

MINISTERSTWO FINANSÓW

ANEKS DO RAPORTU ROCZNEGO 2017 DŁUG PUBLICZNY

Spis treści

1. PODSTAWY PRAWNE EMISJI SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH (SPW)	3
1.1. Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej.....	3
1.2. Ustawa o finansach publicznych.....	3
1.3. Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie warunków emitowania poszczególnych typów SPW.....	3
1.4. Listy emisyjne SPW.....	3
2. RYNEK PIERWOTNY SPW	3
2.1. Sprzedaż SPW na rynku krajowym.....	3
2.1.1. System Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW).....	3
2.1.1.1. Rynek elektroniczny Treasury BondSpot Poland.....	5
2.1.2. Sprzedaż SPW na przetargach.....	5
2.1.3. Przetargi zamiany obligacji skarbowych.....	7
2.1.4. Przetargi odkupu SPW.....	8
2.1.5. Odkup SPW poza przetargiem.....	9
2.2. Sprzedaż SPW w sieci sprzedaży detalicznej.....	9
2.3. Sprzedaż SPW na rynkach zagranicznych.....	11
2.3.1. Emisje SPW na rynkach zagranicznych.....	11
2.3.2. Przetarg odkupu SPW wyemitowanych na rynkach zagranicznych.....	11
2.4. Specjalne emisje SPW.....	12
3. RYNEK WTÓRNY SPW	12
3.1. Rynek wtórny bonów skarbowych.....	12
3.2. Rynek wtórny obligacji skarbowych.....	12
3.3. Rynek wtórny SPW wyemitowanych na rynkach zagranicznych.....	13
3.4. Transakcje typu Sell-Buy-Back z Bankiem Gospodarstwa Krajowego.....	13
4. ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA	14
5. STRUKTURA INSTYTUCJONALNA RYNKU SPW	18
5.1. Użyteczne adresy:.....	18

Spis tabel

Tabela 1. Podmioty kandydujące do pełnienia funkcji DSPW na rok 2017, pełniące funkcje DSPW w roku 2017, kandydujące do pełnienia funkcji DSPW na rok 2018, pełniące funkcje DSPW w roku 2018.....	4
Tabela 2. Charakterystyka hurtowych SPW.....	5
Tabela 3. Schemat przebiegu przetargu sprzedaży i przetargu uzupełniającego SPW w dniu „T”.....	6
Tabela 4. Wyniki przetargów obligacji hurtowych w 2017 roku (mln zł).....	6
Tabela 5. Wyniki przetargów bonów skarbowych w 2017 roku (mln zł).....	7
Tabela 6. Schemat przebiegu przetargu zamiany obligacji w dniu „T”.....	7
Tabela 7. Wyniki przetargów zamiany obligacji skarbowych oraz zakupów gotówkowych w 2017 roku (mln zł).....	8
Tabela 8. Schemat przebiegu przetargu odkupu SPW w dniu „T”.....	8
Tabela 9. Wyniki odkupu obligacji w 2017 roku.....	9
Tabela 10. Sprzedaż obligacji oszczędnościowych w 2017 roku (mln zł).....	9
Tabela 11. Sprzedaż obligacji oszczędnościowych o oprocentowaniu stałym w 2017 roku (mln zł).....	9
Tabela 12. Sprzedaż obligacji oszczędnościowych o oprocentowaniu zmiennym w 2017 roku (mln zł).....	10
Tabela 13. Sprzedaż obligacji oszczędnościowych indeksowanych stopą inflacji w 2017 roku (mln zł).....	10
Tabela 14. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy w 2017 roku.....	11
Tabela 15. Schemat przebiegu przetargu odkupu obligacji zagranicznych w dniu „T”.....	11
Tabela 16. Wynik przetargu odkupu obligacji zagranicznych w 2017 roku.....	12
Tabela 17. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2017 roku (mln zł).....	12
Tabela 18. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2017 roku (mln zł).....	12
Tabela 19. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie według instrumentów (nominał, mln zł).....	14
Tabela 20. Zadłużenie Skarbu Państwa w układzie podmiotowym (nominał, mln zł).....	14
Tabela 21. Zadłużenie Skarbu Państwa wg kryterium miejsca emisji oraz faktycznych terminów wykupu (nominał, mln zł).....	15
Tabela 22. Zadłużenie sektora finansów publicznych wg kryterium miejsca emisji (nominał, mln zł).....	16
Tabela 23. Zadłużenie sektora finansów publicznych wg kryterium rezydenta (nominał, mln zł).....	16
Tabela 24. Zadłużenie sektora finansów publicznych – przed konsolidacją (nominał, mln zł).....	16
Tabela 25. Zadłużenie sektora finansów publicznych – po konsolidacji (nominał, mln zł).....	16
Tabela 26. Informacja o zadłużeniu w relacji do PKB.....	17
Tabela 27. Różnice pomiędzy PDP a długiem sektora instytucji rządowych i samorządowych (nominał, mln zł).....	17

Spis wykresów

Wykres 1. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2017 roku (mln zł).....	12
Wykres 2. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2017 roku (mln zł).....	13
Wykres 3. Rentowność obligacji stałokuponowych na rynku wtórnym w 2017 roku (rentowność kupna na koniec miesiąca).....	13

1. PODSTAWY PRAWNE EMISJI SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH (SPW).

1.1. Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej.

Konstytucja Rzeczypospolitej Polskiej z dnia 2 kwietnia 1997 roku (Dz. U. z 1997 roku Nr 78, poz. 483) ustanawia m. in.:

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

1.2. Ustawa o finansach publicznych.

Ustawa o finansach publicznych z dnia 27 sierpnia 2009 roku (Dz. U. z 2017 roku poz. 2077) jest podstawowym aktem prawnym regulującym zasady emisji SPW określającym m.in.:

- a) szczegółowe procedury ostrożnościowe i sanacyjne dotyczące budżetu państwa, budżetów jednostek samorządu terytorialnego oraz udzielania gwarancji i poręczeń uruchamiane w sytuacji, gdy relacja państwowego długu publicznego do PKB przekroczy poziom 55% oraz 60%,
- b) obowiązek przygotowania przez Ministra Finansów¹ czteroletniej strategii zarządzania długiem Skarbu Państwa oraz oddziaływania na państwowy dług publiczny,
- c) podmioty uprawnione do emisji SPW – jedynym podmiotem uprawnionym do emisji SPW opiewających na świadczenia pieniężne jest Minister Finansów¹,
- d) podział SPW ze względu na okres zapadalności na:
 - krótkoterminowe: bony skarbowe, oferowane do sprzedaży w kraju z dyskontem i wykupywane według wartości nominalnej – okres zapadalności tych instrumentów wynosi do 364 dni (włącznie),

długoterminowe: obligacje skarbowe oferowane do sprzedaży tak w kraju jak i za granicą, w przypadku których zysk inwestora wynika z dyskonta lub/i odsetek – okres zapadalności tych instrumentów jest nie krótszy niż jeden rok (365 dni).

1.3. Rozporządzenia Ministra Finansów w sprawie warunków emitowania poszczególnych typów SPW.

Na podstawie ustawy o finansach publicznych Minister Finansów wydał następujące rozporządzenia regulujące zasady emisji SPW:

- a) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 30 sierpnia 2013 roku w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sprzedaży hurtowej (Dz. U. z 2013 roku poz. 1089),
- b) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 30 sierpnia 2013 roku w sprawie warunków emitowania bonów skarbowych (Dz. U. z 2013 roku poz. 1088),
- c) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 15 grudnia 2010 roku w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych na rynkach zagranicznych (Dz. U. z 2016 roku, poz. 1884),
- d) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 3 grudnia 2010 roku w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej (Dz. U. z 2010 roku Nr 237, poz. 1573),
- e) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 3 grudnia 2010 roku w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych przeznaczonych na zamianę zobowiązań Skarbu Państwa (Dz. U. z 2010 roku Nr 237, poz. 1574).

W wymienionych powyżej rozporządzeniach zostały zdefiniowane uprawnienia Ministra Finansów dotyczące określania szczegółowych warunków emisji SPW w poszczególnych segmentach rynku finansowego.

Określają one ogólne warunki konstrukcji instrumentów, procedury sprzedaży, obsługi oraz wykupu (w tym odkupu i przedterminowego wykupu) SPW a także definiują grupy inwestorów, którym mogą być one oferowane.

1.4. Listy emisyjne SPW.

Szczegółowe warunki poszczególnych emisji SPW takie jak: data wykupu, rodzaj oprocentowania, waluta emisji i maksymalna jej wartość są określane każdorazowo w listach emisyjnych wydawanych przez Ministra Finansów.

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

2. RYNEK PIERWOTNY SPW.

2.1. Sprzedaż SPW na rynku krajowym.

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

2.1.1. System Dealerów Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW).

Od początku 2003 roku z przywileju nabywania SPW na przetargach mogą korzystać wyłącznie podmioty posiadające status Dealera Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW)². System DSPW został powołany do życia w celu zapewnienia bezpieczeństwa finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, poprawy płynności, przejrzystości i efektywności rynku SPW.

Uczestnicy systemu.

Podmiotami uprawnionymi do ubiegania się w o status DSPW są polskie i zagraniczne banki oraz inne podmioty spełniające wymogi określone w Regulaminie pełnienia funkcji DSPW. W roku 2017 funkcję DSPW pełniło 14 podmiotów wyłonionych w procedurze konkursowej trwającej od 1 października 2015 roku do 30 września 2016 roku. Reguły konkursu i kryteria, w oparciu o które przyznano status DSPW precyzował [Regulamin pełnienia funkcji DSPW z 15 września 2015 roku](#). W okresie 1 października 2016 roku – 30 września 2017 roku trwał konkurs na pełnienie funkcji DSPW w 2018 roku. Jego reguły, w tym zasady wyboru DSPW, określał [Regulamin pełnienia funkcji DSPW z 12 września 2016](#)

¹ Od 28 września 2016 r. do 9 stycznia 2018 r. kompetencje Ministra Finansów były przypisane do Ministra Rozwoju i Finansów.

² Prawo do uczestniczenia w przetargach SPW posiada również Bank Gospodarstwa Krajowego na podstawie rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 sierpnia 2013 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sprzedaży hurtowej oraz rozporządzenia z dnia 30 sierpnia 2013 r. w sprawie warunków emitowania bonów skarbowych.

roku. Najnowszy **Regulamin pełnienia funkcji DSPW z 14 września 2017 roku** wprowadził istotne zmiany w systemie DSPW. Ich celem było uproszczenie obowiązujących reguł przy zwiększeniu wagi kluczowych aspektów systemu. Spośród najważniejszych zmian wymienić należy:

- odejście od formuły konkursu jako sposobu wyłaniania DSPW;
- zmiana okresu trwania umowy o pełnienie funkcji DSPW z rocznego na czas nieokreślony, co nadało bezterminowy charakter funkcji DSPW (z wyłączeniem sytuacji niewywiązywania się z obowiązków dealerskich czy wypowiedzenia umowy z innej przyczyny przez którąkolwiek ze stron umowy)³;
- skrócenie procesu ubiegania się o funkcję DSPW – postępowanie przygotowawcze trwa minimum 1 okres rozliczeniowy, przy czym kandydat może uzyskać status DSPW nie wcześniej niż od drugiego okresu rozliczeniowego następującego po postępowaniu przygotowawczym);
- uproszczenie procesu ubiegania się o funkcję DSPW – kandydat do funkcji DSPW podlega wyłącznie ocenie aktywności na rynku wtórnym (nie ma obowiązku kwotowania obligacji benchmarkowych przez minimum 5 godzin dziennie, nie jest też rozliczany z kryterium współpracy z Ministrem).

Tabela 1. Podmioty kandydujące do pełnienia funkcji DSPW na rok 2017, pełniące funkcje DSPW w roku 2017, kandydujące do pełnienia funkcji DSPW na rok 2018, pełniące funkcje DSPW w roku 2018³.

Nazwa podmiotu	Kandydat na DSPW na rok 2017	DSPW w roku 2017	Kandydat na DSPW na rok 2018	DSPW w roku 2018 ³
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	✓	✓	✓	✓
Bank Millennium SA	✓	✓	✓	✓
Bank PEKAO S.A.	✓	✓	✓	✓
Bank Zachodni WBK S.A.	✓	✓	✓	✓
Barclays Bank plc	✓	✓	✓	✓
BNP Paribas SA	✓	✓	✓	✓
mBank S.A.	✓	✓	✓	✓
Deutsche Bank AG ¹⁾	✓	✓	✓	✓
Erste Group Bank AG	✓	✓	✓	✓
Goldman Sachs International	✓	✓	✓	✓
HSBC Bank plc	✓	✓	✓	✓
ING Bank Śląski S.A.	✓	✓	✓	✓
PKO BP SA	✓	✓	✓	✓
Raiffeisen Bank Polska S.A.	✓	✓	✓	✓
Société Générale S.A. Oddział w Polsce	✓	✓	✓	✓
J.P. Morgan Securities plc	✓	✓	✓	✓

¹⁾ Deutsche Bank AG pełnił funkcję do 30 czerwca 2018 roku.

Kryteria wyboru podmiotów w konkursie na DSPW na rok 2018:

- 1) aktywność DSPW na rynku pierwotnym (waga 40%), tj. procentowy udział w łącznej, ważonej wartości nominalnej SPW sprzedanych na przetargach sprzedaży, przetargach uzupełniających, przetargach zamiany i przetargach bonów skarbowych w trakcie danego okresu konkursowego,
- 2) aktywność na rynku wtórnym (waga 40%), tj. jakość kwotowania SPW na Rynku elektronicznym,
- 3) współpraca z Ministrem (waga 20%), w szczególności:
 - a. doradztwo w zakresie polityki emisyjnej, w szczególności konsultacje dotyczące ramowego określania wielkości podaży na poszczególnych przetargach,
 - b. przekazywanie bieżących analiz sytuacji na rynkach finansowych,
 - c. jakość kwotowań SPW oraz innych instrumentów finansowych podawanych na żądanie Ministra,
 - d. inne działania, w szczególności mające na celu realizację zobowiązań określonych w §6 ust. 1 Regulaminu.

Obowiązki DSPW w roku 2017:

- 1) uczestniczenie w przetargach sprzedaży obligacji skarbowych,
- 2) nabycie nie mniej niż określony na dany rok kalendarzowy minimalny wymagany procentowy udział w łącznej ważonej wartości nominalnej SPW sprzedanych na przetargach sprzedaży, przetargach uzupełniających, przetargach zamiany i przetargach bonów skarbowych w trakcie danego okresu konkursowego (wagi: 0,5 dla SPW o terminie do wykupu poniżej 4 lat, 1,5 dla SPW o terminie do wykupu równym lub dłuższym od 4 lat),
- 3) podawanie cen kupna i sprzedaży wszystkich wskazanych przez Ministra emisji bazowych obligacji skarbowych na Rynku elektronicznym (Treasury BondSpot Poland) przez minimum 5 godzin dziennie,
- 4) uczestniczenie w sesjach fixingowych SPW, organizowanych przez NBP za pośrednictwem organizatora Rynku elektronicznego (BondSpot S.A.) w celu wyznaczania cen informacyjnych, zgodnie z *Regulaminem Fixingu* określonym przez NBP wspólnie z Ministrem, dla emisji wskazanych przez Ministra,
- 5) podawanie dwustronnych kwotowań SPW na każde żądanie Ministra,
- 6) współpraca z Ministrem w zakresie budowy przejrzystego, płynnego i efektywnego rynku SPW,
- 7) działanie na rzecz rozszerzenia bazy inwestorów nabywających SPW,
- 8) promowanie rynku SPW,
- 9) rzetelne wypełnianie obowiązków wynikających z uczestnictwa w systemach depozytowych.

³ W § 25 nowego regulaminu w części Postanowienia przejściowe i końcowe określono, że z kandydatami, którzy w wyniku zakończonego 30 września 2017 r. konkursu uzyskali status DSPW, Minister zawrze umowy o pełnienie funkcji DSPW na czas nieokreślony.

Uprawnienia podmiotów posiadających status DSPW w roku 2017:

- 1) wyłączne prawo do składania ofert na przetargach SPW,
- 2) wyłączność lub preferencje w zakresie przeprowadzania indywidualnych operacji z Ministrem dotyczących transakcji warunkowych typu repo, buy-sell back, transakcji zabezpieczających, transakcji związanych z emisjami prywatnymi (ang. private placement), transakcji związanych z emisjami zagranicznymi, innych transakcji rynku finansowego określonych przez Ministra,
- 3) uczestnictwo w regularnych spotkaniach z przedstawicielami Ministra organizowanych w celu omawiania polityki emisyjnej, planów finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa, sytuacji na rynkach finansowych, wspólnego rozwiązywania problemów merytorycznych oraz organizacyjno-technicznych związanych z organizacją i funkcjonowaniem rynku SPW oraz systemu DSPW,
- 4) używanie, w okresie obowiązywania umowy o pełnienie funkcji DSPW, tytułu Dealer Skarbowych Papierów Wartościowych.

2.1.1.1. Rynek elektroniczny Treasury BondSpot Poland.

Na podstawie umowy podpisanej z Ministrem Finansów od 1 marca 2002 roku organizatorem wtórnego nieregulowanego obrotu SPW na platformie elektronicznej była Centralna Tabela Ofert S.A. W listopadzie 2004 roku pierwotną wersję platformy - Elektroniczny Rynek Skarbowych Papierów Wartościowych – zastąpił rynek MTS Poland, działający w oparciu o platformę Telematico (obecnie TradelImpact). Zmiana ta była wynikiem aliansu strategicznego spółki CeTO S.A. z włoską spółką MTS SpA, organizującą elektroniczne rynki w kilkunastu krajach europejskich. Rozpoczęcie funkcjonowania rynku MTS Poland umożliwiło działanie na platformie elektronicznej bankom zagranicznym. Po wycofaniu się MTS SpA w 2009 roku większościowym udziałowcem spółki stała się Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie. Od 1 września 2009 roku spółka funkcjonuje pod zmienioną nazwą - BondSpot S.A., a elektroniczny rynek obrotu SPW od początku 2010 roku działa jako Treasury BondSpot Poland.

31 grudnia 2017 roku na rynku Treasury BondSpot Poland działały 32 podmioty, w tym 21 o statusie Market Makera, 5 o statusie Market Taker a oraz 6 o statusie Inwestora Instytucjonalnego.

2.1.2. Sprzedaż SPW na przetargach.

SPW (obligacje i bony skarbowe) oferowane na przetargach organizowanych przez Narodowy Bank Polski są adresowane do grupy inwestorów instytucjonalnych i potocznie określane jako "hurtowe". Pełnią one podstawową rolę w zaspokajaniu pożyczkowych potrzeb budżetu państwa. Charakterystyczną cechą rynku hurtowego SPW jest relatywnie wysoka wartość nominalna oferowanych instrumentów, wynosząca 1.000 zł w przypadku obligacji oraz 10.000 zł w przypadku bonów skarbowych.

Bezpośredni dostęp do przetargów w NBP jest zarezerwowany wyłącznie dla podmiotów posiadających status DSPW oraz dla Banku Gospodarstwa Krajowego – pozostali inwestorzy zainteresowani nabyciem tych papierów muszą skorzystać z pośrednictwa DSPW. Podstawowe cechy tych instrumentów zostały przedstawione w poniższej tabeli.

Tabela 2. Charakterystyka hurtowych SPW.

	Obligacje hurtowe	Bony skarbowe
Forma emisji	Zdematerializowany papier wartościowy na okaziciela, przechowywany w formie zapisu magnetycznego	
Depozyt	Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.	Rejestr Papierów Wartościowych NBP
Wartość nominalna	1.000 zł	10.000 zł
Termin do wykupu	Od 2 do 30 lat	Od 1 do 52 tygodni oraz od 1 do 90 dni
Dostęp do rynku pierwotnego	DSPW + BGK	
Regulacje dotyczące obrotu	Hurtowe SPW mogą być przedmiotem swobodnego obrotu pomiędzy rezydentami i nierezydentami, będącymi osobami prawnymi lub fizycznymi oraz spółkami nie posiadającymi osobowości prawnej przy zachowaniu warunków wynikających z przepisów regulujących obrót dewizowy, a także publiczny obrót papierami wartościowymi.	
Rynek wtórny	Międzybankowy rynek nieregulowany, elektroniczna platforma obrotu Treasury BondSpot Poland, Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A., rynek regulowany tworzony przez BondSpot S.A	Międzybankowy rynek nieregulowany, elektroniczna platforma obrotu Treasury BondSpot Poland

Na początku każdego roku Minister Finansów publikuje kalendarz emisji na najbliższe 12 miesięcy, zawierający wstępne informacje o datach planowanych przetargów oraz rodzajach oferowanych papierów.

Kalendarz ten oraz wszystkie informacje dotyczące szczegółowych warunków przetargów SPW są publikowane w serwisie internetowym Ministerstwa Finansów www.finanse.mf.gov.pl oraz w serwisach informacyjnych REUTERS [strona PLMINFIN] i BLOOMBERG [strona PLMF]. Następnie Minister Finansów publikuje szczegółowe kwartalne i miesięczne plany przetargów SPW, zawierające daty wykupu oferowanych papierów, daty rozliczenia przetargów oraz określone w formie przedziału wartości podaży poszczególnych instrumentów. Ostateczna informacja o organizacji przetargu SPW jest publikowana na dwa dni przed aukcją obligacji skarbowych i na jeden dzień przed przetargiem bonów.

Przetargi sprzedaży obligacji i bonów skarbowych są przeprowadzane w formule przetargu jednej ceny (ang. uniform price auction).

Oferty zakupu SPW są przesyłane przez DSPW do Narodowego Banku Polskiego do godziny 11:00 w dniu przetargu. Po upływie terminu składania ofert Minister Finansów podejmuje decyzję o wysokości ceny minimalnej dla SPW o danym terminie wykupu.

Wszyscy uczestnicy przetargu, których oferty zostają przyjęte, płacą za nabyte papiery wartościowe jednolitą cenę równą najniższej cenie spośród zaakceptowanych ofert. 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.

Każdy uczestnik przetargu sprzedaży może złożyć jedną ofertę niekonkurencyjną. Oferty niekonkurencyjne to deklaracje zakupu, w których inwestorzy określają jedynie ilość papierów, które są gotowi nabyć bez podawania ich ceny. Inwestorzy składający oferty niekonkurencyjne płacą za zakupione papiery cenę równą cenie minimalnej ustalonej na danym przetargu. Obecnie udział ofert niekonkurencyjnych w łącznej wartości sprzedaży na danym przetargu wynosi 15%.

Minister Finansów posiada prawo do zorganizowania (nie później niż następnego dnia po przetargu sprzedaży) przetargu uzupełniającego o wartości wynoszącej maksymalnie 20% podaży SPW oferowanych na przetargu sprzedaży. W przetargu uzupełniającym mogą brać udział wszyscy DSPW oraz bank BGK bez względu na to czy dany podmiot złożył ofertę zakupu na przetargu sprzedaży – oferty uczestników przetargu uzupełniającego, którzy nie dokonali zakupów na przetargu sprzedaży są realizowane w drugiej kolejności po zaspokojeniu popytu podmiotów, które nabyły SPW w ramach przetargu sprzedaży. Zakup papierów na przetargu uzupełniającym odbywa się po minimalnej cenie ustalonej na przetargu sprzedaży.

Na wszystkich typach przetargów stosowana jest zasada zaokrąglania ofert zredukowanych do najbliższej od góry wielokrotności 1000 sztuk w przypadku obligacji i 10 sztuk w przypadku bonów skarbowych. Liczba papierów w ofercie po redukcji i zaokrągleniu nie może być większa od liczby papierów określonej w ofercie. Schemat przebiegu przetargu sprzedaży i przetargu uzupełniającego SPW przedstawia poniższa tabela.

Tabela 3. Schemat przebiegu przetargu sprzedaży i przetargu uzupełniającego SPW w dniu „T”.

	Obligacje hurtowe	Bony skarbowe
PRZETARG SPRZEDAŻY		
Agent emisji	Narodowy Bank Polski	
Uczestnicy przetargu	DSPW + BGK	
Format przetargu	Przetarg jednej ceny – każdy uczestnik przetargu nabywa SPW po minimalnej cenie zaakceptowanej na przetargu	
Publikacja komunikatu o przetargu	Dzień „T-2”, godzina 15:00	Dzień „T-1”, godzina 15:00
Termin składania ofert	Dzień „T”, godzina 11:00	Dzień „T”, godzina 11:00
Minimalna wartość nominalna oferty	1.000.000 zł	100.000 zł
Publikacja wyników przetargu	Dzień „T”, godzina 11:30	Dzień „T”, godzina 11:30
Termin zapłaty za nabyte SPW¹⁾	Dzień „T+2”, godzina 12:30	Dzień „T+2”, godzina 14:00
PRZETARG UZUPEŁNIAJĄCY		
Agent emisji	Narodowy Bank Polski	
Uczestnicy przetargu²⁾	DSPW + BGK	
Format przetargu	Przetarg jednej ceny – każdy uczestnik przetargu nabywa SPW po cenie minimalnej ustalonej na przetargu sprzedaży	
Publikacja komunikatu o przetargu	Dzień „T”, godzina 12:30	Dzień „T”, godzina 12:30
Termin składania ofert na przetarg	Dzień „T”, godzina 13:30	Dzień „T”, godzina 13:30
Publikacja wyników przetargu	Dzień „T”, godzina 13:45	Dzień „T”, godzina 13:45
Termin zapłaty za nabyte SPW¹⁾	Dzień „T+2”, godzina 12:30	Dzień „T+2”, godzina 14:00

¹⁾ data zapłaty za SPW wyemitowane w ramach przetargu sprzedaży przypada z reguły dwa dni po dacie przetargu - w uzasadnionych przypadkach Minister Finansów ma prawo wyznaczyć inny termin

²⁾ oferty uczestników przetargu uzupełniającego, którzy nie dokonali zakupów na przetargu sprzedaży są realizowane w drugiej kolejności po zaspokojeniu popytu podmiotów, które nabyły SPW na przetargu sprzedaży

Tabela 4. Wyniki przetargów obligacji hurtowych w 2017 roku (mln zł).

Data przetargu	Seria	Typ obligacji	Data wykupu	Kupon	Przetarg		Popyt	Sprzedaż	Rentowność	Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
					Min.	Maks.				Podaż	Popyt	Sprzedaż	
05.01.2017	OK0419	2-letnie zerokuponowe	25.04.2019	0,00%	3.000	5.000	2.825	990	2,324%	nie zorganizowano			990
	PS0422	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2022	2,25%			2.880	1.570	3,159%	nie zorganizowano			1.570
	WZ1122	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.11.2022	zmienny			2.419	452	-	600	1150	602	1.054
	WZ0126	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2026	zmienny			1.993	444	-	400	1076	402	846
	DS0727	10-30-letnie o oproc. stałym	25.07.2027	2,50%			2.787	1.544	3,757%	nie zorganizowano			1.544
23.01.2017	OK0419	2-letnie zerokuponowe	25.04.2019	0,00%	6.000	9.000	3.173	1.200	2,169%	nie zorganizowano			1.200
	PS0422	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2022	2,25%			5.890	3.015	3,119%	500	350	350	3.365
	WZ1122	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.11.2022	zmienny			3.616	1.178	-	350	1262	351	1.529
	WZ0126	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2026	zmienny			2.283	1.117	-	150	430	154	1.271
	DS0727	10-30-letnie o oproc. stałym	25.07.2027	2,50%			4.466	2.520	3,806%	800	850	800	3.320
02.02.2017	OK0419	2-letnie zerokuponowe	25.04.2019	0,00%	3.000	5.000	1.673	549	2,168%	nie zorganizowano			549
	PS0422	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2022	2,25%			2.675	1.337	3,122%	300	260	260	1.597
	WZ1122	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.11.2022	zmienny			3.848	1.078	-	200	1035	201	1.279
	WZ0126	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2026	zmienny			773	235	-	150	480	151	386
	DS0727	10-30-letnie o oproc. stałym	25.07.2027	2,50%			3.576	1.801	3,809%	350	750	352	2.153
16.02.2017	OK0419	2-letnie zerokuponowe	25.04.2019	0,00%	4.000	7.000	1.375	620	2,183%	nie zorganizowano			620
	PS0422	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2022	2,25%			2.724	1.401	3,177%				1.401
	WZ1122	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.11.2022	zmienny			1.916	700	-				700
	WZ0126	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2026	zmienny			1.088	563	-				563
	DS0727	10-30-letnie o oproc. stałym	25.07.2027	2,50%			3.215	1.608	3,854%				1.608
	WS0447	10-30-letnie o oproc. stałym	25.04.2047	4,00%			2.544	2.108	4,257%				2.108
23.03.2017	OK0419	2-letnie zerokuponowe	25.04.2019	0,00%	3.000	5.000	885	218	2,049%	nie zorganizowano			218
	PS0422	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2022	2,25%			3.139	2.222	2,945%				2.222
	WZ1122	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.11.2022	zmienny			995	609	-				609
	WZ0126	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2026	zmienny			907	610	-				610
	DS0727	10-30-letnie o oproc. stałym	25.07.2027	2,50%			2.201	1.341	3,568%				1.341
06.04.2017	OK0419	2-letnie zerokuponowe	25.04.2019	0,00%	3.000	5.000	2.288	918	1,992%	nie zorganizowano			918
	PS0422	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2022	2,25%			2.255	1.437	2,872%				1.437
	WZ1122	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.11.2022	zmienny			846	483	-				483
	WZ0126	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2026	zmienny			767	470	-				470
	DS0727	10-30-letnie o oproc. stałym	25.07.2027	2,50%			2.552	1.693	3,439%				1.693
25.04.2017	OK0419	2-letnie zerokuponowe	25.04.2019	0,00%	6.000	9.000	1.725	1.377	1,976%	nie zorganizowano			1.377
	PS0422	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2022	2,25%			2.809	2.336	2,862%				2.336
	WZ1122	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.11.2022	zmienny			2.460	2.095	-				2.095
	WZ0126	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2026	zmienny			1.392	1.032	-				1.032
	DS0727	10-30-letnie o oproc. stałym	25.07.2027	2,50%			2.577	2.133	3,425%				2.133
18.05.2017	OK0419	2-letnie zerokuponowe	25.04.2019	0,00%	3.000	3.000	990	253	1,905%	nie zorganizowano			253
	PS0422	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2022	2,25%			2.297	972	2,734%				972
	WZ1122	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.11.2022	zmienny			1.026	383	-				383
	WZ0126	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2026	zmienny			1.095	403	-				403
	DS0727	10-30-letnie o oproc. stałym	25.07.2027	2,50%			1.454	990	3,289%				990
09.06.2017	OK0419	2-letnie zerokuponowe	25.04.2019	0,00%	3.000	3.000	1.505	500	1,859%	nie zorganizowano			500
	PS0422	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2022	2,25%			1.811	1.085	2,587%				1.085
	WZ1122	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.11.2022	zmienny			1.039	383	-				383
	WZ0126	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2026	zmienny			523	265	-				265

Data przetargu	Seria	Typ obligacji	Data wykupu	Kupon	Podaż		Popyt	Sprzedaż	Rentowność	Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie
					Min.	Maks.				Podaż	Popyt	Sprzedaż	
	DS0727	10-30-letnie o oproc. stałym	25.07.2027	2,50%			944	640	3,128%				640
	WS0447	10-30-letnie o oproc. stałym	25.04.2047	4,00%			347	127	3,508%				127
25.10.2017	OK0720	2-letnie zerokuponowe	25.07.2020	0,00%	4.000	8.000	1.485	1.310	2,000%	nie zorganizowano			1.310
	WZ1122	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.11.2022	zmienny			1.945	1.001	-				1.001
	PS0123	5-letnie o oproc. stałym	25.01.2023	2,50%			1.470	1.105	2,813%				1.105
	WZ0126	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2026	zmienny			3.815	1.992	-				1.992
	DS0727	10-30-letnie o oproc. stałym	25.07.2027	2,50%			2.935	2.465	3,375%				2.465
	WS0447	10-30-letnie o oproc. stałym	25.04.2047	4,00%			126	126	3,720%				126
23.11.2017	OK0720	2-letnie zerokuponowe	25.07.2020	0,00%	4.000	4.000	1.450	460	1,846%	nie zorganizowano			460
	WZ1122	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.11.2022	zmienny			3.295	978	-				978
	PS0123	5-letnie o oproc. stałym	25.01.2023	2,50%			2.580	753	2,704%				753
	DS0727	10-30-letnie o oproc. stałym	25.07.2027	2,50%			2.738	870	3,338%				870
	WZ0528	3-10-letnie o oproc. zmiennym	25.05.2028	zmienny			3.735	943	-				943
RAZEM:	2-letnie zerokuponowe						19.374	8.395		0	0	0	8.395
	5-letnie o oproc. stałym						30.529	17.233		800	610	610	17.843
	10-30-letnie o oproc. stałym						32.462	19.965		1.150	1.600	1.152	21.117
	3-10-letnie o oproc. zmiennym						41.774	17.413		1.850	5.433	1.861	19.274
RAZEM:					42.000	63.000	124.139	63.007		3.800	7.643	3.623	66.630

Plik zawierający wyniki przetargów skarbowych papierów wartościowych oraz operacji związanych z konwersją zobowiązań Skarbu Państwa znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem: www.finanse.mf.gov.pl/dlug-publiczny/bony-i-obligacje-hurtowe/baza-transakcji.

Tabela 5. Wyniki przetargów bonów skarbowych w 2017 roku (mln zł).

Data przetargu	Rodzaj bonu	Data wykupu	Podaż		Popyt	Sprzedaż	Rentowność
			Min.	Maks.			
09-01-2017	33T	30-08-2017	1.000	2.000	3.170	2.025	1,550%
16-01-2017	32T	30-08-2017	1.000	2.000	4.280	2.000	1,540%
06-02-2017	29T	30-08-2017	1.000	2.000	3.707	1.224	1,520%
20-02-2017	27T	30-08-2017	500	1.500	1.832	727	1,520%
RAZEM:			3.500	7.500	12.989	5.976	

Plik zawierający wyniki wszystkich przetargów bonów skarbowych przeprowadzonych od 1991 roku znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem: www.finanse.mf.gov.pl/dlug-publiczny/bony-i-obligacje-hurtowe/baza-transakcji.

2.1.3. Przetargi zamiany obligacji skarbowych.

Operacja zamiany obligacji (ang. switching operation) polega na odkupie jednej serii obligacji przed terminem zapadalności, przy czym rozliczenie transakcji dokonywane jest poprzez wydanie dotychczasowemu posiadaczowi odkupowanego papieru obligacji innej serii – odkupione papiery podlegają umorzeniu. Operacja zamiany obligacji skarbowych jest w pełni operacją bezgotówkową. Wśród celów przyświecających prowadzeniu tego typu operacji przez Ministra Finansów można wymienić między innymi:

- ograniczanie ryzyka refinansowania długu,
- powiększanie wartości poszczególnych emisji obligacji,
- zamykanie niewielkich oraz mało płynnych emisji obligacji rynkowych i nierynkowych,
- zarządzanie ryzykiem stopy procentowej.

Od dnia 1 października 2013 roku przetargi zamiany są przeprowadzane w formule jednej ceny. Na przetargu zamiany, Minister Finansów ustala minimalną cenę zamiany, która jest ceną rozliczenia dla wszystkich przyjętych ofert na danej parze obligacji. Tak jak w przypadku przetargów sprzedaży każdy uczestnik może złożyć jedną ofertę niekonkurencyjną, w której określa jedynie liczbę zbywanych obligacji bez określania ceny papierów oferowanych przez Ministra Finansów. Procentowy udział ofert tego typu w łącznej wartości odkupu jest określany w komunikatach o przetargu na zasadach analogicznych do przetargów sprzedaży (obecnie wynosi 15%).

Uczestnicy przetargu, którzy nabyli obligacje na przetargu zamiany, są uprawnieni do nabycia dodatkowych obligacji w liczbie stanowiącej różnicę pomiędzy sumą papierów danej serii nabytych przez uczestnika przetargu na przetargu zamiany, a najbliższą wielokrotnością 1000 (zakup gotówkowy).

Schemat przebiegu przetargu zamiany przedstawia poniższa tabela.

Tabela 6. Schemat przebiegu przetargu zamiany obligacji w dniu „T”.

Agent emisji	Narodowy Bank Polski
Uczestnicy przetargu	DSPW + BGK
Format przetargu ¹⁾	Przetarg jednej ceny – Minister Finansów ustala minimalną cenę zamiany, która jest ceną rozliczenia dla wszystkich przyjętych ofert na danej parze obligacji
Publikacja komunikatu o przetargu	Dzień „T-2”, godzina 15:00
Publikacja komunikatu z cenami zamiany	Dzień „T-1”, godzina 15:00
Termin składania ofert	Dzień „T”, godzina 11:00
Minimalna wartość nominalna oferty	1.000.000 zł
Publikacja wyników przetargu	Dzień „T”, godzina 12:00
Termin przyjęcia ofert zakupu gotówkowego	Dzień „T”, godzina 12:15
Publikacja wyników zakupu gotówkowego	Dzień „T”, godzina 12:30
Termin rozliczenia przetargu ²⁾	Dzień „T+2”, godzina 12:30

¹⁾ od dnia 1 października 2013 roku przetargi zamiany są przeprowadzane w formule jednej ceny, zamiast stosowanej poprzednio formuły wielu cen.

²⁾ data rozliczenia przetargu zamiany obligacji przypada z reguły dwa dni po dacie przetargu - w uzasadnionych przypadkach Minister Finansów ma prawo wyznaczyć inny termin.

Tabela 7. Wyniki przetargów zamiany obligacji skarbowych oraz zakupów gotówkowych w 2017 roku (mln zł).

Data przetargu	Obligacje odkupywane			Obligacje sprzedawane			
	Seria	Data wykupu	Odkup	Seria	Data wykupu	Zamiana	Sprzedaż
02-03-2017	PS0417	25.04.2017	2.701	OK0419	25.04.2019	878	1,89
	OK0717	25.07.2017	1.161	PS0422	25.04.2022	1.243	1,80
	DS1017	25.10.2017	911	WZ1122	25.11.2022	569	-
	-	-	-	WZ0126	25.01.2026	308	-
	-	-	-	DS0727	25.07.2027	2.243	3,35
	Razem:		4.774		Razem:	5.241	7,05
25-05-2017	OK0717	25.07.2017	2.862	OK0419	25.04.2019	327	0,21
	DS1017	25.10.2017	1.278	PS0422	25.04.2022	1.914	1,17
	-	-	-	WZ1122	25.11.2022	839	-
	-	-	-	WZ0126	25.01.2026	743	0,45
	-	-	-	DS0727	25.07.2027	494	0,41
Razem:		4.140		Razem:	4.318	2,24	
22-06-2017	OK0717	25.07.2017	2.458	OK0419	25.04.2019	1.134	0,87
	DS1017	25.10.2017	953	PS0422	25.04.2022	2.292	0,91
	WZ0118	25.01.2018	620	WZ1122	25.11.2022	438	-
	-	-	-	WZ0126	25.01.2026	212	-
	-	-	-	DS0727	25.07.2027	89	-
Razem:		4.031		Razem:	4.165	1,78	
03-08-2017	DS1017	25.10.2017	1.103	OK0419	25.04.2019	2.166	1,00
	WZ0118	25.01.2018	2.487	WZ1122	25.11.2022	1.134	0,22
	PS0418	25.04.2018	1.915	PS0123	25.01.2023	1.406	1,30
	-	-	-	WZ0126	25.01.2026	614	1,13
	-	-	-	DS0727	25.07.2027	420	-
	-	-	-	WS0447	25.04.2047	17	-
Razem:		5.505		Razem:	5.757	3,64	
14-09-2017	DS1017	25.10.2017	1.008	OK0419	25.04.2019	1.680	-
	WZ0118	25.01.2018	2.947	WZ1122	25.11.2022	1.360	-
	PS0418	25.04.2018	598	PS0123	25.01.2023	1.969	0,03
	PS0718	25.07.2018	2.032	WZ0126	25.01.2026	1.222	-
	-	-	-	DS0727	25.07.2027	588	0,39
Razem:		6.585		Razem:	6.819	0,42	
05-10-2017	WZ0118	25.01.2018	2.420	OK0419	25.04.2019	565	0,96
	PS0418	25.04.2018	511	WZ1122	25.11.2022	1.881	1,19
	PS0718	25.07.2018	1.833	PS0123	25.01.2023	1.432	2,02
	OK1018	25.10.2018	1.850	WZ0126	25.01.2026	1.368	2,09
	-	-	-	DS0727	25.07.2027	1.580	2,15
Razem:		6.613		Razem:	6.826	8,40	
09-11-2017	WZ0118	25.01.2018	2.865	OK0720	25.07.2020	378	-
	PS0418	25.04.2018	1.091	WZ1122	25.11.2022	2.423	1,81
	PS0718	25.07.2018	1.509	PS0123	25.01.2023	1.011	-
	OK1018	25.10.2018	2.311	DS0727	25.07.2027	1.009	0,74
	-	-	-	WZ0528	25.05.2028	3.258	1,04
Razem:		7.776		Razem:	8.078	3,59	
15-12-2017	WZ0118	25.01.2018	892	OK0720	25.07.2020	941	1,68
	PS0418	25.04.2018	698	WZ1122	25.11.2022	1.397	0,69
	PS0718	25.07.2018	1.404	PS0123	25.01.2023	1.198	1,79
	OK1018	25.10.2018	2.791	DS0727	25.07.2027	893	1,69
	-	-	-	WZ0528	25.05.2028	1.391	3,67
	-	-	-	WS0429	25.04.2029	100	0,03
Razem:		5.785		Razem:	5.920	9,54	
RAZEM:		45.208			47.123	36,66	

2.1.4. Przetargi odkupu SPW.

Przetargi odkupu polegają na odkupie za gotówkę, przez Ministra Finansów, hurtowych SPW przed ich terminem zapadalności. Instrument ten jest stosowany przez Ministra Finansów dość rzadko – przetargi odkupu są organizowane w sytuacji występowania nadwyżek środków na centralnym rachunku budżetu państwa. Celem przetargów odkupu jest ograniczenie ryzyka refinansowania w miesiącach obciążonych znacznymi wykupami. Schemat przebiegu przetargu odkupu SPW przedstawia poniższa tabela.

Tabela 8. Schemat przebiegu przetargu odkupu SPW w dniu „T”.

	Obligacje hurtowe	Bony skarbowe
Agent emisji	Narodowy Bank Polski	
Uczestnicy przetargu	DSPW + BGK	
Format przetargu	Przetarg wielu cen - każdy uczestnik przetargu zbywa SPW po cenie, którą zgłosił w ofercie	
Publikacja komunikatu o przetargu	Dzień „T-2”, godzina 15:00	Dzień „T-1”, godzina 15:00
Termin składania ofert	Dzień „T”, godzina 11:00	Dzień „T”, godzina 11:00
Minimalna wartość nominalna oferty	1.000.000 zł	100.000 zł
Publikacja wyników przetargu	Dzień „T”, godzina 11:30	Dzień „T”, godzina 11:30
Termin zapłaty za zbyte SPW¹⁾	Dzień „T+2”, godzina 12:30	Dzień „T+2”, godzina 14:00

¹⁾ data zapłaty za SPW zbyte w ramach przetargu odkupu przypada z reguły dwa dni po dacie przetargu - w uzasadnionych przypadkach Minister Finansów ma prawo wyznaczyć inny termin.

W 2017 roku nie zorganizowano przetargu odkupu obligacji skarbowych.

2.1.5. Odkup SPW poza przetargiem.

Minister Finansów, działając na podstawie § 3 ust. 2 rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 sierpnia 2013 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sprzedaży hurtowej, zawarł umowy z Bankiem Gospodarstwa Krajowego w sprawie przyznania temu bankowi prawa do przedstawienia obligacji PS0418 i OK1018 do odkupu poza przetargiem. Wyniki odkupu obligacji przedstawia poniższa tabela.

Tabela 9. Wyniki odkupu obligacji w 2017 roku.

Data transakcji	Seria	Data wykupu	Odkup (mln zł)	Cena (zł)
06.12.2017	PS0418	25.04.2018	525	1.010,00
21.12.2017	OK1018	25.10.2018	280	988,67
27.12.2017	OK1018	25.10.2018	1.300	988,80
Razem:			2.105	

2.2. Sprzedaż SPW w sieci sprzedaży detalicznej.

W 2017 roku w ofercie skierowanej do nabywców indywidualnych znajdowały się następujące skarbowe obligacje oszczędnościowe:

- 3-miesięczne obligacje oszczędnościowe o oprocentowaniu stałym (**OTS**),
- 2-letnie obligacje oszczędnościowe o oprocentowaniu stałym (serie **DOS**),
- 3-letnie obligacje oszczędnościowe o oprocentowaniu zmiennym (serie **TOZ**),
- 4-letnie obligacje oszczędnościowe indeksowane stopą inflacji (serie **COI**),
- 10-letnie obligacje oszczędnościowe indeksowane stopą inflacji (serie **EDO**),
- 6-letnie rodzinne obligacje oszczędnościowe indeksowane stopą inflacji (serie **ROS**),
- 12-letnie rodzinne obligacje oszczędnościowe indeksowane stopą inflacji (serie **ROD**).

W październiku 2017 r. wprowadzony został do oferty nowy rodzaj obligacji oszczędnościowych o oprocentowaniu stałym i nazwie skróconej **OTS**. Są to obligacje o 3-miesięcznym terminie zapadalności.

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

Bieżące informacje o obligacjach skarbowych dla inwestorów indywidualnych znajdują się na stronach: www.obligacjeskarbowe.pl oraz www.finance.mf.gov.pl/dlug-publiczny/obligacje-detaliczne.

Obligacje oszczędnościowe (serie **OTS**, **DOS**, **TOZ**, **COI** i **EDO**) mogą być nabywane przez osoby fizyczne (rezydentów i nierezydentów) oraz przez stowarzyszenia, inne organizacje społeczne i zawodowe oraz fundacje wpisane do rejestru sądowego, a w przypadku nierezydentów, również wpisanych do innego rejestru urzędowego. Rodzinne obligacje oszczędnościowe (serie **ROS**, **ROD**) przeznaczone są wyłącznie dla beneficjentów programu Rodzina 500+. Sprzedaż każdej serii papierów oszczędnościowych trwa przez jeden miesiąc. Instrumenty te nie są przedmiotem obrotu na rynku wtórnym, mogą natomiast być przedstawiane emitentowi do przedterminowego wykupu. Odsetki od 3-miesięcznych obligacji **OTS** wypłacane są w dniu wykupu. Odsetki, 2-letnich **DOS** i 10-letnich **EDO**, 6-letnich **ROS** i 12-letnich **ROD** podlegają rocznej kapitalizacji i są stawiane do dyspozycji inwestora w momencie wykupu (lub przedterminowego wykupu). Odsetki od obligacji 3-letnich **TOZ** wypłacane są co pół roku. Odsetki od obligacji 4-letnich **COI** wypłacane są co roku.

Wszystkie obligacje oszczędnościowe (z wyłączeniem emisji obligacji rodzinnych i **OTS**) mogą być nabywane również w ramach Indywidualnego Konta Emerytalnego, dzięki czemu można uzyskać zwolnienie z podatku od zysków kapitałowych.

Plik zawierający dane dotyczące wyników sprzedaży oraz oprocentowania poszczególnych serii obligacji skarbowych oferowanych w sieci detalicznej znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem: www.finance.mf.gov.pl/dlug-publiczny/obligacje-detaliczne/baza-transakcji.

Tabela 10. Sprzedaż obligacji oszczędnościowych w 2017 roku (mln zł).

Typ obligacji	Sprzedaż	w tym zamiana
3-miesięczne oszczędnościowe o oprocentowaniu stałym	650	0
2-letnie oszczędnościowe o oprocentowaniu stałym	2.960	990
3-letnie oszczędnościowe o oprocentowaniu zmiennym	217	88
4-letnie oszczędnościowe o oprocentowaniu indeksowanym	2.457	405
10-letnie oszczędnościowe o oprocentowaniu indeksowanym	561	120
6-letnie rodzinne oszczędnościowe o oprocentowaniu indeksowanym	9	0
12-letnie rodzinne oszczędnościowe o oprocentowaniu indeksowanym	8	0
RAZEM:	6.861	1.603

Tabela 11. Sprzedaż obligacji oszczędnościowych o oprocentowaniu stałym w 2017 roku (mln zł).

Obligacja	Okres sprzedaży		Sprzedaż	w tym zamiana	Cena emisyjna/zamiany (zł)	Oprocentowanie
	początek	koniec				
OTS0118	10/01/2017	10/31/2017	313	-	100,00	1,50%
OTS0218	11/01/2017	11/30/2017	179	-	100,00	1,50%
OTS0318	12/01/2017	12/31/2017	158	-	100,00	1,50%
RAZEM:			650			
DOS0119	01.01.2017	31.01.2017	267	36	100,00/99,90	2,10%
DOS0219	01.02.2017	28.02.2017	189	39	100,00/99,90	2,10%
DOS0319	01.03.2017	31.03.2017	207	55	100,00/99,90	2,10%
DOS0419	01.04.2017	30.04.2017	226	63	100,00/99,90	2,10%
DOS0519	01.05.2017	31.05.2017	278	83	100,00/99,90	2,10%
DOS0619	01.06.2017	30.06.2017	250	84	100,00/99,90	2,10%
DOS0719	01.07.2017	31.07.2017	278	89	100,00/99,90	2,10%

Obligacja	Okres sprzedaży		Sprzedaż	w tym zamiana	Cena emisyjna/zamiany (zł)	Oprocentowanie
	początek	koniec				
DOS0819	01.08.2017	31.08.2017	271	101	100,00/99,90	2,10%
DOS0919	01.09.2017	30.09.2017	244	111	100,00/99,90	2,10%
DOS1019	01.10.2017	31.10.2017	263	89	100,00/99,90	2,10%
DOS1119	01.11.2017	30.11.2017	235	106	100,00/99,90	2,10%
DOS1219	01.12.2017	31.12.2017	252	134	100,00/99,90	2,10%
		RAZEM:	2.960	990		

Tabela 12. Sprzedaż obligacji oszczędnościowych o oprocentowaniu zmiennym w 2017 roku (mln zł).

Obligacja	Okres sprzedaży		Sprzedaż	w tym zamiana	Cena (zł)
	początek	koniec			emisyjna/zamiany
TOZ0120	01.01.2017	31.01.2017	21	5	100,00/99,90
TOZ0220	01.02.2017	28.02.2017	33	17	100,00/99,90
TOZ0320	01.03.2017	31.03.2017	13	5	100,00/99,90
TOZ0420	01.04.2017	30.04.2017	14	4	100,00/99,90
TOZ0520	01.05.2017	31.05.2017	27	13	100,00/99,90
TOZ0620	01.06.2017	30.06.2017	12	3	100,00/99,90
TOZ0720	01.07.2017	31.07.2017	10	2	100,00/99,90
TOZ0820	01.08.2017	31.08.2017	24	15	100,00/99,90
TOZ0920	01.09.2017	30.09.2017	14	4	100,00/99,90
TOZ1020	01.10.2017	31.10.2017	12	3	100,00/99,90
TOZ1120	01.11.2017	30.11.2017	23	12	100,00/99,90
TOZ1220	01.12.2017	31.12.2017	13	5	100,00/99,90
		RAZEM:	217	88	

Tabela 13. Sprzedaż obligacji oszczędnościowych indeksowanych stopą inflacji w 2017 roku (mln zł).

Obligacja	Okres sprzedaży		Sprzedaż	w tym zamiana	Cena (zł)
	początek	koniec			emisyjna/zamiany
COI0121	01.01.2017	31.01.2017	139	14	100,00/99,90
COI0221	01.02.2017	28.02.2017	167	14	100,00/99,90
COI0321	01.03.2017	31.03.2017	215	25	100,00/99,90
COI0421	01.04.2017	30.04.2017	246	39	100,00/99,90
COI0521	01.05.2017	31.05.2017	250	28	100,00/99,90
COI0621	01.06.2017	30.06.2017	178	23	100,00/99,90
COI0721	01.07.2017	31.07.2017	165	26	100,00/99,90
COI0821	01.08.2017	31.08.2017	233	43	100,00/99,90
COI0921	01.09.2017	30.09.2017	168	45	100,00/99,90
COI1021	01.10.2017	31.10.2017	258	43	100,00/99,90
COI1121	01.11.2017	30.11.2017	246	50	100,00/99,90
COI1221	01.12.2017	31.12.2017	190	57	100,00/99,90
		RAZEM:	2.457	405	
EDO0127	01.01.2017	31.01.2017	59	11	100,00/99,90
EDO0227	01.02.2017	28.02.2017	38	6	100,00/99,90
EDO0327	01.03.2017	31.03.2017	38	3	100,00/99,90
EDO0427	01.04.2017	30.04.2017	29	3	100,00/99,90
EDO0527	01.05.2017	31.05.2017	43	4	100,00/99,90
EDO0627	01.06.2017	30.06.2017	33	3	100,00/99,90
EDO0727	01.07.2017	31.07.2017	38	6	100,00/99,90
EDO0827	01.08.2017	31.08.2017	40	9	100,00/99,90
EDO0927	01.09.2017	30.09.2017	38	11	100,00/99,90
EDO1027	01.10.2017	31.10.2017	54	13	100,00/99,90
EDO1127	01.11.2017	30.11.2017	71	23	100,00/99,90
EDO1227	01.12.2017	31.12.2017	78	28	100,00/99,90
		RAZEM:	561	120	
ROS0123	01.01.2017	31.01.2017	0,5	-	100,00
ROS0223	01.02.2017	28.02.2017	0,5	-	100,00
ROS0323	01.03.2017	31.03.2017	1,0	-	100,00
ROS0423	01.04.2017	30.04.2017	0,6	-	100,00
ROS0523	01.05.2017	31.05.2017	0,7	-	100,00
ROS0623	01.06.2017	30.06.2017	0,6	-	100,00
ROS0723	01.07.2017	31.07.2017	0,5	-	100,00
ROS0823	01.08.2017	31.08.2017	0,8	-	100,00
ROS0923	01.09.2017	30.09.2017	0,7	-	100,00
ROS1023	01.10.2017	31.10.2017	0,7	-	100,00
ROS1123	01.11.2017	30.11.2017	0,9	-	100,00
ROS1223	01.12.2017	31.12.2017	1,2	-	100,00
		RAZEM:	8,6		
ROD0129	01.01.2017	31.01.2017	0,5	-	100,00
ROD0229	01.02.2017	28.02.2017	0,5	-	100,00
ROD0329	01.03.2017	31.03.2017	0,7	-	100,00
ROD0429	01.04.2017	30.04.2017	0,5	-	100,00
ROD0529	01.05.2017	31.05.2017	0,6	-	100,00
ROD0629	01.06.2017	30.06.2017	0,6	-	100,00
ROD0729	01.07.2017	31.07.2017	0,6	-	100,00

Obligacja	Okres sprzedaży		Sprzedaż	w tym zamiana	Cena (zł) emisyjna/zamiany
	początek	koniec			
ROD0829	01.08.2017	31.08.2017	0,6	-	100,00
ROD0929	01.09.2017	30.09.2017	0,7	-	100,00
ROD1029	01.10.2017	31.10.2017	0,7	-	100,00
ROD1129	01.11.2017	30.11.2017	1,0	-	100,00
ROD1229	01.12.2017	31.12.2017	1,4	-	100,00
RAZEM:			8,3		

2.3. Sprzedaż SPW na rynkach zagranicznych.

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

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

2.3.1. Emisje SPW na rynkach zagranicznych.

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

W 2017 roku Ministerstwo Finansów przeprowadziło 3 emisje obligacji na rynkach zagranicznych. W marcu sprzedano dwie transze obligacji nominowanych w euro, a w listopadzie przeprowadzono emisję obligacji private placement, która była skierowana do konkretnych inwestorów. Szczegóły wszystkich emisji przeprowadzonych w 2017 roku przedstawia poniższa tabela.

Tabela 14. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy w 2017 roku.

ISIN	Data emisji	Data zapadalności	Wartość nominalna	Waluta	Cena emisyjna (%)	Oprocentowanie w skali roku (%)	Częstotliwość płatności odsetek	Rentowność w dniu emisji (%)	Rynek plasowania emisji	Rejestracja	Kierownik konsorcjum emisyjnego
XS1584894650	23.03.2017	22.10.2027	1.000 mln	EUR	99,068	stałe 1,375	roczna	1,471	Euro	Giełda w Luksemburgu	Barclays, BNP Paribas, Commerzbank, ING, JP Morgan, PKO BP
XS1346201889	23.03.2017*	18.01.2036	500 mln*	EUR	102,701*	stałe 2,375	roczna	2,198*	Euro	Giełda w Luksemburgu	Barclays, BNP Paribas, Commerzbank, ING, JP Morgan, PKO BP
XS1725523234	27.11.2017	27.11.2019	300 mln	EUR	100,723	zmienne 3M EURIBOR + 0,45	kwartalna		Private placement		Barclays

* ponowne otwarcie emisji

Plik zawierający szczegółowe informacje dotyczące emisji Skarbowych Papierów Wartościowych na rynkach zagranicznych znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem: www.finanse.mf.gov.pl/dlug-publiczny/obligacje-zagraniczne/baza-transakcji.

2.3.2. Przetarg odkupu SPW wyemitowanych na rynkach zagranicznych.

W 2017 roku przeprowadzono przetarg odkupu obligacji skarbowej wyemitowanej na rynki zagraniczne, nominowanej w USD. Minister Finansów dokonał częściowego odkupu za gotówkę przedmiotowych obligacji przed ich terminem zapadalności.

Pierwszy taki przetarg zorganizowany został w dniu 17 grudnia 2012 roku. Kolejne dwa miały miejsce w roku 2013, jeden w 2014 oraz trzy w 2015. Formuła jest analogiczna, jak w przypadku krajowych SPW. Instrument ten wykorzystywany jest do zarządzania długiem Skarbu Państwa, a jego celem jest ograniczenie ryzyka refinansowania i bardziej efektywne wykorzystanie walut, gromadzonych na rachunkach w związku z zarządzaniem tym ryzykiem.

Tabela 15. Schemat przebiegu przetargu odkupu obligacji zagranicznych w dniu „T”.

Agent przetargu	Narodowy Bank Polski
Uczestnicy przetargu	DSPW + BGK
Format przetargu	Przetarg wielu cen - każdy uczestnik przetargu zbywa SPW po cenie, którą zgłosił w ofercie
Złożenie przez uczestników przetargu oświadczeń (zobowiązania do realizacji postanowień Regulaminu przetargów odkupu oraz danych do sporządzenia instrukcji rozliczeniowej)	Dzień „T-1”, godzina 12:00
Publikacja komunikatu o przetargu	Najpóźniej w dniu „T”
Termin składania ofert	Dzień „T”
Minimalna wartość nominalna oferty	1.000.000 (waluta)
Publikacja wyników przetargu	Dzień „T”
Przekazanie instrukcji rozliczeniowej do agenta fiskalnego	Dzień „T”
Rozliczenie przetargu	Dzień „T+2”

Tabela 16. Wynik przetargu odkupu obligacji zagranicznych w 2017 roku.

Data przetargu	Seria	Data wykupu	Kupon	Podaż	Popyt	Odkup	Rentowność średnia
06.12.2017	USD20190715	15.07.2019	6,375%	700 mln USD	464,295 mln USD	461,507 mln USD	1,926%

2.4. Specjalne emisje SPW.

Minister Finansów działając na podstawie ustawy z dnia 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych oraz w związku z rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 30 sierpnia 2013 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sprzedaży hurtowej, wyemitował obligacje skarbowe o oprocentowaniu zmiennym i terminie wykupu w dniu 21 lipca 2022 r., o nazwie skróconej PP0722.

Nabywcą obligacji na rynku pierwotnym był Bankowy Fundusz Gwarancyjny na podstawie umowy z dnia 19 lipca 2017 r. w sprawie przyznania wyłącznego prawa złożenia oferty nabycia obligacji skarbowych o oprocentowaniu zmiennym i terminie wykupu w dniu 21 lipca 2022 r.

Wartość nominalna emisji wyniosła 2 mld zł. Cena sprzedaży obligacji była równa ich wartości nominalnej.

3. RYNEK WTÓRNY SPW.

3.1. Rynek wtórny bonów skarbowych.

Obrotów wtórny bonami skarbowymi realizowany jest na nieregulowanym rynku międzybankowym oraz na platformie Treasury BondSpot Poland prowadzonej przez spółkę BondSpot S.A. Ewidencja zawartych transakcji oraz ich rozliczanie prowadzone są przez Rejestr Papierów Wartościowych w Narodowym Banku Polskim.

W 2017 roku wartość transakcji na rynku wtórnym bonów skarbowych wyniosła 35,5 mld zł, co stanowiło 0,3% wartości transakcji zawartych na rynku skarbowych papierów wartościowych.

3.2. Rynek wtórny obligacji skarbowych.

Transakcje na rynku wtórnym obligacji skarbowych dokonywane są równolegle na następujących rynkach: nieregulowanym rynku międzybankowym, Treasury BondSpot Poland oraz na rynkach regulowanych, tworzonych przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie i spółkę BondSpot S.A. W 2017 roku, podobnie jak w latach ubiegłych, przeważająca część obrotu (95,1%) koncentrowała się na nieregulowanym rynku międzybankowym. Udział platformy elektronicznej w łącznej wartości obrotów wyniósł 4,9%, a udział obrotów na rynku regulowanym nie przekroczył 0,01%.

Tabela 17. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2017 roku (mln zł).

		styczeń	luty	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	RAZEM
RAZEM	wartość	901.641	892.936	1.102.008	879.659	957.049	953.684	904.057	823.181	860.076	976.906	851.138	680.672	10.783.007
	liczba	31.457	30.183	39.705	29.473	27.901	27.700	28.945	24.513	27.344	34.825	29.243	21.771	353.060
Rynek międzybankowy	wartość	861.936	854.744	1.046.553	848.846	914.386	903.799	860.707	784.966	796.534	919.768	801.526	658.222	10.251.987
	liczba	28.044	27.450	36.787	27.632	25.836	25.421	26.703	23.054	24.843	32.607	27.124	20.909	326.410
TBS Poland	wartość	39.705	38.193	55.455	30.813	42.663	49.885	43.350	38.215	63.543	57.138	49.613	22.450	531.020
	liczba	3.413	2.733	2.918	1.841	2.065	2.279	2.242	1.459	2.501	2.218	2.119	862	26.650

Wykres 1. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2017 roku (mln zł).

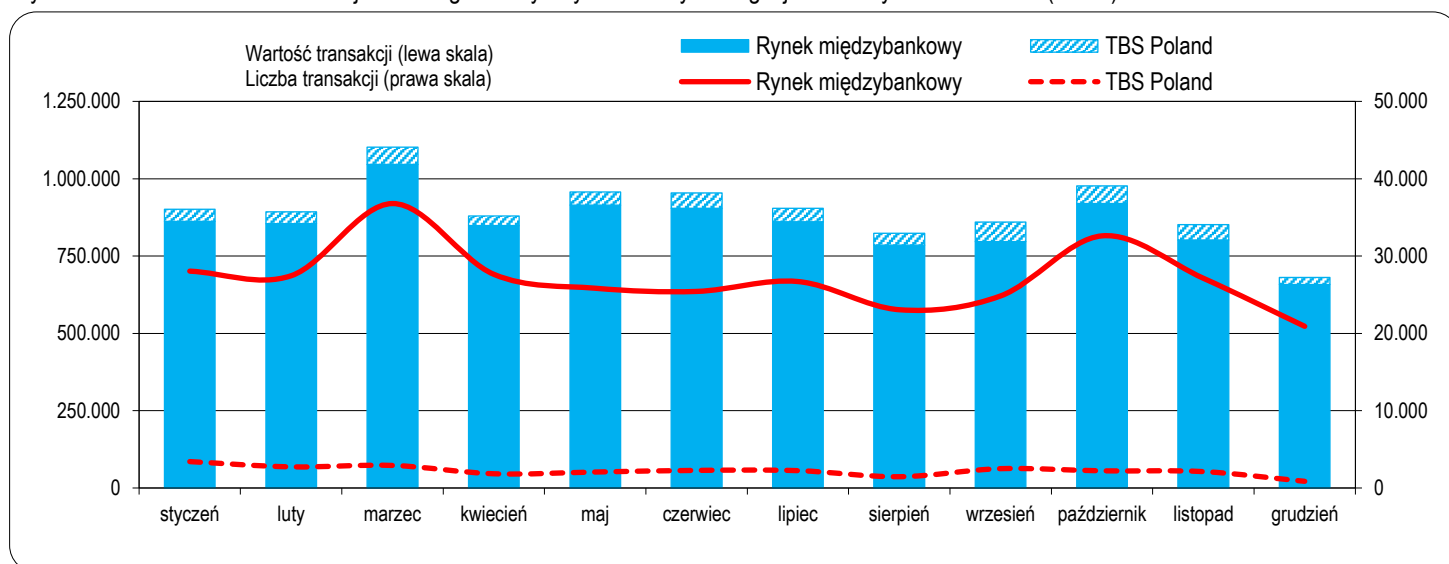
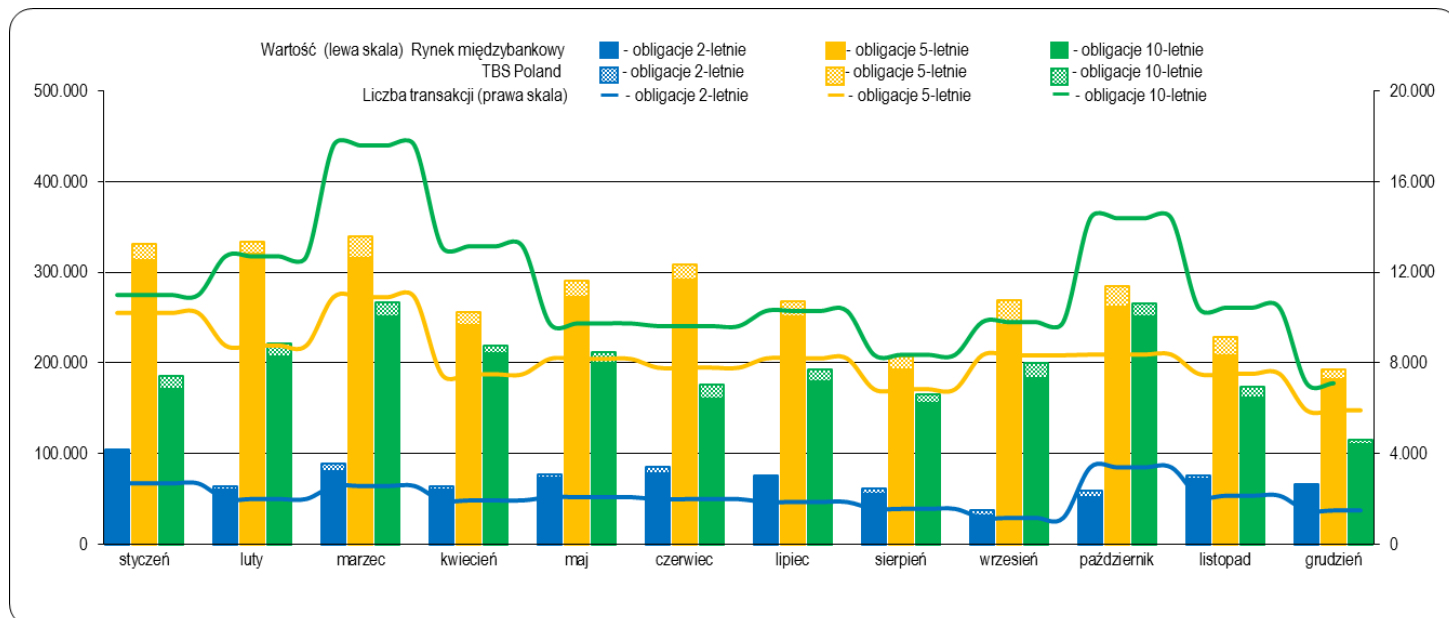


Tabela 18. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2017 roku (mln zł).

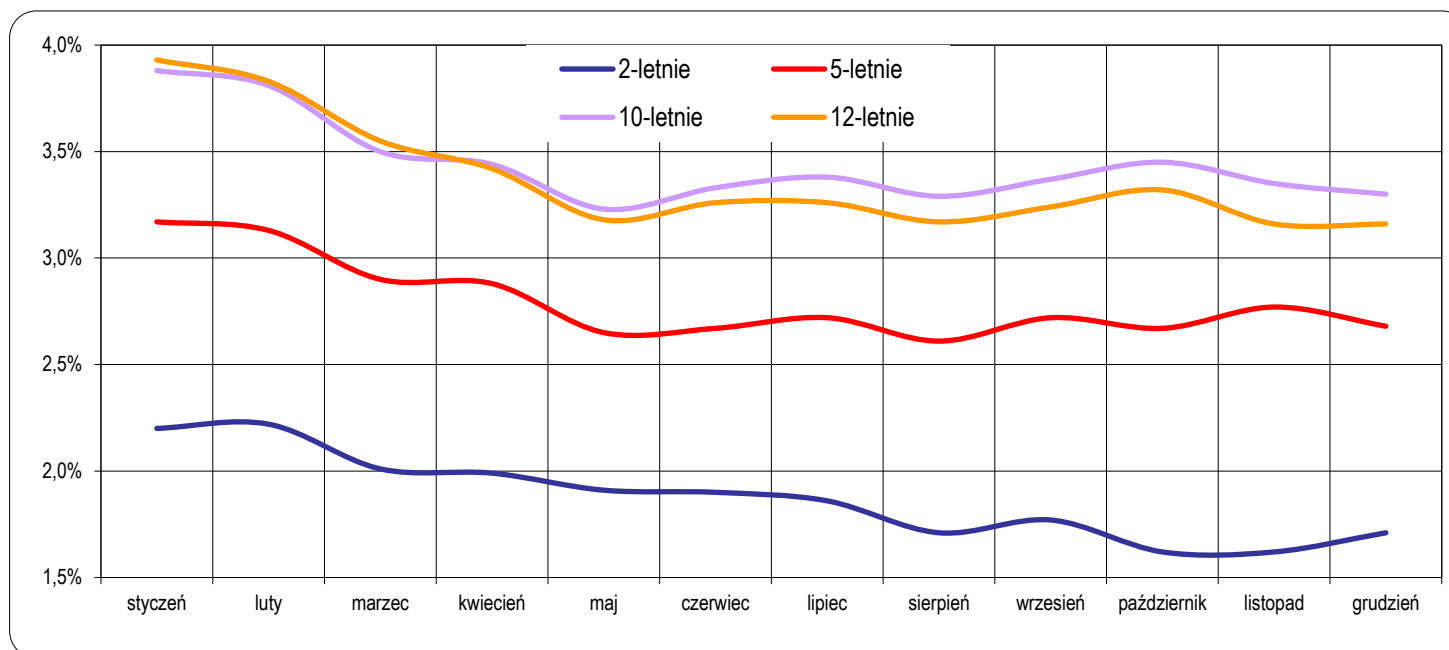
Typ obligacji			styczeń	luty	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	RAZEM
2-letnie	Rynek międzybankowy	Wartość	102.829	60.713	80.247	60.102	73.729	78.295	73.542	55.629	32.008	52.361	72.381	64.272	806.106
		Liczba	2.538	1.874	2.264	1.764	1.892	1.750	1.753	1.420	985	3.190	2.050	1.430	22.910
	TBS Poland	Wartość	1.823	2.818	8.388	3.780	4.028	6.790	3.058	5.925	5.520	6.910	3.830	2.128	54.995
		Liczba	140	120	303	166	185	235	108	136	176	199	87	57	1.912
RAZEM	Wartość	104.651	63.530	88.634	63.882	77.756	85.085	76.599	61.554	37.528	59.271	76.211	66.399	861.101	
	Liczba	2.678	1.994	2.567	1.930	2.077	1.985	1.861	1.556	1.161	3.389	2.137	1.487	24.822	
5-letnie	Rynek międzybankowy	Wartość	313.826	320.681	316.109	242.472	273.519	292.234	251.585	192.747	242.290	261.876	208.102	182.245	3.097.686
		Liczba	8.939	7.991	9.960	6.793	7.370	7.020	7.340	6.240	7.421	7.630	6.700	5.570	88.974
	TBS Poland	Wartość	18.140	13.113	23.508	13.370	17.935	16.855	16.930	14.468	26.715	23.370	20.383	10.835	215.620

Typ obligacji		styczeń	luty	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	RAZEM	
		RAZEM	Liczba	1.266	775	940	707	806	768	856	598	915	736	819	337
	Wartość	331.966	333.794	339.617	255.842	291.454	309.089	268.515	207.214	269.005	285.246	228.484	193.080	3.313.306	
10-letnie	Rynek międzybankowy	Liczba	10.205	8.766	10.900	7.500	8.176	7.788	8.196	6.838	8.336	8.366	7.519	5.907	98.497
		Wartość	171.777	207.863	251.612	211.377	200.014	161.318	179.573	155.950	183.556	251.469	161.637	110.219	2.246.365
	TBS Poland	Liczba	9.390	11.277	16.454	12.490	9.164	8.909	9.607	7.897	9.050	13.488	9.727	6.813	124.266
		Wartość	14.493	14.448	15.015	8.058	12.173	14.893	13.683	9.483	16.343	14.830	12.040	5.160	150.615
	RAZEM	Wartość	186.269	222.310	266.627	219.435	212.187	176.210	193.255	165.432	199.898	266.299	173.677	115.379	2.396.980
		Liczba	10.999	12.699	17.594	13.144	9.743	9.624	10.291	8.358	9.800	14.381	10.437	7.102	134.172

Wykres 2. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2017 roku (mln zł).



Wykres 3. Rentowność obligacji stałokuponowych na rynku wtórnym w 2017 roku (rentowność kupna na koniec miesiąca).



3.3. Rynek wtórny SPW wyemitowanych na rynkach zagranicznych.

Obligacje zagraniczne emitowane przez Skarb Państwa w latach 1995-2017 są zarejestrowane na zagranicznych giełdach papierów wartościowych, jednak obrót tymi walorami koncentruje się na nieregulowanych rynkach międzybankowych, charakteryzujących się znacznym stopniem decentralizacji oraz dużą ilością instytucji aktywnie uczestniczących w transakcjach. Te cechy rynków międzybankowych sprawiają, iż obserwacja wartości obrotów dla poszczególnych emisji jest bardzo utrudniona i praktycznie jedynym możliwym do monitorowania parametrem opisującym zachowanie się obligacji jest wysokość marży (tzw. spread) ponad stopę bazową, czyli rentowność obligacji o zbliżonym terminie wykupu uważanej za najbardziej bezpieczną (względnie powyżej odpowiedniej stopy swapowej).

Rozliczenia transakcji zawartych na obligacjach zagranicznych są realizowane przez: Euroclear i Clearstream, Depository Trust Company, Japan Securities Depository Centre, Interbank Market Clearing House.

3.4. Transakcje typu Sell-Buy-Back z Bankiem Gospodarstwa Krajowego.

Bank Gospodarstwa Krajowego oferuje możliwość zawierania transakcji typu Sell-Buy-Back na Skarbowych Papierach Wartościowych. Uczestnikami systemu transakcji są Dealerzy Skarbowych Papierów Wartościowych (DSPW) oraz Kandydaci na DSPW. Głównym celem

uruchomienia systemu jest wspieranie mechanizmu rozrachunku transakcji na obligacjach skarbowych w sytuacji czasowej i istotnie ograniczonej dostępności obligacji danej serii na rynku wtórnym w efekcie występowania przewagi popytu nad podażą. Zawierane przez BGK transakcje typu SBB nie zastępują rynku transakcji SBB, a jedynie stanowią wsparcie w sytuacjach napięć, których rynek sam nie może rozwiązać. W 2017 roku zawarto 200 transakcji Sell-Buy-Back na łączną kwotę 11.791 mln zł.

4. ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA.

Tabela 19. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie według instrumentów (nominał, mln zł).

Wyszczególnienie	XII 2015	XII 2016	XII 2017
Zadłużenie Skarbu Państwa	834.551	927.743	928.473
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	543.262	608.280	644.533
1. Zadłużenie z tytułu SPW	523.695	587.012	621.103
1.1. Rynkowe SPW	513.385	576.701	605.711
oprocentowanie stałe - nieindeksowane	384.567	427.487	440.523
bony skarbowe	-	-	-
obligacje OK	38.928	47.852	46.678
obligacje PS	172.868	176.174	180.391
obligacje DS	139.393	169.728	177.360
obligacje WS	33.378	33.733	36.094
oprocentowanie stałe - indeksowane	7.677	4.450	4.544
obligacje IZ	7.677	4.450	4.544
oprocentowanie zmienne	121.140	144.765	160.644
obligacje WZ	121.140	144.765	158.644
obligacje PP	-	-	2.000
1.2. Oszczędnościowe SPW	10.310	10.310	15.392
oprocentowanie stałe	4.147	4.147	6.987
obligacje OTS	0	0	647
obligacje KOS	2.792	1.356	0
obligacje DOS	1.356	2.792	6.340
oprocentowanie zmienne	6.163	6.163	8.405
obligacje TOZ	534	534	569
obligacje COI	1.656	1.656	3.513
obligacje ROS	-	-	10
obligacje EDO	3.972	3.972	4.303
obligacje ROD	-	-	10
2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	19.567	21.268	23.430
depozyty jsfp	15.445	17.203	18.526
depozyty sądowe	4.096	4.053	4.228
zobowiązania wymagalne	22	9	672
inne	3	3	3
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa	291.288	319.463	283.940
1. Zadłużenie z tytułu SPW	215.629	241.488	213.102
1.1. Rynkowe SPW	215.629	241.488	213.102
oprocentowanie stałe	215.629	241.488	211.851
EUR	140.382	156.707	145.656
USD	49.544	57.674	46.087
CHF	12.330	11.446	9.025
JPY	13.373	13.856	9.478
CNY	-	1.805	1.605
oprocentowanie zmienne	0	0	1.251
EUR	0	0	1.251
2. Kredyty zagraniczne	75.653	77.959	70.823
oprocentowanie stałe	17.931	21.185	26.746
EUR	17.931	21.185	26.746
oprocentowanie zmienne	57.721	56.774	44.077
EUR	57.721	56.774	44.077
3. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	7	16	15

Tabela 20. Zadłużenie Skarbu Państwa w układzie podmiotowym (nominał, mln zł).

Wyszczególnienie	KRAJOWY SEKTOR BANKOWY			KRAJOWY SEKTOR POZABANKOWY			INWESTORZY ZAGRANICZNI			RAZEM		
	XII 2015	XII 2016	XII 2017	XII 2015	XII 2016	XII 2017	XII 2015	XII 2016	XII 2017	XII 2015	XII 2016	XII 2017
	Zadłużenie Skarbu Państwa	184.178	250.953	257.326	165.915	182.151	198.785	484.458	495.593	472.362	834.551	928.697
1. Krajowe SPW	171.500	235.521	243.897	145.436	159.858	174.491	206.760	192.556	202.714	523.695	587.935	621.103
1.1. Rynkowe SPW	171.500	235.521	243.897	135.140	148.642	159.137	206.745	192.538	202.677	513.385	576.701	605.711
bony skarbowe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0
obligacje OK	13.946	27.716	22.540	10.751	12.854	14.762	14.232	7.282	9.376	38.928	47.852	46.678
obligacje PS	57.423	70.558	78.490	43.653	39.470	36.569	71.792	66.145	65.332	172.868	176.174	180.391
obligacje DS	20.737	33.703	30.284	30.865	37.440	37.330	87.792	98.585	109.745	139.393	169.728	177.360
obligacje WS	2.879	3.557	3.509	16.385	17.014	19.139	14.114	13.161	13.446	33.378	33.733	36.094
obligacje IZ	1.501	1.226	668	2.898	2.120	2.426	3.278	1.104	1.450	7.677	4.450	4.544
obligacje WZ	75.015	98.761	108.406	30.588	39.743	46.910	15.538	6.261	3.328	121.140	144.765	158.644
obligacje PP	-	-	0	-	-	2.000	-	-	0	-	-	2.000
1.2. Oszczędnościowe SPW	0	0	0	10.296	11.216	15.354	14	18	38	10.310	11.234	15.392
obligacje OTS	-	-	-	-	-	646	-	-	1	-	-	647
obligacje KOS	-	-	-	1.355	-	0	1	-	0	1.356	0	0
obligacje DOS	-	-	-	2.789	5.088	6.331	3	7	9	2.792	5.096	6.340
obligacje TOZ	-	-	-	534	557	568	0	1	1	534	557	569

Wyszczególnienie	KRAJOWY SEKTOR BANKOWY			KRAJOWY SEKTOR POZABANKOWY			INWESTORZY ZAGRANICZNI			RAZEM		
	XII 2015	XII 2016	XII 2017	XII 2015	XII 2016	XII 2017	XII 2015	XII 2016	XII 2017	XII 2015	XII 2016	XII 2017
	obligacje COI	-	-	-	1.654	1.515	3.506	3	1	7	1.656	1.516
obligacje ROS	-	-	-	-	2	10	-	0	0	0	2	10
obligacje EDO	-	-	-	3.965	4.053	4.283	8	9	20	3.972	4.061	4.303
obligacje ROD	-	-	-	-	2	10	-	-	0	0	2	10
2. Zagraniczne SPW	12.678	15.401	13.408	925	1.042	1.551	202.027	225.045	198.144	215.629	241.488	213.102
3. Kredyty zagraniczne	0	0	0	0	0	0	75.653	77.959	70.823	75.653	77.959	70.823
Międzynarodowe Instytucje Finansowe	-	-	-	-	-	-	75.653	77.959	70.823	75.653	77.959	70.823
pozostałe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0
4. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	0	31	21	19.554	21.251	22.743	19	33	681	19.573	21.315	23.445
depozyty jsfp	-	-	-	15.445	17.203	18.519	-	-	-	15.445	17.203	18.519
depozyty sądowe	-	31	21	4.084	4.036	4.202	13	17	13	4.096	4.084	4.236
zobowiązania wymagalne	-	0	0	22	9	19	7	16	669	28	25	687
inne	-	-	-	3	3	3	-	-	-	3	3	3

Tabela 21. Zadłużenie Skarbu Państwa wg kryterium miejsca emisji oraz faktycznych terminów wykupu (nominał, mln zł).

Wyszczególnienie	XII 2015	XII 2016	XII 2017
Razem	834.551	928.666	928.473
do 1 roku (włącznie)	110.837	99.061	110.367
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	177.416	224.640	222.944
od 3 do 5 lat (włącznie)	184.306	238.075	240.231
od 5 do 10 lat (włącznie)	294.648	296.388	292.155
powyżej 10 lat	67.343	70.503	62.776
I. Zadłużenie krajowe	543.262	609.203	644.533
do 1 roku (włącznie)	94.157	82.953	90.189
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	142.255	169.254	164.297
od 3 do 5 lat (włącznie)	121.878	168.779	180.911
od 5 do 10 lat (włącznie)	163.382	170.928	189.918
powyżej 10 lat	21.589	17.288	19.218
1.1. SPW rynkowe	513.385	576.701	605.711
o oprocentowaniu stałym	384.567	427.487	440.523
do 1 roku (włącznie)	66.510	46.874	53.063
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	98.665	120.717	116.271
od 3 do 5 lat (włącznie)	89.150	120.708	124.426
od 5 do 10 lat (włącznie)	111.405	121.900	133.208
powyżej 10 lat	18.837	17.287	13.555
indeksowane	7.677	4.450	4.544
do 1 roku (włącznie)	4.672	0	0
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	0	0	0
od 3 do 5 lat (włącznie)	0	0	0
od 5 do 10 lat (włącznie)	3.005	4.450	4.544
o oprocentowaniu zmiennym	121.140	144.765	160.644
do 1 roku (włącznie)	0	12.409	8.644
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	40.082	42.829	42.649
od 3 do 5 lat (włącznie)	31.169	46.583	52.998
od 5 do 10 lat (włącznie)	47.137	42.944	50.701
powyżej 10 lat	2.752	0	5.652
1.2. SPW oszczędnościowe	10.310	11.234	15.392
o oprocentowaniu stałym	4.147	5.096	6.987
do 1 roku (włącznie)	2.521	1.595	4.057
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	1.627	3.500	2.930
o oprocentowaniu zmiennym	6.163	6.138	8.405
do 1 roku (włącznie)	888	806	995
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	1.881	2.208	2.447
od 3 do 5 lat (włącznie)	1.559	1.488	3.487
od 5 do 10 lat (włącznie)	1.835	1.634	1.465
powyżej 10 lat	-	2	11
2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	19.567	21.268	23.430
do 1 roku (włącznie)	19.567	21.268	23.430
II. Zadłużenie zagraniczne	291.288	319.463	283.940
do 1 roku (włącznie)	16.680	16.108	20.178
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	35.161	55.386	58.647
od 3 do 5 lat (włącznie)	62.428	69.295	59.320
od 5 do 10 lat (włącznie)	131.266	125.459	102.237
powyżej 10 lat	45.754	53.214	43.558
1. Obligacje zagraniczne	215.629	241.488	213.102
o oprocentowaniu stałym	215.629	241.488	211.851
do 1 roku (włącznie)	11.863	13.191	14.604
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	26.724	43.437	44.765
od 3 do 5 lat (włącznie)	49.559	55.696	47.959
od 5 do 10 lat (włącznie)	107.681	101.195	80.897
powyżej 10 lat	19.802	27.969	23.625
o oprocentowaniu zmiennym	0	0	1.251
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	0	0	1.251
2. Kredyty zagraniczne	75.653	77.959	70.823
o oprocentowaniu stałym	17.931	21.185	26.746
do 1 roku (włącznie)	3.737	1.525	4.134

Wyszczególnienie	XII 2015	XII 2016	XII 2017
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	5.179	7.655	8.668
od 3 do 5 lat (włącznie)	2.394	2.287	3.384
od 5 do 10 lat (włącznie)	4.627	6.077	7.540
powyżej 10 lat	1.994	3.642	3.019
o oprocentowaniu zmiennym	57.721	56.774	44.077
do 1 roku (włącznie)	1.074	1.377	1.424
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	3.258	4.295	3.963
od 3 do 5 lat (włącznie)	10.474	11.312	7.977
od 5 do 10 lat (włącznie)	18.958	18.188	13.799
powyżej 10 lat	23.958	21.604	16.914
3. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	7	16	15
do 1 roku (włącznie)	7	16	15

Tabela 22. Zadłużenie sektora finansów publicznych wg kryterium miejsca emisji (nominał, mln zł).

Wyszczególnienie	XII 2015	XII 2016	XII 2017
Zadłużenie sektora finansów publicznych	877.282	965.199	961.819
Zadłużenie krajowe	570.483	630.172	662.535
1. Dług z tytułu papierów wartościowych	511.789	574.284	605.568
2. Dług z tytułu pożyczek i kredytów	52.817	50.129	50.647
3. Pozostały dług sektora finansów publicznych	5.877	5.759	6.320
Zadłużenie zagraniczne	306.800	335.027	299.284
1. Dług z tytułu papierów wartościowych	215.979	241.851	213.330
2. Dług z tytułu pożyczek i kredytów	90.809	93.153	85.933
3. Pozostały dług sektora finansów publicznych	12	24	21

Tabela 23. Zadłużenie sektora finansów publicznych wg kryterium rezydenta (nominał, mln zł).

Wyszczególnienie	XII 2015	XII 2016	XII 2017
Zadłużenie sektora finansów publicznych	877.282	965.199	961.819
Zadłużenie krajowe	377.313	454.042	474.112
1. Dług z tytułu papierów wartościowych	318.632	398.171	417.812
2. Dług z tytułu pożyczek i kredytów	52.817	50.129	50.647
3. Pozostały dług sektora finansów publicznych	5.864	5.742	5.653
Zadłużenie zagraniczne	499.969	511.157	487.706
1. Dług z tytułu papierów wartościowych	409.136	417.964	401.087
2. Dług z tytułu pożyczek i kredytów	90.809	93.153	85.933
3. Pozostały dług sektora finansów publicznych	24	41	687

Tabela 24. Zadłużenie sektora finansów publicznych – przed konsolidacją (nominał, mln zł).

Wyszczególnienie	XII 2015	XII 2016	XII 2017
Zadłużenie sektora finansów publicznych	958.979	1.051.239	1.011.513
1. Zadłużenie sektora rządowego	836.427	930.433	930.151
1.1. Skarb Państwa	834.551	928.666	928.473
1.2. Państwowe fundusze celowe z osobowością prawną	0	0	0
1.3. Państwowe szkoły wyższe	529	370	371
1.4. Samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej	1.293	1.383	1.293
1.5. Państwowe instytucje kultury	10	5	6
1.6. PAN i tworzone przez PAN jednostki organizacyjne	37	2	1
1.7. Pozostałe państwowe osoby prawne utworzone na podst. odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych, z wyłączeniem przedsiębiorstw, banków i spółek prawa handlowego	8	8	6
2. Zadłużenie sektora samorządowego	77.125	74.401	74.123
2.1. Jednostki samorządu terytorialnego i ich związki	72.030	69.416	69.285
2.2. Samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej	4.257	4.271	4.200
2.3. Samorządowe instytucje kultury	80	52	61
2.4. Pozostałe samorządowe osoby prawne utworzone na podst. odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych, z wyłączeniem przedsiębiorstw, banków i spółek prawa handlowego	758	663	578
3. Zadłużenie sektora ubezpieczeń społecznych	45.427	46.405	7.239
3.1. Zakład Ubezpieczeń Społecznych	0	0	0
3.2. Fundusze zarządzane przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych	45.427	46.405	7.239
3.3. Kasa Rolniczego Ubezpieczenia Społecznego	0	0	0
3.4. Narodowy Fundusz Zdrowia	0	0	0

Tabela 25. Zadłużenie sektora finansów publicznych – po konsolidacji (nominał, mln zł).

Wyszczególnienie	XII 2015	XII 2016	XII 2017
Zadłużenie sektora finansów publicznych	877.282	965.199	961.819
1. Zadłużenie sektora rządowego	805.109	895.559	892.277
1.1. Skarb Państwa	803.372	893.893	890.687
1.2. Państwowe fundusze celowe z osobowością prawną	0	0	0
1.3. Państwowe szkoły wyższe	479	333	339
1.4. Samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej	1.213	1.328	1.245
1.5. Państwowe instytucje kultury	7	1	1
1.6. PAN i tworzone przez PAN jednostki organizacyjne	36	1	1
1.7. Pozostałe państwowe osoby prawne utworzone na podst. odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych, z wyłączeniem przedsiębiorstw, banków i spółek prawa handlowego	2	4	4
2. Zadłużenie sektora samorządowego	72.073	69.561	69.477
2.1. Jednostki samorządu terytorialnego i ich związki	68.352	65.841	65.786
2.2. Samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej	3.625	3.649	3.628
2.3. Samorządowe instytucje kultury	63	36	43
2.4. Pozostałe samorządowe osoby prawne utworzone na podst. odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych, z	33	35	19

Wyszczególnienie		XII 2015	XII 2016	XII 2017
wyłączeniem przedsiębiorstw, banków i spółek prawa handlowego				
3. Zadłużenie sektora ubezpieczeń społecznych		101	79	65
3.1. Zakład Ubezpieczeń Społecznych		0	0	0
3.2. Fundusze zarządzane przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych		101	79	65
3.3. Kasa Rolniczego Ubezpieczenia Społecznego		0	0	0
3.4. Narodowy Fundusz Zdrowia		0	0	0

Tabela 26. Informacja o zadłużeniu w relacji do PKB.

Wyszczególnienie	2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015		2016		2017	
	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)	Kwota w mln PLN	Relacja do PKB (%)
Dług Skarbu Państwa	501 531	42,2%	569 945	44,3%	631 506	46,0%	701 851	49,5%	771 128	49,2%	793 854	48,7%	838 025	50,6%	779 938	45,4%	834 551	46,4%	928 666	50,0%	928 473	46,8%
Państwowy dług publiczny	527 442	44,4%	597 764	46,3%	669 876	48,8%	747 899	51,7%	815 346	52,0%	840 477	51,6%	882 293	53,2%	826 775	48,1%	877 282	48,8%	965 199	51,9%	961 819	48,9%
Dług sektora General Government	524 400	44,2%	595 380	46,3%	676 328	49,4%	767 844	53,1%	847 708	54,1%	875 260	53,7%	922 755	55,7%	864 240	50,3%	919 888	51,1%	1 006 585	54,2%	1 003 377	50,6%
PKB	1 187 605		1 286 069		1 372 208		1 445 298		1 566 824		1 629 425		1 656 895		1 719 769		1 799 392		1 858 468		1 982 100	

Tabela 27. Różnice pomiędzy PDP a długiem sektora instytucji rządowych i samorządowych (nominał, mln zł).

Wyszczególnienie		XII 2015	XII 2016	XII 2017
Państwowy dług publiczny		877.282	965.199	961.819
1) Dostosowania zakresu sektora		44.317	43.507	43.197
Zadłużenie Krajowego Funduszu Drogowego		33.312	38.467	41.088
Skarbowe papiery wartościowe w posiadaniu funduszy umiejscowionych w BGK		-1.411	-1.384	-1.023
Nabycie aktywów infrastrukturalnych (autostrady)		11.023	10.699	10.342
Bankowy Fundusz Gwarancyjny		-14.040	-18.255	-18.931
Przedsiębiorstwa publiczne zaliczone do sektora instytucji rządowych i samorządowych		15.432	13.981	11.721
2) Różnice dotyczące tytułów dłużnych		-1.711	-2.121	-1.638
Zobowiązania wymagalne		-1.795	-1.733	-2.109
Gwarancje - przejęcie zadłużenia		0	0	2
Zrestrukturyzowane/zrefinansowane kredyty handlowe, leasing zwrotny i inne		567	692	708
Instrumenty pochodne		-483	-1.081	-239
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych		919.888	1.006.585	1.003.377

Na stronie internetowej Ministerstwa Finansów znajdują się aktualne pliki zawierające dane dotyczące [zadłużenia Skarbu Państwa oraz sektora finansów publicznych](#).

5. STRUKTURA INSTYTUCJONALNA RYNKU SPW.

Podstawami prawnymi dla funkcjonowania głównych instytucji rynku kapitałowego są:

- a) Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych,
- b) Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi,
- c) Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o nadzorze nad rynkiem kapitałowym,
- d) Ustawa z dnia 21 lipca 2006 roku o nadzorze nad rynkiem finansowym.

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

- a) Minister Finansów¹, reprezentujący Skarb Państwa - emitent SPW, zarządzający długiem publicznym,
- b) Narodowy Bank Polski (NBP) – agent emisji SPW oferowanych na krajowym rynku hurtowym, pełniący również obsługę kasową budżetu państwa,
- c) Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) – instytucja kontroli i nadzoru nad publicznym rynkiem papierów wartościowych oraz jego instytucjami,
- d) Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW) – instytucja depozytowo-rozliczeniowa papierów wartościowych, w tym obligacji skarbowych,
- e) Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW) – instytucja organizująca regulowany rynek wtórny papierów wartościowych, w tym obligacji skarbowych,
- f) Dealerzy SPW – banki uczestniczące w rynku pierwotnym SPW dla inwestorów instytucjonalnych,
- g) Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. (PKO BP S.A.) – agent emisji obligacji detalicznych,
- h) Bank Gospodarstwa Krajowego – agent płatniczy części zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa (w tym obligacji skarbowych wyemitowanych na rynku zagranicznym),
- i) BondSpot S.A. – organizator rynku wtórnego Tresury BondSpot Poland obejmującego hurtowy rynek obrotu obligacjami i bonami skarbowymi,
- j) Podmioty krajowe i zagraniczne – główni uczestnicy rynku SPW,
- k) Przedsiębiorstwa maklerskie – podmioty pośredniczące w obrocie na pierwotnym i wtórnym rynku papierów wartościowych,
- l) Instytucje uczestniczące w emisjach obligacji zagranicznych.

5.1. Użyteczne adresy:

Ministerstwo Finansów
ul. Świętokrzyska 12
00-916 Warszawa
tel: +48 (22) 694 55 55
www.finance.mf.gov.pl

Narodowy Bank Polski
ul. Świętokrzyska 11/21
00-049 Warszawa
tel: +48 (22) 185 10 00
www.nbp.pl

REUTERS – strona [PLMINFIN](#)

BLOOMBERG – strona [PLMF](#)

Giełda Papierów Wartościowych S.A.
w Warszawie
ul. Książęca 4
00-498 Warszawa
tel: +48 (22) 628 32 32
www.gpw.com.pl

Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A.
ul. Książęca 4
00-498 Warszawa
tel: +48 (22) 537 93 43
www.kdpw.pl

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

Komisja Nadzoru Finansowego
Plac Powstańców Warszawy 1
00-950 Warszawa
tel: +48 (22) 262 50 00
www.knf.gov.pl

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15
02-515 Warszawa
tel: +48 801 302 302 (infolinia)
tel: +48 (81) 535 65 65
www.pkobp.pl

BondSpot S.A.
ul. Książęca 4
00-498 Warszawa
tel: +48 (22) 537 74 00
www.bondspot.pl

CDM Pekao S.A.
ul. Wołoska 18
02-675 Warszawa
tel: +48 (22) 821 88 70
www.cdmpekao.com.pl