

# MINISTERSTWO FINANSÓW

## ANEKS

### DO RAPORTU ROCZNEGO ZA ROK 2003 DŁUG PUBLICZNY

WARSZAWA  
SIERPIEŃ 2004

**SPIS TREŚCI**

|   |           |
|---|-----------|
| <b>1. PODSTAWY PRAWNE EMISJI SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH (SPW)</b> .....  | <b>4</b>  |
| <b>2. RYNEK PIERWOTNY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b> .....   | <b>4</b>  |
| 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) .....  | 5         |
| 2.1.1.2. Sprzedaż bonów skarbowych.....   | 6         |
| 2.1.1.3. Sprzedaż obligacji skarbowych .....  | 7         |
| 2.1.1.3.1. Sprzedaż 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2003 roku.....   | 8         |
| 2.1.1.3.2. Sprzedaż benchmarkowych 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2003 roku .....                                | 9         |
| 2.1.1.3.3. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2003 roku .....  | 10        |
| 2.1.1.3.4. Sprzedaż 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2003 roku .....  | 11        |
| 2.1.1.4. Przetargi zamiany obligacji skarbowych.....  | 11        |
| 2.2. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych w sieci sprzedaży detalicznej .....   | 12        |
| 2.3. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym.....   | 13        |
| 2.3.1. Klasyczne emisje Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym.....   | 14        |
| 2.3.2. Polskie obligacje Brady'ego .....  | 15        |
| 2.4. Emisje specjalne Skarbowych Papierów Wartościowych.....  | 15        |
| 2.4.1. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań Skarbu Państwa wobec Narodowego Banku Polskiego ..... | 15        |
| 2.4.2. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań służby zdrowia.....                                   | 15        |
| 2.4.3. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań wobec związków zawodowych.....                        | 16        |
| 2.4.4. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań ZUS wobec otwartych funduszy emerytalnych. ....       | 17        |
| 2.4.5. Obligacja dolarowa dla NBP emisja 2001 r. ....   | 17        |
| 2.5. Emisja nierynkowych Skarbowych Papierów Wartościowych .....  | 17        |
| <b>3. RYNEK WTÓRNY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b> .....   | <b>18</b> |
| 3.1. Rynek wtórny bonów skarbowych .....  | 18        |
| 3.2. Rynek wtórny obligacji skarbowych.....   | 19        |
| 3.3. Rynek wtórny SPW wyemitowanych na rynek międzynarodowy .....   | 20        |
| <b>4. ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA</b> .....   | <b>21</b> |
| <b>5. STRUKTURA INSTYTUCJONALNA RYNKU SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH</b> .....   | <b>24</b> |
| 5.1. Użyteczne adresy.....  | 24        |

**Spis tabel**

|  |    |
|--|----|
| Tabela 1. Sprzedaż bonów skarbowych w 2003 roku (mln PLN).....   | 6  |
| Tabela 2. Wyniki przetargów bonów skarbowych w 2003 roku (mln PLN) .....   | 6  |
| Tabela 3. Sprzedaż obligacji skarbowych na przetargach w 2003 roku (mln PLN) .....   | 8  |
| Tabela 4. Wyniki przetargów 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2003 roku (mln PLN) .....   | 8  |
| Tabela 5. Wyniki przetargów 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2003 roku (mln PLN).....   | 9  |
| Tabela 6. Wyniki przetargów 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2003 roku (mln PLN).....  | 10 |
| Tabela 7. Wyniki przetargu 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w roku 2003 (mln PLN) .....  | 11 |
| Tabela 8. Wyniki przetargów zamiany obligacji skarbowych w 2003 roku (mln PLN).....  | 12 |
| Tabela 9. Sprzedaż obligacji detalicznych w 2003 roku (mln PLN) .....  | 13 |
| Tabela 10. Sprzedaż obligacji detalicznych o zmiennym oprocentowaniu w 2003 roku (mln PLN).....  | 13 |
| Tabela 11. Sprzedaż obligacji detalicznych o stałym oprocentowaniu w 2003 roku (mln PLN).....  | 13 |
| Tabela 12. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy w 2003 roku.....  | 14 |
| Tabela 13. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy do końca 2002 roku.....   | 14 |
| Tabela 14. Polskie obligacje Brady'ego .....   | 15 |
| Tabela 15. Wartość obligacji "konwersyjnych" odsprzedanych przez NBP w ramach aukcji bezwarunkowej sprzedaży (mln PLN).....                  | 15 |
| Tabela 16. Obligacje na konwersję zobowiązań ochrony zdrowia wyemitowane w latach 1999-2003 (mln PLN) .....                                  | 16 |
| Tabela 17. Obligacje na konwersję zobowiązań skarbu państwa wyemitowane w latach 2001-2003 (mln PLN) .....                                   | 17 |
| Tabela 18. Obligacje na konwersję zobowiązań ZUS wobec otwartych funduszy emerytalnych w 2003 roku (mln PLN) .....                           | 17 |
| Tabela 19. Nierynkowe Skarbowe Papiery Wartościowe obsługiwane w 2003 roku na rynku krajowym.....  | 18 |
| Tabela 20. Wartość transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2003 roku (mln PLN).....   | 18 |
| Tabela 21. Wartość transakcji zawartych na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2003 roku (mln PLN) .....                     | 19 |
| Tabela 22. Wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stało-kuponowych obligacji skarbowych w 2003 roku (mln PLN).....               | 19 |
| Tabela 23. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji (nominał, mln PLN) .....  | 21 |
| Tabela 24. Zadłużenie Skarbu Państwa wg kryterium rezydenta (nominał, mln PLN) .....   | 21 |
| Tabela 25. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie według instrumentów (nominał mln PLN) .....                  | 22 |
| Tabela 26. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie podmiotowym (nominał mln PLN).....                   | 23 |
| Tabela 27. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa wg kryterium miejsca emisji z tytułu SPW wg faktycznych terminów wykupu (nominał, mln PLN)..... | 23 |

## Spis wykresów

|  |    |
|--|----|
| Wykres 1. Rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych na przetargach w 2003 roku. ....   | 7  |
| Wykres 2. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji zerokuponowych na przetargach w 2003 roku (mln PLN).....                           | 9  |
| Wykres 3. Rentowność do wykupu obligacji zerokuponowych na przetargach w 2003 roku.....  | 9  |
| Wykres 4. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2003 roku (mln PLN).....        | 10 |
| Wykres 5. Rentowność do wykupu obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2003 roku .....                    | 10 |
| Wykres 6. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2003 roku (mln PLN).....       | 11 |
| Wykres 7. Rentowność do wykupu obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2003 roku .....                   | 11 |
| Wykres 8. Wartość transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2003 roku (mln PLN).....                            | 18 |
| Wykres 9. Łączna wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2003 roku (mln PLN).....            | 19 |
| Wykres 10. Wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stało-kuponowych obligacji skarbowych w 2003 roku (mln PLN)..... | 20 |
| Wykres 11. Rentowność obligacji stało-kuponowych na rynku wtórnym w 2003 roku (rentowność kupna na koniec miesiąca) .....      | 20 |

## 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. W 2003 roku bezpośredni dostęp do przetargów w NBP był zarezerwowany wyłącznie dla dwunastu banków posiadających status Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych oraz Banku Gospodarstwa Krajowego.

W 2003 roku przeprowadzono łącznie 85 przetargów SPW: 51 aukcji bonów skarbowych oraz 34 obligacji - w tym 13 przetargów uzupełniających. Łączna wartość nominalna zaoferowanych papierów wyniosła 120,2 mld PLN (bony 57,0 mld PLN; obligacje 63,2 mld PLN), wartość zgłoszonego popytu wyniosła 302,1 mld PLN (odpowiednio 134,8 mld PLN i 167,3 mld PLN) zaś łączna wartość nominalna sprzedaży wyniosła 110,4 mld PLN (57,0 mld PLN i 53,4 mld PLN).

W roku 2003 na przetargach emitowano były następujące rodzaje Skarbowych Papierów Wartościowych:

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

#### 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 roku 2003 o status DSPW 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 w roku do oparcia o procedury zawarte w *Regulaminie pełnienia funkcji DSPW*.

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>.

### Kryteria wyboru uczestników systemu DSPW

Kryteriami wyboru DSPW w roku 2003 były:

- 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.

### Prawa i obowiązki DSPW

Obowiązki DSPW w roku 2003 kształtowały się następująco:

- 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 2% obligacji oraz nie mniej niż 2% bonów sprzedanych na przetargach (od roku 2004 progi te zostały podniesione do 3%),
- 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 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 na rzecz rozwoju 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.

Banki posiadające status DSPW miały w roku 2003 prawo do:

- 1) składania ofert na wszystkich przetargach SPW organizowanych przez NBP,
- 2) zakupów SPW na przetargach uzupełniających według średniej przyjętej ceny 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.

W roku 2003 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.,
- 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 2003 roku Minister Finansów przyznał tytuł „Dealer Skarbowych Papierów Wartościowych” na rok 2004 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

#### 2.1.1.1.1. 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 banki-kandydaci na DSPW, przyczynia się do ukształtowania całego wtórnego rynku skarbowych papierów wartościowych jako rynku płynnego, przejrzystego i efektywnego.

Od dnia 26 kwietnia 2002 roku przedmiotem obrotu były obligacje skarbowe oferowane na przetargach. W październiku 2002 r. rozszerzono spektrum notowanych instrumentów o bony skarbowe zaś od maja 2003 r. o możliwość zawierania transakcji warunkowych.

### 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 (dawniej Centralny Rejestr Bonów Skarbowych), prowadzonym przez Narodowy Bank Polski.

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

Przetargi bonów skarbowych organizowane są co poniedziałek, przy czym w uzasadnionych przypadkach Minister Finansów ma prawo do organizowania aukcji w innych dniach. Informacja o planowanym przetargu jest publikowana z tygodniowym wyprzedzeniem na stronach Ministerstwa Finansów w Internecie oraz w sieci informacyjnej REUTERS pod adresem PLMF01 [Enter]. 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 około godziny 13.00 na stronach internetowych Ministerstwa Finansów oraz w sieci informacyjnej Reuters.

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, w przypadku gdy łączna wartość ofert zakupu przekracza ofertę sprzedaży na przetargu uzupełniającym stosowana jest proporcjonalna redukcja ofert.

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

W 2003 roku odbyło się 51 przetargów bonów skarbowych, na których zaoferowano do sprzedaży papiery o łącznej wartości nominalnej 57.000,00 mln PLN. Popyt zgłoszony przez inwestorów osiągnął wartość 134.773,6 mln PLN, a sprzedaż bonów według wartości nominalnej zamknęła się kwotą 56.967,4 mln PLN zł. Przychody wynikające ze sprzedaży bonów skarbowych w 2003 roku osiągnęły wartość 54.351,9 mln PLN. Wyniki sprzedaży bonów w 2003 roku, w podziale na poszczególne rodzaje papierów prezentowały się następująco:

Tabela 1. Sprzedaż bonów skarbowych w 2003 roku (mln PLN)

| Rodzaj bonu   | Podaż            | Popyt             | Sprzedaż nominal | Sprzedaż kapitał |
|---------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|
| 10 tygodniowe | 3.500,00         | 6.243,20          | 3.500,00         | 3.464,92         |
| 13 tygodniowe | 2.800,00         | 7.811,00          | 2.800,00         | 2.762,49         |
| 26 tygodniowe | 3.800,00         | 9.246,31          | 3.455,50         | 3.356,92         |
| 52 tygodniowe | 46.900,00        | 111.473,11        | 47.211,94        | 44.767,61        |
| <b>RAZEM:</b> | <b>57.000,00</b> | <b>134.773,62</b> | <b>56.967,44</b> | <b>54.351,93</b> |

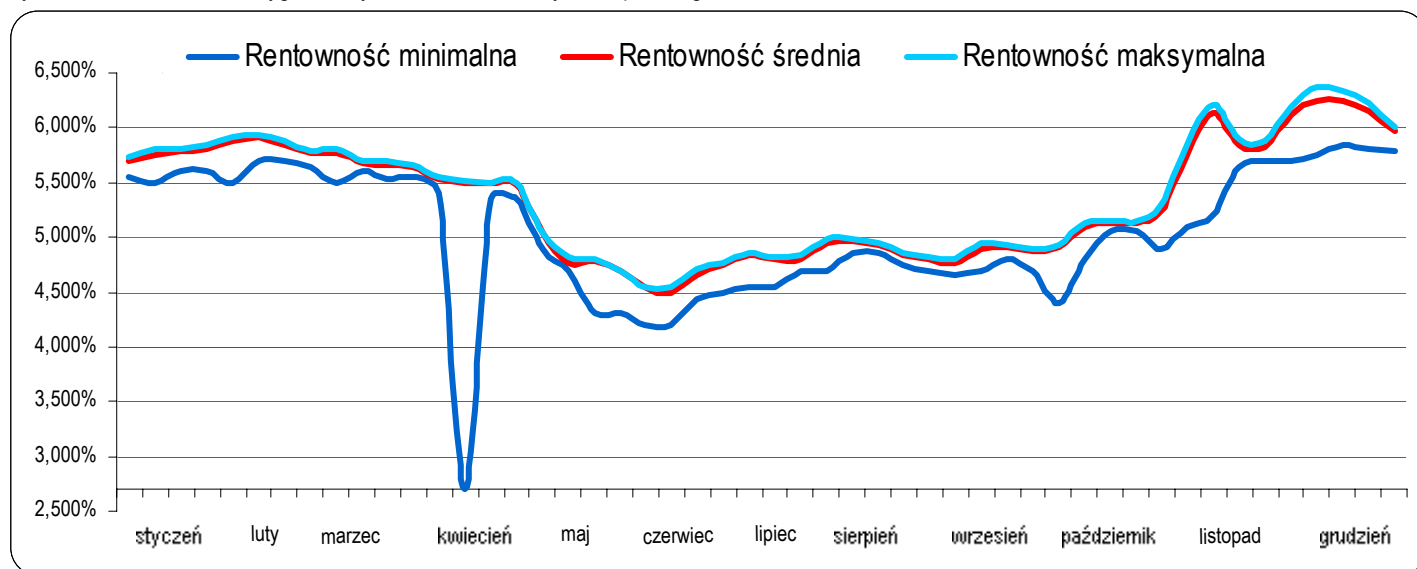
Plik zawierający wyniki wszystkich przetargów bonów skarbowych przeprowadzonych od 1991 roku znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem: [http://www.mf.gov.pl/files/dlug\\_publiczny/obligacje\\_hurtowe/pliki\\_do\\_pobrania/bonyskarbowe.exe](http://www.mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/pliki_do_pobrania/bonyskarbowe.exe)

Tabela 2. Wyniki przetargów bonów skarbowych w 2003 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. |
|----------------|-------------|-------------|----------|----------|----------|-----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|-------------|-------------|------------|----------|----------|-----------------|----------------|------------------|----------------|
| 06.01.2003     | 13          | 09.04.2003  | 100,00   | 425,46   | 100,00   | 9846,94         | 9848,62        | 6,149%           | 6,081%         | 16.06.2003     | 52          | 16.06.2004  | 800,00     | 1.049,49 | 595,49   | 9545,00         | 9550,91        | 4,715%           | 4,650%         |
|                | 26          | 09.07.2003  | 400,00   | 1.218,55 | 400,00   | 9700,98         | 9703,04        | 6,097%           | 6,054%         | 23.06.2003     | 52          | 23.06.2004  | 800,00     | 1.240,37 | 800,00   | 9539,89         | 9542,33        | 4,770%           | 4,744%         |
| 13.01.2003     | 52          | 07.01.2004  | 900,00   | 1.387,72 | 900,00   | 9451,46         | 9456,01        | 5,740%           | 5,690%         | 30.06.2003     | 13          | 01.10.2003  | 100,00     | 489,09   | 100,00   | 9871,85         | 9872,49        | 5,135%           | 5,110%         |
|                | 13          | 16.04.2003  | 100,00   | 373,92   | 100,00   | 9847,29         | 9849,30        | 6,135%           | 6,053%         |                | 52          | 30.06.2004  | 800,00     | 2.649,48 | 800,00   | 9532,57         | 9534,32        | 4,850%           | 4,831%         |
|                | 26          | 16.07.2003  | 300,00   | 865,05   | 300,00   | 9701,81         | 9702,71        | 6,080%           | 6,061%         |                | 13          | 08.10.2003  | 100,00     | 468,04   | 100,00   | 9874,56         | 9875,31        | 5,026%           | 4,995%         |
| 20.01.2003     | 52          | 14.01.2004  | 900,00   | 1.008,38 | 873,16   | 9446,05         | 9450,69        | 5,800%           | 5,749%         | 14.07.2003     | 52          | 07.07.2004  | 800,00     | 2.089,04 | 800,00   | 9535,49         | 9536,82        | 4,818%           | 4,803%         |
|                | 26          | 23.07.2003  | 200,00   | 747,50   | 200,00   | 9703,72         | 9704,93        | 6,039%           | 6,014%         |                | 13          | 15.10.2003  | 100,00     | 343,32   | 100,00   | 9873,98         | 9874,86        | 5,049%           | 5,013%         |
| 27.01.2003     | 52          | 21.01.2004  | 1.000,00 | 2.213,09 | 1.000,00 | 9446,04         | 9447,60        | 5,800%           | 5,783%         | 21.07.2003     | 52          | 14.07.2004  | 800,00     | 1.519,13 | 800,00   | 9534,49         | 9536,21        | 4,829%           | 4,810%         |
|                | 26          | 30.07.2003  | 300,00   | 699,52   | 300,00   | 9704,18         | 9705,21        | 6,030%           | 6,008%         |                | 13          | 22.10.2003  | 100,00     | 276,57   | 100,00   | 9872,72         | 9873,66        | 5,100%           | 5,062%         |
|                | 52          | 28.01.2004  | 1.000,00 | 1.679,77 | 1.000,00 | 9442,43         | 9445,18        | 5,840%           | 5,810%         |                | 52          | 21.07.2004  | 800,00     | 1.195,60 | 800,00   | 9519,70         | 9524,24        | 4,990%           | 4,940%         |
| 03.02.2003     | 26          | 06.08.2003  | 100,00   | 194,58   | 100,00   | 9703,31         | 9704,70        | 6,048%           | 6,019%         | 28.07.2003     | 52          | 28.07.2004  | 900,00     | 3.446,42 | 900,00   | 9520,61         | 9521,60        | 4,980%           | 4,969%         |
|                | 52          | 04.02.2004  | 800,00   | 1.169,45 | 800,00   | 9435,86         | 9438,87        | 5,913%           | 5,880%         |                | 04.08.2003  | 52          | 04.08.2004 | 700,00   | 2.919,29 | 700,00          | 9524,28        | 9524,72          | 4,940%         |
| 10.02.2003     | 26          | 13.08.2003  | 100,00   | 264,54   | 100,00   | 9703,31         | 9705,03        | 6,048%           | 6,012%         | 11.08.2003     | 52          | 11.08.2004  | 600,00     | 2.146,85 | 600,00   | 9532,64         | 9534,16        | 4,849%           | 4,832%         |
|                | 52          | 11.02.2004  | 800,00   | 1.856,78 | 800,00   | 9433,51         | 9435,51        | 5,939%           | 5,917%         |                | 18.08.2003  | 52          | 18.08.2004 | 900,00   | 2.564,44 | 900,00          | 9535,32        | 9537,25          | 4,820%         |

| Data przetargu | Rodzaj bonu | Data wykupu | Oferta   | Popyt    | Sprzedż  | Cena min. (PLN) | Cena śr. (PLN) | Rentowność maks. | Rentowność śr. | Data przetargu | Rodzaj bonu | Data wykupu | Podaż      | Popyt    | Sprzedż  | Cena min. (PLN) | Cena śr. (PLN) | Rentowność maks. | Rentowność śr. |
|----------------|-------------|-------------|----------|----------|----------|-----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|-------------|-------------|------------|----------|----------|-----------------|----------------|------------------|----------------|
| 06.01.2003     | 13          | 09.04.2003  | 100,00   | 425,46   | 100,00   | 9846,94         | 9848,62        | 6,149%           | 6,081%         | 16.06.2003     | 52          | 16.06.2004  | 800,00     | 1.049,49 | 595,49   | 9545,00         | 9550,91        | 4,715%           | 4,650%         |
|                | 26          | 09.07.2003  | 400,00   | 1.218,55 | 400,00   | 9700,98         | 9703,04        | 6,097%           | 6,054%         | 23.06.2003     | 52          | 23.06.2004  | 800,00     | 1.240,37 | 800,00   | 9539,89         | 9542,33        | 4,770%           | 4,744%         |
|                | 52          | 07.01.2004  | 900,00   | 1.387,72 | 900,00   | 9451,46         | 9456,01        | 5,740%           | 5,690%         | 30.06.2003     | 13          | 01.10.2003  | 100,00     | 489,09   | 100,00   | 9871,85         | 9872,49        | 5,135%           | 5,110%         |
| 13             | 16.04.2003  | 100,00      | 373,92   | 100,00   | 9847,29  | 9849,30         | 6,135%         | 6,053%           | 52             |                | 30.06.2004  | 800,00      | 2.649,48   | 800,00   | 9532,57  | 9534,32         | 4,850%         | 4,831%           |                |
| 13.01.2003     | 26          | 16.07.2003  | 300,00   | 865,05   | 300,00   | 9701,81         | 9702,71        | 6,080%           | 6,061%         | 07.07.2003     | 13          | 08.10.2003  | 100,00     | 468,04   | 100,00   | 9874,56         | 9875,31        | 5,026%           | 4,995%         |
|                | 52          | 14.01.2004  | 900,00   | 1.008,38 | 873,16   | 9446,05         | 9450,69        | 5,800%           | 5,749%         |                | 52          | 07.07.2004  | 800,00     | 2.089,04 | 800,00   | 9535,49         | 9536,82        | 4,818%           | 4,803%         |
| 20.01.2003     | 26          | 23.07.2003  | 200,00   | 747,50   | 200,00   | 9703,72         | 9704,93        | 6,039%           | 6,014%         | 14.07.2003     | 13          | 15.10.2003  | 100,00     | 343,32   | 100,00   | 9874,98         | 9874,86        | 5,049%           | 5,013%         |
|                | 52          | 21.01.2004  | 1.000,00 | 2.213,09 | 1.000,00 | 9446,04         | 9447,60        | 5,800%           | 5,783%         |                | 52          | 14.07.2004  | 800,00     | 1.519,13 | 800,00   | 9534,49         | 9536,21        | 4,829%           | 4,810%         |
| 27.01.2003     | 26          | 30.07.2003  | 300,00   | 699,52   | 300,00   | 9704,18         | 9705,21        | 6,030%           | 6,008%         | 21.07.2003     | 13          | 22.10.2003  | 100,00     | 276,57   | 100,00   | 9872,72         | 9873,66        | 5,100%           | 5,062%         |
|                | 52          | 28.01.2004  | 1.000,00 | 1.679,77 | 1.000,00 | 9442,43         | 9445,18        | 5,840%           | 5,810%         |                | 52          | 21.07.2004  | 800,00     | 1.195,60 | 800,00   | 9519,70         | 9524,24        | 4,990%           | 4,940%         |
| 17.02.2003     | 26          | 20.08.2003  | 300,00   | 473,07   | 300,00   | 9704,27         | 9705,65        | 6,028%           | 5,999%         | 25.08.2003     | 52          | 25.08.2004  | 1.000,00   | 1.649,70 | 1.000,00 | 9537,16         | 9541,13        | 4,800%           | 4,757%         |
|                | 52          | 18.02.2004  | 900,00   | 3.309,20 | 900,00   | 9439,03         | 9441,68        | 5,878%           | 5,848%         |                | 01.09.2003  | 52          | 01.09.2004 | 900,00   | 1.090,81 | 900,00          | 9523,46        | 9528,68          | 4,949%         |
| 24.02.2003     | 26          | 27.08.2003  | 400,00   | 469,19   | 400,00   | 9703,23         | 9704,69        | 6,050%           | 6,019%         | 08.09.2003     | 13          | 10.12.2003  | 400,00     | 763,17   | 400,00   | 9874,42         | 9875,44        | 5,031%           | 4,990%         |
|                | 52          | 25.02.2004  | 900,00   | 3.747,87 | 900,00   | 9446,94         | 9448,96        | 5,790%           | 5,768%         |                | 52          | 08.09.2004  | 800,00     | 2.475,33 | 800,00   | 9525,25         | 9526,76        | 4,929%           | 4,913%         |
| 03.03.2003     | 26          | 03.09.2003  | 200,00   | 1.060,53 | 200,00   | 9706,60         | 9707,23        | 5,979%           | 5,966%         | 15.09.2003     | 13          | 17.12.2003  | 400,00     | 1.043,35 | 400,00   | 9875,22         | 9875,44        | 4,999%           | 4,990%         |
|                | 52          | 03.03.2004  | 900,00   | 2.252,53 | 900,00   | 9446,05         | 9448,17        | 5,800%           | 5,776%         |                | 52          | 15.09.2004  | 800,00     | 2.898,40 | 800,00   | 9529,22         | 9530,43        | 4,886%           | 4,873%         |
| 10.03.2003     | 26          | 10.09.2003  | 200,00   | 1.149,68 | 200,00   | 9716,10         | 9716,10        | 5,780%           | 5,780%         | 22.09.2003     | 26          | 24.03.2004  | 200,00     | 452,59   | 200,00   | 9755,38         | 9756,27        | 4,960%           | 4,941%         |
|                | 52          | 10.03.2004  | 900,00   | 3.742,87 | 900,00   | 9456,18         | 9457,74        | 5,688%           | 5,670%         |                | 52          | 22.09.2004  | 900,00     | 2.315,24 | 1.094,24 | 9525,25         | 9526,89        | 4,929%           | 4,911%         |
| 17.03.2003     | 26          | 17.09.2003  | 200,00   | 728,00   | 200,00   | 9717,54         | 9719,27        | 5,750%           | 5,713%         | 29.09.2003     | 26          | 31.03.2004  | 700,00     | 375,50   | 355,50   | 9746,28         | 9750,75        | 5,149%           | 5,056%         |
|                | 52          | 17.03.2004  | 1.000,00 | 2.053,21 | 1.000,00 | 9455,10         | 9458,35        | 5,700%           | 5,664%         |                | 52          | 29.09.2004  | 1.500,00   | 2.414,05 | 1.849,05 | 9506,05         | 9510,86        | 5,139%           | 5,086%         |
| 24.03.2003     | 26          | 24.09.2003  | 200,00   | 548,01   | 200,00   | 9718,51         | 9719,39        | 5,729%           | 5,711%         | 02.10.2003     | 10          | 12.12.2003  | 3.500,00   | 6.243,20 | 3.500,00 | 9899,01         | 9899,77        | 5,247%           | 5,207%         |
|                | 52          | 24.03.2004  | 1.100,00 | 3.329,26 | 1.100,00 | 9458,71         | 9460,33        | 5,660%           | 5,642%         |                | 13          | 07.01.2004  | 100,00     | 330,95   | 100,00   | 9871,99         | 9872,68        | 5,130%           | 5,102%         |
| 31.03.2003     | 13          | 02.07.2003  | 200,00   | 280,37   | 200,00   | 9856,74         | 9857,81        | 5,750%           | 5,706%         | 06.10.2003     | 52          | 06.10.2004  | 900,00     | 1.516,91 | 900,00   | 9504,78         | 9506,45        | 5,153%           | 5,135%         |
|                | 52          | 31.03.2004  | 1.000,00 | 3.041,36 | 1.000,00 | 9468,34         | 9469,84        | 5,553%           | 5,537%         |                | 13          | 14.01.2004  | 100,00     | 418,66   | 100,00   | 9872,48         | 9872,85        | 5,110%           | 5,095%         |
| 07.04.2003     | 13          | 09.07.2003  | 300,00   | 653,24   | 300,00   | 9857,01         | 9857,88        | 5,739%           | 5,703%         | 13.10.2003     | 52          | 13.10.2004  | 900,00     | 2.265,72 | 900,00   | 9505,25         | 9506,61        | 5,148%           | 5,133%         |
|                | 52          | 07.04.2004  | 1.000,00 | 2.332,89 | 1.000,00 | 9471,40         | 9474,30        | 5,520%           | 5,488%         |                | 20.10.2003  | 52          | 20.10.2004 | 1.000,00 | 1.952,40 | 1.000,00        | 9492,28        | 9496,64          | 5,290%         |
| 14.04.2003     | 13          | 16.07.2003  | 300,00   | 626,51   | 300,00   | 9857,25         | 9857,72        | 5,729%           | 5,710%         | 27.10.2003     | 52          | 27.10.2004  | 1.000,00   | 1.502,91 | 1.000,00 | 9441,70         | 9449,80        | 5,848%           | 5,758%         |
|                | 52          | 14.04.2004  | 1.000,00 | 2.535,61 | 1.000,00 | 9473,19         | 9473,85        | 5,500%           | 5,493%         |                | 03.11.2003  | 52          | 03.11.2004 | 1.400,00 | 2.266,99 | 1.400,00        | 9410,10        | 9416,58          | 6,200%         |
| 17.04.2003     | 13          | 23.07.2003  | 300,00   | 826,97   | 300,00   | 9857,98         | 9858,46        | 5,699%           | 5,680%         | 07.11.2003     | 52          | 10.11.2004  | 1.000,00   | 2.491,79 | 1.000,00 | 9437,93         | 9442,89        | 5,890%           | 5,835%         |
|                | 52          | 21.04.2004  | 1.000,00 | 3.546,00 | 1.000,00 | 9474,11         | 9474,59        | 5,490%           | 5,485%         |                | 17.11.2003  | 52          | 17.11.2004 | 1.000,00 | 1.984,50 | 1.000,00        | 9438,90        | 9443,57          | 5,879%         |
| 05.05.2003     | 52          | 05.05.2004  | 800,00   | 4.157,25 | 800,00   | 9515,16         | 9515,16        | 5,039%           | 5,039%         | 24.11.2003     | 52          | 24.11.2004  | 1.000,00   | 1.446,72 | 1.000,00 | 9411,01         | 9416,79        | 6,190%           | 6,125%         |
| 12.05.2003     | 52          | 12.05.2004  | 700,00   | 1.777,90 | 700,00   | 9535,98         | 9539,94        | 4,813%           | 4,769%         | 01.12.2003     | 52          | 01.12.2004  | 1.100,00   | 1.647,56 | 1.100,00 | 9393,93         | 9406,57        | 6,381%           | 6,239%         |
| 19.05.2003     | 52          | 19.05.2004  | 800,00   | 1.536,15 | 800,00   | 9536,56         | 9538,46        | 4,806%           | 4,786%         | 08.12.2003     | 52          | 08.12.2004  | 1.100,00   | 2.095,68 | 1.100,00 | 9397,64         | 9405,63        | 6,339%           | 6,250%         |
| 26.05.2003     | 52          | 26.05.2004  | 900,00   | 1.899,45 | 900,00   | 9546,36         | 9546,37        | 4,700%           | 4,700%         | 15.12.2003     | 13          | 17.03.2004  | 100,00     | 491,38   | 100,00   | 9865,34         | 9867,55        | 5,400%           | 5,310%         |
| 02.06.2003     | 52          | 02.06.2004  | 700,00   | 1.833,02 | 700,00   | 9560,21         | 9560,22        | 4,550%           | 4,550%         | 22.12.2003     | 52          | 22.12.2004  | 1.500,00   | 4.177,04 | 1.500,00 | 9427,17         | 9430,59        | 6,010%           | 5,972%         |
| 09.06.2003     | 52          | 09.06.2004  | 700,00   | 1.012,93 | 700,00   | 9560,19         | 9564,82        | 4,550%           | 4,500%         |                |             |             |            |          |          |                 |                |                  |                |

Wykres 1. Rentowność 52-tygodniowych bonów skarbowych na przetargach w 2003 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 zdematerializowanej i przechowywane w postaci zapisów magnetycznych w Krajowym Depozycie Papierów Wartościowych S.A. Obligacje mogą być sprzedawane z dyskontem, według wartości nominalnej lub powyżej wartości nominalnej. Cena zakupu jednej obligacji na przetargu uwzględnia cenę przetargową, ustaloną dla wartości nominalnej obligacji oraz wartość odsetek wykupywanych w dniu zapłaty za obligacje. Obligacje mogą być nabywane przez rezydentów i nierezydentów, będących osobami fizycznymi lub osobami prawnymi, oraz spółki nie posiadające osobowości prawnej. Obligacje mogą być przedmiotem obrotu pomiędzy wymienionymi grupami podmiotów, przy zachowaniu warunków określonych w przepisach regulujących obrót dewizowy, a także publiczny obrót papierami wartościowymi.

Od początku 2003 roku uczestnikami przetargów obligacji skarbowych mogą być wyłącznie Dealerzy Skarbowych Papierów Wartościowych. Inwestorzy chcący nabyć obligacje hurtowe na rynku pierwotnym muszą skorzystać z pośrednictwa DSPW. Obrót wtórny obligacjami hurtowymi jest realizowany na międzybankowym rynku nieregulowanym, na ERSPW oraz na Gieldzie Papierów Wartościowych w Warszawie.

Przetargi obligacji skarbowych odbywają się w terminach określonych w listach emisyjnych, 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 sieci informacyjnej REUTERS pod adresem PLMF07[Enter].

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

Oferty zakupu obligacji skarbowych są przysyłane 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 13.00 w Internecie oraz w sieci informacyjnej Reuters. 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 stosowana jest proporcjonalna redukcja ofert.

W 2003 roku odbyło się 21 przetargów oraz 13 przetargów uzupełniających obligacji skarbowych, na których zaoferowano do sprzedaży papiery o łącznej wartości nominalnej 63.210,0 mln PLN. Wartość zgłoszonego popytu osiągnęła 167.338,4 mln PLN, zaś sprzedaż obligacji według wartości nominalnej była równa 56.349,9 mln PLN. Łączne przychody związane ze sprzedażą obligacji skarbowych na przetargach w 2003 roku wyniosły 53.913,1 mln PLN.

Tabela 3. Sprzedaż obligacji skarbowych na przetargach w 2003 roku (mln PLN)

| Typ obligacji                     | Podaż            | Popyt             | Sprzedaż nominal | Sprzedaż kapitał |
|-----------------------------------|------------------|-------------------|------------------|------------------|
| 2-letnie zerokuponowe             | 34.610,00        | 100.591,16        | 32.813,53        | 29.715,69        |
| 5-letnie o oprocentowaniu stałym  | 21.900,00        | 50.857,43         | 17.836,33        | 18.730,33        |
| 10-letnie o oprocentowaniu stałym | 5.700,00         | 14.965,91         | 5.700,00         | 5.467,08         |
| 20-letnie o oprocentowaniu stałym | 1.000,00         | 923,90            | 0,00             | 0,00             |
| <b>RAZEM</b>                      | <b>63.210,00</b> | <b>167.338,40</b> | <b>56.349,85</b> | <b>53.913,10</b> |

Plik zawierający wyniki wszystkich przetargów obligacji skarbowych oraz emisji obligacji związanych z konwersją długów służby zdrowia, zobowiązań wobec związków zawodowych oraz organizacji społecznych znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem:

[http://www.mf.gov.pl/files/dlug\\_publiczny/obligacje\\_hurtowe/pliki\\_do\\_pobrania/obligacjehurtowe.exe](http://www.mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/pliki_do_pobrania/obligacjehurtowe.exe)

#### 2.1.1.3.1. Sprzedaż 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2003 roku

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 i rozpoczyna się w kwietniu, sierpniu i grudniu. Obligacje zerokuponowe, podobnie jak bony skarbowe, nie przynoszą posiadaczowi dochodu z tytułu płatności kuponowych – jego zysk stanowi różnica pomiędzy wartością nominalną wypłacaną w terminie wykupu a ceną nabycia obligacji.

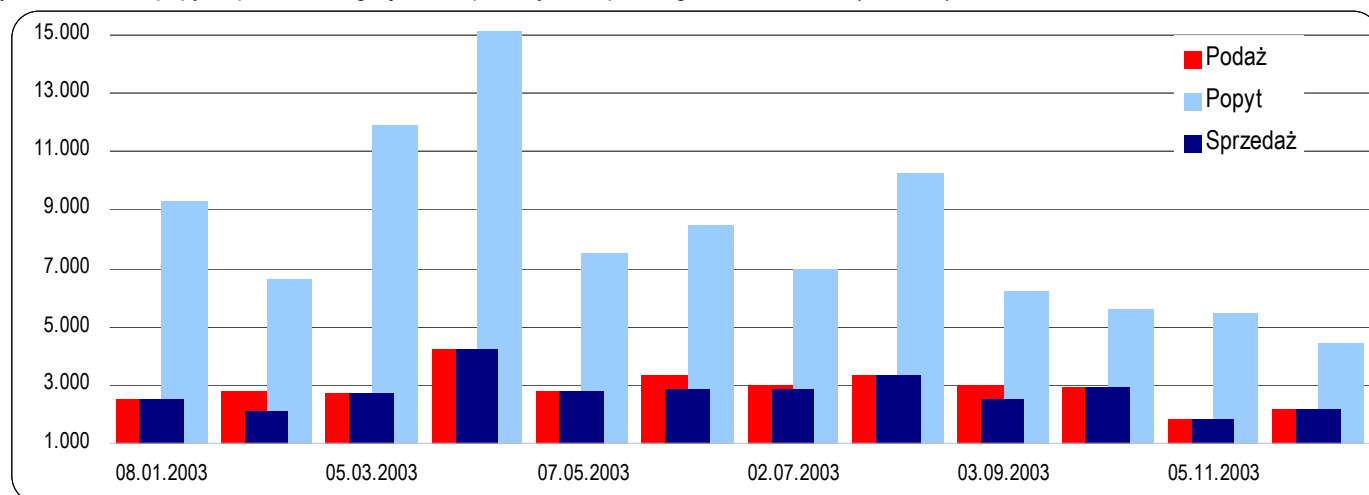
Tabela 4. Wyniki przetargów 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2003 roku (mln PLN)

| Data aukcji   | Seria      | Data rozliczenia | Podaż            | Popyt             | Sprzedaż         | Rentowność minimalna | Rentowność średnia | Rentowność maksymalna |
|---------------|------------|------------------|------------------|-------------------|------------------|----------------------|--------------------|-----------------------|
| 08.01.2003    | OK1204     | 12.01.2003       | 2.500,00         | 9.297,13          | 2.500,00         | 5,507%               | 5,513%             | 5,519%                |
| 05.02.2003    |            | 12.02.2003       | 2.800,00         | 6.647,28          | 2.114,28         | 5,629%               | 5,764%             | 5,814%                |
| 05.03.2003    |            | 12.03.2003       | 2.500,00         | 9.427,65          | 2.500,00         | 5,451%               | 5,543%             | 5,570%                |
| 06.03.2003*   |            | 12.03.2003       | 250,00           | 2.500,00          | 250,00           |                      | 5,543%             |                       |
| 02.04.2003    | OK0405     | 12.04.2003       | 3.500,00         | 15.096,00         | 3.500,00         | 5,163%               | 5,201%             | 5,230%                |
| 03.04.2003*   |            | 12.04.2003       | 700,00           | 2.705,00          | 700,00           |                      | 5,201%             |                       |
| 07.05.2003    |            | 12.05.2003       | 2.800,00         | 7.524,00          | 2.800,00         | 4,698%               | 4,812%             | 4,843%                |
| 04.06.2003    |            | 12.06.2003       | 2.800,00         | 8.433,00          | 2.800,00         | 4,670%               | 4,741%             | 4,761%                |
| 05.06.2003*   |            | 12.06.2003       | 500,00           | 52,24             | 52,24            |                      | 4,741%             |                       |
| 02.07.2003    |            | 12.07.2003       | 2.500,00         | 6.631,50          | 2.500,00         | 4,753%               | 4,807%             | 4,825%                |
| 03.07.2003*   | 12.07.2003 | 500,00           | 336,00           | 336,00            |                  | 4,807%               |                    |                       |
| 06.08.2003    | OK0805     | 12.08.2003       | 2.800,00         | 6.966,77          | 2.800,00         | 4,821%               | 4,894%             | 4,943%                |
| 07.08.2003*   |            | 12.08.2003       | 560,00           | 3.302,00          | 560,00           |                      | 4,894%             |                       |
| 03.09.2003    |            | 12.09.2003       | 2.500,00         | 6.192,08          | 2.500,00         | 4,883%               | 4,982%             | 4,998%                |
| 04.09.2003*   |            | 12.09.2003       | 500,00           | 1,00              | 1,00             |                      | 4,982%             |                       |
| 01.10.2003    |            | 12.10.2003       | 2.900,00         | 5.584,00          | 2.900,00         | 5,107%               | 5,246%             | 5,297%                |
| 05.11.2003    | 12.11.2003 | 1.500,00         | 3.661,50         | 1.500,00          | 6,095%           | 6,237%               | 6,250%             |                       |
| 06.11.2003*   | 12.11.2003 | 300,00           | 1.800,00         | 300,00            |                  | 6,237%               |                    |                       |
| 03.12.2003    | OK0406     | 12.12.2003       | 2.000,00         | 2.484,00          | 2.000,00         | 6,753%               | 7,078%             | 7,183%                |
| 04.12.2003*   |            | 12.12.2003       | 200,00           | 1.950,00          | 200,00           |                      | 7,078%             |                       |
| <b>RAZEM:</b> | -          | -                | <b>34.610,00</b> | <b>100.591,16</b> | <b>32.813,53</b> | -                    | -                  | -                     |

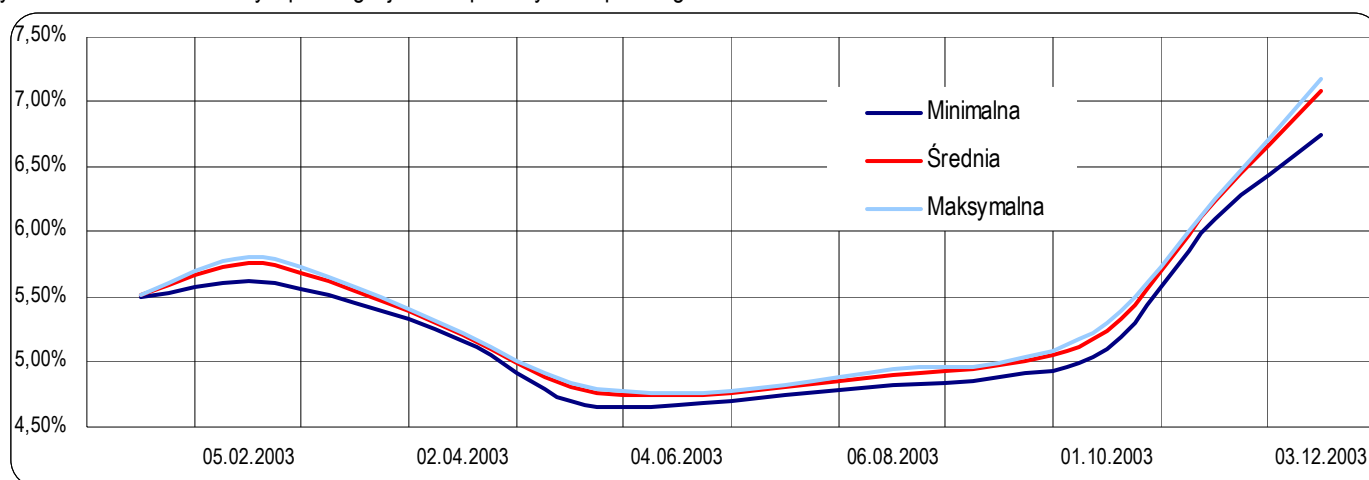
\* - przetarg uzupełniający



Wykres 2. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji zerokuponowych na przetargach w 2003 roku (mln PLN)



Wykres 3. Rentowność do wykupu obligacji zerokuponowych na przetargach w 2003 roku



### 2.1.1.3.2. Sprzedaż benchmarkowych 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2003 roku

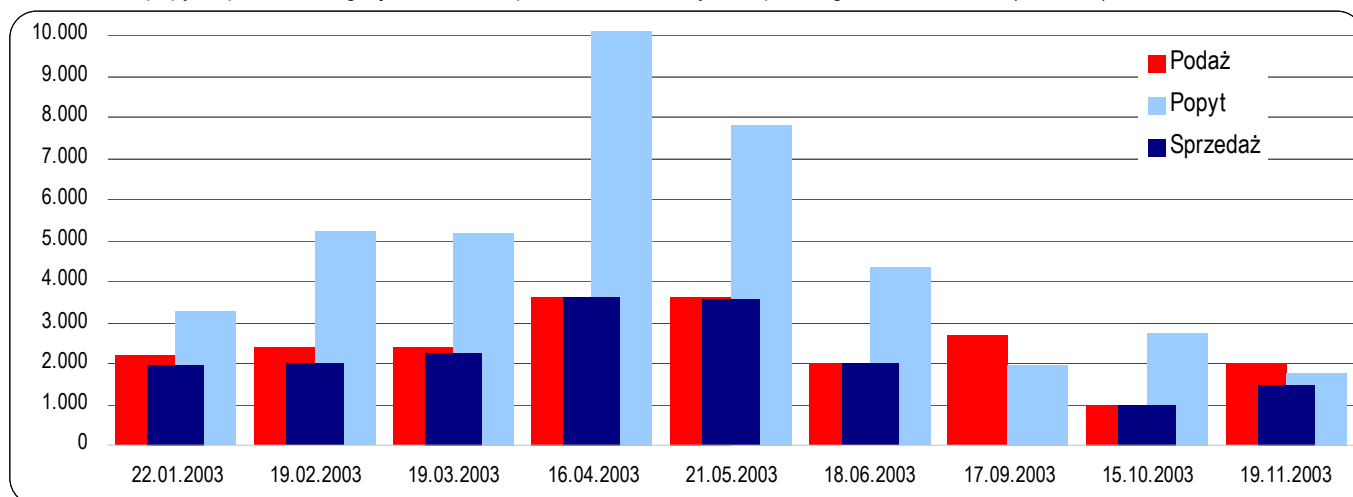
Przetargi obligacji 5-letnich odbywają się w trzecią środę miesiąca a ich rozliczenie następuje 24 dnia danego miesiąca. W 2003 roku kontynuowano rozpoczętą w 2002 roku sprzedaż obligacji serii PS0608. Dążąc do wzrostu płynności poszczególnych serii na rynku wtórnym oraz pragnąc przybliżyć rynek krajowych SPW do standardów panujących na europejskich rynkach finansowych sprzedaż obligacji PS0608 zakończono po osiągnięciu przez emisję wartości na poziomie 5 mld euro. W listopadzie nastąpiło ponowne otwarcie emisji obligacji serii DS0509 (pierwotnie oferowanej jako obligacja dziesięcioletnia), która w 2004 roku przejęła rolę 5-letniego benchmarku.

Tabela 5. Wyniki przetargów 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2003 roku (mln PLN)

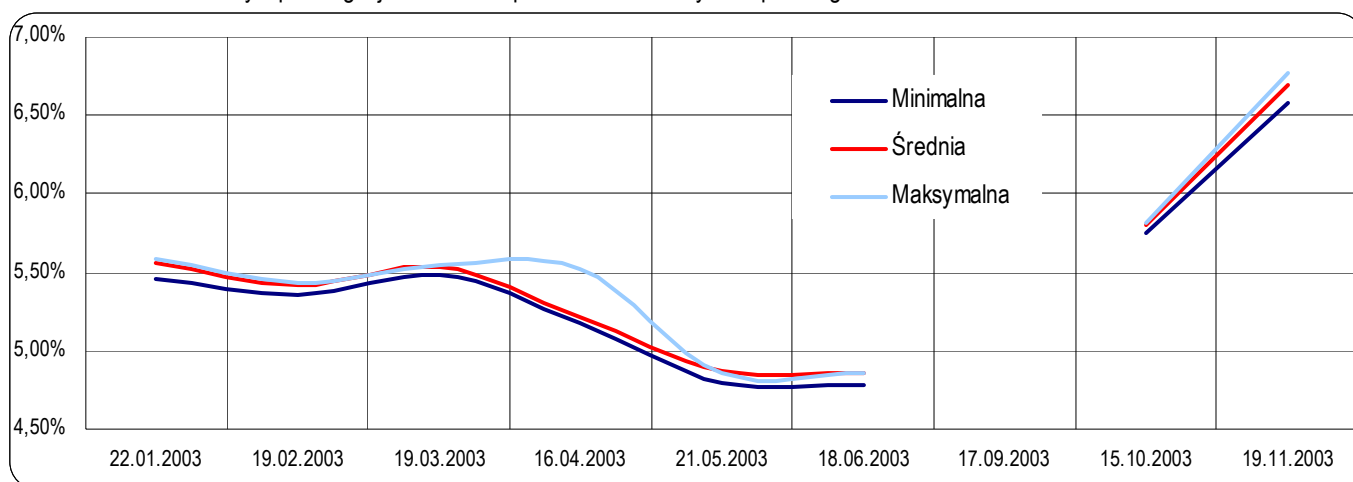
| Data aukcji  | Seria  | Kupon | Data rozliczenia | Podaż    | Popyt      | Sprzedaż         | Rentowność minimalna | Rentowność średnia | Rentowność maksymalna |        |        |
|--------------|--------|-------|------------------|----------|------------|------------------|----------------------|--------------------|-----------------------|--------|--------|
| 22.01.2003   | PS0608 | 5,75% | 24.01.2003       | 2.200,00 | 3.272,07   | 1.959,07         | 5,453%               | 5,559%             | 5,583%                |        |        |
| 19.02.2003   |        |       | 24.02.2003       | 2.000,00 | 5.222,68   | 2.000,00         | 5,349%               | 5,420%             | 5,427%                |        |        |
| 20.02.2003*  |        |       | 24.02.2003       | 400,00   | 0,00       | 0,00             | -                    | -                  | -                     |        |        |
| 19.03.2003   |        |       | 24.03.2003       | 2.400,00 | 5.174,76   | 2.236,76         | 5,486%               | 5,536%             | 5,544%                |        |        |
| 16.04.2003   |        |       | 24.04.2003       | 3.000,00 | 11.411,00  | 3.000,00         | 5,180%               | 5,218%             | 5,523%                |        |        |
| 17.04.2003*  |        |       | 24.04.2003       | 600,00   | 7.200,00   | 600,00           | 5,218%               | 5,218%             | 5,218%                |        |        |
| 21.05.2003   |        |       | 24.05.2003       | 3.000,00 | 7.241,30   | 3.000,00         | 4,790%               | 4,869%             | 4,861%                |        |        |
| 22.05.2003*  |        |       | 24.05.2003       | 600,00   | 555,00     | 555,00           | 4,869%               | 4,869%             | 4,869%                |        |        |
| 18.06.2003   |        |       | 24.06.2003       | 2.000,00 | 4.356,83   | 2.000,00         | 4,776%               | 4,851%             | 4,863%                |        |        |
| 17.09.2003   |        |       | 24.09.2003       | 2.700,00 | 1.933,30   | 0,00             | -                    | -                  | -                     |        |        |
| 15.10.2003   |        |       | 24.10.2003       | 1.000,00 | 2.725,00   | 1.000,00         | 5,753%               | 5,805%             | 5,810%                |        |        |
| 19.11.2003   |        |       | DS0509           | 6,00%    | 24.11.2003 | 2.000,00         | 1.765,50             | 1.485,50           | 6,574%                | 6,689% | 6,774% |
| <b>RAZEM</b> |        |       | -                | -        | -          | <b>21.900,00</b> | <b>50.857,43</b>     | <b>17.836,33</b>   | -                     | -      | -      |

\* - przetarg uzupełniający

Wykres 4. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2003 roku (mln PLN)



Wykres 5. Rentowność do wykupu obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2003 roku



### 2.1.1.3.3. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2003 roku

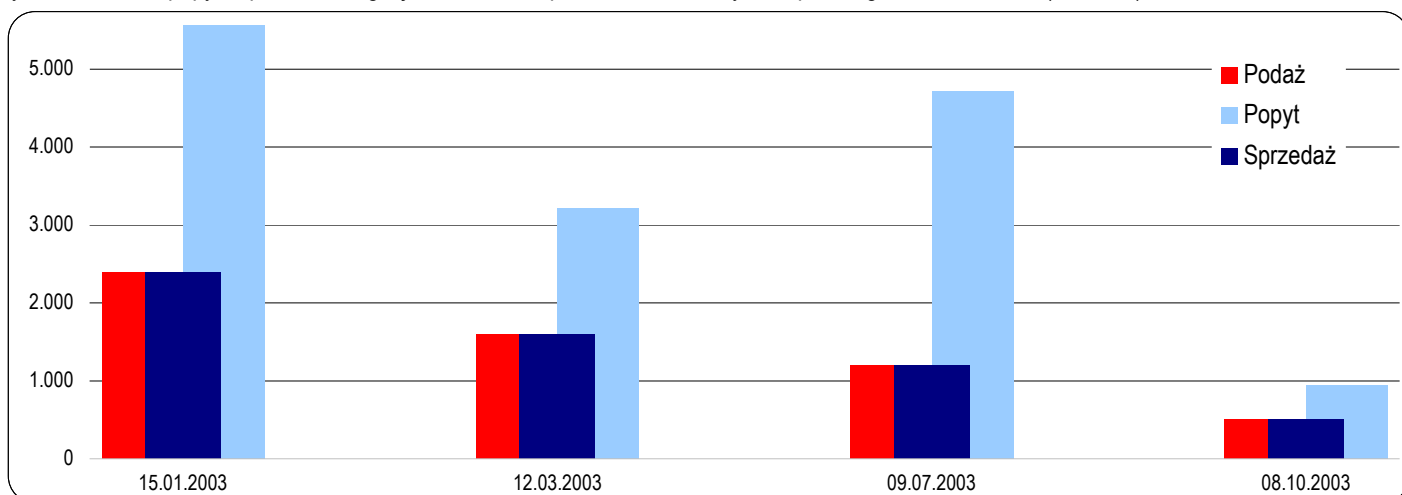
W 2003 roku Ministerstwo Finansów kontynuowało rozpoczętą w 2002 roku sprzedaż obligacji serii DS1013. Analogicznie jak w przypadku obligacji 5-letnich sprzedaż obligacji serii DS1013 będzie trwała do osiągnięcia przez emisję równowartości 5 mld euro.

Tabela 6. Wyniki przetargów 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2003 roku (mln PLN)

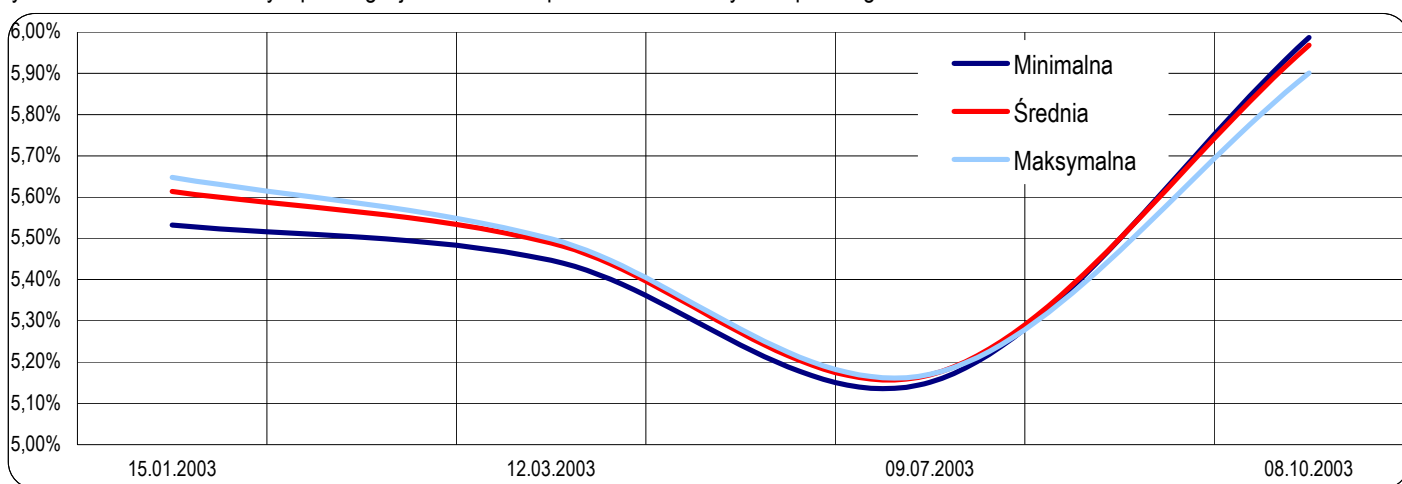
| Data aukcji   | Seria  | Kupon | Data rozliczenia | Podaż    | Popyt    | Sprzedaż        | Rentowność minimalna | Rentowność średnia | Rentowność maksymalna |
|---------------|--------|-------|------------------|----------|----------|-----------------|----------------------|--------------------|-----------------------|
| 15.01.2003    | DS1013 | 5,00% | 24.01.2003       | 2.000,00 | 4.623,50 | 2.000,00        | 5,532%               | 5,614%             | 5,648%                |
| 16.01.2003*   |        |       | 24.01.2003       | 400,00   | 1.462,00 | 400,00          |                      | 5,614%             |                       |
| 12.03.2003    |        |       | 24.03.2003       | 1.600,00 | 3.215,96 | 1.600,00        | 5,447%               | 5,489%             | 5,499%                |
| 09.07.2003    |        |       | 24.07.2003       | 1.000,00 | 3.039,00 | 1.000,00        | 5,151%               | 5,169%             | 5,171%                |
| 10.07.2003*   |        |       | 24.07.2003       | 200,00   | 1.675,00 | 200,00          |                      | 5,169%             |                       |
| 08.10.2003    |        |       | 24.10.2003       | 500,00   | 950,45   | 500,00          | 5,987%               | 5,968%             | 5,901%                |
| <b>RAZEM:</b> |        |       | -                | -        | -        | <b>5.700,00</b> | <b>14.965,91</b>     | <b>5.700,00</b>    | -                     |

\* - przetarg uzupełniający

Wykres 6. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2003 roku (mln PLN)



Wykres 7. Rentowność do wykupu obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2003 roku



#### 2.1.1.3.4. Sprzedaż 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2003 roku

Na 2003 rok Ministerstwo Finansów zaplanowało 2 przetargi obligacji 20-letniej o oprocentowaniu stałym (seria **WS0922**). Na pierwszym lutym przetargu Minister Finansów nie zdecydował się na przyjęcie żadnej oferty. Natomiast drugi, zaplanowany na wrzesień przetarg został odwołany ze względu na niekorzystną sytuację rynkową. Podobnie jak w przypadku pozostałych typów obligacji stałokuponowych emisja papierów serii WS0922 będzie prowadzona do momentu osiągnięcia równowagi 5 mld Euro.

Tabela 7. Wyniki przetargu 20-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w roku 2003 (mln PLN)

| Data aukcji | Seria  | Kupon  | Data rozliczenia | Podaż    | Popyt  | Sprzedaż | Rentowność minimalna | Rentowność średnia | Rentowność maksymalna |
|-------------|--------|--------|------------------|----------|--------|----------|----------------------|--------------------|-----------------------|
| 12.02.2003  | WS0922 | 0,0575 | 23.02.2003       | 1.000,00 | 923,90 | 0,00     | -                    | -                  | -                     |

#### 2.1.1.4. Przetargi zamiany obligacji skarbowych

W 2003 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 odkupywanego papieru, obligacji innej serii - odkupione papiery podlegają umorzeniu. Wśród celów przyświecających wprowadzeniu tego typu operacji przez Ministerstwo Finansów można wymienić między innymi: ograniczanie ryzyka refinansowania długu, powiększanie wartości emisji obligacji "benchmarkowych", zamykanie niewielkich oraz mało płynnych emisji obligacji rynkowych i nierynkowych, a także zarządzanie ryzykiem stopy procentowej.

Przetargi zamiany obligacji organizowane są przez Narodowy Bank Polski. 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 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 odkupywanych 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 14.00 w dniu przetargu.

Tabela 8. Wyniki przetargów zamiany obligacji skarbowych w 2003 roku (mln PLN)

| Data przetargu | Obligacje odkupywane |             |            |          |         | Obligacje sprzedawane |             |            | Data przetargu | Obligacje odkupywane |             |          |         |            | Obligacje sprzedawane |             |          |
|----------------|----------------------|-------------|------------|----------|---------|-----------------------|-------------|------------|----------------|----------------------|-------------|----------|---------|------------|-----------------------|-------------|----------|
|                | Seria                | Data wykupu | Podaż      | Popyt    | Odkup   | Seria                 | Data wykupu | Sprzedaż   |                | Seria                | Data wykupu | Podaż    | Popyt   | Odkup      | Seria                 | Data wykupu | Sprzedaż |
| 28.01.2003     | OS0203               | 12.02.2003  | 1000,000   | 140,452  | -       | OK1204                | 12.12.2004  | -          | 25.06.2003     | OK0803               | 21.08.2003  | 1000,000 | 753,222 | 39,190     | PS0608                | 24.06.2008  | 37,514   |
|                | OS0203               | 12.02.2003  |            | 109,361  | -       | PS0608                | 24.06.2008  | -          |                | OK0803               | 21.08.2003  |          | 57,067  | 23,298     | WS0922                | 23.09.2022  | 20,898   |
|                | OK0403               | 21.04.2003  | 1000,000   | 205,735  | -       | PS0608                | 24.06.2008  | -          |                | OS1003               | 12.10.2003  | 1000,000 | 19,680  | 4,680      | PS0608                | 24.06.2008  | 4,982    |
|                | OK0403               | 21.04.2003  |            | 46,709   | -       | DS1013                | 24.10.2013  | -          |                | OS1003               | 12.10.2003  |          | 38,061  | 3,352      | WS0922                | 23.09.2022  | 3,349    |
|                | CK0403               | 22.04.2003  | 1000,000   | 101,017  | -       | PS0608                | 24.06.2008  | -          |                | OK1203               | 21.12.2003  | 1000,000 | 119,891 | 29,000     | PS0608                | 24.06.2008  | 27,309   |
|                | CK0403               | 22.04.2003  |            | 20,900   | 20,900  | DS1013                | 24.10.2013  | 23,641     |                | OK1203               | 21.12.2003  |          | 101,172 | 29,307     | WS0922                | 23.09.2022  | 25,906   |
|                | OS0603               | 12.06.2003  | 1000,000   | 118,773  | -       | PS0608                | 24.06.2008  | -          |                | PS0205               | 12.02.2005  | 1000,000 | 20,000  | -          | OK0405                | 12.04.2005  | -        |
|                | OS0603               | 12.06.2003  |            | -        | -       | DS1013                | 24.10.2013  | -          |                | PS0205               | 12.02.2005  |          | 52,095  | -          | PS0608                | 24.06.2008  | -        |
|                | OK0803               | 21.08.2003  | 1000,000   | 73,815   | -       | PS0608                | 24.06.2008  | -          |                | PS0205               | 12.02.2005  | 1000,000 | 252,000 | -          | WS0922                | 23.09.2022  | -        |
|                | OK0803               | 21.08.2003  |            | -        | -       | DS1013                | 24.10.2013  | -          |                | PS0605               | 12.06.2005  |          | 582,845 | -          | PS0608                | 24.06.2008  | -        |
| 26.02.2003     | OK0403               | 21.04.2003  | 1000,000   | 324,836  | 215,417 | PS0608                | 24.06.2008  | 202,079    | PS0605         | 12.06.2005           | 1000,000    | 23,751   | -       | WS0922     | 23.09.2022            | -           |          |
|                | OK0403               | 21.04.2003  |            | 377,730  | 339,730 | DS1013                | 24.10.2013  | 346,784    | PS0605         | 12.06.2005           |             | 274,078  | -       | PS0608     | 24.06.2008            | -           |          |
|                | CK0403               | 22.04.2003  | 1000,000   | 41,930   | -       | PS0608                | 24.06.2008  | -          | PS1005         | 12.10.2005           | 1000,000    | -        | -       | WS0922     | 23.09.2022            | -           |          |
|                | CK0403               | 22.04.2003  |            | 218,600  | 218,600 | DS1013                | 24.10.2013  | 245,589    | PS1005         | 12.10.2005           |             | -        | -       | WS0922     | 23.09.2022            | -           |          |
|                | OS0603               | 12.06.2003  | 1000,000   | 110,000  | 100,000 | PS0608                | 24.06.2008  | 104,279    | PS0205         | 12.02.2005           | 1000,000    | 823,539  | -       | OK0405     | 12.04.2005            | -           |          |
|                | OS0603               | 12.06.2003  |            | 198,618  | 198,618 | DS1013                | 24.10.2013  | 225,262    | OS1003         | 12.10.2003           |             | 1396,000 | 178,076 | 5,600      | OK0805                | 12.08.2005  | 6,866    |
|                | OK0803               | 21.08.2003  | 1000,000   | 71,080   | 51,080  | PS0608                | 24.06.2008  | 47,009     | OK1203         | 21.12.2003           | 1000,000    | 312,719  | 240,676 | OK0805     | 12.08.2005            | 261,048     |          |
|                | OK0803               | 21.08.2003  |            | 321,647  | 321,647 | DS1013                | 24.10.2013  | 322,156    | PS0605         | 12.06.2005           |             | 459,464  | -       | OK0805     | 12.08.2005            | -           |          |
| 26.03.2003     | OK0403               | 21.04.2003  | 1000,000   | 778,903  | 25,000  | PS0608                | 24.06.2008  | 23,580     | OK1203         | 21.12.2003           | 1000,000    | 281,080  | 61,288  | PS0608     | 24.06.2008            | 61,747      |          |
|                | CK0403               | 22.04.2003  |            | 123,673  | -       | PS0608                | 24.06.2008  | -          | OS0204         | 12.02.2004           |             | 457,853  | 198,000 | PS0608     | 24.06.2008            | 217,854     |          |
|                | OS0603               | 12.06.2003  | 1000,000   | 135,461  | 20,000  | PS0608                | 24.06.2008  | 20,959     | OK0404         | 21.04.2004           | 1000,000    | 280,300  | 30,300  | PS0608     | 24.06.2008            | 29,994      |          |
|                | OK0803               | 21.08.2003  |            | 60,124   | 6,000   | PS0608                | 24.06.2008  | 5,553      | PK0704         | 22.07.2004           |             | 88,809   | 88,809  | OK0805     | 12.08.2005            | 103,000     |          |
| 23.04.2003     | OS0603               | 12.06.2003  | 1000,000   | 585,339  | 104,734 | PS0608                | 24.06.2008  | 108,480    | OK1203         | 21.12.2003           | 1000,000    | 790,359  | 711,471 | PS0608     | 24.06.2008            | 719,895     |          |
|                | OS0603               | 12.06.2003  |            | 98,623   | 98,623  | DS1013                | 24.10.2013  | 110,642    | OK1203         | 21.12.2003           |             | 60,977   | 60,977  | DS1013     | 24.10.2013            | 69,601      |          |
|                | OK0803               | 21.08.2003  | 1000,000   | 597,848  | 18,358  | PS0608                | 24.06.2008  | 16,789     | OS0204         | 12.02.2004           | 1000,000    | 163,150  | 86,252  | PS0608     | 24.06.2008            | 95,176      |          |
|                | OK0803               | 21.08.2003  |            | 2,491    | 2,491   | DS1013                | 24.10.2013  | 2,468      | OS0204         | 12.02.2004           |             | 33,840   | 23,840  | DS1013     | 24.10.2013            | 29,728      |          |
|                | OK1203               | 21.12.2003  | 1000,000   | 558,419  | 70,993  | PS0608                | 24.06.2008  | 63,806     | OK0404         | 21.04.2004           | 1000,000    | 307,554  | 282,554 | PS0608     | 24.06.2008            | 280,553     |          |
|                | OK1203               | 21.12.2003  |            | 129,278  | 75,278  | DS1013                | 24.10.2013  | 73,334     | OK0404         | 21.04.2004           |             | -        | -       | DS1013     | 24.10.2013            | -           |          |
| DK0809         | 22.08.2009           | 1000,000    | 1166,490   | -        | DS1110  | 24.11.2010            | -           | OS0604     | 12.10.2004     | 1000,000             | 83,909      | 63,909   | PS0608  | 24.06.2008 | 69,162                |             |          |
| 28.05.2003     | OS0603               | 12.06.2003  | 1000,000   | 22,327   | -       | PS0608                | 24.06.2008  | -          | OS0604         | 12.10.2004           | 1000,000    | 13,909   | 13,909  | DS1013     | 24.10.2013            | 16,996      |          |
|                | OS0603               | 12.06.2003  |            | 229,800  | 229,800 | DS1013                | 24.10.2013  | 251,044    | OK0804         | 21.08.2004           |             | 412,951  | 235,151 | PS0608     | 24.06.2008            | 228,930     |          |
|                | OK0803               | 21.08.2003  | 1000,000   | 333,254  | 331,604 | PS0608                | 24.06.2008  | 300,000    | OK0804         | 21.08.2004           | 1000,000    | 10,000   | -       | DS1013     | 24.10.2013            | -           |          |
|                | OK0803               | 21.08.2003  |            | 366,056  | 38,866  | DS1013                | 24.10.2013  | 37,517     | OK1203         | 21.12.2003           |             | 542,729  | 326,711 | OK0406     | 12.04.2006            | 380,948     |          |
|                | OK1203               | 21.12.2003  | 1000,000   | 241,066  | 100,890 | PS0608                | 24.06.2008  | 89,835     | OK1203         | 21.12.2003           | 1000,000    | 309,976  | 168,976 | DS1013     | 24.10.2013            | 195,354     |          |
|                | OK1203               | 21.12.2003  |            | 575,612  | 175,612 | DS1013                | 24.10.2013  | 166,965    | OS0204         | 12.02.2004           |             | 275,772  | 173,053 | OK0406     | 12.04.2006            | 220,288     |          |
|                | DK0809               | 22.08.2009  | 1000,000   | 1352,959 | 508,000 | DS1110                | 24.11.2010  | 511,892    | OS0204         | 12.02.2004           | 1000,000    | 12,500   | 10,000  | DS1013     | 24.10.2013            | 12,593      |          |
|                | 11.06.2003           | PS0205      | 12.02.2005 | 1000,000 | 103,000 | 18,000                | OK0405      | 12.04.2005 | 21,285         | OK0404               | 21.04.2004  | 1000,000 | 242,685 | 180,000    | OK0406                | 12.04.2006  | 206,005  |
| PS0205         |                      | 12.02.2005  | 93,860     |          | -       | PS0608                | 24.06.2008  | -          | OK0404         | 21.04.2004           | 54,000      |          | 50,000  | DS1013     | 24.10.2013            | 56,693      |          |
| PS0205         |                      | 12.02.2005  | 111,832    | 15,000   | WS0922  | 23.09.2022            | 14,689      |            |                |                      |             |          |         |            |                       |             |          |
| PS0605         |                      | 12.06.2005  | 1000,000   | 299,589  | -       | PS0608                | 24.06.2008  | -          |                |                      |             |          |         |            |                       |             |          |
| PS0605         |                      | 12.06.2005  |            | 220,788  | 83,000  | WS0922                | 23.09.2022  | 80,489     |                |                      |             |          |         |            |                       |             |          |
| PS1005         |                      | 12.10.2005  | 1000,000   | 288,459  | -       | PS0608                | 24.06.2008  | -          |                |                      |             |          |         |            |                       |             |          |
| PS1005         |                      | 12.10.2005  |            | 20,000   | -       | WS0922                | 23.09.2022  | -          |                |                      |             |          |         |            |                       |             |          |

## 2.2. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych w sieci sprzedaży detalicznej

W 2003 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**)

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

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

Obligacje oszczędnościowe (serie **DOS** i **COI**) mogą być nabywane wyłącznie przez osoby fizyczne. 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 (serie **DOS**) oraz czteroletnich (serie **COI**) wyemitowanych 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 na koniec okresu odsetkowego. Sprzedaż każdej serii papierów oszczędnościowych trwa przez jeden miesiąc.

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 jest zmienne i zależy od rentowności 13-tygodniowych bonów skarbowych, a odsetki od tych serii wypłacane są co 3 miesiące. Oprocentowanie poszczególnych kuponów serii emitowanych od 1 sierpnia 2003 roku jest zmienne i 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](http://www.mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/pliki_do_pobrania/obligacjedetaliczne.exe)

Tabela 9. Sprzedaż obligacji detalicznych w 2003 roku (mln PLN)

| Typ obligacji                      | Podaż            | Sprzedaż nominal | Sprzedaż kapital |
|------------------------------------|------------------|------------------|------------------|
| 2-letnie oszczędnościowe           | 7.200,00         | 3.896,43         | 3.896,42         |
| 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym | 5.000,00         | 939,18           | 926,23           |
| 4-letnie oszczędnościowe           | 1.800,00         | 106,0272         | 106,03           |
| 5-letnie o oprocentowaniu stałym   | 2.500,00         | 318,29           | 315,51           |
| <b>RAZEM</b>                       | <b>16.500,00</b> | <b>5.259,93</b>  | <b>5.244,19</b>  |

Tabela 10. Sprzedaż obligacji detalicznych o zmiennym oprocentowaniu w 2003 roku (mln PLN)

| Obligacja    | Okres sprzedaży |            | Podaż        | Sprzedaż        |                 | Cena (PLN) |           |
|--------------|-----------------|------------|--------------|-----------------|-----------------|------------|-----------|
|              | początek        | koniec     |              | zamiana         | sieć            | zamiany    | emisyjna  |
| TZ1105*      | 04.11.2002      | 31.01.2003 | 1.000        | -               | 15,55           | 99,00      | 99,50     |
| TZ0206       | 03.02.2003      | 30.04.2003 | 1.000        | 133,71          | 111,56          | 99,00      | 99,50     |
| TZ0506       | 05.05.2003      | 31.07.2003 | 1.000        | 120,30          | 101,79          | 99,00      | 99,50     |
| TZ0806       | 01.08.2003      | 31.10.2003 | 1.000        | 0,00            | 363,30          | -          | 97,50     |
| TZ1106**     | 03.11.2003      | 31.01.2004 | 1.000        | 0,00            | 92,95           | -          | 99,9/99,5 |
| <b>RAZEM</b> |                 |            | <b>5.000</b> | <b>254,0144</b> | <b>685,1653</b> |            |           |
| COI0107      | 02.01.2003      | 31.01.2003 | 150          | -               | 8,61            | -          | 100,00    |
| COI0207      | 03.02.2003      | 28.02.2002 | 150          | -               | 15,14           | -          | 100,00    |
| COI0307      | 03.03.2003      | 31.03.2003 | 150          | -               | 4,67            | -          | 100,00    |
| COI0407      | 01.04.2003      | 30.04.2003 | 150          | -               | 4,61            | -          | 100,00    |
| COI0507      | 05.05.2003      | 31.05.2003 | 150          | -               | 5,57            | -          | 100,00    |
| COI0607      | 02.06.2003      | 30.06.2003 | 150          | -               | 3,97            | -          | 100,00    |
| COI0707      | 01.07.2003      | 31.07.2003 | 150          | -               | 6,11            | -          | 100,00    |
| COI0807      | 01.08.2003      | 30.08.2003 | 150          | -               | 27,01           | -          | 100,00    |
| COI0907      | 01.09.2003      | 30.09.2003 | 150          | -               | 10,60           | -          | 100,00    |
| COI1007      | 01.10.2003      | 31.10.2003 | 150          | -               | 7,81            | -          | 100,00    |
| COI1107      | 03.11.2003      | 29.11.2003 | 150          | -               | 5,94            | -          | 100,00    |
| COI1207      | 01.12.2003      | 31.12.2003 | 150          | -               | 6,00            | -          | 100,00    |
| <b>RAZEM</b> | -               | -          | <b>1.800</b> | -               | <b>106,0272</b> | -          | -         |

\* sprzedaż w okresie od 1 stycznia 2003 do 31 stycznia 2003

\*\* sprzedaż w okresie od 3 listopada 2003 do 31 grudnia 2003

Tabela 11. Sprzedaż obligacji detalicznych o stałym oprocentowaniu w 2003 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       | 02.01.2003      | 31.01.2003 | 500          | 139,54            | 100,00              |                  |                   | 5,50%          |
| DOS0206       | 03.02.2003      | 28.02.2003 | 500          | 161,89            | 100,00              |                  |                   | 5,50%          |
| DOS0306       | 03.03.2003      | 31.03.2003 | 500          | 123,70            | 100,00              |                  |                   | 5,50%          |
| DOS0406       | 01.04.2003      | 30.04.2003 | 500          | 153,33            | 100,00              |                  |                   | 5,50%          |
| DOS0506       | 05.05.2003      | 31.05.2003 | 500          | 200,70            | 100,00              |                  |                   | 5,25%          |
| DOS0606       | 02.06.2003      | 30.06.2003 | 500          | 136,75            | 100,00              |                  |                   | 4,75%          |
| DOS0706       | 01.07.2003      | 31.07.2003 | 500          | 140,25            | 100,00              |                  |                   | 4,75%          |
| DOS0806       | 01.08.2003      | 30.08.2003 | 500          | 432,35            | 100,00              |                  |                   | 4,75%          |
| DOS0906       | 01.09.2003      | 30.09.2003 | 500          | 367,47            | 100,00              |                  |                   | 4,75%          |
| DOS1006       | 01.10.2003      | 31.10.2003 | 500          | 236,73            | 100,00              |                  |                   | 4,75%          |
| DOS1106       | 03.11.2003      | 29.11.2003 | 700          | 595,56            | 100,00              |                  |                   | 5,40%          |
| DOS1206       | 01.12.2003      | 31.12.2003 | 1.500        | 1.208,14          | 100,00              |                  |                   | 6,00%          |
| <b>RAZEM:</b> | -               |            | <b>7.200</b> | <b>3.896,4192</b> |                     |                  |                   |                |
|               |                 |            |              |                   | I m-c sprzedaży     | II m-c sprzedaży | III m-c sprzedaży |                |
| SP1207*       | 02.12.2002      | 28.02.2003 | 500          | 68,48             | 99,50               | 100,00           | 100,5             | 5,5%           |
| SP0308        | 03.03.2003      | 31.05.2003 | 500          | 150,00            | 98,50               | 98,50            | 98,50             | 5,0%           |
| SP0608        | 02.06.2003      | 31.07.2003 | 500          | 34,70             | 99,00               | 99,00            | -                 | 4,5%           |
| SP0908        | 01.09.2003      | 29.11.2003 | 500          | 20,43             | 97,25/96,00***      | 96,00/95,00****  | 95,00             | 4,5%           |
| SP1208**      | 01.12.2003      | 28.02.2004 | 500          | 44,68             | 99,90               | 99,90            | 99,90             | 6,5%           |
| <b>RAZEM:</b> |                 |            | <b>2.500</b> | <b>318,2922</b>   |                     |                  |                   |                |

\* sprzedaż od 1 stycznia 2003 do 28 lutego 2003

\*\* sprzedaż od 1 grudnia 2003 do 31 grudnia 2003

\*\*\*cena 96,00 obowiązywała od 24 września 2003 do 24 października 2003

\*\*\*\*cena 95,00 obowiązywała od 24 października 2003 do 29 listopada 2003

### 2.3. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym

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

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

### 2.3.1. Klasyczne emisje Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku międzynarodowym

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

W 2003 roku Ministerstwo Finansów przeprowadziło 7 emisji obligacji na rynkach zagranicznych. Szczegóły emisji przedstawia poniższa tabela.

Tabela 12. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy w 2003 roku

|                                 | 4,5% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2013 r. | 4,5% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2013 r. (ponowne otwarcie) | 0,84% obligacja nominowana w JPY o terminie wykupu w 2010 r. | 3ME+0,125% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu w 2006r. | 5,25% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu w 2014 r.       | 6M USD Libor + 0,325% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu w 2010 |
|---------------------------------|---|--|--|--|--|---|
| Data emisji                     | 05.02.2003  | 23.05.2003   | 9.07.2003  | 18.09.2003   | 29.10.2003   | 18.12.2003  |
| Zapadalność                     | 05.02.2013  | 05.02.2013   | 9.07.2010  | 18.09.2006   | 15.01.2014   | 18.12.2010  |
| Wartość emisji/                 | 1500 mln EUR  | 800 mln EUR  | 25000 mln JPY  | 500 mln EUR  | 1000 mln USD   | 400 mln USD   |
| Cena emisyjna (%)               | 98,993/98,744*  | 99,733   | 100  | 99,868   | 99,871   | 99,73   |
| Oprocentowanie w skali roku (%) | stałe 4,5%  | stałe 4,5%   | Stałe 0,84%  | Zmienne 3M Euribor + 0,125%                                      | Stałe 5,25%  | Zmienne 6M USD Libor + 0,325%   |
| Częstotliwość placonych odsetek | rocznie   | rocznie  | półrocznie   | kwartalnie   | półrocznie   | półrocznie  |
| Rentowność w dniu emisji        | 4,628/4,660%  | 4,532%   | 0,84%  |  | 5,264%   |   |
| Rynek plasowania emisji         | Euro  | Euro   | Samurai  | Euro   | Globalny   | Private placement   |
| Rejestracja                     | Gielda w Luksemburgu  | Gielda w Luksemburgu   |  | Gielda w Luksemburgu   | Gielda w Luksemburgu<br>Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych |   |
| Kierownik konsorcjum emisyjnego | Deutsche Bank<br>JP Morgan                                  | Deutsche Bank JP<br>Morgan   | Daiwa<br>Mizuho  | Dresdner Kleinwort<br>Wasserstein                                | Citigroup<br>Morgan Stanley  | PEKAO SA  |

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

Tabela 13. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy do końca 2002 roku

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

\*wylącznie kierownik emisji podstawowej na 750 mln EUR

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

### 2.3.2. Polskie obligacje Brady'ego

Emisja polskich obligacji Brady'ego nastąpiła w ramach realizacji porozumienia z bankami komercyjnymi, zrzeszonymi w tzw. Klubie Londyńskim. Obligacje zostały wyemitowane w dniu 27 października 1994 roku i obejmowały 6 typów instrumentów różniących się między sobą szczegółami konstrukcji. Łączna wartość emisji sięgnęła 8,0 mld USD. Zadłużenie na koniec 2003 roku wynosiło 1.193,2 mln USD. W roku tym wykupiono przed terminem całość pozostających obligacji typu PDI w kwocie 1.089,2 mln USD oraz obligacje DCB o wartości nominalnej 393,0 mln USD.

Tabela 14. 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 zalegie odsetki)          | DCB Bonds (Obligacje z tytułu konwersji zadłużenia) | New Money Bonds (Obligacje na nowe kredyty)      |
|--------------------------------------|--|---|---|---|---|--|
| Data emisji                          | 27.10.1994 r.  | 27.10.1994 r.   | 27.10.1994 r.   | 27.10.1994 r.                                     | 27.10.1994 r.                                       | 27.10.1994 r.                                    |
| Wartość emisji                       | 2.968,2 mln USD  | 934,7 mln USD   | 894,4 mln USD   | 2.673,6 mln USD                                   | 393,0 mln USD                                       | 137,6 mln USD                                    |
| Skrótowa nazwa obligacji             | Discount   | Par   | RSTA  | PDI   | DCB   | NMB  |
| Sposób oprocentowania                | 6-miesięczny LIBOR + marża 13/16%                                  | rosnące od 2,75% do 5%; na koniec 2001 r. 3,75%               | rosnące od 2,75% do 5%; na koniec 2001 r. 4,5%                                    | rosnące od 3,25% do 7%; na koniec 2001 r. 6,0%    | rosnące od 4,5% do 7,5%; na koniec 2001 r. 6,0%     | 6-miesięczny LIBOR + marża 13/16%                |
| Ostateczny termin zapadalności       | 30 lat   | 30 lat  | 30 lat  | 20 lat  | 25 lat  | 15 lat   |
| Splata kapitału                      | jednorazowo przy wykupie   | jednorazowo przy wykupie                                      | jednorazowo przy wykupie  | w 27 rosnących ratach z 7-letnim okresem karencji | w 11 rosnących ratach z 20-letnim okresem karencji  | w 11 równych ratach z 10-letnim okresem karencji |
| Data wykupu                          | 27.10.2024 r.  | 27.10.2024 r.   | 27.10.2024 r.   | 27.10.2014 r. (ostatnia rata)                     | 27.10.2019 r. (ostatnia rata)                       | 27.10.2009 r. (ostatnia rata)                    |
| Częstotliwość płaconych odsetek      | półrocznie   | półrocznie  | półrocznie  | półrocznie  | półrocznie  | półrocznie                                       |
| Wartość zadłużenia na koniec 2003 r. | 0*   | 744,7 mln USD   | 448,6 mln USD   | 0*  | 0*  | 0*   |
| Rejestracja na rynku wtórnym         | Giełda w Luksemburgu   | Giełda w Luksemburgu  | Giełda w Luksemburgu  | Giełda w Luksemburgu                              | Giełda w Luksemburgu                                | Giełda w Luksemburgu                             |

\* Obligacje przedterminowo wykupione

### 2.4. Emisje specjalne Skarbowych Papierów Wartościowych

Poza opisanymi w poprzednich punktach rodzajami Skarbowych Papierów Wartościowych Minister Finansów emituje również instrumenty dłużne w celu zamiany istniejących zobowiązań. 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 zero-kuponowa,
- TK1202 - termin wykupu 22.12.2002; wartość nominalna 3.076,3 mln PLN; kupon roczny 10,0%;
- CK0403 - termin wykupu 22.04.2003; wartość nominalna 3.076,3 mln PLN; kupon roczny 10,0%;
- PK0704 - termin wykupu 22.07.2004; wartość nominalna 3.076,3 mln PLN; kupon roczny 8,5%;
- DK0809 - termin wykupu 22.08.2009; wartość nominalna 3.076,3 mln PLN; kupon roczny 6,0%.

Obligacje "konwersyjne" były wykorzystywane przez NBP w ramach bezwarunkowych operacji otwartego rynku nakierowanych na trwałe ograniczenie nadpłynności systemu bankowego w dłuższym horyzoncie. Łączną wartość pochodzących z konwersji papierów odsprzedanych przez bank centralny uczestnikom rynku finansowego w latach 2000-2003 przedstawia tabela 15.

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

W 2003 roku NBP sprzedał bankom wszystkie będące w jego posiadaniu obligacje konwersyjne o wartości nominalnej 15,13 mld PLN. Tym samym stan zadłużenia z tytułu obligacji konwersyjnych wobec NBP na koniec 2003 r. wyniósł 0 PLN.

Tabela 15. Wartość obligacji "konwersyjnych" odsprzedanych przez NBP w ramach aukcji bezwarunkowej sprzedaży (mln PLN)

| Seria<br>Rok | KO0402          | OS1002        | TK1202          | CK0403          | PK0704          | DK0809          | RAZEM            |
|--------------|-----------------|---------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|
| 2000         | 853,00          | 0,00          | 354,00          | 343,00          | 171,00          | 501,00          | 2.222,00         |
| 2001         | 1.332,00        | 0,00          | 1.938,00        | 1.370,00        | 519,00          | 1.211,00        | 6.370,00         |
| 2002         | 0,00            | 639,00        | 784,27          | 1.363,27        | 1.475,00        | 1.038,00        | 5.299,53         |
| 2003         | 0,00            | 0,00          | 0,00            | 0,00            | 911,27          | 326,27          | 1237,53          |
| <b>RAZEM</b> | <b>2.185,00</b> | <b>639,00</b> | <b>3.076,27</b> | <b>3.076,27</b> | <b>3.076,27</b> | <b>3.076,27</b> | <b>15.126,06</b> |

#### 2.4.2. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań służby zdrowia

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

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

Konwersja zobowiązań była prowadzona trzema metodami:

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

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

W 2003 roku podobnie jak w 2002 roku operacje związane z obligacjami skarbowymi przeznaczonymi na konwersję zobowiązań służby zdrowia ograniczały się do ostatecznej weryfikacji wartości skonwertowanych zobowiązań i związanych z tym procesem odpowiednich przesunięć na rachunkach papierów wartościowych.

Tabela 16. Obligacje na konwersję zobowiązań ochrony zdrowia wyemitowane w latach 1999-2003 (mln PLN)

| Data konwersji | Seria         | Data wykupu | Wartość nominalna | Data konwersji | Seria     | Data wykupu | Wartość nominalna |
|----------------|---------------|-------------|-------------------|----------------|-----------|-------------|-------------------|
| 24.09.1999     | DS0509        | 24.05.2009  | 34,005            | 23.01.2001     | PS1005    | 12.10.2005  | 89,299            |
| 24.10.1999     | DS0509        | 24.05.2009  | 80,535            | 23.02.2001     | PS0206    | 12.02.2006  | 46,554            |
| 24.11.1999     | OK1201        | 21.12.2001  | 100,825           | 23.03.2001     | PS0206    | 12.02.2006  | 28,147            |
| 12.12.1999     | OK1201        | 21.12.2001  | 80,414            | 23.04.2001     | PS0206    | 12.02.2006  | 34,431            |
| 24.01.2000     | DS1109        | 24.11.2009  | 123,862           | 25.05.2001     | PS0506    | 12.05.2006  | 28,178            |
| 15.02.2000     | OS0202        | 12.02.2002  | 251,452           | 29.05.2001     | OS0202    | 12.02.2002  | 0,004             |
| 15.02.2000     | OS0203        | 12.02.2003  | 65,561            | 29.05.2001     | OS0204    | 12.02.2004  | 0,001             |
| 15.02.2000     | OS0204        | 12.02.2004  | 15,874            | 25.06.2001     | PS0506    | 12.05.2006  | 23,305            |
| 21.02.2000     | PS0205        | 12.02.2005  | 59,307            | 28.06.2001     | OS0604    | 12.06.2004  | 0,003             |
| 16.03.2000     | PS0205        | 12.02.2005  | 73,527            | 25.07.2001     | PS0506    | 12.05.2006  | 41,437            |
| 31.03.2000     | OS0202        | 12.02.2002  | 732,274           | 26.07.2001     | OS0202    | 12.02.2002  | 0,061             |
| 31.03.2000     | OS0203        | 12.02.2003  | 140,057           | 26.07.2001     | OS0602    | 12.06.2002  | 0,025             |
| 31.03.2000     | OS0204        | 12.02.2004  | 411,186           | 24.08.2001     | PS0506    | 12.05.2006  | 14,949            |
| 18.04.2000     | PS0205        | 12.02.2005  | 70,220            | 30.08.2001     | OS0202    | 12.02.2002  | 0,145             |
| 28.04.2000     | OS0202        | 12.02.2002  | 314,015           | 30.08.2001     | OS0604    | 12.06.2004  | 0,754             |
| 28.04.2000     | OS0204        | 12.02.2004  | 113,194           | 21.09.2001     | PS0506    | 12.05.2006  | 10,301            |
| 24.05.2000     | DS1109        | 24.11.2009  | 149,854           | 19.10.2001     | PS0506    | 12.05.2006  | 11,817            |
| 31.05.2000     | OS0202        | 12.02.2002  | 1.226,053         | 25.10.2001     | OS0202    | 12.02.2002  | 0,844             |
| 31.05.2000     | OS0203        | 12.02.2003  | 32,212            | 25.10.2001     | OS0602    | 12.06.2002  | 0,139             |
| 31.05.2000     | OS0204        | 12.02.2004  | 94,340            | 25.10.2001     | OS0603    | 12.06.2003  | 0,028             |
| 21.06.2000     | PS0605        | 12.06.2005  | 92,455            | 23.11.2001     | PS1106    | 12.11.2006  | 24,472            |
| 30.06.2000     | OS0602        | 12.06.2002  | 184,492           | 21.12.2001     | PS1106    | 12.11.2006  | 29,796            |
| 30.06.2000     | OS0603        | 12.06.2003  | 42,091            | 06.02.2002     | OS0202    | 12.02.2002  | -1,545            |
| 21.07.2000     | PS0605        | 12.06.2005  | 197,015           | 25.04.2002     | OS0603    | 12.06.2003  | 0,064             |
| 31.07.2000     | OS0602        | 12.06.2002  | 331,240           | 25.04.2002     | OS0604    | 12.06.2004  | 0,257             |
| 31.07.2000     | OS0603        | 12.06.2003  | 419,324           | 07.06.2002     | OS0602    | 12.06.2002  | -0,050            |
| 22.08.2000     | PS0605        | 12.06.2005  | 109,103           | 08.08.2002     | OS0604    | 12.06.2004  | 0,001             |
| 31.08.2000     | OS0602        | 12.06.2002  | 41,308            | 22.12.2003     | OS0204    | 12.02.2004  | -0,070            |
| 31.08.2000     | OS0603        | 12.06.2003  | 383,017           | 22.12.2003     | OS0604    | 12.06.2004  | -4,203            |
| 19.09.2000     | PS0605        | 12.06.2005  | 98,370            | 06.02.2003     | OS0203    | 12.02.2003  | -0,127            |
| 29.09.2000     | OS0602        | 12.06.2002  | 286,384           | 11.06.2003     | OS0603    | 12.06.2003  | -7,435            |
| 29.09.2000     | OS0603        | 12.06.2003  | 457,617           |                | w 1999 r. |             | 295,779           |
| 29.09.2000     | OS0604        | 12.06.2004  | 889,864           |                | w 2000 r. |             | 7.845,845         |
| 17.10.2000     | PS1005        | 12.10.2005  | 153,479           |                | w 2001 r. |             | 384,69            |
| 21.11.2000     | PS1005        | 12.10.2005  | 153,040           |                | w 2002 r. |             | -1,273            |
| 15.12.2000     | PS1005        | 12.10.2005  | 134,058           |                | w 2003 r. |             | -11,835           |
|                | <b>RAZEM:</b> |             |                   |                |           |             | <b>8.513,206</b>  |

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

W dniu 13 sierpnia 2001 r., działając na podstawie ustawy z dnia 29 marca 2001 r. o zasadach i formach uregulowania zobowiązań Skarbu Państwa wynikających z orzeczeń Społecznej Komisji Rewindykacyjnej (Dz. U. Nr 42, poz. 470), Minister Finansów wyemitował dwuletnie obligacje zerokuponowe KO0803 w celu rekompensaty za majątek utracony przez związki zawodowe oraz organizacje społeczne w wyniku wprowadzenia stanu wojennego. Podmiotami uprawnionymi do otrzymania tych papierów były organizacje posiadające wierzytelności wobec Skarbu Państwa wynikające z orzeczeń Społecznej Komisji Rewindykacyjnej, o której mowa w art. 5 ustawy z dnia 25 października 1990 r. o zwrocie majątku utraconego przez związki zawodowe i organizacje społeczne w wyniku wprowadzenia stanu wojennego. Charakterystyka obligacji KO0803 była identyczna z obligacjami OK0803 sprzedawanymi na przetargach w Narodowym Banku Polskim – obie serie zostały zasymilowane i od dnia 15 sierpnia 2001 roku funkcjonowały pod kodem obligacji OK0803. Łączna wartość nominalna obligacji wydanych w 2001 roku organizacjom



społecznym w ramach przedmiotowej konwersji wyniosła 190,9 mln PLN. Proces ten był kontynuowany w 2002 roku na analogicznych zasadach poprzez wydawanie organizacjom społecznym obligacji serii KO0404 o łącznej wartości 113,6 mln PLN.

Tabela 17. Obligacje na konwersję zobowiązań skarbu państwa wyemitowane w latach 2001-2003 (mln PLN)

| Data konwersji | Seria  | Data wykupu | Wartość nominalna |
|----------------|--------|-------------|-------------------|
| 13.08.2001     | OK0803 | 21.08.2003  | 187,176           |
| 12.11.2001     | OK0803 | 21.08.2003  | 3,703             |
| <b>RAZEM</b>   | -      | -           | <b>190,88</b>     |
| 12.04.2002     | OK0404 | 21.04.2004  | 117,709           |
| 09.10.2002     | OK0404 | 21.04.2004  | 0,566             |
| 27.11.2002     | OK0404 | 21.04.2004  | 0,079             |
| <b>RAZEM</b>   | -      | -           | <b>118,35</b>     |
| 08.01.2003     | OK0404 | 21.04.2004  | 5,410             |
| 20.08.2003     | OK0803 | 21.08.2003  | -10,173           |
| <b>RAZEM</b>   | -      | -           | <b>-4,76</b>      |

#### 2.4.4. 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. Rozpoczęta w listopadzie 2003 roku procedura zamiany przedmiotowych zobowiązań przedstawia się według opisanego poniżej schematu.

W terminie do piątego dnia roboczego danego miesiąca Minister Gospodarki, Pracy i Polityki Społecznej przekazuje Ministrowi Finansów pisemną informację o wysokości zobowiązań z tytułu składek zaewidencjonowanych do dwudziestego piątego dnia poprzedniego miesiąca kalendarzowego na kontach ubezpieczonych i nieprzekazanych do tego dnia do funduszy, z podziałem na poszczególne fundusze. Następnie Minister Finansów dokonuje wyliczenia liczby sztuk obligacji należnych poszczególnym funduszom. Uznanie rachunków papierów wartościowych poszczególnych funduszy następuje w ostatnim dniu roboczym miesiąca, w którym Minister Finansów otrzymał informację.

Tabela 18. Obligacje na konwersję zobowiązań ZUS wobec otwartych funduszy emerytalnych w 2003 roku (mln PLN)

| Data konwersji | Seria  | Data wykupu | Wartość nominalna |
|----------------|--------|-------------|-------------------|
| 28.11.2003     | DZ1111 | 24.11.2011  | 247,489           |
| 31.12.2003     | DZ1111 | 24.11.2011  | 140,191           |
| <b>RAZEM</b>   | -      | -           | <b>387,680</b>    |

#### 2.4.5. Obligacja dolarowa dla NBP emisja 2001 r.

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

W 2003 roku zakończono obsługę tej obligacji wykupując przed terminem ostatnie raty kapitałowe w łącznej wysokości 1.070 mln USD tj. 4.179,4 mln PLN oraz wypłacając odsetki w łącznej wysokości 8,5 mln USD tj. 32,7 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 2003 roku Skarb Państwa obsługiwał trzy rodzaje takich emisji o charakterystyce zawartej w poniższej tabeli.

Tabela 19. Nierynkowe Skarbowe Papiery Wartościowe obsługiwane w 2003 roku na rynku krajowym

|  | Obligacja nominowana w USD  | Obligacje restrukturyzacyjne  | Obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ S.A.  |
|--|---|---|--|
| Data emisji                                      | 01.01.1991 r.   | seria A - 30.07.1993 r.<br>seria B - 16.12.1993 r.<br>seria C - 29.12.1993 r.<br>seria D - 21.11.1994 r.  | I transza - 23.09.1996 r.  |
| Wartość nominalna emisji                         | 5.453 mln USD   | seria A - 1.100 mln PLN<br>seria B - 573,4 mln PLN<br>seria C - 426,6 mln PLN<br>seria D - 1.900 mln PLN<br>każda z serii składa się z 28 rat kapitałowych  | I transza - 600 mln PLN<br>składa się z 28 rat kapitałowych  |
| Wartość nominalna jednej obligacji               | 1 mln i 10 mln USD,<br>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.<br>do 01.04.2004 r.  | seria A - od 31.01.1995 r. do 31.07.2008 r.*<br>seria B - od 17.06.1995 r. do 17.12.2008 r.<br>seria C - od 30.06.1995 r. do 30.12.2008 r.<br>seria D - od 22.05.1996 r. do 22.11.2009 r.                                     | I transza od 24.03.1998 r.<br>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 2003 r. | 218 mln USD (815,4 mln PLN)   | 4.444,2 mln PLN   | 705,7 mln PLN  |

\*W dniu 31 stycznia 2003 r. nastąpił przedterminowy całkowity wykup obligacji serii A: kapitał w kwocie 329,9 mln zł, odsetki w kwocie 13,8 mln PLN.

### 3. RYNEK WTÓRNY PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

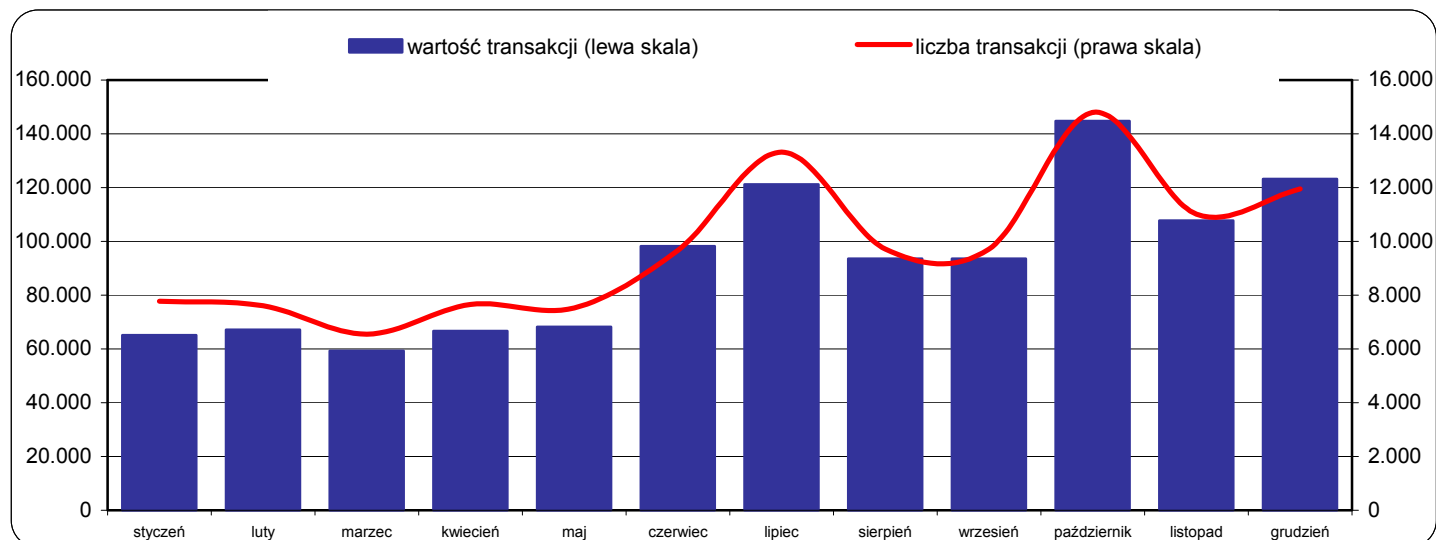
#### 3.1. Rynek wtórny bonów skarbowych

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 w Narodowym Banku Polskim. W 2003 roku na rynku wtórnym bonów skarbowych zawarto 98.126 transakcji o łącznej wartości nominalnej 1.782.067 mln PLN.

Tabela 20. Wartość transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2003 roku (mln PLN)

|                    | Styczeń | Luty    | Marzec  | Kwiecień | Maj     | Czerwiec | Lipiec  | Sierpień | Wrzesień | Październik | Listopad | Grudzień | RAZEM     |
|--------------------|---------|---------|---------|----------|---------|----------|---------|----------|----------|-------------|----------|----------|-----------|
| wartość transakcji | 158.544 | 175.665 | 169.752 | 151.310  | 159.661 | 152.618  | 134.418 | 132.139  | 149.576  | 153.709     | 115.864  | 128.810  | 1.782.067 |
| liczba transakcji  | 7.735   | 7.591   | 7.816   | 7.781    | 7.776   | 7.607    | 8.607   | 7.432    | 8.700    | 10.063      | 7.930    | 9.088    | 98.126    |

Wykres 8. Wartość transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2003 roku (mln PLN)



### 3.2. Rynek wtórny obligacji skarbowych

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

Tabela 21. Wartość transakcji zawartych na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2003 roku (mln PLN)

|                     |         | styczeń   | luty      | marzec    | kwiecień  | maj       | czerwiec  | lipiec    | sierpień  | wrzesień  | październik | listopad  | grudzień  | RAZEM              |
|---------------------|---------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|--------------------|
| Rynek międzybankowy | wartość | 120.109,6 | 179.219,1 | 196.137,6 | 138.550,7 | 142.915,2 | 158.184,1 | 155.390,3 | 137.610,8 | 180.743,0 | 216.749,8   | 134.362,9 | 114.108,1 | <b>1.874.081,3</b> |
|                     | liczba  | 9.931     | 12.414    | 12.879    | 9.301     | 9.346     | 9.876     | 9.857     | 8.529     | 9.884     | 13.020      | 9.092     | 9.065     | <b>123.194</b>     |
| ERSPW               | wartość | 4.335,0   | 5.670,0   | 7.060,0   | 5.570,0   | 10.670,0  | 14.365,0  | 13.520,0  | 13.395,0  | 14.670,0  | 10.055,0    | 2.935,0   | 640,0     | <b>102.885,0</b>   |
|                     | liczba  | 745       | 922       | 724       | 525       | 890       | 1.089     | 998       | 811       | 963       | 803         | 263       | 69        | <b>8.802</b>       |
| RAZEM               | wartość | 124.444,6 | 184.889,1 | 203.197,6 | 144.120,7 | 153.585,2 | 172.549,1 | 168.910,3 | 151.005,8 | 195.413,0 | 226.804,8   | 137.297,9 | 114.748,1 | <b>1.976.966,3</b> |
|                     | liczba  | 10.676    | 13.336    | 13.603    | 9.826     | 10.236    | 10.965    | 10.855    | 9.340     | 10.847    | 13.823      | 9.355     | 9.134     | <b>131.996</b>     |

Wykres 9. Łączna wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2003 roku (mln PLN)

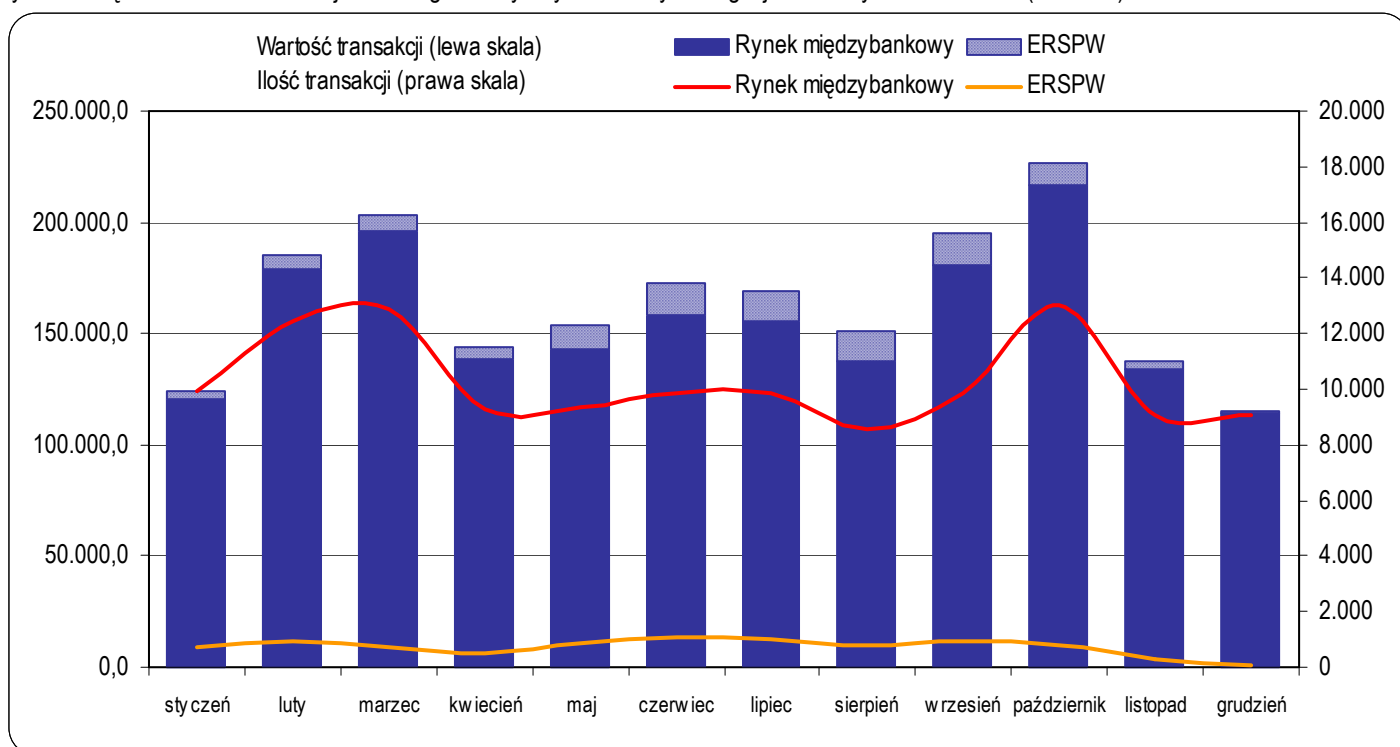
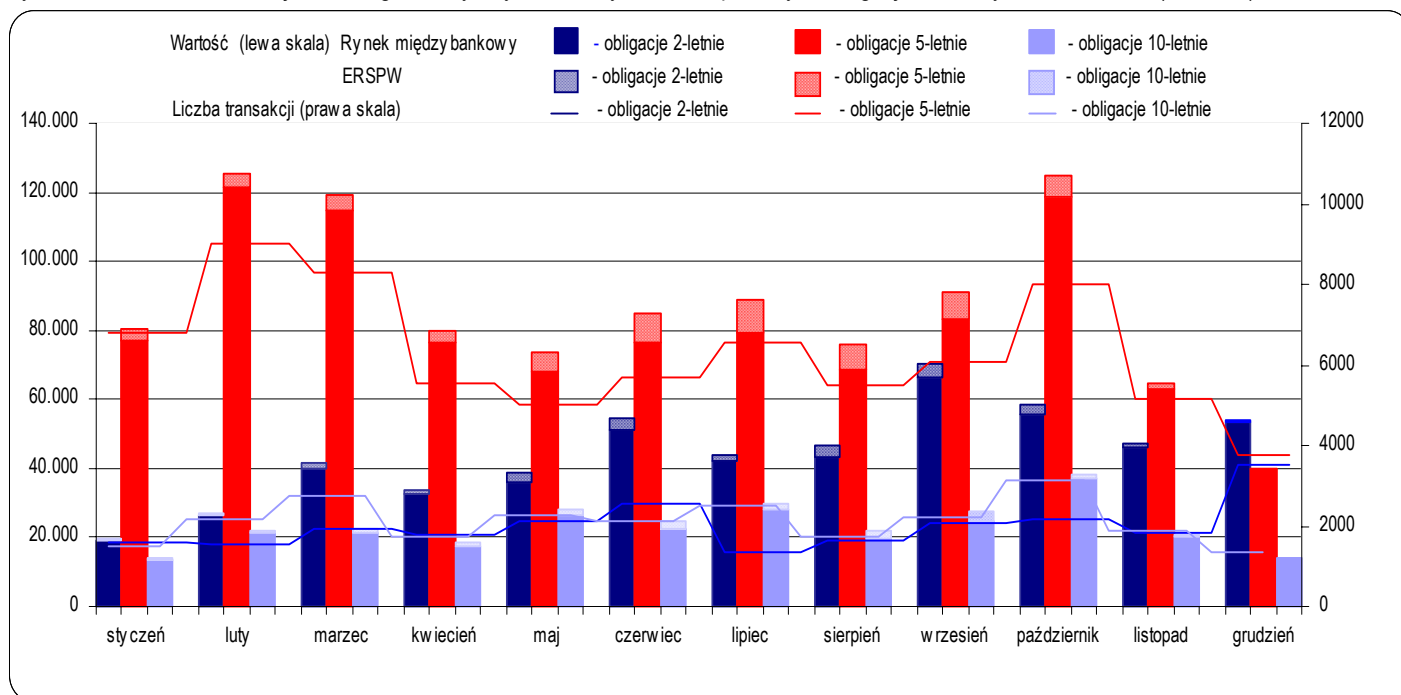


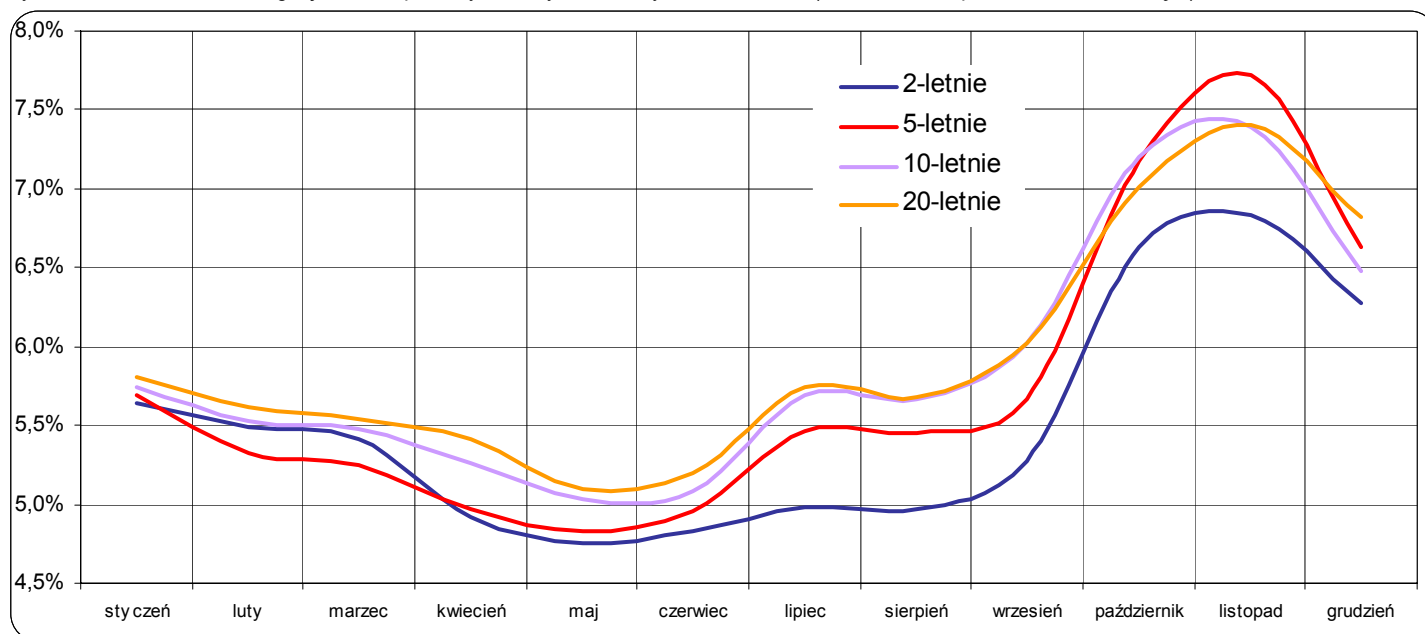
Tabela 22. Wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stało-kuponowych obligacji skarbowych w 2003 roku (mln PLN)

| Typ obligacji |                     |         | styczeń   | luty       | marzec     | kwiecień  | maj       | czerwiec  | lipiec    | sierpień  | wrzesień  | październik | listopad  | grudzień  | RAZEM               |
|---------------|---------------------|---------|-----------|------------|------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-------------|-----------|-----------|---------------------|
| 2-letnie      | Rynek międzybankowy | Wartość | 19.045,06 | 26.272,04  | 39.890,76  | 32.353,03 | 35.819,70 | 51.131,13 | 42.350,65 | 43.063,95 | 66.306,75 | 55.661,37   | 46.285,15 | 53.652,10 | <b>511.831,69</b>   |
|               |                     | Ilość   | 1.489,00  | 1.434,00   | 1.778,00   | 1.648,00  | 1.915,00  | 2.359,00  | 1.230,00  | 1.469,00  | 1.908,00  | 1.975,00    | 1.763,00  | 3.477,00  | <b>22.445,00</b>    |
|               | ERSPW               | Wartość | 695,00    | 630,00     | 1.435,00   | 1.425,00  | 2.805,00  | 3.315,00  | 1.565,00  | 3.645,00  | 4.160,00  | 2.815,00    | 1.045,00  | 235,00    | <b>1.565,00</b>     |
|               |                     | Ilość   | 115,00    | 97,00      | 136,00     | 115,00    | 204,00    | 214,00    | 101,00    | 152,00    | 164,00    | 171,00      | 71,00     | 25,00     | <b>1.565,00</b>     |
|               | RAZEM               | Wartość | 19.740,06 | 26.902,04  | 41.325,76  | 33.778,03 | 38.624,70 | 54.446,13 | 43.915,65 | 46.708,95 | 70.466,75 | 58.476,37   | 47.330,15 | 53.887,10 | <b>535.601,69</b>   |
|               |                     | Ilość   | 1.604,00  | 1.531,00   | 1.914,00   | 1.763,00  | 2.119,00  | 2.573,00  | 1.331,00  | 1.621,00  | 2.072,00  | 2.146,00    | 1.834,00  | 3.502,00  | <b>24.010,00</b>    |
| 5-letnie      | Rynek międzybankowy | Wartość | 77.167,54 | 121.226,76 | 114.675,34 | 76.729,84 | 68.132,45 | 76.337,76 | 79.115,77 | 68.422,23 | 83.416,00 | 118.813,35  | 63.032,07 | 39.707,07 | <b>986.776,16</b>   |
|               |                     | Ilość   | 6.224,00  | 8.296,00   | 7.853,00   | 5.265,00  | 4.481,00  | 5.025,00  | 5.834,00  | 4.973,00  | 5.492,00  | 7.473,00    | 5.018,00  | 3.718,00  | <b>69.652,00</b>    |
|               | ERSPW               | Wartość | 3.270,00  | 4.335,00   | 4.390,00   | 3.070,00  | 5.705,00  | 8.540,00  | 9.735,00  | 7.510,00  | 7.695,00  | 6.015,00    | 1.430,00  | 240,00    | <b>61.935,00</b>    |
|               |                     | Ilość   | 565,00    | 701,00     | 454,00     | 299,00    | 517,00    | 655,00    | 712,00    | 524,00    | 595,00    | 510,00      | 148,00    | 25,00     | <b>5.705,00</b>     |
|               | RAZEM               | Wartość | 80.437,54 | 125.561,76 | 119.065,34 | 79.799,84 | 73.837,45 | 84.877,76 | 88.550,77 | 75.932,23 | 91.111,00 | 124.828,35  | 64.462,07 | 39.947,07 | <b>1.048.711,16</b> |
|               |                     | Ilość   | 6.789,00  | 8.997,00   | 8.307,00   | 5.564,00  | 4.998,00  | 5.680,00  | 6.546,00  | 5.497,00  | 6.087,00  | 7.983,00    | 5.166,00  | 3.743,00  | <b>75.357,00</b>    |
| 10-letnie     | Rynek międzybankowy | Wartość | 13.542,15 | 21.491,65  | 30.769,12  | 17.535,80 | 26.227,12 | 22.306,30 | 28.068,28 | 19.618,30 | 24.758,97 | 37.030,81   | 20.458,82 | 14.136,22 | <b>275.943,55</b>   |
|               |                     | Ilość   | 1.433,00  | 2.027,00   | 2.639,00   | 1.621,00  | 2.097,00  | 1.941,00  | 2.327,00  | 1.627,00  | 2.038,00  | 3.035,00    | 1.844,00  | 1.336,00  | <b>23.965,00</b>    |
|               | ERSPW               | Wartość | 280,00    | 675,00     | 1.205,00   | 925,00    | 1.835,00  | 2.220,00  | 1.970,00  | 2.095,00  | 2.795,00  | 1.190,00    | 380,00    | 165,00    | <b>15.735,00</b>    |
|               |                     | Ilość   | 52,00     | 119,00     | 129,00     | 92,00     | 146,00    | 198,00    | 176,00    | 122,00    | 201,00    | 118,00      | 39,00     | 19,00     | <b>1.411,00</b>     |
|               | RAZEM               | Wartość | 13.822,15 | 22.166,65  | 31.974,12  | 18.460,80 | 28.062,12 | 24.526,30 | 30.038,28 | 21.713,30 | 27.553,97 | 38.220,81   | 20.838,82 | 14.301,22 | <b>291.678,55</b>   |
|               |                     | Ilość   | 1.485,00  | 2.146,00   | 2.768,00   | 1.713,00  | 2.243,00  | 2.139,00  | 2.503,00  | 1.749,00  | 2.239,00  | 3.153,00    | 1.883,00  | 1.355,00  | <b>25.376,00</b>    |

Wykres 10. Wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stało-kuponowych obligacji skarbowych w 2003 roku (mln PLN)



Wykres 11. Rentowność obligacji stało-kuponowych na rynku wtórnym w 2003 roku (rentowność kupna na koniec miesiąca)



### 3.3. Rynek wtórny SPW wyemitowanych na rynek międzynarodowy

Obligacje zagraniczne emitowane przez Skarb Państwa w latach 1995-2003 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 PAŃSTWA<sup>1</sup>**

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

| <b>Wyszczególnienie</b>                           | <b>XII 2001</b>  | <b>XII 2002</b>  | <b>XII 2003</b>  |
|---|------------------|------------------|------------------|
| <b>Zadłużenie Skarbu Państwa</b>                  | <b>283.938,2</b> | <b>327.904,2</b> | <b>378.944,6</b> |
| <b>I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa</b>       | <b>185.029,1</b> | <b>219.347,0</b> | <b>251.166,7</b> |
| 1. Dług z tytułu SPW                              | 176.048,4        | 212.371,3        | 245.979,3        |
| 1.1. Rynkowe SPW                                  | 158.689,9        | 195.887,5        | 232.564,4        |
| - bony skarbowe                                   | 35.215,6         | 42.030,8         | 48.067,4         |
| - obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy | 123.474,3        | 153.856,7        | 184.496,9        |
| 1.2. Obligacje oszczędnościowe                    | 6.058,3          | 7.718,1          | 7.449,6          |
| 1.3. Nierynkowe SPW                               | 11.300,1         | 8.765,7          | 5.965,4          |
| <b>2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa</b>     | <b>8.980,7</b>   | <b>6.975,8</b>   | <b>5.187,4</b>   |
| <b>II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa</b>  | <b>98.909,1</b>  | <b>108.557,2</b> | <b>127.777,9</b> |
| 1. Dług z tytułu SPW                              | 23.366,4         | 29.187,7         | 44.267,4         |
| 2. Dług z tytułu kredytów                         | 75.542,7         | 79.369,4         | 83.510,6         |

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

| <b>Wyszczególnienie</b>  | <b>XII 2001</b>  | <b>XII 2002</b>  | <b>XII 2003</b>  |
|--|------------------|------------------|------------------|
| <b>Zadłużenie Skarbu Państwa</b>                                       | <b>283.938,2</b> | <b>327.904,2</b> | <b>378.944,6</b> |
| <b>I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa (wobec rezydentów)</b>         | <b>167.125,4</b> | <b>190.328,1</b> | <b>214.000,2</b> |
| <b>1. Dług z tytułu SPW</b>  | <b>158.146,0</b> | <b>183.383,0</b> | <b>208.940,0</b> |
| 1.1. Rynkowe SPW   | 140.787,6        | 166.899,3        | 195.525,2        |
| - bony skarbowe  | 34.283,0         | 40.975,3         | 47.265,1         |
| - obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy                      | 103.663,8        | 123.519,0        | 144.182,8        |
| - obligacje skarbowe typu Brady i wyemitowane na rynek zagraniczny     | 2.840,8          | 2.405,0          | 4.077,3          |
| 1.2. Obligacje oszczędnościowe   | 6.058,3          | 7.718,0          | 7.449,5          |
| 1.3. Obligacje nierynkowe  | 11.300,1         | 8.765,7          | 5.965,4          |
| <b>2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa</b>                          | <b>8.979,3</b>   | <b>6.945,1</b>   | <b>5.060,2</b>   |
| <b>II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa (wobec nierezydentów)</b> | <b>116.812,8</b> | <b>137.576,1</b> | <b>164.944,5</b> |
| <b>1. Dług z tytułu SPW</b>  | <b>41.268,7</b>  | <b>58.176,0</b>  | <b>81.306,7</b>  |
| 1.1. Rynkowe SPW   | 41.268,7         | 58.175,9         | 81.306,6         |
| - bony skarbowe  | 932,6            | 1.055,5          | 802,4            |
| - obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy                      | 19.810,5         | 30.337,7         | 40.314,1         |
| - obligacje skarbowe typu Brady i wyemitowane na rynek zagraniczny     | 20.525,6         | 26.782,8         | 40.190,1         |
| <b>1.2. Obligacje oszczędnościowe</b>                                  | <b>0,0</b>       | <b>0,1</b>       | <b>0,0</b>       |
| <b>2. Dług z tytułu kredytów</b>                                       | <b>75.542,7</b>  | <b>79.369,4</b>  | <b>83.510,6</b>  |
| <b>3. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa</b>                          | <b>1,4</b>       | <b>30,7</b>      | <b>127,2</b>     |

<sup>1</sup> Dane wg. informacji na dzień 31 maja 2004 r.

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

| Wyszczególnienie   | XII 2001          | XII 2002         | XII 2003         |
|--|-------------------|------------------|------------------|
| <b>Zadłużenie Skarbu Państwa</b>                               | <b>283.938,2</b>  | <b>327.904,2</b> | <b>378.943,8</b> |
| <b>I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa</b>                    | <b>185.029,1</b>  | <b>219.347,0</b> | <b>251.165,9</b> |
| <b>1. Dług z tytułu SPW</b>                                    | <b>176.048,4</b>  | <b>212.371,3</b> | <b>245.979,3</b> |
| <b>1.1. Rynkowe SPW</b>  | <b>158.689,9</b>  | <b>195.887,5</b> | <b>232.564,4</b> |
| <b>bony skarbowe</b>   | <b>35.215,6</b>   | <b>42.030,8</b>  | <b>48.067,4</b>  |
| <b>obligacje rynkowe o oprocentowaniu stałym</b>               | <b>97.526,0</b>   | <b>133.763,5</b> | <b>168.950,8</b> |
| obligacje 2-letnie zerokuponowe                                | 21.973,8          | 37.740,4         | 52.414,0         |
| obligacje o oprocentowaniu stałym do 5-lat                     | 51.935,9          | 67.772,8         | 81.096,0         |
| obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - detaliczne        | 384,7593          | 1.762,6          | 2.080,9          |
| obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym                    | 9.049,5           | 16.375,1         | 26.258,8         |
| obligacje 20-letnie o oprocentowaniu stałym                    | 0,0               | 1.400,0          | 1.545,3          |
| obligacje 2-letnie zerokuponowe - skonwertowane 1)             | 1.877,1           | 0,0              | 0,0              |
| obligacje 3-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane 1)  | 3.076,3           | 0,0              | 0,0              |
| obligacje 4-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane 1)  | 3.076,3           | 2.560,0          | 0,0              |
| obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane 1)  | 3.076,3           | 3.076,3          | 2.987,5          |
| obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane 1) | 3.076,3           | 3.076,3          | 2.568,3          |
| <b>obligacje rynkowe o oprocentowaniu zmiennym</b>             | <b>25.948,3</b>   | <b>20.093,2</b>  | <b>15.546,2</b>  |
| obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym                   | 8.061,5           | 6.134,1          | 5.306,9          |
| obligacje o oprocentowaniu zmiennym do 10-lat                  | 9.356,1           | 9.851,6          | 10.239,3         |
| obligacje nominowane w USD <sup>01</sup> 2)                    | 8.530,7           | 4.107,5          | 0,0              |
| <b>1. 2. Obligacje oszczędnościowe</b>                         | <b>6.058,3</b>    | <b>7.718,1</b>   | <b>7.449,6</b>   |
| obligacje 2-letnie oszczędnościowe                             | 5.168,7           | 6.670,3          | 6.338,4          |
| obligacje 4-letnie oszczędnościowe                             | 889,6             | 1.047,8          | 1.111,2          |
| <b>1.3. Nierynkowe SPW</b>                                     | <b>11.300,1</b>   | <b>8.765,7</b>   | <b>5.965,4</b>   |
| obligacje nominowane w USD <sup>91</sup>                       | 4.357,0           | 2.514,4          | 815,4            |
| obligacje restrukturyzacyjne                                   | 6.148,0           | 5.486,2          | 4.444,2          |
| obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ                 | 795,2             | 765,1            | 705,7            |
| <b>2. Pozostałe zadłużenie krajowe SP</b>                      | <b>8.980,7</b>    | <b>6.975,8</b>   | <b>5.186,6</b>   |
| przedpłaty na samochody  | 3,6               | 3,4              | 3,2              |
| zobowiązania wymagalne 3)                                      | 728,7             | 406,6            | 311,8            |
| zobowiązania z tytułu niepodwyższania płac w sferze budżet.    | 7.337,0           | 4.761,2          | 1.771,6          |
| zobowiązania wobec związków zawodowych 4)                      | 7,1               | 4,6              | 0,0              |
| zadłużenie Funduszu Pracy 5)                                   | 904,3             | 1.800,0          | 3.100,0          |
| <b>II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa</b>               | <b>98.909,1</b>   | <b>108.557,2</b> | <b>127.777,9</b> |
| <b>1. Dług z tytułu SPW</b>                                    | <b>23.366,4</b>   | <b>29.187,7</b>  | <b>44.267,4</b>  |
| obligacje typu Brady   | 16.136,8          | 10.358,3         | 4.463,3          |
| obligacje zagraniczne  | 7.229,6           | 18.829,4         | 39.804,1         |
| <b>2. Dług z tytułu kredytów</b>                               | <b>75.542,697</b> | <b>79.369,4</b>  | <b>83.510,6</b>  |
| Klub Paryski   | 64.987,7          | 65.960,5         | 67.121,5         |
| Międzynarodowe Instytucje Finansowe                            | 9.795,9           | 11.538,2         | 15.279,1         |
| w tym: Bank Światowy   | 6.934,0           | 7.215,3          | 7.476,8          |
| pozostałe  | 759,1             | 1.870,7          | 1.109,9          |
| <i>Kurs przyjęty do obliczeń (1PLN/1USD)</i>                   | <i>3,9863</i>     | <i>3,8388</i>    | <i>3,7405</i>    |
| <i>kurs przyjęty do obliczeń (1PLN/1EUR)</i>                   | <i>3,5219</i>     | <i>4,0202</i>    | <i>4,7170</i>    |

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

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

3) wg stanu na koniec 2000 pozycja obejmowała wyłącznie zobowiązania wymagalne jednostek budżetowych, począwszy od 2001 r. została rozszerzona o zobowiązania wymagalne zakładów budżetowych, gospodarstw pomocniczych i państwowych funduszy celowych nie posiadających osobowości prawnej; na zadłużenie w tej pozycji składają się m.in. zobowiązania wobec banków z tytułu refundacji premii gwarancyjnych od wkładów mieszkaniowych oraz z tytułu odsetek od kredytów mieszkaniowych.

4) 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 PLN, 3,7 mln PLN, 117,7 mln PLN i 0,6 mln PLN; 0,08 mln PLN; 5,41 mln PLN.

5) z tytułu kredytu zaciągniętego w bankach komercyjnych.

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

| Wyszczególnienie  | Narodowy Bank Polski |                |              | Krajowe banki komercyjne |                 |                 | Krajowy sektor pozabankowy |                  |                  | Inwestorzy zagraniczni |                 |                 | RAZEM:           |                  |                  |
|---|----------------------|----------------|--------------|--------------------------|-----------------|-----------------|----------------------------|------------------|------------------|------------------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|------------------|
|   | XII 2001             | XII 2002       | XII 2003     | XII 2001                 | XII 2002        | XII 2003        | XII 2001                   | XII 2002         | XII 2003         | XII 2001               | XII 2002        | XII 2003        | XII 2001         | XII 2002         | XII 2003         |
| <b>I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa</b>                 | <b>18.159,0</b>      | <b>6.520,0</b> | <b>381,5</b> | <b>59.154,1</b>          | <b>72.042,1</b> | <b>85.719,9</b> | <b>86.972,9</b>            | <b>109.391,7</b> | <b>123.948,0</b> | <b>20.743,1</b>        | <b>31.393,2</b> | <b>41.116,5</b> | <b>185.029,1</b> | <b>219.347,0</b> | <b>251.165,9</b> |
| <b>1. Dług z tytułu SPW</b>                                 | <b>18.159,0</b>      | <b>6.520,0</b> | <b>381,5</b> | <b>58.249,1</b>          | <b>70.242,0</b> | <b>82.619,9</b> | <b>78.897,2</b>            | <b>104.216,1</b> | <b>121.861,4</b> | <b>20.743,1</b>        | <b>31.393,2</b> | <b>41.116,5</b> | <b>176.048,4</b> | <b>212.371,3</b> | <b>245.979,3</b> |
| <b>1.1. Rynkowe SPW</b>                                     | <b>16.249,6</b>      | <b>5.345,4</b> | <b>0,0</b>   | <b>48.858,3</b>          | <b>62.651,0</b> | <b>77.036,1</b> | <b>72.838,9</b>            | <b>96.498,1</b>  | <b>114.411,9</b> | <b>20.743,1</b>        | <b>31.393,1</b> | <b>41.116,4</b> | <b>158.689,9</b> | <b>195.887,5</b> | <b>232.564,4</b> |
| bony skarbowe   |                      |                |              | 19.722,8                 | 23.690,5        | 23.878,7        | 14.560,3                   | 17.284,8         | 23.386,4         | 932,6                  | 1.055,5         | 802,4           | 35.215,6         | 42.030,8         | 48.067,4         |
| obligacje 2-letnie zerokuponowe                             |                      |                |              | 7.729,0                  | 15.584,2        | 23.004,2        | 9.821,9                    | 14.304,3         | 17.843,6         | 4.422,9                | 7.851,9         | 11.566,1        | 21.973,8         | 37.740,4         | 52.414,0         |
| obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym                |                      |                |              | 898,9                    | 185,6           | 320,7           | 7.128,6                    | 5.917,7          | 4.966,5          | 34,0                   | 30,7            | 19,7            | 8.061,5          | 6.134,1          | 5.306,9          |
| obligacje o oprocentowaniu stałym do 5-lat                  | 1.820,8              |                |              | 14.729,1                 | 15.878,8        | 21.212,4        | 22.464,5                   | 33.783,5         | 40.802,0         | 12.921,4               | 18.110,6        | 19.081,6        | 51.935,9         | 67.772,8         | 81.096,0         |
| obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - detaliczne     |                      |                |              | 22,4                     | 3,6             | 8,2             | 362,3                      | 1.757,5          | 2.071,3          | 0,1                    | 1,5             | 1,5             | 384,8            | 1.762,6          | 2.080,9          |
| obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym                 |                      |                |              | 254,3                    | 889,5           | 3.228,4         | 6.617,8                    | 11.217,0         | 13.584,2         | 2.177,3                | 4.268,6         | 9.446,2         | 9.049,5          | 16.375,1         | 26.258,8         |
| obligacje o oprocentowaniu zmiennym do 10-lat               |                      |                |              | 1.923,0                  | 2.881,8         | 2.987,6         | 7.178,4                    | 6.957,0          | 7.084,1          | 254,7                  | 12,8            | 167,6           | 9.356,1          | 9.851,6          | 10.239,3         |
| obligacje 20-letnie o oprocentowaniu stałym                 |                      |                |              |                          |                 | 0,5             |                            | 1.338,4          | 1.513,4          |                        |                 | 61,6            | 31,4             | 0,0              | 1.400,0          |
| obligacje 2-letnie zerokuponowe - skonwertowane             |                      |                |              | 1.176,2                  |                 |                 | 700,8                      | 0,0              | 0,0              |                        |                 |                 | 1.877,1          | 0,0              | 0,0              |
| obligacje 3-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane  | 784,3                |                |              | 1.539,7                  |                 |                 | 752,3                      | 0,0              | 0,0              |                        |                 |                 | 3.076,3          | 0,0              | 0,0              |
| obligacje 4-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane  | 1.363,3              |                |              | 752,6                    | 1.966,9         |                 | 960,4                      | 593,1            | 0,0              |                        |                 |                 | 3.076,3          | 2.560,0          | 0,0              |
| obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane  | 2.386,3              | 911,3          |              | 80,4                     | 1.253,1         | 2.232,9         | 609,6                      | 911,9            | 754,6            |                        |                 |                 | 3.076,3          | 3.076,3          | 2.987,5          |
| obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane | 1.364,3              | 326,6          |              | 30,1                     | 316,9           | 162,4           | 1.681,9                    | 2.432,8          | 2.405,8          |                        |                 |                 | 3.076,3          | 3.076,3          | 2.568,3          |
| obligacje nominowane w USD'01                               | 8.530,7              | 4.107,5        |              |                          |                 |                 |                            |                  |                  |                        |                 |                 | 8.530,7          | 4.107,5          | 0,0              |
| <b>1.2. Obligacje oszczędnościowe</b>                       | <b>0,0</b>           | <b>0,0</b>     | <b>0,0</b>   | <b>0,0</b>               | <b>0,0</b>      | <b>0,0</b>      | <b>6.058,3</b>             | <b>7.718,0</b>   | <b>7.449,5</b>   | <b>0,0</b>             | <b>0,1</b>      | <b>0,0</b>      | <b>6.058,3</b>   | <b>7.718,1</b>   | <b>7.449,6</b>   |
| obligacje 2-letnie oszczędnościowe                          |                      |                |              |                          |                 |                 | 5.168,7                    | 6.670,3          | 6.338,4          |                        | 0,1             | 0,0             | 5.168,7          | 6.670,3          | 6.338,4          |
| obligacje 4-letnie oszczędnościowe                          |                      |                |              |                          |                 |                 | 889,6                      | 1.047,7          | 1.111,1          |                        | 0,0             | 0,0             | 889,6            | 1.047,8          | 1.111,2          |
| <b>1.3. Nierynkowe SPW</b>                                  | <b>1.909,4</b>       | <b>1.174,7</b> | <b>381,5</b> | <b>9.390,7</b>           | <b>7.591,0</b>  | <b>5.583,8</b>  | <b>0,0</b>                 | <b>0,0</b>       | <b>0,0</b>       | <b>0,0</b>             | <b>0,0</b>      | <b>0,0</b>      | <b>11.300,1</b>  | <b>8.765,7</b>   | <b>5.965,4</b>   |
| obligacje nominowane w USD'91                               | 1.909,4              | 1.174,7        | 381,5        | 2.447,6                  | 1.339,7         | 433,9           |                            |                  |                  |                        |                 |                 | 4.357,0          | 2.514,4          | 815,4            |
| obligacje restrukturyzacyjne                                |                      |                |              | 6.148,0                  | 5.486,2         | 4.444,2         |                            |                  |                  |                        |                 |                 | 6.148,0          | 5.486,2          | 4.444,2          |
| obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ              |                      |                |              | 795,2                    | 765,1           | 705,7           |                            |                  |                  |                        |                 |                 | 795,2            | 765,1            | 705,7            |
| <b>2. Pozostałe zadłużenie krajowe SP</b>                   | <b>0,0</b>           | <b>0,0</b>     | <b>0,0</b>   | <b>905,0</b>             | <b>1.800,1</b>  | <b>3.100,0</b>  | <b>8.075,7</b>             | <b>5.175,6</b>   | <b>2.086,6</b>   | <b>0,0</b>             | <b>0,0</b>      | <b>0,0</b>      | <b>8.980,7</b>   | <b>6.975,8</b>   | <b>5.186,6</b>   |
| przedpłaty na samochody                                     |                      |                |              |                          |                 |                 | 3,6                        | 3,4              | 3,2              |                        |                 |                 | 3,6              | 3,4              | 3,2              |
| zobowiązania wymagalne                                      |                      |                |              | 0,7                      | 0,1             | 0,0             | 728,0                      | 406,5            | 311,8            |                        |                 |                 | 728,7            | 406,6            | 311,8            |
| zobowiązania z tytułu niepodwyższania plac w sferze budżet. |                      |                |              |                          |                 |                 | 7.337,0                    | 4.761,2          | 1.771,6          |                        |                 |                 | 7.337,0          | 4.761,2          | 1.771,6          |
| zobowiązania wobec związków zawodowych                      |                      |                |              |                          |                 |                 | 7,1                        | 4,6              | 0,0              |                        |                 |                 | 7,1              | 4,6              | 0,0              |
| zadłużenie Funduszu Pracy                                   |                      |                |              | 904,3                    | 1.800,0         | 3.100,0         |                            |                  |                  |                        |                 |                 | 904,3            | 1.800,0          | 3.100,0          |

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

|                                  | XII'2001          | XII'2002          | XII'2003          |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>SPW</b>                       | <b>176.048,39</b> | <b>212.371,31</b> | <b>245.979,31</b> |
| do 1 roku (włącznie)             | 66.459,64         | 80.775,78         | 93.161,98         |
| od 1 roku do 3 lat (włącznie)    | 55.276,74         | 57.131,37         | 77.346,20         |
| od 3 do 5 lat (włącznie)         | 32.883,83         | 41.214,88         | 38.221,16         |
| powyżej 5 lat                    | 21.428,17         | 33.249,29         | 37.249,98         |
| <b>bony skarbowe</b>             | <b>35.215,64</b>  | <b>42.030,81</b>  | <b>48.067,44</b>  |
| <b>obligacje rynkowe</b>         | <b>123.474,30</b> | <b>153.856,67</b> | <b>184.496,95</b> |
| <b>o oprocentowaniu stałym</b>   | <b>97.526,04</b>  | <b>133.763,46</b> | <b>168.950,78</b> |
| do 1 roku (włącznie)             | 23.886,09         | 26.220,70         | 37.697,05         |
| od 1 roku do 3 lat (włącznie)    | 33.349,25         | 46.086,19         | 66.108,97         |
| od 3 do 5 lat (włącznie)         | 28.164,98         | 36.910,87         | 34.772,35         |
| powyżej 5 lat                    | 12.125,73         | 24.545,70         | 30.372,41         |
| <b>o oprocentowaniu zmiennym</b> | <b>25.948,26</b>  | <b>20.093,21</b>  | <b>15.546,17</b>  |
| do 1 roku (włącznie)             | 3.629,80          | 5.873,90          | 2.665,28          |
| od 1 roku do 3 lat (włącznie)    | 12.962,35         | 4.867,69          | 5.158,46          |
| od 3 do 5 lat (włącznie)         | 2.516,86          | 2.288,63          | 1.580,73          |
| powyżej 5 lat                    | 6.839,25          | 7.062,99          | 6.141,70          |
| <b>obligacje oszczędnościowe</b> | <b>6.058,30</b>   | <b>7.718,16</b>   | <b>7.449,57</b>   |
| do 1 roku                        | 1.094,10          | 4.050,68          | 3.033,97          |
| od 1 roku do 3 lat (włącznie)    | 4.554,17          | 3.496,36          | 4.313,14          |
| od 3 do 5 lat (włącznie)         | 410,02            | 171,12            | 102,46            |
| <b>obligacje nierynkowe</b>      | <b>11.300,15</b>  | <b>8.765,68</b>   | <b>5.965,35</b>   |
| do 1 roku (włącznie)             | 2.634,01          | 2.599,69          | 1.698,24          |
| od 1 roku do 3 lat (włącznie)    | 4.410,97          | 2.681,12          | 1.765,62          |
| od 3 do 5 lat (włącznie)         | 1.791,97          | 1.844,27          | 1.765,62          |
| powyżej 5 lat                    | 2.463,19          | 1.640,60          | 735,86            |

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

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

[http://mf.gov.pl/files/dlug\\_publiczny/obligacje\\_hurtowe/dlug\\_skarbu\\_panstwa/dlug\\_sp\\_wg\\_instrumentow\\_miejsce\\_emisji.xls](http://mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/dlug_skarbu_panstwa/dlug_sp_wg_instrumentow_miejsce_emisji.xls)

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

[http://mf.gov.pl/files/dlug\\_publiczny/obligacje\\_hurtowe/dlug\\_skarbu\\_panstwa/dlug\\_sp\\_wg\\_podmiotow.xls](http://mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/dlug_skarbu_panstwa/dlug_sp_wg_podmiotow.xls)

Zadłużenie skarbu państwa wg kryterium rezydenta wg nominalu:

[http://mf.gov.pl/files/dlug\\_publiczny/obligacje\\_hurtowe/dlug\\_skarbu\\_panstwa/dlug\\_sp\\_wg\\_rezydenta.xls](http://mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/dlug_skarbu_panstwa/dlug_sp_wg_rezydenta.xls)

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

[http://mf.gov.pl/files/dlug\\_publiczny/obligacje\\_hurtowe/dlug\\_skarbu\\_panstwa/dlug\\_z\\_tytulu\\_SPW\\_instrument.xls](http://mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/dlug_skarbu_panstwa/dlug_z_tytulu_SPW_instrument.xls)

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

[http://mf.gov.pl/files/dlug\\_publiczny/obligacje\\_hurtowe/dlug\\_skarbu\\_panstwa/dlug\\_z\\_tyt\\_SPW\\_podmiot.xls](http://mf.gov.pl/files/dlug_publiczny/obligacje_hurtowe/dlug_skarbu_panstwa/dlug_z_tyt_SPW_podmiot.xls)

## 5. STRUKTURA INSTYTUCJONALNA RYNKU SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Podstawą prawną dla funkcjonowania głównych instytucji rynku kapitałowego publicznego 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) Centralna Tabela Ofert S.A. (CeTO) - organizator rynku wtórnego nieregulowanego (ERSPW) obejmującego obrót bonami skarbowymi i obligacjami skarbowymi oferowanymi na przetargach (hurtowe SPW).

### 5.1. Użyteczne adresy

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

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

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

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

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

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

Centralna Tabela Ofert S.A.  
01-192 Warszawa  
Ul. Leszno 14  
tel. (4822) 535-69-00  
[www.ceto.pl](http://www.ceto.pl)

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

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