

MINISTERSTWO FINANSÓW

ANEKS DO RAPORTU ROCZNEGO 2015 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.....	4
2.1.2. Sprzedaż SPW na przetargach.....	5
2.1.3. Przetargi zamiany obligacji skarbowych.....	6
2.1.4. Przetargi odkupu SPW.....	7
2.2. Sprzedaż SPW w sieci sprzedaży detalicznej.....	7
2.3. Sprzedaż SPW na rynkach zagranicznych.....	9
2.3.1. Klasyczne emisje SPW na rynkach zagranicznych.....	9
2.3.2. Przetarg odkupu SPW wyemitowanych na rynkach zagranicznych.....	11
2.4. Odkup obligacji skarbowych od Rządu Republiki Islandii.....	11
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	17
5.1. Użyteczne adresy.....	18

Spis tabel

Tabela 1. Podmioty kandydujące do pełnienia funkcji DSPW na rok 2015, pełniące funkcje DSPW w roku 2015, kandydujące do pełnienia funkcji DSPW na rok 2016, pełniące funkcje DSPW w roku 2016 oraz kandydujące do pełnienia funkcji DSPW na rok 2017.....	4
Tabela 2. Charakterystyka hurtowych SPW.....	5
Tabela 3. Schemat przebiegu przetargu sprzedaży i przetargu uzupełniającego SPW w dniu „T”.....	5
Tabela 4. Wyniki przetargów obligacji hurtowych w 2015 roku (mln PLN).....	6
Tabela 5. Schemat przebiegu przetargu zamiany obligacji w dniu „T”.....	7
Tabela 6. Wyniki przetargów zamiany obligacji skarbowych oraz zakupów gotówkowych w 2015 roku (mln PLN).....	7
Tabela 7. Schemat przebiegu przetargu odkupu SPW w dniu „T”.....	7
Tabela 8. Sprzedaż obligacji detalicznych w 2015 roku (mln PLN).....	8
Tabela 9. Sprzedaż obligacji detalicznych o oprocentowaniu stałym w 2015 roku (mln PLN).....	8
Tabela 10. Sprzedaż obligacji detalicznych o oprocentowaniu zmiennym w 2015 roku (mln PLN).....	8
Tabela 11. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy do 2015 roku (pozostające w obrocie).....	9
Tabela 12. Schemat przebiegu przetargu odkupu obligacji zagranicznych w dniu „T”.....	11
Tabela 13. Wyniki przetargów odkupu obligacji zagranicznych w 2015 roku.....	11
Tabela 14. Wyniki odkupu obligacji skarbowych poza przetargiem.....	12
Tabela 15. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2015 roku (mln PLN).....	12
Tabela 16. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2015 roku (mln PLN).....	12
Tabela 17. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie według instrumentów (nominał, mln PLN).....	14
Tabela 18. Zadłużenie Skarbu Państwa w układzie podmiotowym (nominał, mln PLN).....	14
Tabela 19. Zadłużenie Skarbu Państwa wg kryterium miejsca emisji oraz faktycznych terminów wykupu (nominał, mln PLN).....	15
Tabela 20. Zadłużenie sektora finansów publicznych wg kryterium miejsca emisji (nominał, mln PLN).....	16
Tabela 21. Zadłużenie sektora finansów publicznych wg kryterium rezydenta (nominał, mln PLN).....	16
Tabela 22. Zadłużenie sektora finansów publicznych – przed konsolidacją (nominał, mln PLN).....	16
Tabela 23. Zadłużenie sektora finansów publicznych – po konsolidacji (nominał, mln PLN).....	16
Tabela 24. Informacja o zadłużeniu w relacji do PKB.....	17
Tabela 25. Różnice pomiędzy PDP a długiem sektora instytucji rządowych i samorządowych (nominał, mln PLN).....	17

Spis wykresów

Wykres 1. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2015 roku (mln PLN).....	12
Wykres 2. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2015 roku (mln PLN).....	13
Wykres 3. Rentowność obligacji stałokuponowych na rynku wtórnym w 2015 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 2013 roku poz. 885, z późn. zm.) 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 Finansów 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 Finansów, inne rodzaje SPW (instrumenty udziałowe) mogą być emitowane przez Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Finansów,
- 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 2010 roku Nr 244, poz. 1630),
- 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 detalicznych, w tym obligacji oszczędnościowych 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). 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 i inne podmioty spełniające wymogi określone w Regulaminie pełnienia funkcji DSPW. W roku 2015 funkcję DSPW pełniło 15 podmiotów wyłonionych w procedurze konkursowej trwającej od 1 października 2013 roku do 30 września 2014 roku Reguły konkursu i kryteria, w oparciu o które przyznano status DSPW precyzował [Regulamin pełnienia funkcji DSPW z 19 września 2013 roku](#). W okresie 1 października 2014 roku – 30 września 2015 roku trwał konkurs na pełnienie funkcji DSPW w 2016 roku. Jego reguły, w tym zasady wyboru DSPW, regulował [Regulamin pełnienia funkcji DSPW z 12 września 2014 roku](#). W dniu 1 października 2015 roku rozpoczął się konkurs na pełnienie funkcji DSPW w roku 2017. Konkurs toczy się w oparciu o [Regulamin pełnienia funkcji DSPW z 15 września 2015 roku](#).

Tabela 1. Podmioty kandydujące do pełnienia funkcji DSPW na rok 2015, pełniące funkcje DSPW w roku 2015, kandydujące do pełnienia funkcji DSPW na rok 2016, pełniące funkcje DSPW w roku 2016 oraz kandydujące do pełnienia funkcji DSPW na rok 2017.

Nazwa podmiotu	Kandydat na DSPW na rok 2015	DSPW w roku 2015	Kandydat na DSPW na rok 2016	DSPW w roku 2016	Kandydat na DSPW na rok 2017
Bank Handlowy w Warszawie S.A.	✓	✓	✓	✓	✓
Bank Millennium S.A.	✓	✓	✓	✓	✓
Bank PEKAO S.A.	✓	✓	✓	✓	✓
Bank Zachodni WBK S.A.	✓	✓	✓	✓	✓
Barclays Bank plc	✓	✓	✓	✓	✓
BNP Paribas S.A.	✓	✓	✓	✓	✓
mBank S.A.	✓	✓	✓	✓	✓
Deutsche Bank Polska S.A.	✓	✓	✓	✓	✓
Erste Group Bank AG	✓	✓	✓	✓	✓
Goldman Sachs International	✓	✓	✓	✓	✓
HSBC Bank plc	✓	✓	✓	✓	✓
ING Bank Śląski S.A.	✓	✓	✓	✓	✓
PKO BP S.A.	✓	✓	✓	✓	✓
Raiffeisen Bank Polska S.A.	✓	✓	✓	✓	✓
Société Générale S.A. Oddział w Polsce	✓	✓	✓	✓	✓
J.P. Morgan Securities plc	✓	✓	✓	✓	✓

Kryteria wyboru podmiotów w konkursie na DSPW na rok 2016:

- 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 2015:

- 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 Finansów emisji bazowych obligacji skarbowych na Rynku elektronicznym (Treasury BondSpot Poland) przez min. 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 Finansów, dla emisji wskazanych przez Ministra Finansów,
- 5) podawanie dwustronnych kwotowań SPW na każde żądanie Ministra Finansów,
- 6) współpraca z Ministrem Finansów w zakresie budowy przejrzystego, płynnego i efektywnego rynku SPW,
- 7) działanie na rzecz rozszerzania bazy inwestorów nabywających SPW,
- 8) promowanie rynku SPW,
- 9) rzetelne wypełnianie obowiązków wynikających z uczestnictwa w systemach depozytowych.

Uprawnienia podmiotów posiadających status DSPW w roku 2015:

- 1) wyłączne prawo do składania ofert na przetargach SPW,
- 2) wyłączność lub preferencje w zakresie przeprowadzania indywidualnych operacji z Ministrem Finansów 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 Finansów,
- 3) regularne uczestniczenie w spotkaniach z przedstawicielami Ministra Finansów organizowanych w celu: omawiania polityki emisyjnej Ministra Finansów, 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

Z dniem 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. 25 listopada 2004 roku pierwotna wersja platformy, Elektroniczny Rynek Skarbowych Papierów Wartościowych, została zastąpiona przez rynek MTS Poland, działający w oparciu o platformę Telematico (obecnie TradelImpact). Zmiana ta podyktowana była przez alians strategiczny spółki CeTO S.A. z włoską spółką MTS SpA, organizującą elektroniczne rynki w kilkunastu krajach europejskich. Efektem rozpoczęcia funkcjonowania rynku MTS Poland było umożliwienie działania na platformie elektronicznej bankom zagranicznym. W 2009 roku większościowym udziałowcem spółki, po wycofaniu się MTS SpA, została Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie. Z dniem 1 września 2009 roku spółka zmieniła nazwę na BondSpot S.A., natomiast od początku 2010 roku elektroniczny rynek obrotu SPW funkcjonuje pod nazwą Treasury BondSpot Poland.

31 grudnia 2015 roku na rynku Treasury BondSpot Poland działały 33 podmioty, w tym 20 o statusie Market Makera, 6 o statusie Market Takera oraz 7 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 PLN w przypadku obligacji oraz 10.000 PLN 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 PLN	10.000 PLN
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 PLN	100.000 PLN
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

	Obligacje hurtowe	Bony skarbowe
PRZETARG UZUPELNIĄCY		
Agent emisji	Narodowy Bank Polski	
Uczestnicy przetargu ²⁾	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 SPW ¹⁾	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 2015 roku (mln PLN).

Data przetargu	Seria	Typ obligacji	Przetarg		Podaż			Przetarg uzupełniający			Sprzedaż łącznie		
			Data wykupu	Kupon	Min.	Maks.	Popyt	Sprzedaż	Rentowność	Podaż		Popyt	Sprzedaż
15.01.2015	WZ0124	10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2024	zmienny	3.000	5.000	5.221	2.061	-	nie zorganizowano	2.061		
	DS0725	10-letnie o oproc. stałym	25.07.2025	3,25%			3.338	1.643	2,295%		1.643		
	WS0428	20-letnie o oproc. stałym	25.04.2028	2,75%			860	495	2,308%		495		
22.01.2015	OK0717	2-letnie zerokuponowe	25.07.2017	0,00%	5.000	7.000	4.556	4.246	1,734%	nie zorganizowano	4.246		
	PS0420	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2020	1,50%			4.286	2.759	1,978%		2.759		
05.02.2015	WZ0124	10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2024	zmienny	3.000	5.000	5.814	2.085	-	800	1.517	801	2.886
	DS0725	10-letnie o oproc. stałym	25.07.2025	3,25%			3.884	3.034	2,092%	100	45	45	3.079
	WS0428	20-letnie o oproc. stałym	25.04.2028	2,75%			125	15	2,092%	nie zorganizowano		15	
12.02.2015	OK0717	2-letnie zerokuponowe	25.07.2017	0,00%	3.000	5.000	2.980	1.345	1,667%	nie zorganizowano	1.345		
	PS0420	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2020	1,50%			6.250	3.655	1,987%		3.655		
12.03.2015	WZ0124	10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2024	zmienny	3.000	4.000	6.715	2.140	-	350	435	350	2.490
	DS0725	10-letnie o oproc. stałym	25.07.2025	3,25%			4.135	1.984	2,366%	350	150	150	2.134
	WS0428	20-letnie o oproc. stałym	25.04.2028	2,75%			20	15	2,512%	nie zorganizowano		15	
09.04.2015	WZ0124	10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2024	zmienny	2.500	4.500	1.815	1.665	-	nie zorganizowano	1.665		
	DS0725	10-letnie o oproc. stałym	25.07.2025	3,25%			2.348	2.123	2,262%		2.123		
23.04.2015	OK0717	2-letnie zerokuponowe	25.07.2017	0,00%	5.000	7.000	2.017	1.192	1,645%	200	398	202	1.393
	WZ0120	5-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2020	zmienny			1.388	853	-	nie zorganizowano		853	
	PS0420	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2020	1,50%			6.367	4.908	2,083%	500	574	500	5.408
21.05.2015	OK0717	2-letnie zerokuponowe	25.07.2017	0,00%	2.000	4.000	1.984	1.094	1,792%	nie zorganizowano	1.094		
	PS0420	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2020	1,50%			4.127	2.962	2,368%		2.962		
11.06.2015	OK0717	2-letnie zerokuponowe	25.07.2017	0,00%	2.000	4.000	2.341	1.429	1,936%	nie zorganizowano	1.429		
	WZ0120	5-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2020	zmienny			3.893	2.808	-		2.808		
09.07.2015	WZ0120	5-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2020	zmienny	1.000	2.000	2.828	960	-	350	505	351	1.311
	WZ0124	10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2024	zmienny			1.254	1.069	-	50	50	50	1.119
23.07.2015	PS0420	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2020	1,50%	3.000	6.000	3.742	3.182	2,355%	nie zorganizowano	3.182		
	DS0725	10-letnie o oproc. stałym	25.07.2025	3,25%			3.821	2.671	2,891%		2.671		
06.08.2015	DS0725	10-letnie o oproc. stałym	25.07.2025	3,25%	2.000	4.000	3.754	3.129	3,076%	400	773	403	3.532
	WZ0126	10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2026	zmienny			1.871	779	-	400	345	345	1.124
10.09.2015	WZ0126	10-letnie o oproc. zmiennym	25.01.2026	zmienny	2.000	4.000	1.828	1.628	-	nie zorganizowano	1.628		
	DS0726	10-letnie o oproc. stałym	25.07.2026	2,50%			2.377	1.391	3,066%		1.391		
24.09.2015	OK0717	2-letnie zerokuponowe	25.07.2017	0,00%	4.000	6.000	1.591	841	1,770%	100	573	102	943
	PS0420	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2020	1,50%			10.045	5.265	2,317%	1.000	3.042	1.006	6.271
29.10.2015	OK0717	2-letnie zerokuponowe	25.07.2017	0,00%	5.000	8.000	2.343	958	1,560%	500	125	125	1.083
	PS0421	5-letnie o oproc. stałym	25.04.2021	2,00%			6.739	5.658	2,185%	600	0	0	5.658
	DS0726	10-letnie o oproc. stałym	25.07.2026	2,50%			1.448	1.341	2,781%	200	0	0	1.341
RAZEM:	2-letnie zerokuponowe						17.812	11.104		800	1.096	429	11.533
	5-letnie o oproc. stałym						41.556	28.389		2.100	3.616	1.506	29.896
	5-letnie o oproc. zmiennym						8.109	4.621		350	505	351	4.972
	10-letnie o oproc. stałym						25.104	17.315		1.050	968	598	17.913
	10-letnie o oproc. zmiennym						24.519	11.427		1.600	2.347	1.546	12.973
20-letnie o oproc. stałym						1.005	525		0	0	0	525	
RAZEM:					45.500	75.500	118.104	73.382		5.900	8.532	4.430	77.811

Plik zawierający wyniki wszystkich przetargów obligacji skarbowych oraz emisji obligacji związanych z konwersją długów służby zdrowia, zobowiązań wobec związków zawodowych, organizacji społecznych oraz zobowiązań Skarbu Państwa wynikających z przejętych zobowiązań Zakładu Ubezpieczeń Społecznych z tytułu nieprzekazanych składek do otwartych funduszy emerytalnych (OFE) znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem: www.finance.mf.gov.pl/dlug-publiczny/bony-i-obligacje-hurtowe/baza-transakcji.

W 2015 roku nie zorganizowano przetargu bonów skarbowych.

Plik zawierający wyniki wszystkich przetargów bonów skarbowych przeprowadzonych od 1991 roku znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem: www.finance.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.

Schemat przebiegu przetargu zamiany przedstawia poniższa tabela.

Tabela 5. Schemat przebiegu przetargu zamiany obligacji w dniu „T”.

Agent emisji	Narodowy Bank Polski
Uczestnicy przetargu	DSPW + BGK
Format przetargu¹⁾	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 PLN
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 przetargu²⁾	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 6. Wyniki przetargów zamiany obligacji skarbowych oraz zakupów gotówkowych w 2015 roku (mln PLN).

Data przetargu	Obligacje odkupywane			Obligacje sprzedawane				Nominał	
	Seria	Data wykupu	Odkup	Seria	Data wykupu	Sprzedaż			
						Zamiana	Zakup gotówkowy		
26.03.2015	PS0415	25.04.2015	3.417	WZ0120	25.01.2020	2.567	2,44	3.417	
	OK0715	25.07.2015	395	PS0420	25.04.2020	3.935	1,71	1.848	
	DS1015	24.10.2015	2.360	-	-	-	-	5.617	
	Razem:			Razem:			6.502	4,15	11.586
									4.865
25.06.2015	OK0715	25.07.2015	1.452	PS0420	25.04.2020	1.505	2,27	853	
	DS1015	24.10.2015	541	DS0725	25.07.2025	574	1,10	28.186	
	Razem:			Razem:			2.079	3,37	
08.10.2015	DS1015	24.10.2015	2.717	PS0421	25.04.2021	3.141	2,32	2.579	
	OK0116	25.01.2016	2.698	DS0726	25.07.2026	2.500	0,81	3.964	
	Razem:			Razem:			5.641	3,13	5.444
19.11.2015	OK0116	25.01.2016	5.429	WZ0120	25.01.2020	1.394	0,00	11.442	
	PS0416	25.04.2016	2.728	PS0421	25.04.2021	5.204	0,82	576	
	-	-	-	DS0726	25.07.2026	1.739	0,00	5.257	
	Razem:			Razem:			8.337	0,82	29.261
10.12.2015	OK0116	25.01.2016	3.459	OK0717	25.07.2017	2.578	0,79		
	PS0416	25.04.2016	2.137	PS0421	25.04.2021	3.094	0,57		
	OK0716	25.07.2016	853	DS0726	25.07.2026	1.015	1,91		
	Razem:			Razem:			6.687	3,26	
RAZEM:			28.186			29.246	14,72		

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 7. 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 PLN	100.000 PLN
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 2015 roku nie zorganizowano przetargu odkupu obligacji skarbowych.

2.2. Sprzedaż SPW w sieci sprzedaży detalicznej.

W 2015 roku w ofercie Ministra Finansów skierowanej do nabywców indywidualnych znajdowały się następujące obligacje detaliczne:

- 11-miesięczna, krótkookresowa obligacja oszczędnościowa (serie **KOS**),
- 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**).

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.finanse.mf.gov.pl/dlug-publiczny/obligacje-detaliczne.

Obligacje oszczędnościowe (serie KOS, 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. 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 obligacji krótkookresowych (KOS) podlegają miesięcznej kapitalizacji, dwuletnich DOS i dziesięcioletnich EDO podlegają rocznej kapitalizacji i są stawiane do dyspozycji inwestora w momencie wykupu (lub przedterminowego wykupu). Odsetki od obligacji trzyletnich TOZ wypłacane są co pół roku. Odsetki od obligacji czteroletnich COI wypłacane są co roku.

Od lutego 2013 roku wszystkie obligacje oszczędnościowe (z wyłączeniem emisji krótkookresowych KOS) mogą być nabywane również w ramach Indywidualnego Konta Emerytalnego, dzięki czemu można uzyskać zwolnienie z podatku od zysków kapitałowych.

Plik zawierający wyniki sprzedaży obligacji skarbowych w sieci sprzedaży detalicznej znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem: www.finanse.mf.gov.pl/dlug-publiczny/obligacje-detaliczne/baza-transakcji.

Tabela 8. Sprzedaż obligacji detalicznych w 2015 roku (mln PLN).

Typ obligacji	Podaż	Sprzedaż nominal
11-miesięczne oszczędnościowe o oprocentowaniu stałym	1.000	879
2-letnie oszczędnościowe o oprocentowaniu stałym	12.000	1.638
3-letnie oszczędnościowe o oprocentowaniu zmiennym	6.000	170
4-letnie oszczędnościowe o oprocentowaniu zmiennym	6.000	289
10-letnie oszczędnościowe o oprocentowaniu zmiennym	6.000	242
RAZEM:	31.000	3.218

Tabela 9. Sprzedaż obligacji detalicznych o oprocentowaniu stałym w 2015 roku (mln PLN).

Obligacja	Okres sprzedaży		Podaż	Sprzedaż	Cena emisyjna/zamiany (PLN)	Oprocentowanie
	początek	koniec				
KOS1016	01.11.2015	30.11.2015	1.000	879	100,00/99,90	2,14% ¹⁾
RAZEM:			1.000	879		
DOS0117	01.01.2015	31.01.2015	1.000	45	100,00/99,90	3,00%
DOS0217	01.02.2015	28.02.2015	1.000	44	100,00/99,90	3,00%
DOS0317	01.03.2015	31.03.2015	1.000	73	100,00/99,90	3,00%
DOS0417	01.04.2015	30.04.2015	1.000	98	100,00/99,90	3,00%
DOS0517	01.05.2015	31.05.2015	1.000	125	100,00/99,90	3,00%
DOS0617	01.06.2015	30.06.2015	1.000	144	100,00/99,90	3,00%
DOS0717	01.07.2015	31.07.2015	1.000	161	100,00/99,90	3,00%
DOS0817	01.08.2015	31.08.2015	1.000	185	100,00/99,90	2,80%
DOS0917	01.09.2015	30.09.2015	1.000	183	100,00/99,90	2,60%
DOS1017	01.10.2015	31.10.2015	1.000	171	100,00/99,90	2,40%
DOS1117	01.11.2015	30.11.2015	1.000	185	100,00/99,90	2,00%
DOS1217	01.12.2015	31.12.2015	1.000	225	100,00/99,90	2,20%
RAZEM:			12.000	1.638		

¹⁾ rentowność w skali roku

Tabela 10. Sprzedaż obligacji detalicznych o oprocentowaniu zmiennym w 2015 roku (mln PLN).

Obligacja	Okres sprzedaży		Podaż	Sprzedaż	Cena (PLN) emisyjna/zamiany
	początek	koniec			
TOZ0118	01.01.2015	31.01.2015	500	6	100,00/99,90
TOZ0218	01.02.2015	28.02.2015	500	21	100,00/99,90
TOZ0318	01.03.2015	31.03.2015	500	10	100,00/99,90
TOZ0418	01.04.2015	30.04.2015	500	6	100,00/99,90
TOZ0518	01.05.2015	31.05.2015	500	29	100,00/99,90
TOZ0618	01.06.2015	30.06.2015	500	9	100,00/99,90
TOZ0718	01.07.2015	31.07.2015	500	17	100,00/99,90
TOZ0818	01.08.2015	31.08.2015	500	23	100,00/99,90
TOZ0918	01.09.2015	30.09.2015	500	12	100,00/99,90
TOZ1018	01.10.2015	31.10.2015	500	11	100,00/99,90
TOZ1118	01.11.2015	30.11.2015	500	17	100,00/99,90
TOZ1218	01.12.2015	31.12.2015	500	9	100,00/99,90
RAZEM:			6.000	170	
COI0119	01.01.2015	31.01.2015	500	12	100,00/99,90
COI0219	01.02.2015	28.02.2015	500	27	100,00/99,90
COI0319	01.03.2015	31.03.2015	500	18	100,00/99,90
COI0419	01.04.2015	30.04.2015	500	14	100,00/99,90
COI0519	01.05.2015	31.05.2015	500	38	100,00/99,90
COI0619	01.06.2015	30.06.2015	500	18	100,00/99,90
COI0719	01.07.2015	31.07.2015	500	23	100,00/99,90
COI0819	01.08.2015	31.08.2015	500	32	100,00/99,90
COI0919	01.09.2015	30.09.2015	500	25	100,00/99,90

Obligacja	Okres sprzedaży		Podaż	Sprzedaż	Cena (PLN) emisyjna/zamiany
	początek	koniec			
COI1019	01.10.2015	31.10.2015	500	27	100,00/99,90
COI1119	01.11.2015	30.11.2015	500	29	100,00/99,90
COI1219	01.12.2015	31.12.2015	500	24	100,00/99,90
RAZEM:			6.000	289	-
EDO0125	01.01.2015	31.01.2015	500	35	100,00/99,90
EDO0225	01.02.2015	28.02.2015	500	33	100,00/99,90
EDO0325	01.03.2015	31.03.2015	500	26	100,00/99,90
EDO0425	01.04.2015	30.04.2015	500	11	100,00/99,90
EDO0525	01.05.2015	31.05.2015	500	14	100,00/99,90
EDO0625	01.06.2015	30.06.2015	500	10	100,00/99,90
EDO0725	01.07.2015	31.07.2015	500	12	100,00/99,90
EDO0825	01.08.2015	31.08.2015	500	22	100,00/99,90
EDO0925	01.09.2015	30.09.2015	500	25	100,00/99,90
EDO1025	01.10.2015	31.10.2015	500	11	100,00/99,90
EDO1125	01.11.2015	30.11.2015	500	20	100,00/99,90
EDO1225	01.12.2015	31.12.2015	500	22	100,00/99,90
RAZEM:			6.000	242	-

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. Klasyczne emisje SPW na rynkach zagranicznych.

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 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 2015 roku Ministerstwo Finansów przeprowadziło 4 emisje obligacji na rynkach zagranicznych. Szczegóły wszystkich emisji pozostających w obiegu na koniec 2015 roku przedstawia poniższa tabela.

Tabela 11. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy do 2015 roku (pozostające w obrocie).

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
US731011AL69	03.07.1997	01.07.2017	100 mln	USD	99,299	stałe 7,750	półroczna	7,820	Yankee	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych	JP Morgan
XS0189021099	29.03.2004	29.03.2034	6.800 mln	JPY	100,000	stałe 2,6475	półroczna	2,6475	Private placement		Mizuho
XS0197118465	04.08.2004	04.08.2034	16.800 mln	JPY	100,000	stałe 3,220	półroczna	3,220	Private placement		Mizuho
XS0210314299	18.01.2005 / 06.04.2005* / 24.05.2005*	15.04.2020	5.250 mln (3.000 + 1.500* + 750*)	EUR	99,375 / 99,221* / 102,643*	stałe 4,200	roczna	4,250 / 4,262* / 3,961*	Euro	Gielda w Luksemburgu	BNP Paribas, Citigroup, DrKW
XS0211389753	04.02.2005	02.02.2035	500 mln	EUR	99,364	stałe 4,450	roczna	4,489	Private placement	Gielda w Luksemburgu	ABN Amro
XS0224427160	20.07.2005	20.07.2055	500 mln	EUR	98,999	stałe 4,250	roczna	4,299	Private placement	Gielda w Luksemburgu	Dexia, HSBC
US731011AQ56	19.10.2005	19.10.2035	100 mln	USD	100,000	stałe 5,408	półroczna	5,408	Globalny	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych + Gielda w Luksemburgu	JP Morgan, Lehman Brothers
JP561600A5B9	18.11.2005	18.02.2021	50.000 mln	JPY	100,000	stałe 2,240	półroczna	2,240	Samurai		Daiwa, Mizuho
XS0242491230	01.02.2006	01.02.2016	2.270 mln (3.000 - 730**)	EUR	99,383	stałe 3,625	roczna	3,700	Euro	Gielda w Luksemburgu	Credit Suisse, Deutsche Bank, JP Morgan
JP561600A6B7	14.11.2006	14.11.2016	25.000 mln	JPY	100,000	stałe 2,060	półroczna	2,060	Samurai		Daiwa, Nomura
JP561600B6B6	14.11.2006	13.11.2026	60.000 mln	JPY	100,000	stałe 2,620	półroczna	2,620	Samurai		Daiwa, Nomura

ISIN	Data emisji	Data zapadalności	Wartość nominalna	Waluta	Cena emisyjna (%)	Oprocentowanie w skali roku (%)	Częstotliwość placenia odsetek	Rentowność w dniu emisji (%)	Rynek plasowania emisji	Rejestracja	Kierownik konsorcjum emisyjnego
XS0282701514	18.01.2007	18.01.2022	1.500 mln	EUR	99,700	stałe 4,500	roczna	4,528	Euro	Gielda w Luksemburgu	Deutsche Bank, Societe Generale, UBS
CH0030644030	15.05.2007	15.05.2019	1.000 mln	CHF	101,262	stałe 3,250	roczna	3,203	Euro	Gielda w Szwajcarii	Credit Suisse, Unicredit
JP561600A7B5	16.11.2007	16.11.2037	50.000 mln	JPY	100,000	stałe 2,810	półroczna	2,810	Samurai		Daiwa, Mitsubishi UFJ
CH0039077687	21.04.2008	21.04.2017	250 mln	CHF	100,310	stałe 3,625	roczna	3,690	Euro	Gielda w Szwajcarii	Credit Suisse, Unicredit
XS0370378936	16.06.2008	16.06.2038	25.000 mln	JPY	100,000	stałe 3,300	półroczna	3,300	Private placement		Daiwa
XS0371500611	20.06.2008	20.06.2018	2.000 mln	EUR	99,865	stałe 5,625	roczna	5,643	Euro	Gielda w Luksemburgu	ABN Amro, Citigroup, HSBC
US731011AR30	15.07.2009 / 27.07.2009*	15.07.2019	3.500 mln (2.000 + 1.500*)	USD	99,788 / 99,786*	stałe 6,375	półroczna	6,404	Global	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych + Gielda w Luksemburgu	Barclays, Citigroup, HSBC
XS0458008496	15.10.2009	15.10.2019	500 mln	EUR	98,925	stałe 4,675	roczna	4,813	Private placement	Gielda w Luksemburgu	Deutsche Bank
XF000NS5EU2	15.10.2009	15.10.2024	410 mln	EUR	99,090	stałe 5,125	roczna	5,313	Registered bond		Deutsche Bank
XS0479333311	20.01.2010	20.01.2025	3.000 mln	EUR	98,795	stałe 5,250	roczna	5,369	Euro	Gielda w Luksemburgu	HSBC, ING, Societe Generale, UniCredit
XS0498285351	29.03.2010 / 17.01.2012*	29.03.2017	2.000 mln (1.250 + 750*)	EUR	99,384 / 98,284	stałe 3,750	roczna	3,852 / 4,121*	Euro	Gielda w Luksemburgu	Barclays, Citigroup, HSBC
XS0543882095	23.09.2010 / 20.01.2011*	23.03.2021	2.000 mln (1.000 + 1.000*)	EUR	99,884 / 93,281*	stałe 4,000	roczna	4,016 / 4,853*	Euro	Gielda w Luksemburgu	Barclays, ING, Societe Generale, UniCredit
XS0581232187	26.01.2011 / 26.07.2011*	26.01.2026	28.000 mln (18.000 + 10.000*)	JPY	100,000	stałe 3,000	półroczna	3,000	Private placement		Nomura
CH0124656056	25.02.2011	25.02.2016	350 mln	CHF	100,076	stałe 2,750	roczna	2,853	Euro	Gielda w Szwajcarii	BNP Paribas, Credit Suisse
US857524AA08	21.04.2011 / 14.06.2011*	21.04.2021	2.000 mln (1.000 + 1.000*)	USD	98,831 / 103,211*	stałe 5,125	półroczna	5,277 / 4,713*	Global	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych + Gielda w Luksemburgu	Citigroup, Goldman Sachs, RBS
	08.06.2011	08.06.2026	460	EUR	100,000	stałe 5,361	roczna	5,361	Registered bond		Commerzbank
US857524AB80	03.11.2011 / 02.02.2012*	23.03.2022	3.000 mln (2.000 + 1.000*)	USD	98,605 / 100,781*	stałe 5,000	półroczna	5,176 / 4,901*	Global	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych + Gielda w Luksemburgu	Citigroup, Deutsche Bank, HSBC
	24.02.2012	24.02.2022	527 mln	EUR	100	stałe 4,814	roczna	4,814	Registered bond		HSBC
CH0184250261	15.05.2012	15.05.2018	450 mln	CHF	100,217	stałe 2,250	roczna	2,310	Euro	Gielda w Szwajcarii	Credit Suisse, Deutsche Bank
JP561600AC58	30.05.2012	30.05.2017	25.000 mln	JPY	100	stałe 1,490	półroczna	1,490	Samurai		Daiwa
XS0794399674	18.06.2012	19.01.2023	1.500 mln	EUR	99,81	stałe 3,750	roczna	3,774	Euro	Gielda w Luksemburgu	Barclays, Citigroup, Erste, ING
US731011AT95	17.09.2012	17.03.2023	2.000 mln	USD	98,448	stałe 3,000	półroczna	3,175	Global	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych + Gielda w Luksemburgu	Deutsche Bank, Goldman Sachs, HSBC
XS0841073793	09.10.2012 / 26.11.2012*	09.07.2024	2.500 mln (1.750 + 750*)	EUR	99,915 / 101,583*	stałe 3,375	roczna	3,385 / 3,210*	Euro	Gielda w Luksemburgu	Commerzbank, HSBC, ING, Societe Generale
JP561600ACB6	08.11.2012	08.11.2017	56.000 mln	JPY	100	stałe 1,050	półroczna	1,050	Samurai		Nomura, SMBC Nikko
JP561600BCB4	08.11.2012	08.11.2027	10.000 mln	JPY	100	stałe 2,500	półroczna	2,500	Samurai		Nomura
XS0874841066	15.01.2013 / 24.10.2013*	15.01.2019	1.675 mln (1.000 + 700 - 25***)	EUR	99,547 / 99,334	stałe 1,625	roczna	1,705 / 1,759	Euro	Gielda w Luksemburgu	BNP Paribas, Citigroup, SG, Unicredit
	04.02.2013	04.02.2033	300 mln	EUR	99,151	stałe 3,300	roczna	3,359	Registered bond		Deutsche Bank
JP561600ADB4	15.11.2013	15.11.2018	50.000 mln	JPY	100	stałe 0,67	półroczna	0,670	Samurai		Daiwa, Nomura
JP561600BDB2	15.11.2013	13.11.2020	10.000 mln	JPY	100	stałe 0,91	półroczna	0,910	Samurai		Daiwa, Nomura

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
XS1015428821	15.01.2014	15.01.2024	2000 mln	EUR	99,727	stałe 3,000	roczna	3,032	Euro	Giełda w Luksemburgu	BNP Paribas, Citigroup, SG, Unicredit
US857524AC63	22.01.2014	22.01.2024	2000 mln	USD	99,194	stałe 4,000	półroczna	4,099	Global	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych + Giełda w Luksemburgu	Barclays, Citigroup, Goldman Sachs
	27.02.2014	27.02.2034	300 mln	EUR	100	stałe 3,272	roczna	3,272	Registered bond		HSBC
CH0247904557	17.09.2014	17.09.2021	500 mln	CHF	100,515	stałe 1,000	roczna	1,035	Euro	Giełda w Szwajcarii	Deutsche Bank, UBS
XS1209947271	07.04.2015	10.05.2027	1.000 mln	EUR	98,336	stałe 0,875	roczna	1,022	Euro	Giełda w Luksemburgu	Barclays, Citigroup, Santander, Societe Generale
CH0280565562	08.05.2015	08.05.2018	580 mln	CHF	100,642	stałe 0,000	roczna	-0,213	Euro	Giełda w Szwajcarii	HSBC, PKO BP
XS1288467605	09.09.2015	09.09.2025	1.000 mln	EUR	99,156	stałe 1,500	roczna	1,592	Euro	Giełda w Luksemburgu	BNP Paribas, Deutsche Bank, HSBC, JP Morgan
XS1306382364	14.10.2015	14.10.2021	1.750 mln	EUR	99,623	stałe 0,875	roczna	0,940	Euro	Giełda w Luksemburgu	Barclays, Santander, Societe Generale, UniCredit

* reopening (dodatkowa emisja w ramach sprzedawanej wcześniej obligacji)

** obligacje odkupione przed terminem zapadalności

*** umorzenie Otwarte Fundusze Emerytalne

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 2015 roku przeprowadzono przetarg odkupu 3 obligacji skarbowych wyemitowanych na rynki zagraniczne, dwóch nominowanych w USD oraz jedną w EUR. 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 oraz jeden w 2014. 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 12. 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 13. Wyniki przetargów odkupu obligacji zagranicznych w 2015 roku.

Data przetargu	Seria	Data wykupu	Kupon	Podaż	Popyt	Odkup	Rentowność średnia
05.03.2015	USD20150716	16.07.2015	3,875%	500 mln USD	192 mln USD	192 mln USD	0,270%
	USD20151019	19.10.2015	5,000%		208 mln USD	208 mln USD	0,380%
26.11.2015	EUR20160201	01.02.2016	3,625%	1.000 mln EUR	730 mln EUR	730 mln EUR	0,004%

2.4. Odkup obligacji skarbowych od Rządu Republiki Islandii.

Na podstawie § 3 ust. 2 [Rozporządzenia Ministra Finansów z dnia 30 sierpnia 2013 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sprzedaży hurtowej](#), Minister Finansów przyznał Rządowi Republiki Islandii prawo do przedstawienia do odkupu poza przetargiem obligacji skarbowych, będących przedmiotem pożyczki udzielonej Islandii w 2010 roku. Transakcja odkupu została przeprowadzona w dniu 29 maja 2015 r. W tym samym dniu odkupione obligacje zostały umorzone. Szczegóły transakcji przedstawia poniższa tabela.

Tabela 14. Wyniki odkupu obligacji skarbowych poza przetargiem.

Seria	Data wykupu	ISIN	Wartość nominalna (tys. PLN)	Cena odkupu (PLN)
DS1015	24.10.2015	PL0000103602	48.755	1.019,10
DS1017	25.10.2017	PL0000104543	52.029	1.079,10
DS1019	25.10.2019	PL0000105441	52.006	1.131,90
WS0922	23.09.2022	PL0000102646	51.339	1.200,10

3. RYNEK WTÓRNY SPW.

3.1. Rynek wtórny bonów skarbowych.

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

W 2015 roku wartość transakcji na rynku wtórnym bonów skarbowych wyniosła 0 zł ze względu na całkowite oddłużenie w bonach skarbowych od sierpnia 2013 roku i brak emisji bonów skarbowych w 2015 roku.

3.2. Rynek wtórny obligacji skarbowych.

Transakcje na rynku wtórnym obligacji skarbowych dokonywane są równoległe na następujących rynkach: nieregulowanym rynku międzybankowym, Treasury BondSpot Poland (dawniej MTS Poland) oraz na rynkach regulowanych, tworzonych przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie i spółkę BondSpot S.A. (dawniej MTS-CeTO S.A.). W 2015 roku, podobnie jak w latach ubiegłych, przeważająca część obrotu (94,4%) koncentrowała się na nieregulowanym rynku międzybankowym. Udział platformy elektronicznej w łącznej wartości obrotów wyniósł 5,6%, a udział GPW nie przekroczył 0,005%.

Tabela 15. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2015 roku (mln PLN).

		styczeń	luty	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	RAZEM
RAZEM	wartość	790.826	799.412	819.108	758.047	847.263	854.791	880.010	935.259	902.302	974.572	737.320	686.669	9.985.581
	liczba	29.228	33.991	34.125	26.960	34.379	32.415	29.729	33.425	28.121	32.092	28.208	27.602	370.275
Rynek międzybankowy	wartość	748.051	754.967	767.373	709.220	788.928	800.789	831.000	896.659	852.365	934.419	695.188	645.441	9.424.401
	liczba	26.253	30.443	30.249	24.371	30.725	29.688	27.217	31.065	25.300	29.727	25.954	24.715	335.707
TBS Poland	wartość	42.775	44.445	51.735	48.828	58.335	54.003	49.010	38.600	49.938	40.153	42.133	41.228	561.180
	liczba	2.975	3.548	3.876	2.589	3.654	2.727	2.512	2.360	2.821	2.365	2.254	2.887	34.568

Wykres 1. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2015 roku (mln PLN).

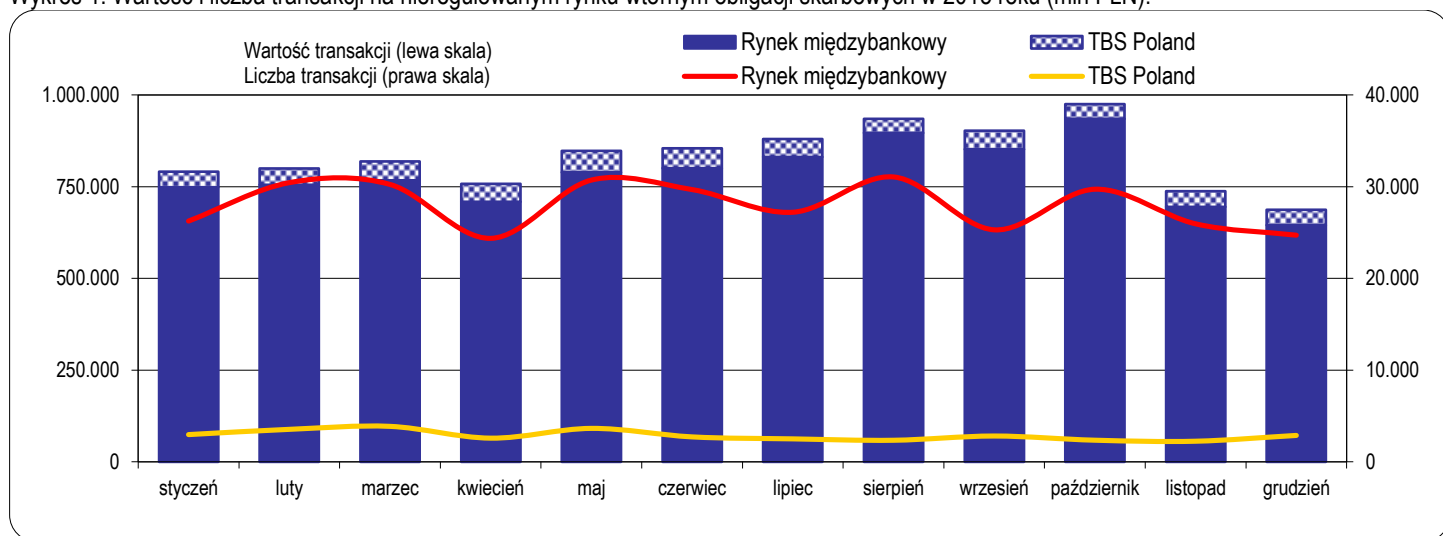
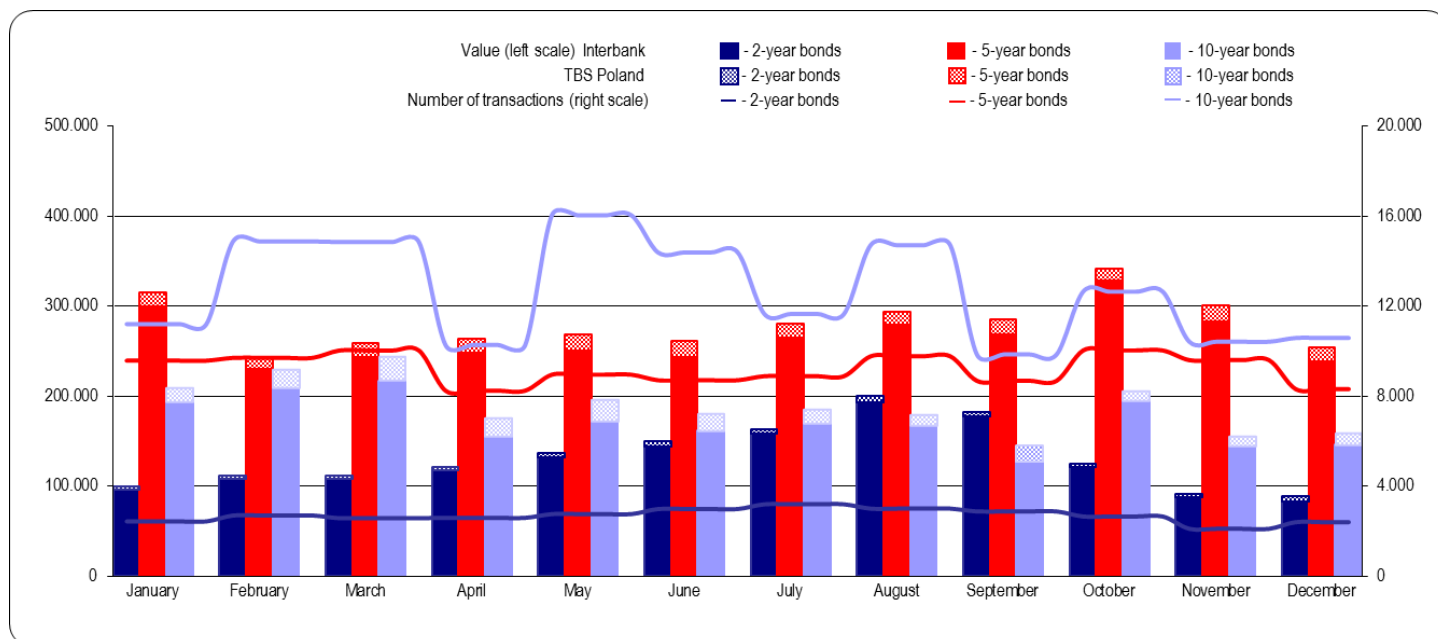


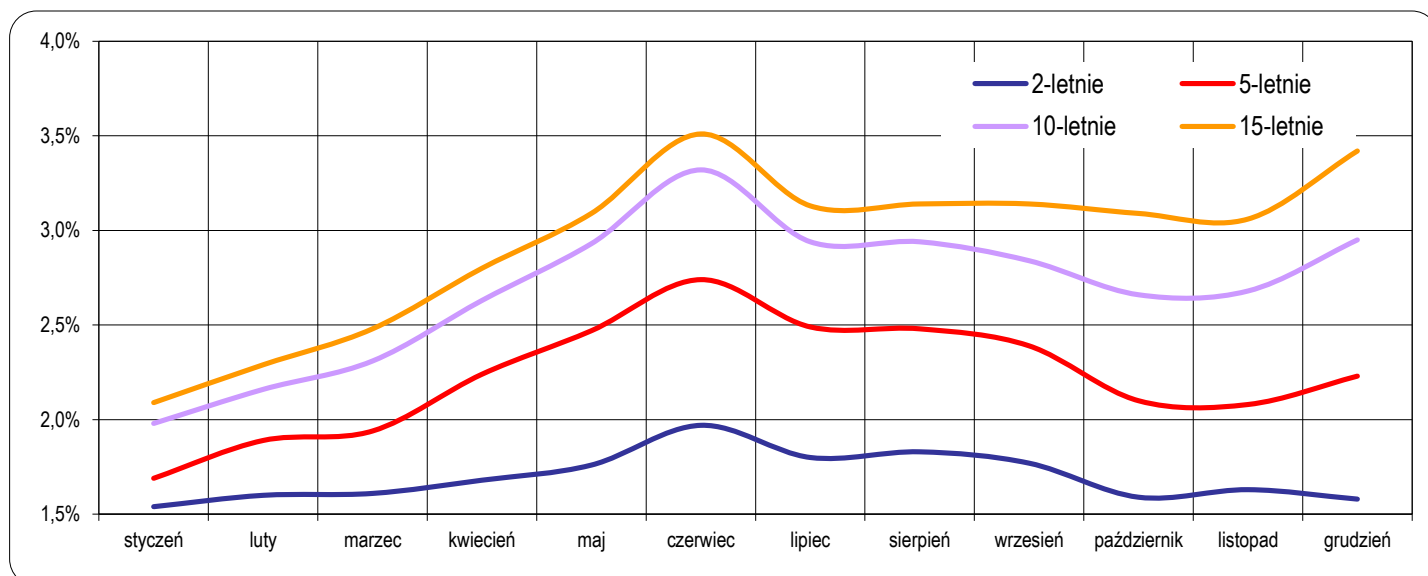
Tabela 16. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2015 roku (mln PLN).

Typ obligacji		styczeń	luty	marzec	kwiecień	maj	czerwiec	lipiec	sierpień	wrzesień	październik	listopad	grudzień	RAZEM	
2-letnie	Rynek	Wartość	95.225	106.991	106.999	116.947	130.955	142.756	158.155	192.413	176.551	120.914	87.397	82.080	1.517.383
	międzybankowy	Liczba	2.253	2.533	2.425	2.428	2.564	2.853	3.080	2.838	2.717	2.452	1.950	2.203	30.296
	TBS Poland	Wartość	4.120	3.748	3.990	4.033	4.860	5.945	4.445	7.323	4.563	3.305	3.488	5.545	55.363
		Liczba	175	158	148	158	190	128	109	159	156	195	150	191	1.917
	RAZEM	Wartość	99.345	110.739	110.989	120.979	135.815	148.701	162.600	199.736	181.113	124.219	90.885	87.625	1.572.745
		Liczba	2.428	2.691	2.573	2.586	2.754	2.981	3.189	2.997	2.873	2.647	2.100	2.394	32.213
5-letnie	Rynek	Wartość	298.590	229.951	243.265	248.005	249.729	243.109	263.979	278.206	267.853	327.630	281.833	237.728	3.169.877
	międzybankowy	Liczba	8.696	8.792	8.877	7.417	7.762	7.934	8.128	8.945	7.620	9.187	8.641	7.271	99.270
	TBS Poland	Wartość	16.245	12.673	14.493	14.798	18.335	17.318	15.688	14.293	16.978	13.893	18.885	15.208	188.803
		Liczba	882	912	1.152	826	1.192	773	760	828	1061	847	959	1043	11.235
	RAZEM	Wartość	314.835	242.623	257.757	262.803	268.064	260.426	279.667	292.498	284.831	341.522	300.718	252.936	3.358.680
		Liczba	9.578	9.704	10.029	8.243	8.954	8.707	8.888	9.773	8.681	10.034	9.600	8.314	110.505
10-letnie	Rynek	Wartość	193.656	209.032	216.828	154.706	171.330	160.964	169.026	166.837	126.491	194.118	144.106	145.314	2.052.409
	międzybankowy	Liczba	9.873	12.950	12.888	9.131	14.297	12.960	10.312	13.560	8.654	11.695	9.610	9.428	135.358
	TBS Poland	Wartość	14.605	20.630	26.493	20.330	24.845	19.590	15.450	12.175	18.010	11.643	10.263	12.600	206.633
		Liczba	1.332	1.930	1.967	1.141	1.743	1.431	1.346	1.153	1.199	952	809	1159	16.162
	RAZEM	Wartość	208.261	229.662	243.321	175.036	196.175	180.554	184.476	179.012	144.501	205.761	154.368	157.914	2.259.041
		Liczba	11.205	14.880	14.855	10.272	16.040	14.391	11.658	14.713	9.853	12.647	10.419	10.587	151.520

Wykres 2. Wartość i liczba transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stałokuponowych obligacji skarbowych w 2015 roku (mln PLN).



Wykres 3. Rentowność obligacji stałokuponowych na rynku wtórnym w 2015 roku (rentowność kupna na koniec miesiąca).



3.3. Rynek wtórny SPW wyemitowanych na rynkach zagranicznych.

Obligacje zagraniczne emitowane przez Skarb Państwa w latach 1995-2015 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 lub Japan Securities Depository Centre.

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

Od połowy lutego 2014 roku 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 2015 roku zawarto 32 transakcje Sell-Buy-Back na łączną kwotę 2.074 mln zł.

4. ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA.

Tabela 17. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie według instrumentów (nominał, mln PLN).

Wyszczególnienie	XII 2013	XII 2014	XII 2015
Zadłużenie Skarbu Państwa	838.025	779.938	834.551
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	584.273	503.079	543.262
1. Zadłużenie z tytułu SPW	574.338	491.841	523.695
1.1. Rynkowe SPW	565.704	482.943	513.385
oprocentowanie stałe - nieindeksowane	421.166	369.850	384.567
bony skarbowe	-	-	-
obligacje OK	61.527	47.076	38.928
obligacje PS	172.794	149.302	172.868
obligacje DS	148.565	140.568	139.393
obligacje WS	38.280	32.904	33.378
oprocentowanie stałe - indeksowane	30.050	7.779	7.677
obligacje IZ	30.050	7.779	7.677
oprocentowanie zmienne	114.487	105.314	121.140
obligacje TZ	360	71	-
obligacje WZ	114.127	105.243	121.140
1.2. Oszczędnościowe SPW	8.634	8.898	10.310
oprocentowanie stałe	2.686	2.720	4.147
obligacje KOS	873	485	1.356
obligacje DOS	1.812	2.234	2.792
oprocentowanie zmienne	5.949	6.179	6.163
obligacje TOZ	259	456	534
obligacje COI	1.848	1.807	1.656
obligacje EDO	3.842	3.915	3.972
2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	9.935	11.238	19.567
depozyty jsfp	9.918	11.219	15.445
depozyty sądowe	-	-	4.096
zobowiązania wymagalne	13	16	22
inne	4	4	3
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa	253.752	276.859	291.288
1. Zadłużenie z tytułu SPW	193.782	208.420	215.629
1.1. Rynkowe SPW	193.782	208.420	215.629
oprocentowanie stałe	192.267	206.804	215.629
EUR	120.070	127.537	140.382
USD	42.372	52.066	49.544
CHF	16.654	14.356	12.330
JPY	13.171	12.845	13.373
oprocentowanie zmienne	1.515	1.616	0
USD	246	287	0
CHF	1.268	1.329	0
2. Kredyty zagraniczne	59.970	68.439	75.653
oprocentowanie stałe	19.079	18.401	17.931
EUR	18.992	18.384	17.931
JPY	87	17	0
oprocentowanie zmienne	40.892	50.039	57.721
EUR	40.892	50.039	57.721
3. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	0	0	7

Tabela 18. Zadłużenie Skarbu Państwa w układzie podmiotowym (nominał, mln PLN).

Wyszczególnienie	KRAJOWY SEKTOR BANKOWY			KRAJOWY SEKTOR POZABANKOWY			INWESTORZY ZAGRANICZNI			RAZEM		
	XII 2013	XII 2014	XII 2015	XII 2013	XII 2014	XII 2015	XII 2013	XII 2014	XII 2015	XII 2013	XII 2014	XII 2015
Zadłużenie Skarbu Państwa	125.814	165.723	184.178	277.501	157.323	165.915	434.711	456.893	484.458	838.025	779.938	834.551
1. Krajowe SPW	114.686	150.800	171.500	266.493	145.055	145.436	193.158	195.986	206.760	574.338	491.841	523.695
1.1. Rynkowe SPW	114.686	150.800	171.500	257.875	136.172	135.140	193.143	195.971	206.745	565.704	482.943	513.385
bony skarbowe	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0
obligacje OK	15.349	15.411	13.946	20.336	14.849	10.751	25.842	16.817	14.232	61.527	47.076	38.928
obligacje PS	31.870	41.460	57.423	74.388	39.478	43.653	66.536	68.364	71.792	172.794	149.302	172.868
obligacje DS	18.180	23.822	20.737	64.415	37.297	30.865	65.970	79.450	87.792	148.565	140.568	139.393
obligacje WS	2.224	2.976	2.879	19.201	15.457	16.385	16.855	14.471	14.114	38.280	32.904	33.378
obligacje IZ	677	839	1.501	22.529	2.478	2.898	6.844	4.462	3.278	30.050	7.779	7.677
obligacje TZ	0	0	0	360	71	0	1	0	0	360	71	0
obligacje WZ	46.385	66.293	75.015	56.647	26.543	30.588	11.094	12.407	15.538	114.127	105.243	121.140
1.2. Oszczędnościowe SPW	0	0	0	8.619	8.883	10.296	16	15	14	8.634	8.898	10.310
obligacje KOS	-	-	-	873	485	1.355	0	0	1	873	485	1.356
obligacje DOS	-	-	-	1.811	2.232	2.789	2	2	3	1.812	2.234	2.792
obligacje TOZ	-	-	-	258	456	534	0	0	0	259	456	534
obligacje COI	-	-	-	1.840	1.802	1.654	8	5	3	1.848	1.807	1.656
obligacje EDO	-	-	-	3.837	3.907	3.965	5	8	8	3.842	3.915	3.972
2. Zagraniczne SPW	11.127	14.923	12.678	1.073	1.030	925	181.582	192.467	202.027	193.782	208.420	215.629
3. Kredyty zagraniczne	0	0	0	0	0	0	59.970	68.439	75.653	59.970	68.439	75.653
Międzynarodowe Instytucje Finansowe	0	0	0	0	0	0	59.884	68.422	75.653	59.884	68.422	75.653
Klub Paryski	0	0	0	0	0	0	37	0	0	37	0	0
pozostałe	0	0	0	0	0	0	50	17	0	50	17	0
4. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	0	0	0	9.935	11.238	19.554	0	0	19	9.935	11.238	19.573

Wyszczególnienie	KRAJOWY SEKTOR BANKOWY			KRAJOWY SEKTOR POZABANKOWY			INWESTORZY ZAGRANICZNI			RAZEM		
	XII 2013	XII 2014	XII 2015	XII 2013	XII 2014	XII 2015	XII 2013	XII 2014	XII 2015	XII 2013	XII 2014	XII 2015
	depozyty jsfp	-	-	-	9.918	11.219	15.445	0	0	-	9.918	11.219
depozyty sądowe	-	-	0	-	-	4.084	-	-	13	0	0	4.096
zobowiązania wymagalne	0	0	0	13	16	22	0	0	7	13	16	28
inne	0	0	0	4	4	3	0	0	0	4	4	3

Tabela 19. Zadłużenie Skarbu Państwa wg kryterium miejsca emisji oraz faktycznych terminów wykupu (nominał, mln PLN).

Wyszczególnienie	XII 2013	XII 2014	XII 2015
Razem	838.025	779.938	834.551
do 1 roku (włącznie)	72.682	87.757	106.165
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	218.438	186.882	182.089
od 3 do 5 lat (włącznie)	186.369	179.954	184.306
od 5 do 10 lat (włącznie)	282.504	251.593	294.648
powyżej 10 lat	78.033	73.752	67.343
I. Zadłużenie krajowe	584.273	503.079	543.263
do 1 roku (włącznie)	56.173	71.829	89.485
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	183.892	150.813	146.928
od 3 do 5 lat (włącznie)	153.799	131.862	121.878
od 5 do 10 lat (włącznie)	169.410	125.580	163.382
powyżej 10 lat	20.999	22.996	21.589
1.1. SPW rynkowe	565.704	482.943	513.385
o oprocentowaniu stałym	421.166	369.850	384.567
do 1 roku (włącznie)	44.027	52.940	66.510
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	143.308	123.409	98.665
od 3 do 5 lat (włącznie)	100.523	87.073	89.150
od 5 do 10 lat (włącznie)	121.064	83.433	111.405
powyżej 10 lat	12.245	22.996	18.837
indeksowane	30.050	7.779	7.677
do 1 roku do 3 lat (włącznie)	15.577	4.747	4.672
od 3 do 5 lat (włącznie)	0	0	0
od 5 do 10 lat (włącznie)	14.473	3.032	3.005
powyżej 10 lat	0	0	0
o oprocentowaniu zmiennym	114.487	105.314	121.140
do 1 roku (włącznie)	290	6.093	0
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	22.493	19.208	40.082
od 3 do 5 lat (włącznie)	51.915	43.108	31.169
od 5 do 10 lat (włącznie)	31.036	36.905	47.137
powyżej 10 lat	8.754	0	2.752
1.2. SPW oszczędnościowe	8.634	8.898	10.310
o oprocentowaniu stałym	2.686	2.720	4.147
do 1 roku (włącznie)	1.618	1.050	2.521
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	1.067	1.669	1.627
o oprocentowaniu zmiennym	5.949	6.179	6.163
do 1 roku (włącznie)	303	507	888
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	1.447	1.780	1.881
od 3 do 5 lat (włącznie)	1.361	1.682	1.559
od 5 do 10 lat (włącznie)	2.838	2.211	1.835
2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	9.935	11.238	19.567
do 1 roku (włącznie)	9.935	11.238	19.567
II. Zadłużenie zagraniczne	253.752	276.859	291.288
do 1 roku (włącznie)	16.509	15.929	16.680
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	34.546	36.069	35.161
od 3 do 5 lat (włącznie)	32.570	48.092	62.428
od 5 do 10 lat (włącznie)	113.094	126.013	131.266
powyżej 10 lat	57.034	50.756	45.754
1. Obligacje zagraniczne	193.782	208.420	215.629
o oprocentowaniu stałym	192.267	206.804	215.629
do 1 roku (włącznie)	13.292	13.576	11.863
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	27.662	26.900	26.724
od 3 do 5 lat (włącznie)	23.302	36.678	49.559
od 5 do 10 lat (włącznie)	90.260	101.961	107.681
powyżej 10 lat	37.750	27.689	19.802
o oprocentowaniu zmiennym	1.515	1.616	0
do 1 roku (włącznie)	0	1.616	0
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	1.515	0	0
2. Kredyty zagraniczne	59.970	68.439	75.653
o oprocentowaniu stałym	19.079	18.401	17.931
do 1 roku (włącznie)	1.380	1.319	3.737
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	4.920	5.207	5.179
od 3 do 5 lat (włącznie)	5.040	5.005	2.394
od 5 do 10 lat (włącznie)	4.852	4.555	4.627
powyżej 10 lat	2.887	2.315	1.994
o oprocentowaniu zmiennym	40.892	50.039	57.721
do 1 roku (włącznie)	1.836	1.034	1.074
od 1 roku do 3 lat (włącznie)	1.964	2.346	3.258
od 3 do 5 lat (włącznie)	2.714	6.410	10.474
od 5 do 10 lat (włącznie)	17.981	19.496	18.958

Wyszczególnienie	XII 2013	XII 2014	XII 2015
powyżej 10 lat	16.397	20.752	23.958
3. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	0	0	7
do 1 roku (włącznie)	0	0	7

Tabela 20. Zadłużenie sektora finansów publicznych wg kryterium miejsca emisji (nominał, mln PLN).

Wyszczególnienie	XII 2013	XII 2014	XII 2015
Zadłużenie sektora finansów publicznych	882.293	826.772	877.290
Zadłużenie krajowe	614.322	534.790	570.490
1. Dług z tytułu papierów wartościowych	562.092	480.302	511.789
2. Dług z tytułu pożyczek i kredytów	50.032	52.548	52.813
3. Pozostały dług sektora finansów publicznych	2.198	1.941	5.888
Zadłużenie zagraniczne	267.971	291.982	306.799
1. Dług z tytułu papierów wartościowych	194.951	208.770	215.979
2. Dług z tytułu pożyczek i kredytów	73.012	83.203	90.809
3. Pozostały dług sektora finansów publicznych	7	10	11

Tabela 21. Zadłużenie sektora finansów publicznych wg kryterium rezydenta (nominał, mln PLN).

Wyszczególnienie	XII 2013	XII 2014	XII 2015
Zadłużenie sektora finansów publicznych	882.293	826.772	877.290
Zadłużenie krajowe	433.363	354.757	377.308
1. Dług z tytułu papierów wartościowych	381.133	300.269	318.620
2. Dług z tytułu pożyczek i kredytów	50.032	52.548	52.813
3. Pozostały dług sektora finansów publicznych	2.198	1.941	5.876
Zadłużenie zagraniczne	448.930	472.015	499.982
1. Dług z tytułu papierów wartościowych	375.910	388.803	409.149
2. Dług z tytułu pożyczek i kredytów	73.012	83.203	90.809
3. Pozostały dług sektora finansów publicznych	7	10	24

Tabela 22. Zadłużenie sektora finansów publicznych – przed konsolidacją (nominał, mln PLN).

Wyszczególnienie	XII 2013	XII 2014	XII 2015
Zadłużenie sektora finansów publicznych	945.221	898.848	958.964
1. Zadłużenie sektora rządowego	839.907	781.783	836.422
1.1. Skarb Państwa	838.025	779.938	834.551
1.2. Państwowe fundusze celowe z osobowością prawną	0	0	0
1.3. Państwowe szkoły wyższe	580	533	529
1.4. Samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej	1.261	1.290	1.288
1.5. Państwowe instytucje kultury	13	9	10
1.6. PAN i tworzone przez PAN jednostki organizacyjne	4	6	37
1.7. Pozostałe państwowe osoby prawne utworzone na podst. odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych, z wyłączeniem przedsiębiorstw, banków i spółek prawa handlowego	23	7	8
2. Zadłużenie sektora samorządowego	74.056	77.145	77.115
2.1. Jednostki samorządu terytorialnego i ich związki	69.493	72.449	72.030
2.2. Samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej	3.938	4.039	4.247
2.3. Samorządowe instytucje kultury	81	87	80
2.4. Pozostałe samorządowe osoby prawne utworzone na podst. odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych, z wyłączeniem przedsiębiorstw, banków i spółek prawa handlowego	545	570	758
3. Zadłużenie sektora ubezpieczeń społecznych	31.258	39.921	45.427
3.1. Zakład Ubezpieczeń Społecznych	0	0	0
3.2. Fundusze zarządzane przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych	31.258	39.921	45.427
3.3. Kasa Rolniczego Ubezpieczenia Społecznego	0	0	0
3.4. Narodowy Fundusz Zdrowia	0	0	0

Tabela 23. Zadłużenie sektora finansów publicznych – po konsolidacji (nominał, mln PLN).

Wyszczególnienie	XII 2013	XII 2014	XII 2015
Zadłużenie sektora finansów publicznych	882.293	826.772	877.290
1. Zadłużenie sektora rządowego	813.515	754.993	805.100
1.1. Skarb Państwa	811.827	753.332	803.372
1.2. Państwowe fundusze celowe z osobowością prawną	0	0	0
1.3. Państwowe szkoły wyższe	532	478	479
1.4. Samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej	1.134	1.172	1.204
1.5. Państwowe instytucje kultury	8	2	7
1.6. PAN i tworzone przez PAN jednostki organizacyjne	2	6	36
1.7. Pozostałe państwowe osoby prawne utworzone na podst. odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych, z wyłączeniem przedsiębiorstw, banków i spółek prawa handlowego	12	2	2
2. Zadłużenie sektora samorządowego	68.398	71.661	72.089
2.1. Jednostki samorządu terytorialnego i ich związki	65.210	68.265	68.352
2.2. Samodzielne publiczne zakłady opieki zdrowotnej	3.129	3.331	3.642
2.3. Samorządowe instytucje kultury	54	62	63
2.4. Pozostałe samorządowe osoby prawne utworzone na podst. odrębnych ustaw w celu wykonywania zadań publicznych, z wyłączeniem przedsiębiorstw, banków i spółek prawa handlowego	4	3	33
3. Zadłużenie sektora ubezpieczeń społecznych	380	119	101
3.1. Zakład Ubezpieczeń Społecznych	0	0	0
3.2. Fundusze zarządzane przez Zakład Ubezpieczeń Społecznych	380	119	101
3.3. Kasa Rolniczego Ubezpieczenia Społecznego	0	0	0
3.4. Narodowy Fundusz Zdrowia	0	0	0

Tabela 24. Informacja o zadłużeniu w relacji do PKB.

Wyszczególnienie	2005		2006		2007		2008		2009		2010		2011		2012		2013		2014		2015	
	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	440.167	44.7%	478.526	44.9%	501.531	42.3%	569.946	44.6%	631.506	46.4%	701.851	48.6%	771.128	49.2%	793.854	48.7%	838.025	50.6%	779.938	45.4%	834.551	46.6%
Państwowy dług publiczny	466.591	47.4%	506.264	47.5%	527.442	44.4%	597.764	46.8%	669.876	49.2%	747.899	51.8%	815.346	52.0%	840.477	51.6%	882.293	53.3%	826.772	48.1%	877.290	49.0%
Dług sektora General Government	459.985	46.7%	502.261	47.2%	524.400	44.2%	595.380	46.6%	678.328	49.8%	770.605	53.3%	851.692	54.4%	879.332	54.0%	927.032	56.0%	867.921	50.5%	917.759	51.3%
PKB	984.919		1.065.209		1.186.773		1.277.322		1.361.850		1.445.060		1.566.557		1.628.992		1.656.341		1.719.146		1.789.696	

Tabela 25. Różnice pomiędzy PDP a długiem sektora instytucji rządowych i samorządowych (nominał, mln PLN).

Wyszczególnienie	XII 2013	XII 2014	XII 2015
Państwowy dług publiczny	882.293	826.772	877.290
1) Dostosowania zakresu sektora	46.754	43.097	42.569
Zadłużenie Krajowego Funduszu Drogowego	43.645	31.626	33.312
Skarbowe papiery wartościowe w posiadaniu funduszy umiejscowionych w BGK	-895	-1.211	-1.411
Nabycie aktywów infrastrukturalnych	11.424	11.530	11.686
Bankowy Fundusz Gwarancyjny	-9.366	-9.179	-14.106
Przedsiębiorstwa publiczne zaliczone do sektora instytucji rządowych i samorządowych	1.947	10.331	13.087
2) Różnice dotyczące tytułów dłużnych	-2.014	-1.949	-2.099
Zobowiązania wymagalne	-2.202	-1.947	-1.806
Gwarancje - przejęcie zadłużenia	2	0	0
Zrestrukturyzowane/zrefinansowane kredyty handlowe oraz leasing zwrotny	186	300	190
Instrumenty pochodne	0	-301	-483
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	927.032	867.921	917.759

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:

- Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych,
- Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o obrocie instrumentami finansowymi,
- Ustawa z dnia 29 lipca 2005 roku o nadzorze nad rynkiem kapitałowym,
- 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:

- Minister Finansów, reprezentujący Skarb Państwa - emitent SPW, zarządzający długiem publicznym,
- Narodowy Bank Polski (NBP) – agent emisji SPW oferowanych na krajowym rynku hurtowym, pełniący również obsługę kasową budżetu państwa,
- Komisja Nadzoru Finansowego (KNF) – instytucja kontroli i nadzoru nad publicznym rynkiem papierów wartościowych oraz jego instytucjami,
- Krajowy Depozyt Papierów Wartościowych S.A. (KDPW) – instytucja depozytowo-rozliczeniowa papierów wartościowych, w tym obligacji skarbowych,
- Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW) – instytucja organizująca regulowany rynek wtórny papierów wartościowych, w tym obligacji skarbowych,
- Dealerzy SPW – banki uczestniczące w rynku pierwotnym SPW dla inwestorów instytucjonalnych,
- Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. (CDM Pekao S.A.) – agent emisji obligacji detalicznych do dnia 31 lipca 2003 roku,
- Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski S.A. (PKO BP S.A.) – agent emisji obligacji detalicznych od dnia 1 sierpnia 2003 roku,
- Bank Gospodarstwa Krajowego – agent płatniczy części zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa (w tym obligacji skarbowych wyemitowanych na rynku zagranicznym),
- BondSpot S.A. – organizator rynku wtórnego Tresury BondSpot Poland obejmującego hurtowy rynek obrotu obligacjami i bonami skarbowymi,
- Podmioty krajowe i zagraniczne – główni uczestnicy rynku SPW,
- Przedsiębiorstwa maklerskie – podmioty pośredniczące w obrocie na pierwotnym i wtórnym rynku papierów wartościowych,
- 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.finanse.mf.gov.pl

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

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

BondSpot S.A.
Al. Armii Ludowej 26
00 - 609 Warszawa
tel: +48 (22) 579 81 00
www.bondspot.pl

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

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

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

REUTERS – strona **PLMINFIN**

BLOOMBERG – strona **PLMF**

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