.000	759	
COI0108	02.01.2004	31.01.2004	150	10	100
COI0208	02.02.2004	28.02.2004	150	14	100
COI0308	01.03.2004	31.03.2004	150	13	100
COI0408	01.04.2004	30.04.2004	150	10	100
COI0508	04.05.2004	31.05.2004	150	16	100
COI0608	01.06.2004	30.06.2004	150	20	100
COI0708	01.07.2004	30.07.2004	150	39	100
COI0808	02.08.2004	31.08.2004	150	32	100
COI0908	01.09.2004	30.09.2004	150	19	100
COI1008	01.10.2004	31.10.2004	150	13	100
COI1108	01.11.2004	30.11.2004	150	26	100
COI1208	01.12.2004	31.12.2004	150	20	100
RAZEM	-	-	1.800	230	-
EDO1014	01.10.2004	31.10.2004	100	7	100
EDO1114	01.11.2004	30.11.2004	100	14	100
EDO1214	01.12.2004	31.12.2004	100	34	100
RAZEM	-	-	300	55	-

* wartość sprzedaży od 1 stycznia 2004

** wartość sprzedaży do 31 grudnia 2004

Tabela 14. Sprzedaż obligacji detalicznych o stałym oprocentowaniu w 2004 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	
DOS0106	02.01.2004	31.01.2004	1.000	725	100			6,00%
DOS0206	02.02.2004	28.02.2004	1.000	545	100			6,00%
DOS0306	01.03.2004	31.03.2004	700	489	100			6,00%
DOS0406	01.04.2004	30.04.2004	700	253	100			6,00%
DOS0506	04.05.2004	31.05.2004	700	273	100			6,30%
DOS0606	01.06.2004	30.06.2004	700	506	100			6,70%
DOS0706	01.07.2004	30.07.2004	500	405	100			6,70%
DOS0806	02.08.2004	31.08.2004	500	669	100			7,00%
DOS0906	01.09.2004	30.09.2004	500	368	100			7,00%
DOS1006	01.10.2004	31.10.2004	500	348	100			7,00%
DOS1106	01.11.2004	30.11.2004	500	348	100			6,80%
DOS1206	01.12.2004	31.12.2004	500	368	100			6,50%
RAZEM:	-		7.800	5297				
					I m-c sprzedaży	II m-c sprzedaży	III m-c sprzedaży	
SP1208*	01.12.2003	28.02.2004	500	44	99,9	99,9	99,9	6,50%
SP0309	01.03.2004	31.05.2004	500	45	99,9	99,40 / 98,40	98,4	6,50%
SP0609	01.06.2004	31.08.2004	500	44	98,9	98,9	98,9	7,00%
SP0909	01.09.2004	30.11.2004	500	117	99,90 / 101,20	101,2	101,20 / 102,90	7,30%
SP1209**	01.12.2004	28.02.2005	500	258	99,90 / 101,50 / 101,90	101,9	101,90 / 102,90 / 104,50	6,50%
RAZEM:			2.500	508				

* wartość sprzedaży od 1 stycznia 2004

** wartość sprzedaży do 31 grudnia 2004

2.3. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym

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

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

2.3.1. Klasyczne emisje Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym

Emisje obligacji przeznaczonych na rynki zagraniczne organizowane są przez konsorcja zagranicznych instytucji finansowych, złożone z liczących się na rynku międzynarodowym banków inwestycyjnych. Minister Finansów wybiera w drodze konkursu kierownika (-ów) konsorcjum, którego podstawowym obowiązkiem jest uplasowanie obligacji na rynku. 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 o zbliżonym terminie zapadalności na danym rynku. Wysokość premii odzwierciedla poziom ryzyka związanego z inwestowaniem w papiery danego emitenta.

W 2004 roku Ministerstwo Finansów przeprowadziło 6 emisji obligacji na rynkach zagranicznych. Szczegóły emisji przedstawia poniższa tabela.

Tabela 15. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy w 2004 roku

	3,875% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2009 r. XS0183959914	2,125% obligacja nominowana w CHF o terminie wykupu w 2009 r. CH0018041530	4,5% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2013 r. (ponowne otwarcie emisji z 2003 r.) XS0162316490	2,6475% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2034r. XS0189021099	1,02% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2009 r. JP561600A467	3,22% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2034r. XS0197118465
Data emisji	15.01.2004	25.03.2004	23.03.2004	29.03.2004	9.06.2004	4.08.2004
Zapadalność	15.01.2009	25.03.2009	5.02.2013	29.03.2034	9.06.2009	4.08.2034
Wartość emisji/	1500 mln EUR	400 mln CHF	700 mln EUR	6800 mln JPY	50000 mln JPY	16800 mln JPY
Cena emisyjna (%)	99,721	100,380	100,827	100,000	100,000	100,000
Oprocentowanie w skali roku	stałe 3,875%	stałe 2,125%	stałe 4,500%	stałe 2,6475%	stałe 1,020%	stałe 3,220%
Częstotliwość placonych odsetek	rocznie	rocznie	rocznie	półrocznie	półrocznie	półrocznie
Rentowność w dniu emisji	3,9375%	2,160%	4,384%	2,6475%	1,020%	3,220%
Rynek plasowania emisji	Euro	Euro	Euro	Private placement	Samurai	Private placement
Rejestracja	Gielda w Luksemburgu	Gielda w Szwajcarii	Gielda w Luksemburgu			
Kierownik konsorcjum emisyjnego	Dresdner Kleinwort Wasserstein CSFB	UBS	Deutsche Bank JP Morgan	Mizuho	Daiwa Nikko Citi	Mizuho

Tabela 16. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy do końca 2003 roku

	Data emisji	Zapadalność	Wartość emisji/ wartość zadłużenia na koniec 2003 roku	Cena emisyjna (%)	Oprocentowanie w skali roku (%)	Marża ponad notowania instrumentów bazowych na dzień emisji	Rynek plasowania emisji	Rejestracja	Kierownik konsorcjum emisyjnego
7,75% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2000 r. US731011AF91	13.07.1995	13.07.2000	250 mln USD/wykupione w lipcu 2000r.	99,967	stałe 7,750%	185 pb.	Euro+144a	Gielda w Luksemburgu	JP Morgan
6,125% obligacja nominowana w DEM o terminie wykupu 2001 r. DE0001333656	31.07.1996	31.07.2001	250 mln DEM/wykupione w lipcu 2001 r.	101,777	stałe 6,125%	65 pb	Euro	Gielda we Frankfurcie nad Menem	Deutsche Morgan Grenfell, Credit Suisse First Boston
7,125% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2004 r. US731011AK86	01.07.1997	01.07.2004	300 mln USD	99,491	stałe 7,125%	75 pb	Yankee	A amerykańska Komisja Papierów Wartościowych	JP Morgan
7,75% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2017 r. US731011AL69	01.07.1997	01.07.2017	100 mln USD	99,299	stałe 7,750%	100 pb	Yankee	A amerykańska Komisja Papierów Wartościowych	JP Morgan
6% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu 2010 r. XS0109070986	22.03.2000	22.03.2010	600 mln EUR	98,300	stałe 6,000%	82 pb	Euro	Gielda w Luksemburgu	BNP Paribas, Credit Suisse First Boston
5,5% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu 2011 r. DE0006101652	14.02.2000	14.02.2011	1000 mln EUR (750 + 250*)	98,950/100,902*	Stale 5,500%	80pb / 74 pb*	Euro	Gielda w Luksemburgu i we Frankfurcie nad Menem	Deutsche Bank, Merrill Lynch** International
5,5% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu 2012 r. XS0144238002	12.03.2002	12.03.2012	750 mln EUR	98,320	Stale 5,500%	75 pb	Euro	Gielda w Luksemburgu	CSFB SSSB

6.25% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu w 2012 r. US731011AM43	02.07.2002	03.07.2012	1400 mln USD (1000 + 400*)	99,209/ 106,000*	Stale 6,250%	158pb / 150,3* pb	Globalny	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych + Gielda w Luksemburgu	JP Morgan SSSB
5,625% obligacja nominowana w GBP o terminie wykupu w 2010 XS0157642793	18.11.2002	18.11.2010	400 mln	99,060	Stale 5,625%	115 pb	Euro	Gielda w Luksemburgu	UBS Warburg
4,5% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2013 r. XS0162316490	05.02.2003	05.02.2013	2300 mln EUR (1250 + 250*** + 800*)	98,993/ 98,744/ 99,733*	stałe 4,500%	61,8/62,6* pb	Euro	Gielda w Luksemburgu	Deutsche Bank JP Morgan
0,84% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2010 r. JP561600A376	9.07.2003	9.07.2010	25000 mln JPY	100,000	Stale 0,840%		Samurai		Daiwa Mizuho
3ME+0,125% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2006r. XS0176094836	18.09.2003	18.09.2006	500 mln EUR	99,868	Zmienne 3M Euribor + 0,125%		Euro	Gielda w Luksemburgu	Dresdner Kleinwort Wasserstein
5,25% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu w 2014 r. US731011AN26	29.10.2003	15.01.2014	1000 mln USD	99,871	Stale 5,250%	96 pb	Globalny	Gielda w Luksemburgu Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych	Citigroup Morgan Stanley
6M USD Libor + 0,325% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu w 2010 XS0182802214	18.12.2003	18.12.2010	400 mln USD	99,730	Zmienne 6M USD Libor + 0,325%		Private placement		PEKAO SA

* reopening (dodatkowa emisja w ramach sprzedawanej wcześniej obligacji)

** wyłącznie kierownik emisji podstawowej na 750 mln EUR

*** emisja została wyceniona osobno dla kwoty 1250 oraz 250 mln EUR

2.3.2. Polskie obligacje Brady'ego

Emisja polskich obligacji Brady'ego nastąpiła w ramach realizacji porozumienia z bankami komercyjnymi, zrzeszonymi w tzw. Klubie Londyńskim. Obligacje zostały wyemitowane w dniu 27 października 1994 roku i obejmowały 6 typów instrumentów różniących się między sobą szczegółami konstrukcji. Łączna wartość emisji sięgnęła 8,0 mld USD. Zadłużenie na koniec 2004 roku wynosiło 1.193,2 mln USD.

Tabela 17. 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
Skrócona nazwa obligacji	Discount	Par	RSTA	PDI	DCB	NMB
Sposób oprocentowania	6-miesięczny LIBOR + marża 13/16%	rosnące od 2,75% do 5%; na koniec 2004 r. 4,5%	rosnące od 2,75% do 5%; na koniec 2004 r. 4,75%	rosnące od 3,25% do 7%; na koniec 2001 r. 6,0%	rosnące od 4,5% do 7,5%; na koniec 2001 r. 6,0%	6-miesięczny LIBOR + marża 13/16%
Ostateczny termin zapadalności	30 lat	30 lat	30 lat	20 lat	25 lat	15 lat
Splata kapitału	jednorazowo przy wykupie	jednorazowo przy wykupie	jednorazowo przy wykupie	w 27 rosnących ratach z 7-letnim okresem karencji	w 11 rosnących ratach z 20-letnim okresem karencji	w 11 równych ratach z 10-letnim okresem karencji
Data wykupu	27.10.2024 r.	27.10.2024 r.	27.10.2024 r.	27.10.2014 r. (ostatnia rata)	27.10.2019 r. (ostatnia rata)	27.10.2009 r. (ostatnia rata)
Częstotliwość płaconych odsetek	półrocznie	półrocznie	półrocznie	półrocznie	półrocznie	półrocznie
Wartość zadłużenia na koniec 2004 r.	0*	744,7 mln USD	448,6 mln USD	0*	0*	0*
Rejestracja na rynku wtórnym	Gielda w Luksemburgu	Gielda w Luksemburgu	Gielda w Luksemburgu	Gielda w Luksemburgu	Gielda w Luksemburgu	Gielda w Luksemburgu

* Obligacje przedterminowo wykupione

2.4. Emisje specjalne Skarbowych Papierów Wartościowych

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

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

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

Charakterystyka wydanych Narodowemu Bankowi Polskiemu papierów przedstawiała się następująco:

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

Obligacje "konwersyjne" były wykorzystywane przez NBP w ramach bezwarunkowych operacji otwartego rynku nakierowanych na trwałe ograniczenie nadpłynności systemu bankowego w dłuższym horyzoncie. Do końca 2003 rok bank centralny odsprzedał uczestnikom rynku finansowego wszystkie będące w jego posiadaniu obligacje konwersyjne.

W 2004 roku została zakończona obsługa obligacji serii PK0704. Tym samym do wykupu pozostała tylko jedna seria obligacji – DK0809, o łącznej wartości nominalnej 2.568,3 mln PLN.

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

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

Tabela 18. Obligacje wyemitowane w ramach konwersji zobowiązań ZUS wobec otwartych funduszy emerytalnych w 2004 roku (mln PLN)

Data konwersji	Seria	Data wykupu	Wartość nominalna
30.01.2004	DZ1111	24.11.2011	164
27.02.2004	DZ1111	24.11.2011	69
31.03.2004	DZ1111	24.11.2011	27
30.04.2004	DZ1111	24.11.2011	14
30.06.2004	DZ1111	24.11.2011	68
30.07.2004	DZ1111	24.11.2011	41
31.08.2004	DZ1111	24.11.2011	95
30.09.2004	DZ1111	24.11.2011	68
29.10.2004	DZ1111	24.11.2011	123
30.11.2004	DZ1111	24.11.2011	78
31.12.2004	DZ1111	24.11.2011	45
RAZEM:			791

Do końca 2004 roku wyemitowano obligacje serii DZ1111 o łącznej wartości nominalnej 1.178 mln zł, konwertując zobowiązania o wartości równej 1.194 mln PLN.

2.5. Emisja nierynkowych Skarbowych Papierów Wartościowych

Emisjami nierynkowych skarbowych papierów wartościowych określane są emisje, przeprowadzone w celu uregulowania istniejących, wcześniej powstałych zobowiązań Skarbu Państwa, bądź też stanowiące formę zaciągnięcia przez Skarb Państwa nowych zobowiązań poza rynkiem finansowym. W 2004 roku Skarb Państwa obsługiwał trzy rodzaje takich emisji o charakterystyce zawartej w poniższej tabeli.

Tabela 19. Nierynkowe Skarbowe Papiery Wartościowe obsługiwane w 2004 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 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 B – 573,4 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 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 2004 r.	0	3.696,1 mln PLN	637,1 mln PLN

3. RYNEK WTÓRNY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

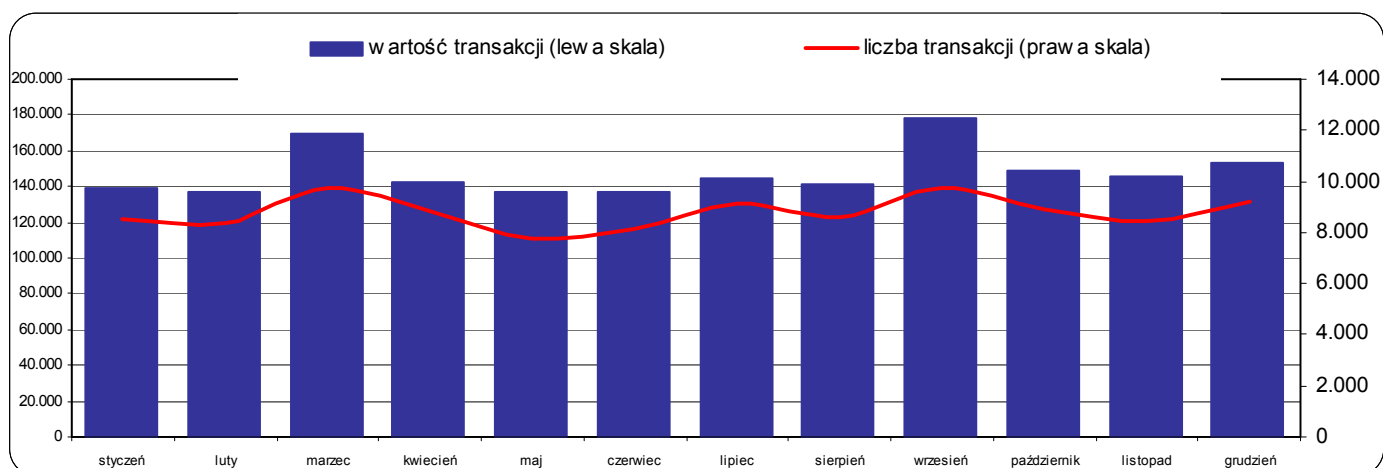
3.1. Rynek wtórny bonów skarbowych

Wtórny obrót bonami skarbowymi realizowany jest na nieregulowanym rynku międzybankowym oraz na ERSPW. Ewidencja zawartych transakcji oraz ich rozliczanie prowadzone jest przez Rejestr Papierów Wartościowych ulokowany w Narodowym Banku Polskim. W 2004 roku na rynku wtórnym bonów skarbowych zawarto 105.422 transakcji o łącznej wartości nominalnej 1.773.152 mln PLN.

Tabela 20. Wartość i liczba transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2004 roku (mln PLN)

	Styczeń	Luty	Marzec	Kwiecień	Maj	Czerwiec	Lipiec	Sierpień	Wrzesień	Październik	Listopad	Grudzień	Razem
wartość transakcji	139.590	136.475	169.319	142.403	136.843	136.509	144.596	140.925	178.092	148.859	145.978	153.563	1.773.152
liczba transakcji	8.535	8.382	9.774	8.816	7.775	8.130	9.145	8.626	9.756	8.866	8.422	9.195	105.422

Wykres 8. Wartość i liczba transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2004 roku (mln PLN)



3.2. Rynek wtórny obligacji skarbowych

Transakcje na rynku wtórnym obligacji skarbowych dokonywane są równolegle na trzech rynkach: nieregulowanym rynku międzybankowym, MTS Poland (do listopada 04 – ERSPW) oraz na rynku regulowanym, tworzonym przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie i spółkę MTS-CeTO S.A. Przeważająca część obrotu (ok. 97%) koncentruje się na nieregulowanym rynku międzybankowym, przy czym najpoważniejszy udział w całości transakcji na nim realizowanych przypada na obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym. Udział platformy elektronicznej w łącznej wartości obrotów wynosił ok. 3%, a w transakcjach zawieranych pomiędzy bankami – ok. 13%. Łączny udział rynku regulowanego nie przekraczał 0,5%.

Tabela 21. Wartość i liczba transakcji zawartych na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2004 roku (mln PLN)

		styczeń	luty	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	RAZEM
RAZEM	wartość	153.405	164.382	184.360	139.138	156.194	136.899	169.201	178.102	195.533	191.039	199.894	217.650	2.085.798
	liczba	10.916	10.940	10.843	8.589	9.288	8.884	9.836	10.659	11.808	11.959	12.577	13.661	129.960
Rynek międzybankowy	wartość	150.550	159.987	181.215	136.053	152.859	133.344	164.641	171.532	187.848	185.364	194.939	213.280	2.031.613
	liczba	10.654	10.570	10.615	8.344	8.966	8.572	9.454	10.225	11.356	11.549	12.236	13.245	125.786
ERSPW	wartość	2.855	4.395	3.145	3.085	3.335	3.555	4.560	6.570	7.685	5.675	4.955	4.370	54.185
	liczba	262	370	228	245	322	312	382	434	452	410	341	416	4.174

Wykres 9. Łączna wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2004 roku (mln PLN)

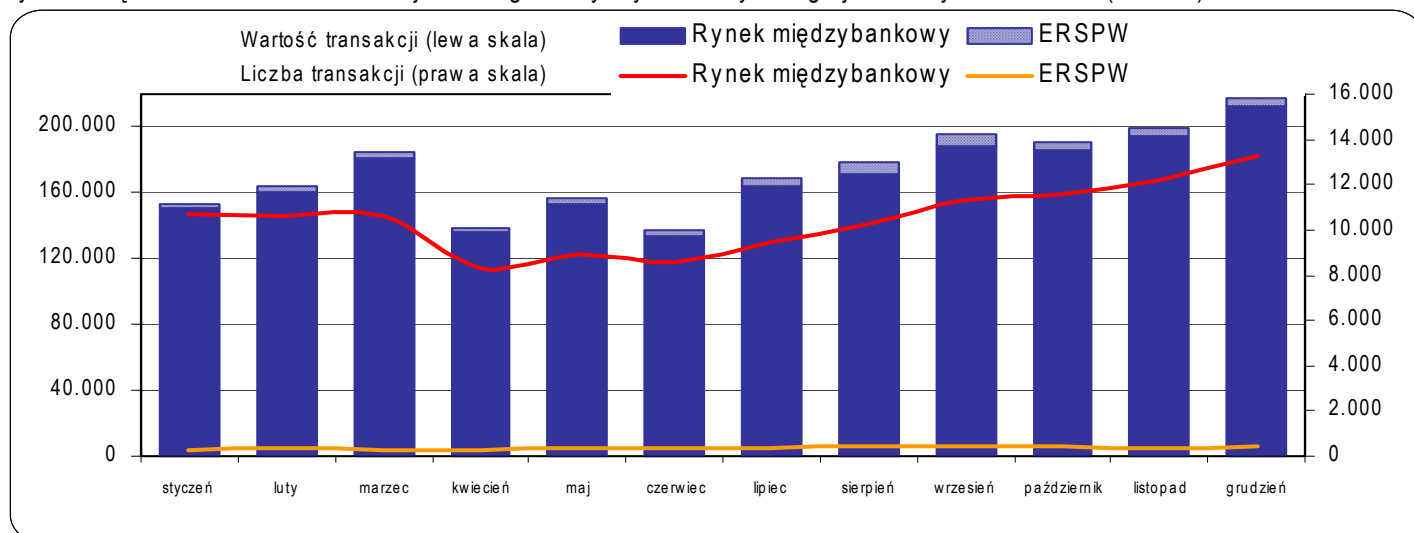
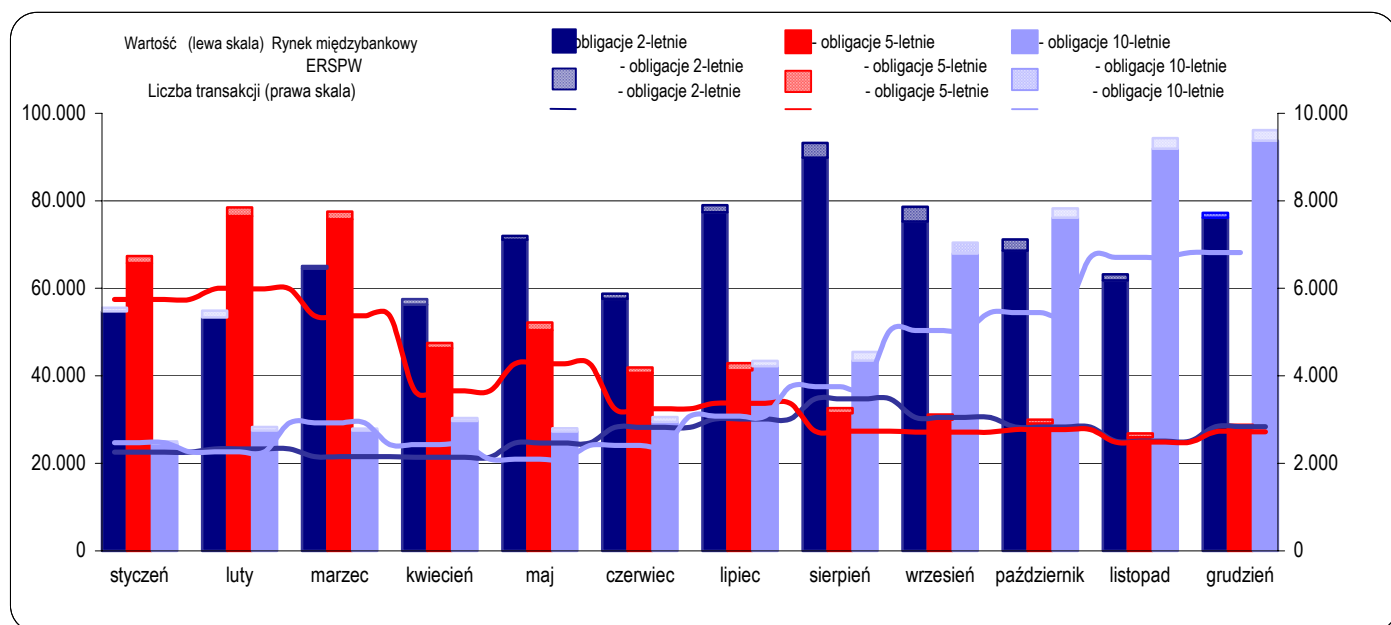


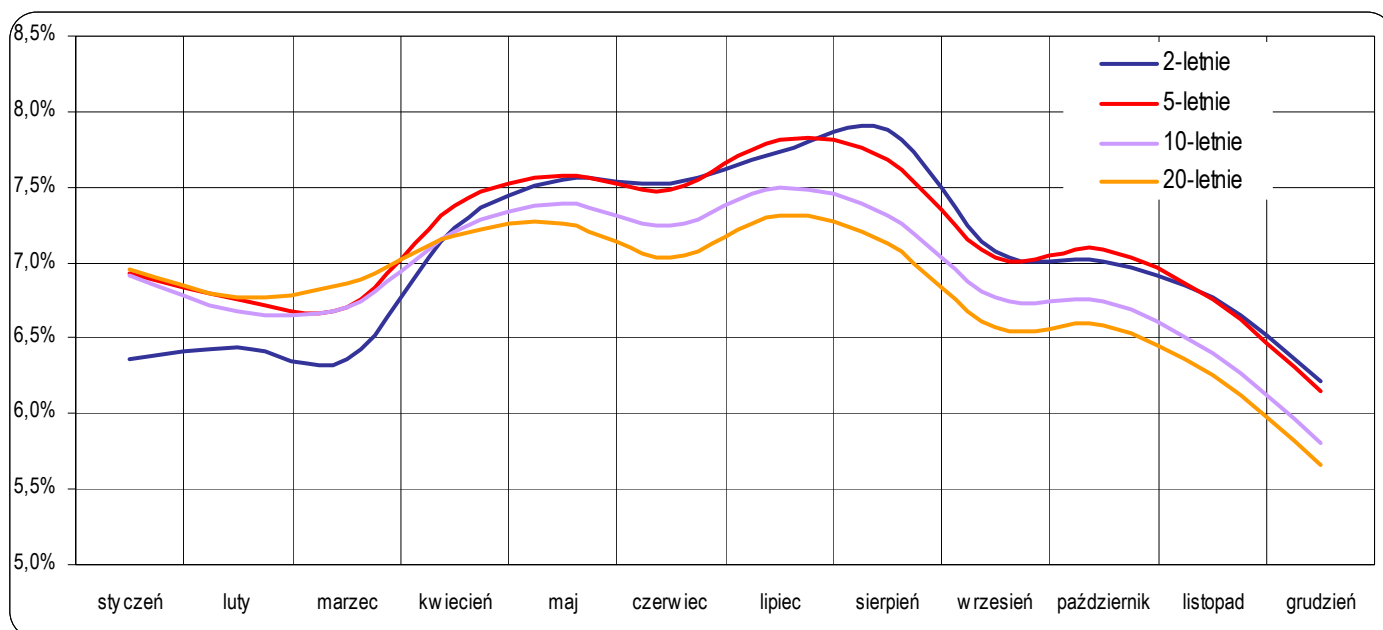
Tabela 22. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2004 roku (mln PLN)

Typ obligacji			styczeń	luty	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	RAZEM
2-letnie	Rynek międzybankowy	Wartość	54.774	53.325	64.555	56.260	71.106	57.612	77.406	89.855	75.263	68.602	61.794	76.098	806.650
		Liczba	2.193	2.233	2.108	2.066	2.372	2.721	2.874	3.296	2.893	2.696	2.446	2.738	30.636
	ERSPW	Wartość	770	1.545	540	1.235	880	1.180	1.570	3.355	3.340	2.550	1.385	1.150	19.500
		Liczba	59	93	47	74	92	103	139	175	161	135	67	100	1.245
	RAZEM	Wartość	55.544	54.870	65.095	57.495	71.986	58.792	78.976	93.210	78.603	71.152	63.179	77.248	826.150
		Liczba	2.252	2.326	2.155	2.140	2.464	2.824	3.013	3.471	3.054	2.831	2.513	2.838	31.881
5-letnie	Rynek międzybankowy	Wartość	65.801	76.505	75.776	46.315	50.428	40.662	41.205	31.454	29.966	29.111	25.950	28.009	541.182
		Liczba	5.588	5.789	5.237	3.546	4.112	3.133	3.246	2.632	2.613	2.695	2.427	2.643	43.661
	ERSPW	Wartość	1.590	1.980	1.725	1.195	1.740	1.245	1.740	1.165	1.185	910	940	815	16.230
		Liczba	156	198	132	113	169	113	128	108	103	76	60	76	1.432
	RAZEM	Wartość	67.391	78.485	77.501	47.510	52.168	41.907	42.945	32.619	31.151	30.021	26.890	28.824	557.412
		Liczba	5.744	5.987	5.369	3.659	4.281	3.246	3.374	2.740	2.716	2.771	2.487	2.719	45.093
10-letnie	Rynek międzybankowy	Wartość	24.523	27.490	37.445	29.705	27.292	29.489	42.223	43.480	67.965	76.102	91.871	93.749	591.334
		Liczba	2.430	2.186	2.884	2.378	2.036	2.313	2.966	3.603	4.857	5.256	6.498	6.581	43.988
	ERSPW	Wartość	495	830	460	635	715	1.130	1.235	2.025	2.460	2.170	2.470	2.400	17.025
		Liczba	47	75	45	56	61	96	113	150	179	191	211	239	1.463
	RAZEM	Wartość	25.018	28.320	37.905	30.340	28.007	30.619	43.458	45.505	70.425	78.272	94.341	96.149	608.359
		Liczba	2.477	2.261	2.929	2.434	2.097	2.409	3.079	3.753	5.036	5.447	6.709	6.820	45.451

Wykres 10. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2004 roku (mln PLN)



Wykres 11. Rentowność obligacji stałokuponowych na rynku wtórnym w 2004 roku (rentowność kupna na koniec miesiąca)



3.3. Rynek wtórny SPW wyemitowanych na rynek międzynarodowy

Obligacje zagraniczne emitowane przez Skarb Państwa w latach 1995-2004 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 PAŃSTWA¹

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

Wyszczególnienie	XII 2002	XII 2003	XII 2004
Zadłużenie Skarbu Państwa	327.904	378.944	402.860
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	219.347	251.166	291.659
1. Dług z tytułu SPW	212.371	245.979	286.888
1.1. Rynkowe SPW	195.888	232.564	273.501
- bony skarbowe	42.031	48.067	46.900
- obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy	153.857	184.497	226.601
1.2. Obligacje oszczędnościowe	7.718	7.450	9.054
1.3. Nierynkowe SPW	8.766	5.965	4.333
2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	6.976	5.187	4.771
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa	108.557	127.778	111.202
1. Dług z tytułu SPW	29.188	44.267	48.462
2. Dług z tytułu kredytów	79.369	83.511	62.740

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

Wyszczególnienie	XII 2002	XII 2003	XII 2004
Zadłużenie Skarbu Państwa	327.904	378.944	402.860
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa (wobec rezydentów)	190.328	213.999	232.352
1. Dług z tytułu SPW	183.383	208.940	227.583
1.1. Rynkowe SPW	166.899	195.525	214.200
- bony skarbowe	40.975	47.265	46.633
- obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy	123.519	144.183	164.555
- obligacje skarbowe typu Brady i wyemitowane na rynek zagraniczny	2.405	4.077	3.013
1.2. Obligacje oszczędnościowe	7.718	7.450	9.049
1.3. Obligacje nierynkowe	8.766	5.965	4.333
2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	6.945	5.059	4.770
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa (wobec nierezydentów)	137.576	164.945	170.508
1. Dług z tytułu SPW	58.176	81.307	107.767
1.1. Rynkowe SPW	58.176	81.307	107.762
- bony skarbowe	1.056	802	268
- obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy	30.338	40.314	62.046
- obligacje skarbowe typu Brady i wyemitowane na rynek zagraniczny	26.783	40.190	45.449
1.2. Obligacje oszczędnościowe	0	0	5
2. Dług z tytułu kredytów	79.369	83.511	62.740
3. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	31	127	1

¹ Dane wg. informacji na dzień 30 września 2005 r.

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

Wyszczególnienie	XII 2002	XII 2003	XII 2004
Zadłużenie Skarbu Państwa	327.904	378.944	402.860
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	219.347	251.166	291.659
1. Dług z tytułu SPW ¹⁾	212.371	245.979	286.888
1.1. Rynkowe SPW	195.888	232.564	273.501
bony skarbowe	42.031	48.067	46.900
obligacje rynkowe o oprocentowaniu stałym	133.764	168.951	200.906
obligacje 2-letnie zerokuponowe	37.740	52.414	52.904
obligacje o oprocentowaniu stałym do 5-lat	67.773	81.096	70.785
obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - detaliczne	1.763	2.081	2.589
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym	16.375	26.259	68.655
obligacje 20-letnie o oprocentowaniu stałym	1.400	1.545	3.404
obligacje 4-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane ²⁾	2.560	0	0
obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane ²⁾	3.076	2.988	0
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane ²⁾	3.076	2.568	2.568
obligacje rynkowe o oprocentowaniu zmiennym	20.093	15.546	23.049
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym - detaliczne	6.134	5.307	3.400
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym	-	-	6.738
obligacje 7-letnie o oprocentowaniu zmiennym	-	-	1.131
obligacje o oprocentowaniu zmiennym do 10-lat	9.852	10.239	11.030
obligacje nominowane w USD'01 ³⁾	4.108	0	0
obligacje typu private placement	-	-	750
obligacje rynkowe indeksowane			2.646
obligacje 12-letnie indeksowane	-	-	2.646
1. 2. Obligacje oszczędnościowe	7.718	7.450	9.054
obligacje 2-letnie oszczędnościowe	6.670	6.338	8.147
obligacje 4-letnie oszczędnościowe	1.048	1.111	853
obligacje 10-letnie oszczędnościowe	-	-	55
1.3. Nierynkowe SPW	8.766	5.965	4.333
obligacje nominowane w USD'91	2.514	815	0
obligacje restrukturyzacyjne	5.486	4.444	3.696
obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ	765	706	637
2. Pozostałe zadłużenie krajowe SP	6.976	5.187	4.771
przedpłaty na samochody ⁴⁾	3	3	3
zobowiązania wymagalne ⁴⁾⁵⁾	407	312	99
zobowiązania z tytułu niepodwyższania płac w sferze budżet.	4.761	1.772	369
zobowiązania wobec związków zawodowych ⁶⁾	5	0	0
zadłużenie Funduszu Pracy ⁷⁾	1.800	3.100	4.300
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa	108.557	127.778	111.202
1. Dług z tytułu SPW	29.188	44.267	48.462
obligacje typu Brady	10.358	4.463	3.568
obligacje zagraniczne	18.829	39.804	44.894
2. Dług z tytułu kredytów	79.369	83.511	62.740
Klub Paryski	65.961	67.122	50.255
Międzynarodowe Instytucje Finansowe	11.538	15.279	12.033
w tym: Bank Światowy	7.215	7.477	4.390
pozostałe	1.871	1.110	453
<i>Kurs przyjęty do obliczeń (1PLN/1USD)</i>	<i>3,8388</i>	<i>3,7405</i>	<i>2,9904</i>
<i>kurs przyjęty do obliczeń (1PLN/1EUR)</i>	<i>4,0202</i>	<i>4,7170</i>	<i>4,0790</i>

1) skarbowe papiery wartościowe wg pierwotnego terminu zapadalności

2) 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 o terminach wykupu: 29 kwietnia 2002 r. (K00402), 22 grudnia 2002 r. (TK1202), 22 kwietnia 2003 r. (CK0403), 22 lipca 2004 r. (PK0704) oraz 22 sierpnia 2008 r. (DK0809).

3) obligacje (w kwocie 2 140,0 mln USD) wyemitowane w celu pozyskania środków na przedterminowy wykup zadłużenia wobec Brazylii; pierwotny termin wykupu przypadał na listopad 2003 r.; w październiku 2003 r. dokonano przedterminowego wykupu obligacji.

4) dane aktualizowane kwartalnie;

5) pozycja obejmuje zobowiązania wymagalne jednostek budżetowych, 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 i listopadzie 2001 r., kwietniu, w październiku i w listopadzie 2002 r. oraz w styczniu 2003 r. dokonano konwersji zobowiązań na obligacje skarbowe o wartości nominalnej odpowiednio: 187,2 mln zł, 3,7 mln zł, 117,7 mln zł i 0,6 mln zł; 0,08 mln zł; 5,41 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			SPW U INWESTORÓW ZAGRANICZNYCH			RAZEM		
	XII 2002	XII 2003	XII 2004	XII 2002	XII 2003	XII 2004	XII 2002	XII 2003	XII 2004	XII 2002	XII 2003	XII 2004	XII 2002	XII 2003	XII 2004
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	6.520	382	0	72.042	85.720	85.762	109.392	123.948	143.578	31.393	41.117	62.318	219.347	251.166	291.659
1. Dług z tytułu SPW	6.520	382	0	70.242	82.620	81.462	104.216	121.861	143.107	31.393	41.117	62.318	212.371	245.979	286.888
1.1. Rynkowe SPW	5.345	0	0	62.651	77.036	77.129	96.498	114.412	134.058	31.393	41.116	62.313	195.888	232.564	273.501
bony skarbowe				23.691	23.879	19.456	17.285	23.386	27.176	1.056	802	268	42.031	48.067	46.900
obligacje 2-letnie zerokuponowe				15.584	23.004	20.788	14.304	17.844	22.093	7.852	11.566	10.024	37.740	52.414	52.904
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym - detaliczne				186	321	228	5.918	4.967	3.164	31	20	9	6.134	5.307	3.400
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym						5.267			1.469			2			6.738
obligacje o oprocentowaniu stałym do 5-lat				15.879	21.212	19.856	33.784	40.802	32.316	18.111	19.082	18.614	67.773	81.096	70.785
obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - detaliczne				4	8	10	1.758	2.071	2.576	2	2	2	1.763	2.081	2.589
obligacje 7-letnie o oprocentowaniu zmiennym						126			1.002			3			1.131
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym				890	3.228	7.427	11.217	13.584	31.057	4.269	9.446	30.172	16.375	26.259	68.655
obligacje o oprocentowaniu zmiennym do 10-lat				2.882	2.988	3.302	6.957	7.084	7.515	13	168	213	9.852	10.239	11.030
obligacje 2-letnie zerokuponowe - skonwertowane													0	0	0
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane													0	0	0
obligacje 4-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane				1.967			593						2.560	0	0
obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane	911			1.253	2.233		912	755					3.076	2.988	0
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane	327			317	162	147	2.433	2.406	2.422				3.076	2.568	2.568
obligacje typu private placement						15			585			150			750
obligacje 12-letnie indeksowane						216			215			2.215			2.646
obligacje 20-letnie o oprocentowaniu stałym					1	292	1.338	1.513	2.470	62	31	643	1.400	1.545	3.404
obligacje nominowane w USD'01	4.108												4.108	0	0
1.2. Obligacje oszczędnościowe	0	0	0	0	0	0	7.718	7.450	9.049	0	0	5	7.718	7.450	9.054
obligacje 2-letnie oszczędnościowe							6.670	6.338	8.143	0	0	4	6.670	6.338	8.147
obligacje 4-letnie oszczędnościowe							1.048	1.111	852	0	0	1	1.048	1.111	853
obligacje 10-letnie oszczędnościowe									55			0			55
1.3. Nierynkowe SPW	1.175	382	0	7.591	5.584	4.333	0	0	0	0	0	0	8.766	5.965	4.333
obligacje nominowane w USD'91	1.175	382	0	1.340	434								2.514	815	0
obligacje restrukturyzacyjne				5.486	4.444	3.696							5.486	4.444	3.696
obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ				765	706	637							765	706	637
2. Pozostałe zadłużenie krajowe SP	0	0	0	1.800	3.100	4.300	5.176	2.087	471	0	0	0	6.976	5.187	4.771
przedpłaty na samochody							3	3	3				3	3	3
zobowiązania wymagalne				0	0	0	407	312	99				407	312	99
zobowiązania z tytułu niepodwyższania płac w sferze budżet.							4.761	1.772	369				4.761	1.772	369
zobowiązania wobec związków zawodowych							5	0	0				5	0	0
zadłużenie Funduszu Pracy				1.800	3.100	4.300							1.800	3.100	4.300

Tabela 27. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa wg kryterium miejsca emisji z tytułu SPW wg faktycznych terminów wykupu (nominał, mln PLN)

	XII'2002	XII'2003	XII'2004
SPW	212.371	245.979	286.888
do 1 roku (włącznie)	80.776	93.162	84.836
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	57.131	77.346	87.303
od 3 do 5 lat (włącznie)	41.215	38.221	65.637
powyżej 5 lat	33.249	37.250	49.112
bony skarbowe	42.031	48.067	46.900
obligacje rynkowe	153.857	184.497	226.601
o oprocentowaniu stałym	133.763	168.951	200.906
do 1 roku (włącznie)	26.221	37.697	31.298
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	46.086	66.109	69.547
od 3 do 5 lat (włącznie)	36.911	34.772	60.030
powyżej 5 lat	24.546	30.372	40.031
o oprocentowaniu zmiennym	20.093	15.546	23.049
do 1 roku (włącznie)	5.874	2.665	2.218
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	4.868	5.158	10.709
od 3 do 5 lat (włącznie)	2.289	1.581	3.924
powyżej 5 lat	7.063	6.142	6.198
indeksowane	-	-	2.646
powyżej 5 lat	-	-	2.646
obligacje oszczędnościowe	7.718	7.450	9.054
do 1 roku	4.051	3.034	3.525
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	3.496	4.313	5.255
od 3 do 5 lat (włącznie)	171	102	220
powyżej 5 lat	-	-	55
obligacje nierynkowe	8.766	5.965	4.333
do 1 roku (włącznie)	2.600	1.698	896
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	2.681	1.766	1.792
od 3 do 5 lat (włącznie)	1.844	1.766	1.464
powyżej 5 lat	1.641	736	182

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

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

5. STRUKTURA INSTYTUCJONALNA RYNKU SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Podstawą prawną dla funkcjonowania głównych instytucji rynku kapitałowego publicznego 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) Dealerzy Skarbowych Papierów Wartościowych – banki uczestniczące w rynku pierwotnym SPW dla inwestorów instytucjonalnych,
- g) Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. (CDM Pekao S.A.) - agent emisji obligacji detalicznych sprzedawanych w sieci do dnia 31 lipca 2003 roku,
- h) Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. (PKO BP S.A.) – agent emisji obligacji detalicznych sprzedawanych w sieci od dnia 1 sierpnia 2003 roku,
- i) Bank Gospodarstwa Krajowego - agent płatniczy części zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa (w tym obligacji skarbowych wyemitowanych na rynku zagranicznym) oraz agent obsługujący wierzytelności, wynikające z nieuregulowanych zobowiązań jednostek ochrony zdrowia,
- j) Banki krajowe – główni uczestnicy rynku skarbowych papierów wartościowych,
- k) Przedsiębiorstwa maklerskie - podmioty pośredniczące w obrocie na pierwotnym i wtórnym rynku papierów wartościowych,
- l) Instytucje uczestniczące w emisjach obligacji zagranicznych,
- m) MTS Centralna Tabela Ofert S.A. (MTS-CeTO S.A.) - 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

REUTERS – strona **PLMINFIN**

TELERATE – strona **16200**

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

Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.

Ul. Książęca 4
00-498 Warszawa
tel: (4822) 537-95-88
www.kdpw.com.pl

Strona o obligacjach skarbowych dla inwestorów indywidualnych:

www.obligacjeskarbowe.pl

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

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

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

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

www.kpwig.gov.pl