

MINISTERSTWO FINANSÓW

ANEKS

DO RAPORTU ROCZNEGO ZA ROK 2001 DŁUG PUBLICZNY

WARSZAWA
CZERWIEC 2002

SPIS TREŚCI

1. PODSTAWY PRAWNE EMISJI SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH (SPW)	4
2. RYNEK PIERWOTNY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	4
2.1. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku krajowym	4
2.1.1. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na przetargach	4
2.1.1.1. Sprzedaż bonów skarbowych.....	5
2.1.1.2. Sprzedaż obligacji skarbowych	6
2.1.1.2.1. Sprzedaż 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2001 roku.....	7
2.1.1.2.2. Sprzedaż 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2001 roku	8
2.1.1.2.3. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2001 roku.....	9
2.1.1.2.4. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu zmiennym w 2001 roku.....	10
2.1.1.3. Przetargi zamiany obligacji skarbowych.....	11
2.2. Sprzedaż SPW w sieci sprzedaży detalicznej.....	12
2.3. Sprzedaż SPW na rynku międzynarodowym	13
2.3.1. Klasyczne emisje SPW na rynku międzynarodowym	13
2.3.2. Polskie obligacje Brady'ego	14
2.4. Specjalne emisje SPW	15
2.4.1. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań Skarbu Państwa wobec Narodowego Banku Polskiego	15
2.4.2. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań służby zdrowia.....	15
2.4.3. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań wobec związków zawodowych.....	16
2.5. Emisja nierynkowych SPW.....	16
3. RYNEK WTÓRNY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	17
3.1. Rynek wtórny bonów skarbowych	17
3.2. Rynek wtórny obligacji skarbowych.....	17
3.3. Rynek wtórny SPW wyemitowanych na rynek międzynarodowy	19
4. ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA	20
5. STRUKTURA INSTYTUCJONALNA RYNKU SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH	22
5.1. Użyteczne adresy.....	23

SPIS TABEL

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

SPIS WYKRESÓW

Wykres 1. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji zerokuponowych na przetargach w 2001 roku (mln PLN)	8
Wykres 2. Rentowność do wykupu obligacji zerokuponowych na przetargach w 2001 roku	8
Wykres 3. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2001 roku (mln PLN)	9
Wykres 4. Rentowność do wykupu obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2001 roku	9
Wykres 5. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2001 roku (mln PLN)	10
Wykres 6. Rentowność do wykupu obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2001 roku	10
Wykres 7. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 10-letnich o oprocentowaniu zmiennym na przetargach (mln PLN)	11
Wykres 8. Bieżąca stopa zwrotu obligacji 10-letnich o oprocentowaniu zmiennym na przetargach w 2001 roku	11
Wykres 9. Wartość transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2001 roku (mln PLN)	17
Wykres 10. Łączna wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2001 roku (mln PLN)	18
Wykres 11. Wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stało-kuponowych obligacji skarbowych w 2001 roku (mln PLN)	18
Wykres 12. Rentowność obligacji stało-kuponowych na rynku wtórnym w 2001 roku (rentowność kupna na koniec miesiąca)	19
Wykres 13. Wysokość spread'u obligacji wyemitowanych na rynki zagraniczne w 2001 roku (pb ponad rentowność kupna na koniec miesiąca)	19

1. PODSTAWY PRAWNE EMISJI SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH (SPW)

Podstawowym aktem prawnym regulującym zasady emisji SPW jest Ustawa o finansach publicznych wydana w dniu 26 listopada 1998 roku (Dz. U. Nr 155, poz. 1014 z późn. zm.).

Na jej podstawie do emisji Skarbowych Papierów Wartościowych opiewających na świadczenia pieniężne upoważniony został wyłącznie Minister Finansów - inne rodzaje SPW mogą być emitowane przez Ministra Skarbu w porozumieniu z Ministrem Finansów.

Skarbowe papiery wartościowe zostały podzielone ze względu na okres zapadalności na:

- a) krótkoterminowe - **bony skarbowe**, oferowane do sprzedaży w kraju z dyskontem i wykupywane według wartości nominalnej - okres zapadalności tych instrumentów wynosi do 364 dni (włącznie);
- b) długoterminowe - **obligacje skarbowe** oferowane do sprzedaży tak w kraju jak i za granicą, oprocentowane w postaci dyskonta lub/i odsetek - okres zapadalności tych instrumentów jest nie krótszy niż jeden rok (365 dni).

Na podstawie delegacji zawartej w art. 55 Ustawy o finansach publicznych Minister Finansów wydał w 1999 roku pięć rozporządzeń regulujących ogólne warunki emisji poszczególnych typów Skarbowych Papierów Wartościowych:

- a) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 26 kwietnia 1999 r. w sprawie ogólnych warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych na przetargach (Dz. Nr 38, poz. 368 z późn. zm.);
- b) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 26 kwietnia 1999 r. w sprawie ogólnych warunków emitowania obligacji skarbowych oferowanych w sieci sprzedaży detalicznej (Dz. Nr 38, poz. 369 z późn. zm.);
- c) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 26 sierpnia 1999 r. w sprawie warunków emitowania bonów skarbowych (Dz. Nr 74, poz. 831);
- d) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 7 września 1999 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych na rynkach zagranicznych (Dz. Nr 75, poz. 845)
- e) Rozporządzenie Ministra Finansów z dnia 8 września 1999 r. w sprawie warunków emitowania obligacji skarbowych przeznaczonych na zamianę zobowiązań Skarbu Państwa (Dz. Nr 74, poz. 834 z późn. zm.).

Rozporządzenia regulują uprawnienia Ministra Finansów odnośnie określania szczegółowych warunków emisji Skarbowych Papierów Wartościowych. Określają one ogólne warunki konstrukcji instrumentów, procedury sprzedaży, grupy inwestorów, którym mogą być one oferowane a także zasady ich obsługi i wykupu (w tym odkupu i przedterminowego lub wcześniejszego wykupu).

Szczegółowe warunki poszczególnych emisji Skarbowych Papierów Wartościowych są określane każdorazowo w listach emisyjnych wydawanych przez Ministra Finansów.

Podanie listu emisyjnego do publicznej wiadomości, w prasie o zasięgu ogólnopolskim lub na stronach internetowych Ministerstwa Finansów, jest warunkiem dojścia emisji do skutku.

2. RYNEK PIERWOTNY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH.

2.1. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku krajowym

Metody sprzedaży SPW na rynku krajowym zostały wypracowane w pierwszych latach oferowania poszczególnych rodzajów instrumentów i ulegały ewolucji w latach 1991 - 2000.

Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na rynku krajowym jest realizowana za pośrednictwem agentów emisji działających na podstawie odrębnych umów zawartych z Ministrem Finansów. Za sprzedaż SPW przeznaczonych dla inwestorów instytucjonalnych - bonów skarbowych i obligacji skarbowych sprzedawanych na przetargach odpowiedzialny jest Narodowy Bank Polski. Emisja instrumentów dedykowanych inwestorom indywidualnym - obligacji detalicznych oraz obligacji oszczędnościowych leży w gestii Centralnego Domu Maklerskiego PeKaO S.A.

2.1.1. Sprzedaż Skarbowych Papierów Wartościowych na przetargach.

Na przetargach organizowanych przez Narodowy Bank Polski emitowane są SPW adresowane do grupy inwestorów instytucjonalnych – instrumenty te są potocznie określane jako **"hurtowe"** i pełnią podstawową rolę w zaspokajaniu pożyczkowych potrzeb budżetu państwa.

Charakterystyczną cechą rynku hurtowego SPW jest relatywnie wysoka wartość nominalna oferowanych instrumentów, wynosząca 10.000 złotych dla bonu skarbowego oraz 1.000 złotych w przypadku obligacji emitowanych w drodze przetargu. Bezpośredni dostęp do przetargów jest zarezerwowany dla podmiotów posiadających status bezpośredniego uczestnika przetargów bonów skarbowych oraz bezpośrednich uczestników Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A.

W 2001 roku przeprowadzono łącznie 87 aukcji SPW (51 przetargów bonów skarbowych i 36 przetargów obligacji), łączna wartość zaoferowanych papierów wyniosła 86,2 mld PLN (bony 49,6 mld PLN; obligacje 36,6 mld PLN), wartość zgłoszonego popytu osiągnęła wartość 247,1 mld PLN (odpowiednio 139,4 mld PLN i 107,8 mld PLN) zaś łączna wartość nominalna sprzedaży wyniosła 84,2 mld PLN (48,5 mld PLN i 35,7 mld PLN).

W roku 2001 w drodze przetargu emitowane były następujące rodzaje Skarbowych Papierów Wartościowych:

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

2.1.1.1. Sprzedaż bonów skarbowych.

Bony skarbowe są emitowane jako papiery wartościowe na okaziciela, wartość nominalna jednego bonu jest równa 10.000 PLN, ich okres wykupu wynosi od 1 do 52 tygodni. Bony skarbowe są emitowane w formie zdematerializowanej i przechowywane w postaci zapisów magnetycznych w Centralnym Rejestrze Bonów Skarbowych, prowadzonym przez Narodowy Bank Polski.

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

Bony skarbowe mogą nabywać rezydenci oraz nierezydenci, będący osobami prawnymi i fizycznymi oraz spółkami nie posiadającymi osobowości prawnej. Instrumenty te mogą być przedmiotem swobodnego obrotu pomiędzy wszystkimi wymienionymi grupami inwestorów, przy zachowaniu warunków wynikających z przepisów regulujących obrót dewizowy, a także publiczny obrót papierami wartościowymi.

Obrót wtórny bonami skarbowymi odbywa się na rynku międzybankowym, organizowanym przez około 15 największych banków krajowych.

Grono bezpośrednich nabywców bonów skarbowych jest ze względu na hurtowy charakter tego rynku ograniczone do podmiotów o znacznym potencjale finansowym. W grupie tej znajdują się instytucje, które w okresie ostatnich trzech miesięcy poprzedzających dany przetarg nabyły na rynku pierwotnym bony skarbowe o wartości równej co najmniej 0,2% łącznej wartości nominalnej bonów sprzedanych w tym okresie – weryfikacja uprawnionych podmiotów na podstawie tego kryterium jest przeprowadzana po zakończeniu każdego kwartału.

Statusem bezpośredniego uczestnika przetargu bonów skarbowych może się poszczycić około 40 podmiotów – w grupie tej znajdują się praktycznie wszystkie banki liczące się na krajowym rynku finansowym a także kilka instytucji z krajowego sektora pozabankowego. Inwestorzy nie posiadający tego statusu mogą składać oferty zakupu bonów na przetargu za pośrednictwem podmiotu będącego bezpośrednim uczestnikiem przetargu.

Przetargi bonów skarbowych organizowane są co poniedziałek, przy czym w uzasadnionych przypadkach Ministrowi Finansów ma prawo do organizowania aukcji w innych dniach. Informacja o planowanym przetargu jest publikowana na tydzień wcześniej w ogólnopolskim dzienniku „Rzeczpospolita”, na stronach Ministerstwa Finansów w Internecie, w sieci informacyjnej REUTERS pod adresem PLMF01 [Enter] a także na stronie 705 w "Telegazecie" Telewizji Polskiej. Na początku miesiąca, równoległe z podaniem do publicznej wiadomości listu emisyjnego bonów na dany miesiąc, Ministerstwo Finansów ogłasza miesięczny plan podaży bonów skarbowych zawierający terminy przetargów, prognozowaną wartość sprzedaży poszczególnych rodzajów papierów oraz daty zapłaty za nabyte bony.

Oferty zakupu bonów skarbowych są przesyłane przez bezpośrednich uczestników przetargów do Narodowego Banku Polskiego do godziny 11.00 w dniu przetargu - minimalna wartość nominalna oferty przetargowej wynosi 100.000 PLN. Po otrzymaniu z NBP zestawienia ofert Minister Finansów podejmuje decyzję o wysokości ceny minimalnej bonów o danym terminie wykupu. Oferty zawierające ceny wyższe od ceny minimalnej są akceptowane w całości zaś oferty z ceną równą cenie minimalnej mogą zostać przyjęte z zastosowaniem redukcji ofert lub w całości.

Przetargi bonów skarbowych odbywają się w systemie aukcji wielu cen (ang. multiple-price auction), co oznacza, że każdy z inwestorów nabywa papiery po cenie zgłoszonej w swojej ofercie.

Wyniki przetargu bonów skarbowych są ogłaszane w dniu aukcji około godziny 14.30 w Internecie, sieci REUTERS i "Telegazecie". W dniu następnym informacja z wynikami przetargu jest drukowana przez dziennik "Rzeczpospolita".

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

W 2001 roku odbyło się 51 przetargów bonów skarbowych, na których zaoferowano do sprzedaży papiery o łącznej wartości nominalnej 49.600,0 mln PLN. Popyt zgłoszony przez inwestorów osiągnął wartość 139.392,4 mln PLN a sprzedaż bonów według wartości nominalnej zamknęła się kwotą 48.538,6 mln zł. Przychody wynikające ze sprzedaży bonów skarbowych w 2001 roku osiągnęły wartość 43.482,4 mln PLN. Wyniki sprzedaży bonów w 2001 roku, w podziale na poszczególne rodzaje papierów prezentowały się następująco:

Tabela 1. Sprzedaż bonów skarbowych w 2001 roku (mln PLN)

Rodzaj bonu	Podaż	Popyt	Sprzedaż nominal	Sprzedaż kapitał
2 tygodniowe	2.800,00	4.404,11	2.800,00	2.781,45
8 tygodniowe	200,00	969,85	200,00	196,00
13 tygodniowe	4.300,00	10.685,76	4.064,49	3.914,84
26 tygodniowe	7.500,00	17.303,23	7.154,17	6.611,37
39 tygodniowe	1.500,00	3.996,76	0,00	0,00
52 tygodniowe	33.300,00	102.032,65	34.319,97	29.978,73
RAZEM:	49.600,00	139.392,36	48.538,63	43.482,40

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

Tabela 2. Wyniki przetargów bonów skarbowych w 2001 roku (mln PLN)

Data przetargu	Rodzaj bonu	Data wykupu	Oferta	Popyt	Sprzedż	Cena min. (PLN)	Cena śr. (PLN)	Rentowność maks.	Rentowność śr.	Data przetargu	Rodzaj bonu	Data wykupu	Oferta	Popyt	Sprzedż	Cena min. (PLN)	Cena śr. (PLN)	Rentowność maks.	Rentowność śr.
28.12.2000*	13	04.04.2001	100,00	98,41	62,64	9.590,00	9.593,72	16,753%	16,913%	04.06.2001	13	05.09.2001	100,00	188,72	100,00	9.608,94	9.610,09	16,100%	16,051%
	26	04.07.2001	100,00	325,32	89,24	9.185,26	9.200,63	17,185%	17,545%		26	05.12.2001	400,00	593,50	400,00	9.251,87	9.254,21	15,995%	15,941%
	52	02.01.2002	400,00	1.866,06	400,00	8.504,12	8.513,80	17,265%	17,397%		52	05.06.2002	400,00	518,85	400,00	8.638,34	8.648,51	15,590%	15,455%
08.01.2001	13	11.04.2001	100,00	81,71	76,20	9.588,00	9.592,45	16,999%	16,808%	08.06.2001	2	26.06.2001	2.800,00	4.404,11	2.800,00	9.932,81	9.933,75	17,394%	17,149%
	26	11.07.2001	200,00	451,22	199,59	9.202,00	9.205,69	17,153%	17,067%	11.06.2001	13	12.09.2001	100,00	95,61	75,11	9.607,00	9.609,96	16,183%	16,056%
	52	09.01.2002	500,00	2.081,90	533,41	8.542,50	8.547,27	16,874%	16,810%		26	12.12.2001	400,00	291,37	204,37	9.245,59	9.249,51	16,140%	16,049%
15.01.2001	13	18.04.2001	100,00	93,67	71,17	9.588,05	9.589,25	16,997%	16,945%		52	12.06.2002	400,00	586,39	513,27	8.626,27	8.636,78	15,750%	15,610%
	26	18.07.2001	200,00	531,98	196,98	9.201,05	9.204,95	17,176%	17,085%	18.06.2001	13	19.09.2001	100,00	164,84	100,00	9.609,21	9.610,37	16,089%	16,039%
	52	16.01.2002	600,00	1.508,75	628,16	8.540,60	8.545,33	16,900%	16,836%		26	19.12.2001	400,00	914,78	400,00	9.251,90	9.252,72	15,994%	15,975%
22.01.2001	13	25.04.2001	100,00	120,02	100,00	9.587,95	9.589,54	17,001%	16,933%		52	19.06.2002	400,00	1.448,05	400,00	8.651,17	8.654,84	15,420%	15,371%
	26	25.07.2001	300,00	421,18	300,00	9.197,89	9.202,64	17,250%	17,139%	25.06.2001	13	26.09.2001	100,00	456,91	100,00	9.611,51	9.614,01	15,990%	15,883%
	52	23.01.2002	800,00	1.770,87	1.000,00	8.540,61	8.544,25	16,900%	16,851%		52	26.06.2002	400,00	400,00	400,00	8.657,23	8.670,03	15,340%	15,171%
29.01.2001	26	01.08.2001	300,00	388,38	300,00	9.195,77	9.200,38	17,299%	17,191%	02.07.2001	13	03.10.2001	100,00	442,35	100,00	9.632,34	9.635,80	15,100%	14,952%
	52	30.01.2002	900,00	1.548,25	900,00	8.538,39	8.541,50	16,930%	16,888%		52	03.07.2002	400,00	820,58	400,00	8.683,08	8.684,21	15,000%	14,985%
05.02.2001	13	09.05.2001	100,00	121,47	100,00	9.585,66	9.588,15	17,100%	16,993%	09.07.2001	13	10.10.2001	100,00	372,78	100,00	9.634,92	9.642,02	14,990%	14,688%
	26	08.08.2001	300,00	359,62	300,00	9.192,50	9.196,26	17,376%	17,288%		52	10.07.2002	500,00	1.082,25	500,00	8.633,81	8.654,37	15,650%	15,378%
	52	06.02.2002	1.000,00	2.721,80	1.000,00	8.540,60	8.544,00	16,900%	16,854%	16.07.2001	13	17.10.2001	100,00	389,58	100,00	9.634,95	9.637,01	14,989%	14,901%
12.02.2001	13	16.05.2001	100,00	37,75	33,75	9.585,69	9.588,18	17,099%	16,992%		52	17.07.2002	500,00	1.385,60	500,00	8.645,15	8.655,60	15,500%	15,361%
	52	13.02.2002	1.000,00	4.233,65	1.074,93	8.550,94	8.553,52	16,760%	16,725%	23.07.2001	13	24.10.2001	100,00	526,28	100,00	9.637,03	9.638,60	14,900%	14,833%
19.02.2001	13	23.05.2001	100,00	169,26	100,00	9.581,27	9.587,84	17,289%	17,066%		52	24.07.2002	500,00	2.470,48	500,00	8.683,09	8.685,56	15,000%	14,967%
	26	22.08.2001	300,00	435,05	300,00	9.203,43	9.211,28	17,120%	16,937%	30.07.2001	13	31.10.2001	100,00	676,10	100,00	9.646,10	9.646,88	14,514%	14,481%
	52	20.02.2002	1.000,00	2.215,49	1.000,00	8.559,08	8.563,77	16,650%	16,587%		52	31.07.2002	500,00	1.140,05	500,00	8.696,05	8.701,22	14,830%	14,762%
26.02.2001	13	30.05.2001	100,00	179,21	100,00	9.581,51	9.584,69	17,279%	17,142%	06.08.2001	13	07.11.2001	100,00	499,13	100,00	9.655,38	9.658,04	14,120%	14,007%
	26	29.08.2001	300,00	1.005,21	300,00	9.209,00	9.211,23	16,990%	16,938%		52	07.08.2002	500,00	2.640,54	500,00	8.722,12	8.722,72	14,490%	14,469%
	52	27.02.2002	1.000,00	2.666,27	1.000,00	8.559,50	8.563,96	16,644%	16,584%	20.08.2001	13	21.11.2001	200,00	509,09	200,00	9.655,90	9.658,84	14,098%	13,973%
05.03.2001	13	06.06.2001	100,00	156,07	109,47	9.583,35	9.585,59	17,199%	17,103%		52	21.08.2002	500,00	1.493,96	500,00	8.702,18	8.715,12	14,750%	14,581%
	26	05.09.2001	400,00	356,55	301,25	9.202,14	9.206,82	17,150%	17,041%	27.08.2001	13	28.11.2001	200,00	376,00	200,00	9.659,41	9.669,08	13,949%	13,539%
	52	06.03.2002	900,00	1.590,11	914,87	8.559,08	8.561,32	16,650%	16,620%		52	28.08.2002	600,00	1.559,64	600,00	8.756,91	8.757,57	14,040%	14,031%
12.03.2001	13	13.06.2001	100,00	185,37	100,00	9.583,40	9.585,69	17,197%	17,099%	03.09.2001	13	05.12.2001	200,00	372,72	200,00	9.659,51	9.666,08	13,945%	13,666%
	26	12.09.2001	300,00	921,73	300,00	9.207,25	9.208,77	17,031%	16,995%		52	04.09.2002	800,00	2.894,20	800,00	8.746,81	8.753,94	14,170%	14,078%
	52	13.03.2002	900,00	1.512,75	900,00	8.551,68	8.556,06	16,750%	16,691%	10.09.2001	13	12.12.2001	200,00	294,00	200,00	9.658,45	9.661,36	13,990%	13,866%
19.03.2001	13	20.06.2001	100,00	313,53	100,00	9.584,72	9.586,90	17,140%	17,047%		52	11.09.2002	800,00	3.323,17	800,00	8.752,01	8.754,58	14,103%	14,070%
	26	19.09.2001	300,00	495,15	300,00	9.205,67	9.209,18	17,068%	16,986%	17.09.2001	13	19.12.2001	100,00	453,94	100,00	9.661,74	9.662,93	13,850%	13,800%
	52	20.03.2002	700,00	1.471,10	700,00	8.548,76	8.552,94	16,789%	16,733%		52	18.09.2002	800,00	3.950,09	800,00	8.754,59	8.756,66	14,069%	14,043%
26.03.2001	13	27.06.2001	100,00	245,42	100,00	9.587,50	9.588,98	17,021%	16,957%	24.09.2001	8	21.11.2001	100,00	604,43	100,00	9.792,82	9.794,82	13,600%	13,466%
	26	26.09.2001	300,00	835,22	315,79	9.212,86	9.213,00	16,900%	16,897%		52	25.09.2002	800,00	2.777,63	800,00	8.799,75	8.810,58	13,490%	13,352%
	52	23.03.2002	600,00	2.358,68	600,00	8.562,97	8.566,52	16,597%	16,550%	01.10.2001	13	02.01.2002	100,00	301,83	99,56	9.671,20	9.673,02	13,450%	13,373%
02.04.2001	13	04.07.2001	100,00	345,04	100,00	9.598,45	9.601,20	16,550%	16,432%		52	02.10.2002	900,00	3.147,05	900,00	8.826,43	8.830,84	13,150%	13,094%
	26	03.10.2001	400,00	833,86	400,00	9.230,07	9.233,78	16,500%	16,414%	08.10.2001	13	09.01.2002	100,00	351,32	100,00	9.678,28	9.679,87	13,150%	13,083%
	52	03.04.2002	400,00	1.656,21	400,00	8.606,76	8.612,81	16,010%	15,929%		52	09.10.2002	1.000,00	3.455,73	1.000,00	8.839,84	8.845,77	12,980%	12,905%
09.04.2001	13	11.07.2001	100,00	227,74	100,00	9.601,95	9.603,21	16,400%	16,346%	15.10.2001	13	16.01.2002	100,00	322,59	100,00	9.685,00	9.685,98	12,867%	12,826%
	26	10.10.2001	300,00	1.295,22	300,00	9.239,11	9.239,66	16,290%	16,277%		52	16.10.2002	900,00	3.158,01	900,00	8.878,01	8.882,39	12,499%	12,444%
	52	10.04.2002	400,00	1.402,08	400,00	8.620,25	8.625,49	15,830%	15,760%	22.10.2001	8	19.12.2001	100,00	365,42	100,00	9.802,54	9.805,13	12,950%	12,776%
12.04.2001	13	18.07.2001	100,00	194,85	100,00	9.603,11	9.604,14	16,350%	16,306%		52	23.10.2002	900,00	4.016,18	899,64	8.903,93	8.907,74	12,175%	12,127%
	26	17.10.2001	300,00	1.263,46	300,00	9.244,73	9.245,27	16,160%	16,147%	29.10.2001	52	30.10.2002	900,00	2.158,01	900,00	8.918,01	8.919,47	11,999%	11,981%
	52	17.04.2002	400,00	1.215,88	400,00	8.632,29	8.637,25	15,670%	15,604%	05.11.2001	52	06.11.2002	900,00	2.279,80	900,00	8.918,01	8.921,39	11,999%	11,957%
23.04.2001	13	25.07.2001	100,00	295,48	100,00	9.608,94	9.610,68	16,100%	16,026%	12.11.2001	52	13.11.2002	900,00	3.140,83	900,00	8.942,16	8.945,73	11,700%	11,656%
	26	24.10.2001	300,00	1.520,49	300,00	9.255,10	9.257,52	15,920%	15,864%	19.11									

Oferty zakupu obligacji skarbowych są przysyłane przez uczestników przetargu do Narodowego Banku Polskiego do godziny 11.00 w dniu przetargu - minimalna wartość nominalna oferty przetargowej nabycia obligacji wynosi 1.000.000 PLN.

Po otrzymaniu zestawienia ofert Minister Finansów podejmuje decyzję o wysokości ceny minimalnej obligacji o danym terminie wykupu. Oferty zawierające ceny wyższe od ceny minimalnej są akceptowane w całości zaś oferty z ceną równą cenie minimalnej mogą zostać przyjęte z zastosowaniem redukcji ofert lub w całości. Podobnie jak przetargi bonów skarbowych, aukcje obligacji odbywają się w systemie aukcji wielu cen (ang. multiple-price auction). Wyniki przetargu obligacji skarbowych są ogłaszane w dniu aukcji około godziny 15.00 w Internecie oraz w sieci informacyjnej REUTERS. Rozliczenie przetargu obligacji skarbowych następuje w dniu określonym w komunikacie o przetargu.

W 2001 roku odbyło się 36 przetargów obligacji skarbowych, na których zaoferowano do sprzedaży papiery o łącznej wartości nominalnej 36.600,0 mln PLN. Wartość zgłoszonego popytu osiągnęła 107.753,1 mln PLN zaś sprzedaż obligacji według wartości nominalnej była równa 35.711,3 mln PLN. Łączne przychody związane ze sprzedażą obligacji skarbowych na przetargach w 2001 roku wyniosły 29.523,5 mln PLN.

Tabela 3. Sprzedaż obligacji skarbowych na przetargach w 2001 roku (mln PLN)

Typ obligacji	Podaż	Popyt	Sprzedaż nominal	Sprzedaż kapital
2-letnie zerokuponowe	15.500,00	46.292,67	15.028,00	11.785,73
5-letnie o oprocentowaniu stałym	15.400,00	43.491,60	15.393,25	13.483,67
10-letnie o oprocentowaniu stałym,	3.900,00	12.575,87	3.900,00	2.864,11
10-letnie o oprocentowaniu zmiennym	1.800,00	5.392,94	1.390,00	1.390,00
RAZEM:	36.600,00	107.753,08	35.711,25	29.523,51

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

http://www.mofnet.gov.pl/dlug_publiczny/pliki/obligacjehurtowe.exe

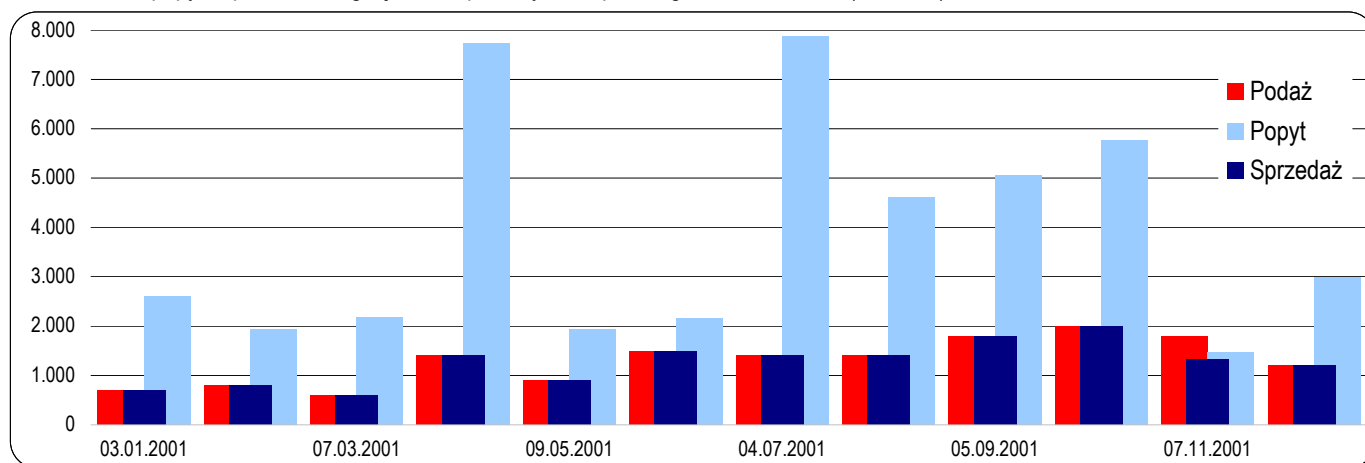
2.1.1.2.1. Sprzedaż 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2001 roku

Przetargi 2-letnich obligacji zerokuponowych (serie **OK**) odbywały się w pierwszą roboczą środę miesiąca razem z aukcjami obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym. Emisja każdej serii trwała przez cztery kolejne miesiące i rozpoczynała się w kwietniu, sierpniu i grudniu. Obligacje zerokuponowe podobnie jak bony skarbowe nie przynoszą posiadaczowi dochodu z tytułu płatności kuponowych – jego zysk stanowi różnica pomiędzy wartością nominalną wypłacaną w terminie wykupu a ceną nabycia obligacji.

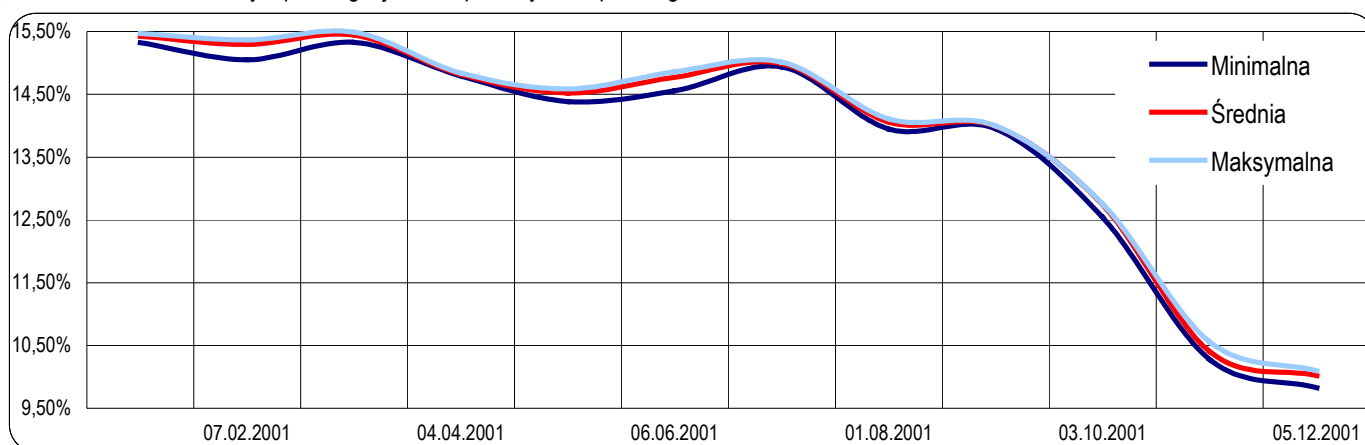
Tabela 4. Wyniki przetargów 2-letnich obligacji zerokuponowych w 2001 roku (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Data rozliczenia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność minimalna	Rentowność średnia	Rentowność maksymalna
03.01.2001	OK1202	12.01.2001	700,00	2.604,20	700,00	15,323%	15,425%	15,472%
07.02.2001	OK1202	12.02.2001	800,00	1.928,10	800,00	15,052%	15,297%	15,367%
07.03.2001	OK1202	12.03.2001	600,00	2.182,02	600,00	15,330%	15,443%	15,489%
04.04.2001	OK0403	12.04.2001	1.400,00	7.736,91	1.400,00	14,793%	14,818%	14,841%
09.05.2001	OK0403	12.05.2001	900,00	1.930,08	900,00	14,386%	14,524%	14,587%
06.06.2001	OK0403	12.06.2001	1.500,00	2.152,50	1.500,00	14,557%	14,774%	14,860%
04.07.2001	OK0403	12.07.2001	1.400,00	7.876,34	1.400,00	14,938%	14,989%	15,013%
01.08.2001	OK0803	12.08.2001	1.400,00	4.603,92	1.400,00	13,948%	14,058%	14,108%
05.09.2001	OK0803	12.09.2001	1.800,00	5.043,60	1.800,00	13,950%	13,992%	13,998%
03.10.2001	OK0803	12.10.2001	2.000,00	5.767,00	2.000,00	12,537%	12,741%	12,756%
07.11.2001	OK0803	12.11.2001	1.800,00	1.472,00	1.328,00	10,277%	10,402%	10,559%
05.12.2001	OK1203	12.12.2001	1.200,00	2.996,00	1.200,00	9,829%	10,021%	10,096%
RAZEM:	-	-	15.500,00	46.292,67	15.028,00	-	-	-

Wykres 1. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji zerokuponowych na przetargach w 2001 roku (mln PLN)



Wykres 2. Rentowność do wykupu obligacji zerokuponowych na przetargach w 2001 roku



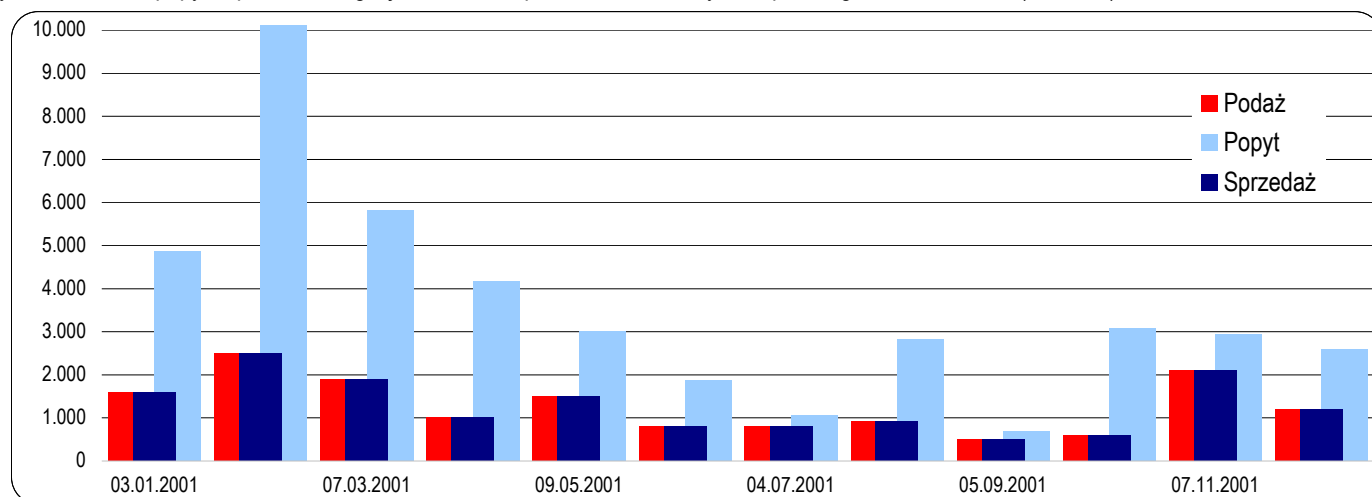
2.1.1.2.2. Sprzedaż 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2001 roku

Aukcje 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym (serie PS) były organizowane w pierwszą roboczą środę miesiąca razem z przetargami obligacji zerokuponowych. Oprocentowanie kuponu obligacji tego typu sprzedawanych w 2001 roku wynosiło 8,5%. W 2001 roku Ministerstwo Finansów dokonało zmiany w sposobie sprzedaży papierów 5-letnich polegającej na redukcji ilości emisji nowych serii oferowanych na rynku pierwotnym. W latach wcześniejszych emisja każdej serii trwała przez cztery kolejne miesiące i rozpoczynała się w lutym, czerwcu i październiku – od maja 2001 roku każda seria sprzedawana jest przez 6 kolejnych miesięcy, nowe serie wchodzi do sprzedaży w maju i w listopadzie. U podstaw decyzji o zmianie schematu oferowania obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym leżała chęć poprawy płynności tych papierów poprzez powiększenie wartości nominalnej poszczególnych emisji przy jednoczesnym zmniejszeniu ilości papierów o terminie wykupu w jednym roku.

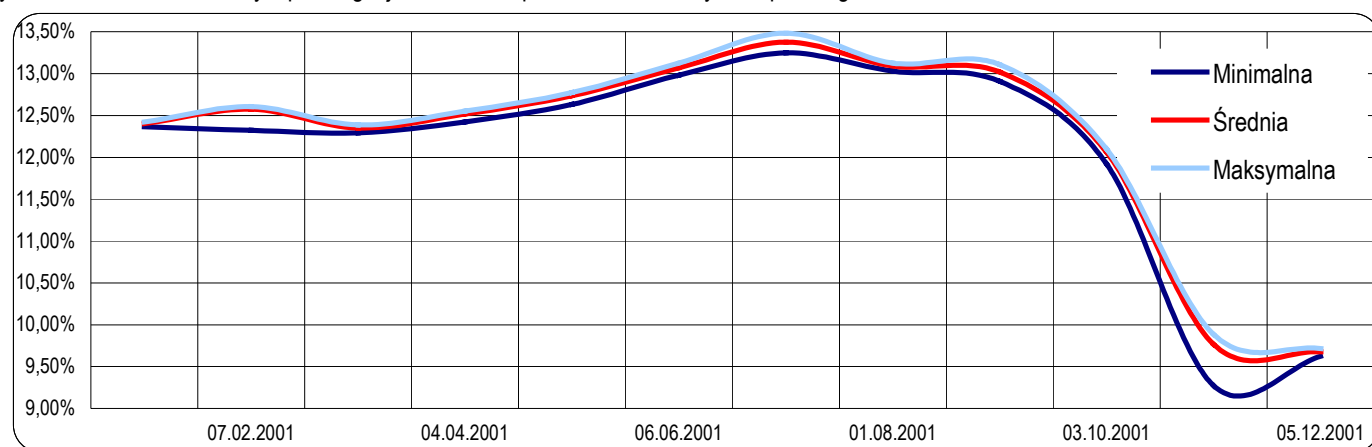
Tabela 5. Wyniki przetargów 5-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2001 roku (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Data rozliczenia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność minimalna	Rentowność średnia	Rentowność maksymalna
03.01.2001	PS1005	12.01.2001	1.600,00	4.871,49	1.600,00	12,365%	12,403%	12,422%
07.02.2001	PS0206	12.02.2001	2.500,00	10.611,86	2.500,00	12,322%	12,575%	12,605%
07.03.2001	PS0206	12.03.2001	1.900,00	5.810,46	1.900,00	12,291%	12,351%	12,388%
04.04.2001	PS0206	12.04.2001	1.000,00	4.174,71	1.000,00	12,424%	12,518%	12,551%
09.05.2001	PS0506	12.05.2001	1.500,00	3.007,00	1.500,00	12,632%	12,735%	12,774%
06.06.2001	PS0506	12.06.2001	800,00	1.873,00	800,00	12,982%	13,070%	13,128%
04.07.2001	PS0506	12.07.2001	800,00	1.050,39	800,00	13,247%	13,376%	13,482%
01.08.2001	PS0506	12.08.2001	900,00	2.810,08	900,00	13,030%	13,090%	13,125%
05.09.2001	PS0506	12.09.2001	500,00	686,04	497,76	12,908%	13,018%	13,108%
03.10.2001	PS0506	12.10.2001	600,00	3.082,50	600,00	11,919%	12,061%	12,096%
07.11.2001	PS1106	12.11.2001	2.100,00	2.939,59	2.100,00	9,272%	9,764%	9,883%
05.12.2001	PS1106	12.12.2001	1.200,00	2.574,49	1.195,49	9,622%	9,677%	9,715%
RAZEM:	-	-	15.400,00	43.491,60	15.393,25	-	-	-

Wykres 3. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2001 roku (mln PLN)



Wykres 4. Rentowność do wykupu obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2001 roku



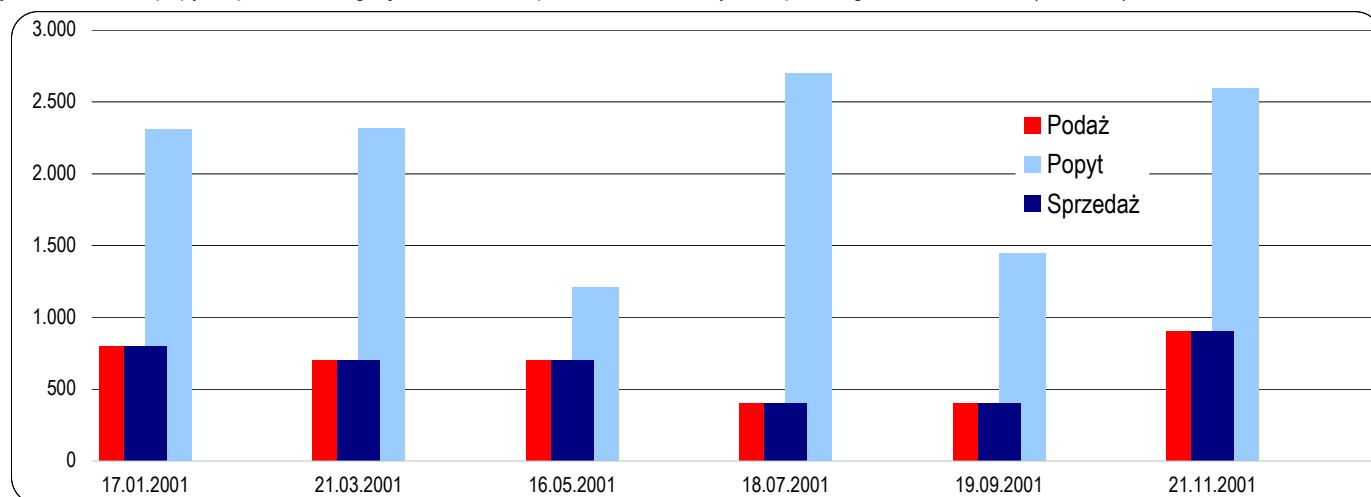
2.1.1.2.3. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2001 roku

Przetargi 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym (serie DS) odbywały się co dwa miesiące, w trzecią roboczą środę miesiący nieparzystych. W 2001 roku w ofercie Ministerstwa Finansów znajdowała się jedna seria tego typu papierów – DS1110 o terminie wykupu 24 listopada 2010 roku, oprocentowanie kuponu tego papieru wynosiło 6,0%. Sprzedaż tej serii trwa od listopada 2000 roku, zaś jej zakończenie planowane jest na wrzesień 2002 roku – podobnie jak w przypadku obligacji 5-letnich o oprocentowaniu stałym oferowanie jednej serii obligacji przez długi okres ma za zadanie poprawę płynności instrumentu na rynku wtórnym.

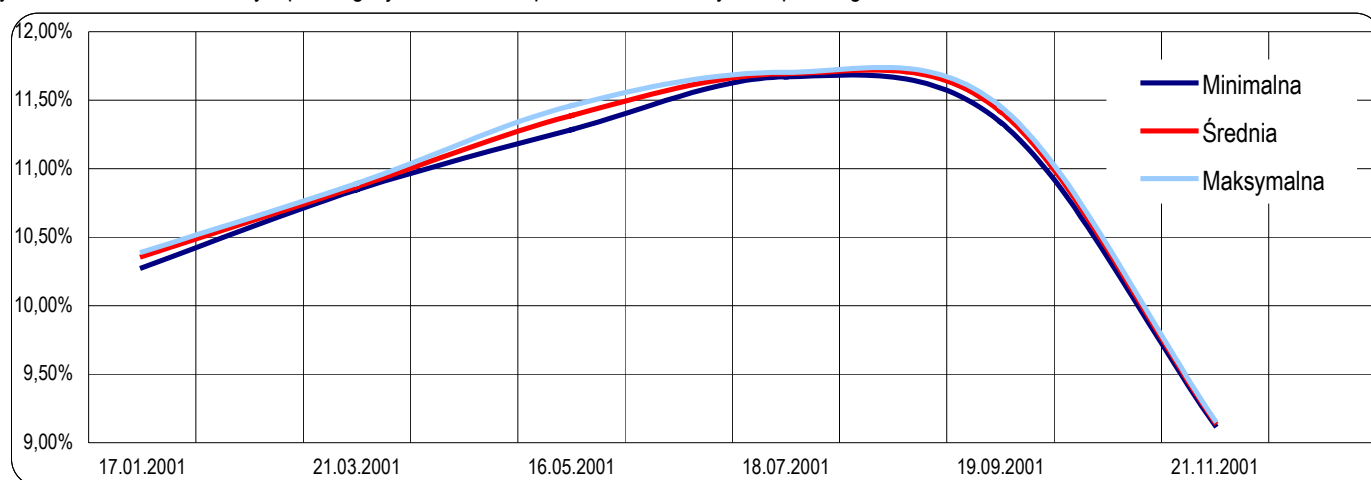
Tabela 6. Wyniki przetargów 10-letnich obligacji o oprocentowaniu stałym w 2001 roku (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Data rozliczenia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Rentowność minimalna	Rentowność średnia	Rentowność maksymalna
17.01.2001	DS1110	24.01.2001	800,00	2.305,98	800,00	10,278%	10,360%	10,391%
21.03.2001	DS1110	24.03.2001	700,00	2.318,00	700,00	10,846%	10,868%	10,893%
16.05.2001	DS1110	24.05.2001	700,00	1.206,69	700,00	11,286%	11,388%	11,461%
18.07.2001	DS1110	24.07.2001	400,00	2.701,20	400,00	11,671%	11,693%	11,703%
19.09.2001	DS1110	24.09.2001	400,00	1.447,00	400,00	11,339%	11,416%	11,454%
21.11.2001	DS1110	24.11.2001	900,00	2.597,00	900,00	9,127%	9,149%	9,163%
RAZEM:	-	-	3.900,00	12.575,87	3.900,00	-	-	-

Wykres 5. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2001 roku (mln PLN)



Wykres 6. Rentowność do wykupu obligacji 10-letnich o oprocentowaniu stałym na przetargach w 2001 roku



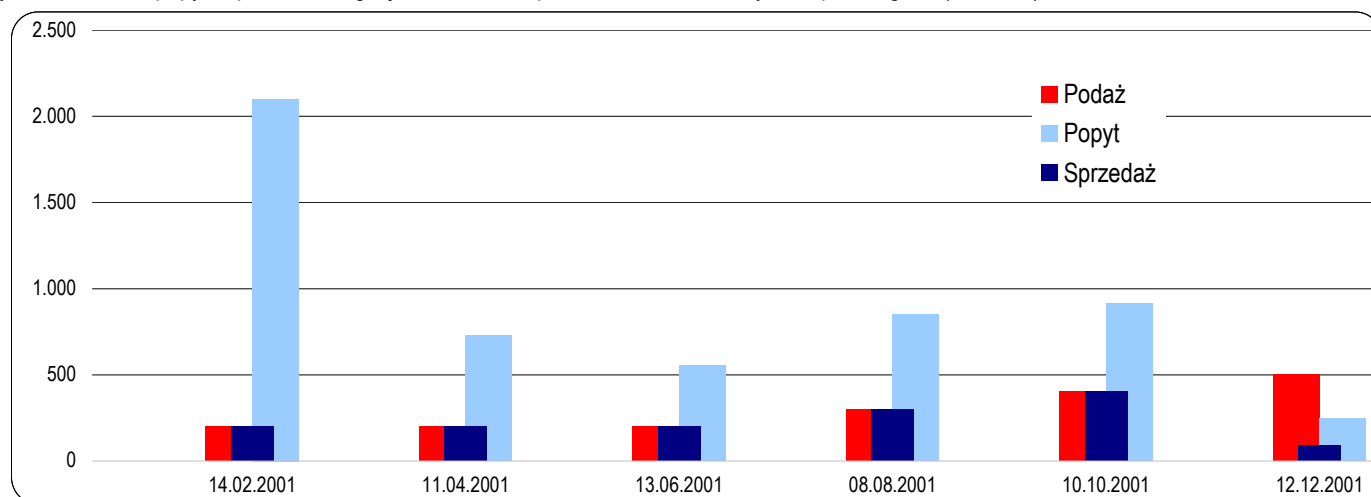
2.1.1.2.4. Sprzedaż 10-letnich obligacji o oprocentowaniu zmiennym w 2001 roku

Obligacje 10-letnie o oprocentowaniu zmiennym (serie DZ) były sprzedawane na przetargach organizowanych co dwa miesiące, w drugą roboczą środę miesiący parzystych. W 2001 roku w Ministerstwo Finansów oferowało na rynku pierwotnym dwie serie tych instrumentów: DZ0110 i DZ0811 o terminach wykupu odpowiednio 18 stycznia 2010 r. i 18 sierpnia 2011 r. Oprocentowanie kuponu tych papierów ulega zmianie co roku i jest uzależnione od poziomu rentowności 52-tygodniowych bonów skarbowych sprzedawanych na przetargach w okresie dwóch miesięcy bezpośrednio poprzedzających miesiąc rozpoczęcia rocznego okresu odsetkowego danej serii.

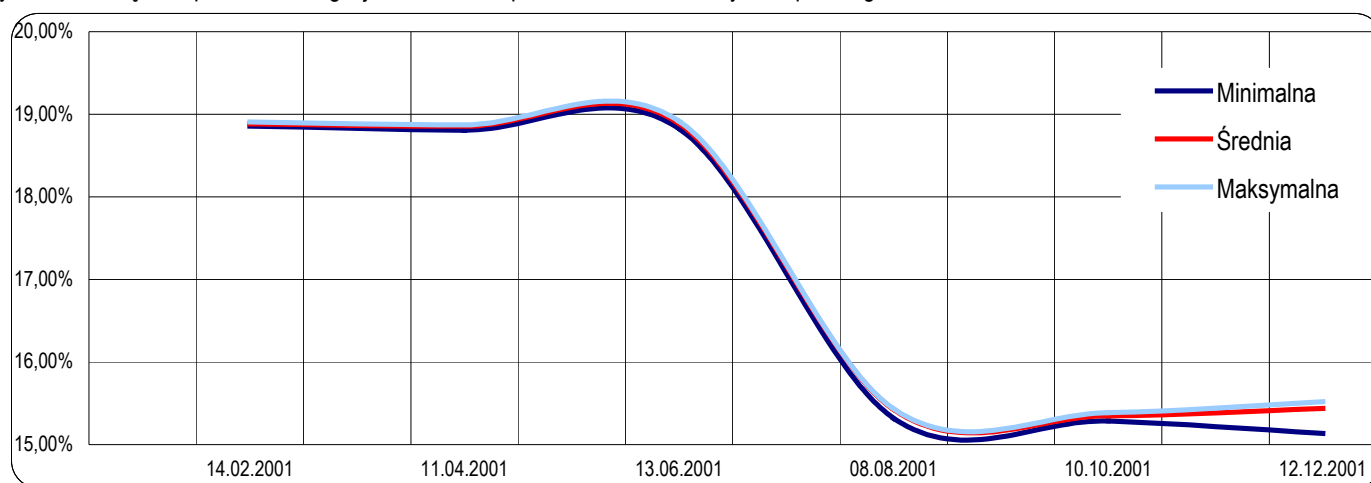
Tabela 7. Wyniki przetargów 10-letnich obligacji o oprocentowaniu zmiennym w 2001 roku (mln PLN)

Data aukcji	Seria	Data rozliczenia	Podaż	Popyt	Sprzedaż	Bieżąca stopa zwrotu minimalna	Bieżąca stopa zwrotu średnia	Bieżąca stopa zwrotu maksymalna
14.02.2001	DZ0110	18.02.2001	200,00	2.101,60	200,00	18,859%	18,884%	18,906%
11.04.2001	DZ0110	18.04.2001	200,00	727,19	200,00	18,807%	18,856%	18,872%
13.06.2001	DZ0110	18.06.2001	200,00	552,85	200,00	18,825%	18,888%	18,917%
08.08.2001	DZ0811	18.08.2001	300,00	850,30	300,00	15,317%	15,424%	15,432%
10.10.2001	DZ0811	18.10.2001	400,00	915,00	400,00	15,285%	15,349%	15,386%
12.12.2001	DZ0811	18.12.2001	500,00	246,00	90,00	15,136%	15,437%	15,518%
RAZEM:	-	-	1.800,00	5.392,94	1.390,00	-	-	-

Wykres 7. Podaż, popyt i sprzedaż obligacji 10-letnich o oprocentowaniu zmiennym na przetargach (mln PLN)



Wykres 8. Bieżąca stopa zwrotu obligacji 10-letnich o oprocentowaniu zmiennym na przetargach w 2001 roku



2.1.1.3. Przetargi zamiany obligacji skarbowych

W listopadzie 2001 roku Ministerstwo Finansów rozpoczęło organizowanie przetargów 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 odkupywanego papieru, obligacji innej serii - odkupione papiery podlegają umorzeniu. Wśród celów przyświecających wprowadzeniu tego typu operacji przez Ministerstwo Finansów można wymienić między innymi: ograniczanie ryzyka refinansowania długu, powiększanie wartości emisji obligacji "benchmarkowych", zamykanie niewielkich oraz mało płynnych emisji obligacji rynkowych i nierynkowych a także zarządzanie ryzykiem stopy procentowej.

Przetargi zamiany obligacji organizowane są przez Narodowy Bank Polski. Udział w nich mogą brać bezpośredni uczestnicy Krajowego Depozytu Papierów Wartościowych S.A. – inwestorzy nie posiadający tego statusu chcąc dokonać zamiany obligacji muszą skorzystać z pośrednictwa uczestników KDPW

Aukcje zamiany odbywają się w terminach określanych w miesięcznych harmonogramach przetargów zamiany publikowanych na stronach Ministerstwa w Internecie. Na dwa dni przed terminem aukcji około godziny 14.00 Ministerstwo Finansów publikuje szczegółowy komunikat o mającym się odbyć przetargu zamiany zawierający następujące informacje:

- datę przetargu,
- datę rozliczenia przetargu,
- wartość nominalną obligacji przewidzianych do odkupu,
- datę wykupu, nazwę skróconą, kod ISIN oraz wartość naliczonych odsetek dla obligacji odkupywanych na dzień rozliczenia przetargu,
- datę wykupu, nazwę skróconą, kod ISIN oraz wartość naliczonych odsetek dla obligacji sprzedawanych na dzień rozliczenia przetargu,
- sposób i miejsce ogłoszenia przez Ministerstwo Finansów ceny "czystej" (cena obligacji nie zawierająca wartości narosłych odsetek) obligacji odkupywanej lub sprzedawanej – w zależności od przyjętego wariantu przeprowadzenia aukcji.

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

Oferty zamiany są składane przez inwestorów do NBP do godziny 11.00 w dniu przetargu. Po terminie składania ofert Minister Finansów określa przyjętą cenę przetargową dla obligacji o danym terminie wykupu. Wyniki przetargu zamiany są publikowane około godziny 15.00 w dniu przetargu.

Tabela 8. Wyniki przetargów zamiany obligacji skarbowych w 2001 roku (mln PLN)

Przetarg	Obligacje odkupywane					Obligacje sprzedawane		
	Seria	Data wykupu	Podaż	Popyt	Odkup	Seria	Data wykupu	Sprzedaż
20.11.2001	OS0202	12.02.2002	1500-2000	159,539	0,720	PS0506	12.05.2006	0,799
	OK0402	21.04.2002	1000-1500	84,450	-	PS0506	12.05.2006	-
	KO0402	29.04.2002	500-1000	735,014	10,000	PS0506	12.05.2006	9,647
27.11.2001	OS0202	12.02.2002	1500-2000	75,418	5,240	PS0506	12.05.2006	5,706
	OK0402	21.04.2002	1000-1500	42,777	10,397	PS0506	12.05.2006	9,863
	KO0402	29.04.2002	500-1000	714,823	35,000	PS0506	12.05.2006	33,111
04.12.2001	OS0202	12.02.2002	1500-2000	632,479	173,000	PS1106	12.11.2006	197,425
	OK0402	21.04.2002	1000-1500	47,800	-	PS1106	12.11.2006	-
	KO0402	29.04.2002	500-1000	100,395	25,000	PS1106	12.11.2006	24,824
11.12.2001	OS0202	12.02.2002	1500-2000	329,621	77,260	PS1106	12.11.2006	89,738
	OK0402	21.04.2002	1000-1500	-	-	PS1106	12.11.2006	-
	KO0402	29.04.2002	500-1000	169,460	99,460	PS1106	12.11.2006	100,781
18.12.2001	OS0202	12.02.2002	1500-2000	328,806	56,280	PS1106	12.11.2006	64,672
	OK0402	21.04.2002	1000-1500	32,450	31,150	PS1106	12.11.2006	31,325
	KO0402	29.04.2002	500-1000	230,985	138,485	PS1106	12.11.2006	138,840
RAZEM:	-	-	-	3.684,017	661,992	-	-	706,731

2.2. Sprzedaż SPW w sieci sprzedaży detalicznej

Poza obligacjami "hurtowymi" w ofercie Ministerstwa Finansów znajdują się papiery przeznaczone dla inwestorów indywidualnych, potocznie określane jako "**obligacje detaliczne**". W 2001 roku w ofercie Ministerstwa Finansów skierowanej do nabywców indywidualnych znajdowały się następujące papiery:

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

Wartość nominalna jednej obligacji detalicznej wynosi 100 PLN i umożliwia rozpoczęcie inwestycji w papiery rządowe osobom dysponującym relatywnie skromnymi funduszami. Sprzedaż obligacji detalicznych realizowana jest poprzez sieć około 550 Punktów Obsługi Klienta (POK) funkcjonujących w oddziałach biur maklerskich wchodzących w skład konsorcjum zajmującego się sprzedażą i obsługą obligacji detalicznych. Za sprawne funkcjonowanie konsorcjum odpowiedzialność ponosi Centralny Dom Maklerski PeKaO SA

Obligacje oszczędnościowe (serie **DOS** i **COI**) mogą być nabywane wyłącznie przez osoby fizyczne zamieszkałe w Polsce. Instrumenty te nie są notowane na regulowanym rynku wtórnym czyli na Gieldzie Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie, mogą natomiast być przedstawiane emitentowi do przedterminowego wykupu. Odsetki od tych papierów podlegają rocznej kapitalizacji i są stawiane do dyspozycji inwestora w momencie wykupu (lub przedterminowego wykupu). Sprzedaż każdej serii papierów oszczędnościowych trwa przez jeden miesiąc.

Trzyletnie obligacje o oprocentowaniu zmiennym (serie **TZ**) przynoszą posiadaczowi dochód w postaci odsetek wypłacanych co 3 miesiące, oprocentowanie poszczególnych kuponów jest zmienne i zależy od rentowności 13-tygodniowych bonów skarbowych.

Pięcioletnie obligacje o oprocentowaniu stałym (serie **SP**) przynoszą inwestorowi stały roczny dochód - dla pierwszej serii tego typu obligacji (SP1206) oprocentowanie kuponu zostało ustalone na poziomie 9,0%. Sprzedaż nowych serii obligacji serii TZ oraz SP trwa przez trzy miesiące i w odróżnieniu od obligacji oszczędnościowych papiery te mogą być przedmiotem obrotu na GPW S.A.

Plik zawierający wyniki sprzedaży obligacji skarbowych w sieci sprzedaży detalicznej znajduje się na stronie internetowej Ministerstwa Finansów pod adresem: http://www.mofnet.gov.pl/dlug_publiczny/pliki/obligacjedetaliczne.exe

Tabela 9. Sprzedaż obligacji detalicznych w 2001 roku (mln PLN)

Typ obligacji	Podaż	Sprzedaż nominal	Sprzedaż kapitał
2-letnie oszczędnościowe	5.000,00	4.089,87	4.089,87
4-letnie oszczędnościowe	1.800,00	411,27	411,27
3-letnie o oprocentowaniu zmiennym	2.800,00	2.665,28	2.662,56
5-letnie o oprocentowaniu stałym	500,00	384,76	369,37
RAZEM:	10.100,00	7.551,16	7.533,06

Tabela 10. Sprzedaż obligacji detalicznych o zmiennym oprocentowaniu w 2001 roku (mln PLN)

Obligacja	Okres sprzedaży		Podaż	Sprzedaż		Cena (PLN)	
	początek	koniec		zamiana	sieć	zamiany	emisyjna
TZ0204	01.02.2001	20.04.2001	400	156,42	243,58	99,80	100,00
TZ0504	04.05.2001	27.07.2001	400	238,15	161,85	99,80	100,00
TZ0804	01.08.2001	19.10.2001	1.000	312,05	553,22	99,80	100,00
TZ1104	02.11.2001	25.01.2002	1.000	259,90	740,10	99,50	100,00
COI0105	02.01.2001	31.01.2001	150	-	23,99	-	100,00
COI0205	01.02.2001	28.02.2001	150	-	10,50	-	100,00
COI0305	01.03.2001	30.03.2001	150	-	10,02	-	100,00
COI0405	02.04.2001	30.04.2001	150	-	10,80	-	100,00
COI0505	04.05.2001	31.05.2001	150	-	9,62	-	100,00
COI0605	01.06.2001	29.06.2001	150	-	6,90	-	100,00
COI0705	02.07.2001	31.07.2001	150	-	7,86	-	100,00
COI0805	01.08.2001	31.08.2001	150	-	24,14	-	100,00
COI0905	03.09.2001	28.09.2001	150	-	28,57	-	100,00
COI1005	01.10.2001	31.10.2001	150	-	112,12	-	100,00
COI1105	02.11.2001	30.11.2001	150	-	150,00	-	100,00
COI1205	03.12.2001	31.12.2001	150	-	16,74	-	100,00

Tabela 11. Sprzedaż obligacji detalicznych o stałym oprocentowaniu w 2001 roku (mln PLN)

Obligacja	Okres sprzedaży		Podaż	Sprzedaż	Cena emisyjna (PLN)	Oprocentowanie
	początek	koniec				
SP1206	03.12.2001	28.02.2002	500	384,76	96,00	9,0%
DOS0103	02.01.2001	31.01.2001	300	215,74	100,00	16,0%
DOS0203	01.02.2001	28.02.2001	300	289,62	100,00	16,0%
DOS0303	01.03.2001	30.03.2001	300	136,96	100,00	15,0%
DOS0403	02.04.2001	30.04.2001	300	219,99	100,00	15,0%
DOS0503	04.05.2001	31.05.2001	300	275,01	100,00	15,0%
DOS0603	01.06.2001	29.06.2001	500	335,69	100,00	15,0%
DOS0703	02.07.2001	31.07.2001	500	491,59	100,00	15,0%
DOS0803	01.08.2001	31.08.2001	500	500,00	100,00	15,0%
DOS0903	03.09.2001	28.09.2001	500	500,00	100,00	14,5%
DOS1003	01.10.2001	31.10.2001	500	500,00	100,00	13,5%
DOS1103	02.11.2001	30.11.2001	500	500,00	100,00	12,0%
DOS1203	03.12.2001	31.12.2001	500	125,33	100,00	10,0%

2.3. Sprzedaż SPW na rynku międzynarodowym

Podstawowym celem sprzedaży polskich obligacji na rynkach zagranicznych jest ugruntowanie pozycji Polski na międzynarodowym rynku finansowym jako emitenta godnego zaufania – znaczenie tych emisji dla finansowania pożyczkowych potrzeb budżetu państwa ma charakter drugorzędny.

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

2.3.1. Klasyczne emisje SPW na rynku międzynarodowym

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

W 2001 roku Ministerstwo Finansów przeprowadziło jedną emisję obligacji na rynku zagranicznym. Przedmiotem sprzedaży były papiery nominowane w EUR o terminie wykupu 14 lutego 2011 roku i rocznym kuponie w wysokości 5,50%. Łączna wartość emisji tej serii wyniosła 1 mld EUR i została uplasowana na rynku w dwóch transzach – 14 lutego 2001 roku wyemitowano papiery o wartości nominalnej 750 mln EUR, w dniu 14 grudnia 2001 r na rynek trafiło dalsze 250 mln EUR obligacji w formie emisji uzupełniającej. Kierownikami konsorcjum emisyjnego tej emisji były Deutsche Bank AG London i Merrill Lynch International.

Tabela 12. Obligacje zagraniczne wyemitowane na rynek międzynarodowy do 2001 roku

	7,75% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2000 r.	6,125% obligacja nominowana w DEM o terminie wykupu 2001 r.	7,125% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2004 r.	7,75% obligacja nominowana w USD o terminie wykupu 2017 r.	6% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu 2010 r.	5,5% obligacja nominowana w EUR o terminie wykupu 2011 r.
Data emisji	13.07.1995 r.	31.07.1996 r.	01.07.1997 r.	01.07.1997 r.	22.03.2000r.	14.02.2001r.
Kierownik konsorcjum emisyjnego	JP Morgan	Deutsche Morgan Grenfell, Credit Suisse First Boston	J.P. Morgan	J.P. Morgan	BNP Paribas, Credit Suisse First Boston	Deutsche Bank, Merrill Lynch International
Wartość emisji/wartość zadłużenia na koniec 2001 roku	250 mln USD/wykupione w lipcu 2000r.	250 mln DEM/wykupione w lipcu 2001 r.	300 mln USD	100 mln USD	600 mln EUR	1.000 mln EUR
Oprocentowanie w skali roku (%)	stałe 7,75%	stałe 6,125%	stałe 7,125%	stałe 7,75%	stałe 6,0%	Stale 5,5%
Zapadalność	5 lat	5 lat	7 lat	20 lat	10 lat	10 lat
Marża ponad notowania instrumentów bazowych na dzień emisji	185 pb	65 pb	75 pb	100 pb	82 pb	74 pb
Cena emisyjna (%)	99,967	101,777	99,491	99,299	98,300	98,950
Data wykupu	13.07.2000 r.	31.07.2001 r.	01.07.2004 r.	01.07.2017 r.	22.03.2010r.	14.02.2011r.
Częstotliwość płaconych odsetek	półrocznie	Rocznie	półrocznie	półrocznie	rocznie	Rocznie
Rynek plasowania emisji	Euro+144a	Euro	Yankee	Yankee	Euro	Euro
Rejestracja	-	-	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych	Amerykańska Komisja Papierów Wartościowych	-	-
Rejestracja na rynku wtórnym	Giełda w Luksemburgu	Giełda we Frankfurcie nad Menem	-	-	Giełda w Luksemburgu	Giełda w Luksemburgu i we Frankfurcie nad Menem

2.3.2. Polskie obligacje Brady'ego

Emisja polskich obligacji Brady'ego nastąpiła w ramach realizacji porozumienia z bankami komercyjnymi, zrzeszonymi w tzw. Klubie Londyńskim. Obligacje zostały wyemitowane w dniu 27 października 1994 roku i obejmowała 6 typów instrumentów różniących się między sobą szczegółami konstrukcji. Łączna wartość emisji sięgnęła 8,0 mld USD. Zadłużenie na koniec 2001 roku wynosiło 4.048,1 mln USD

Tabela 13. Polskie obligacje Brady'ego

	Collateralized Discount Bonds (Zabezpieczone obligacje dyskontowe)	Collateralized Par Bonds (Zabezpieczone obligacje parytetowe)	Collateralized RSTA Bonds (Zabezpieczone obligacje z tyt. kredytów rewolwingowych)	PDI Bonds (Obligacje za zaległe odsetki)	DCB Bonds (Obligacje z tytułu konwersji zadłużenia)	New Money Bonds (Obligacje na nowe kredyty)
Data emisji	27.10.1994 r.	27.10.1994 r.	27.10.1994 r.	27.10.1994 r.	27.10.1994 r.	27.10.1994 r.
Wartość emisji	2.968,2 mln USD	934,7 mln USD	894,4 mln USD	2.673,6 mln USD	393,0 mln USD	137,6 mln USD
Skrótowa nazwa obligacji	Discount	Par	RSTA	PDI	DCB	NMB
Sposób oprocentowania	6-miesięczny LIBOR + marża 13/16%	rosnące od 2,75% do 5%; na koniec 2001 r. 3,75%	rosnące od 2,75% do 5%; na koniec 2001 r. 4,5%	rosnące od 3,25% do 7%; na koniec 2001 r. 6,0%	rosnące od 4,5% do 7,5%; na koniec 2001 r. 6,0%	6-miesięczny LIBOR + marża 13/16%
Ostateczny termin zapadalności	30 lat	30 lat	30 lat	20 lat	25 lat	15 lat
Splata kapitału	jednorazowo przy wykupie	jednorazowo przy wykupie	jednorazowo przy wykupie	w 27 rosnących ratach z 7-letnim okresem karencji	w 11 rosnących ratach z 20-letnim okresem karencji	w 11 równych ratach z 10-letnim okresem karencji
Data wykupu	27.10.2024 r.	27.10.2024 r.	27.10.2024 r.	27.10.2014 r. (ostatnia rata)	27.10.2019 r. (ostatnia rata)	27.10.2009 r. (ostatnia rata)
Częstotliwość płaconych odsetek	półrocznie	półrocznie	półrocznie	półrocznie	półrocznie	półrocznie
Wartość zadłużenia na koniec 2001 r.	0*	744,7 mln USD	448,6 mln USD	2.461,8 mln USD	393,0 mln USD	0*
Rejestracja na rynku wtórnym	Giełda w Luksemburgu	Giełda w Luksemburgu	Giełda w Luksemburgu	Giełda w Luksemburgu	Giełda w Luksemburgu	Giełda w Luksemburgu

* Obligacje przedterminowo wykupione

2.4. Specjalne emisje SPW

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

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

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

Charakterystyka wydanych Narodowemu Bankowi Polskiemu papierów przedstawiała się następująco:

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

Obligacje "konwersyjne" były wykorzystywane przez NBP w ramach operacji otwartego rynku nakierowanych na trwałe ograniczenie nadpłynności systemu bankowego w dłuższym horyzoncie. Łączną wartość pochodzących z konwersji papierów odsprzedanych przez bank centralny uczestnikom rynku finansowego w latach 2000-2001 przedstawia poniższe zestawienie.

Tabela 14. Wartość obligacji "konwersyjnych" odsprzedanych przez NBP w ramach aukcji bezwarunkowej sprzedaży (mln PLN)

Seria Rok	KO0402	TK1202	CK0403	PK0704	DK0809	Razem:
2000	853,00	354,00	343,00	171,00	501,00	2.222,00
2001	1.332,00	1.938,00	1.370,00	519,00	1.211,00	6.370,00
Razem:	2.185,00	2.292,00	1.713,00	690,00	1.712,00	8.592,00

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

W efekcie opisanych powyżej operacji wartość obligacji skarbowych pochodzących z konwersji zobowiązań Skarbu Państwa wobec NBP pozostających w posiadaniu banku centralnego na koniec 2001 roku wyniosła 7.728,9 mln PLN.

2.4.2. Emisja obligacji skarbowych przeznaczonych na konwersję zobowiązań służby zdrowia

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

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

Konwersja zobowiązań była prowadzona trzema metodami:

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

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

Data wykupu	od 01.04.1992 r. do 01.04.2004 r.	seria A - od 31.01.1995 r. do 31.07.2008 r. seria B - od 17.06.1995 r. do 17.12.2008 r. seria C - od 30.06.1995 r. do 30.12.2008 r. seria D - od 22.05.1996 r. do 22.11.2009 r.	I transza od 24.03.1998 r. do 24.09.2011 r. II transza została w całości przedterminowo wykupiona w dniu 31.10.2000 r.
Częstotliwość spłaty kapitału i odsetek	Półrocznie	Półrocznie	Półrocznie
Sposób oprocentowania	zmiennie: stawka referencyjna (średnia arytm. 6-mies. stawek LIBOR dla kredytów w USD w danym półrocznym okresie odsetk.) + marża (2 pp w latach 1991-1995 i 0,5 pp od 1996 r.)	zmiennie: średnia arytm. stóp redyskonta weksli NBP w półrocznym okresie odsetk.; odsetki wypłacane - 5% od kapitału do wykupu, pozostałe naliczone odsetki powiększają każdorazowo kapitał do wykupu (kapitalizacja odsetek)	zmiennie: średnia arytm. stóp redyskonta weksli NBP w półrocznym okresie odsetk.; odsetki wypłacane - 1/2 stopy procentowej odsetek naliczonych, pozostałe naliczone odsetki powiększają każdorazowo kapitał do wykupu (kapitalizacja odsetek)
Forma emisji	forma papierowa (materialna), na okaziciela	odcinek zbiorczy opiewający na emisję danej serii; imienne w ciągu pierwszych 3 lat od dnia emisji, po tym okresie - na okaziciela	odcinek zbiorczy; imienne w ciągu pierwszych 3 lat od dnia emisji, po tym okresie - na okaziciela
Dostęp dla inwestorów na rynku wtórnym	bez ograniczeń, w praktyce rynek wtórny nie istnieje	nabywcami mogą być jedynie krajowe banki i krajowe instytucje finansowe oraz Skarb Państwa; w praktyce rynek wtórny nie istnieje	nabywcami mogą być jedynie krajowe banki i krajowe instytucje finansowe oraz Skarb Państwa; w praktyce rynek wtórny nie istnieje
Wartość zadłużenia (nominalna) na koniec 2001 r.	1.093 mln USD (4.357 mln PLN)	6.148,0 mln PLN	795,2 mln PLN

3. RYNEK WTÓRNY SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

3.1. Rynek wtórny bonów skarbowych

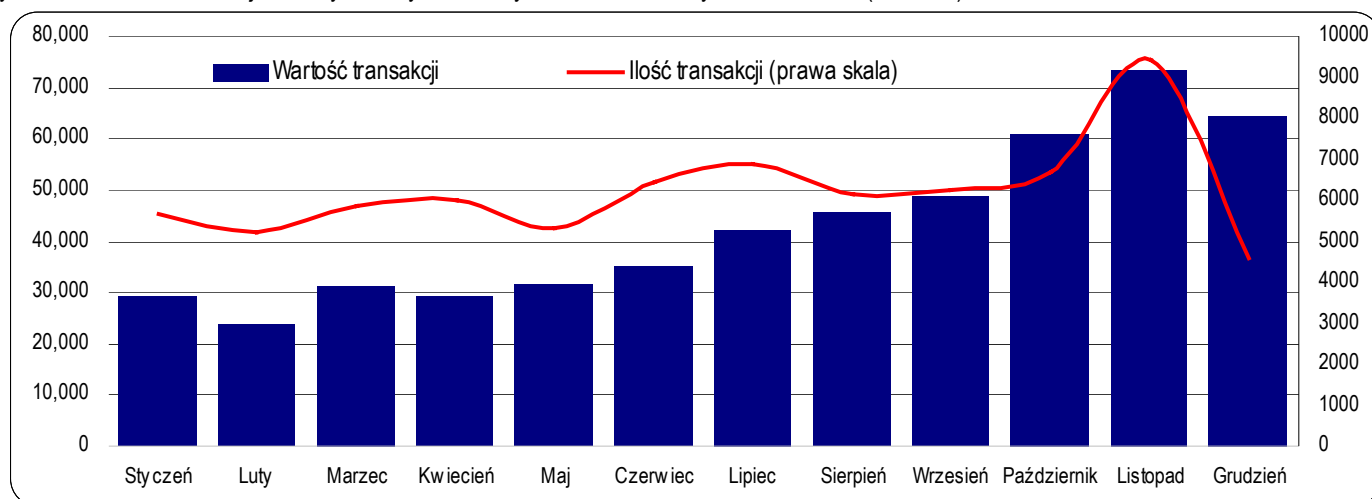
Obiót wtórny bonami skarbowymi realizowany jest wyłącznie na nieregulowanym rynku międzybankowym. Ewidencja zawartych transakcji oraz ich rozliczanie prowadzone są przez Centralny Rejestr Bonów Skarbowych prowadzony przez Narodowy Bank Polski.

W 2001 roku na rynku wtórnym bonów skarbowych zawarto 74.417 transakcji o łącznej wartości nominalnej 516.327 mln PLN.

Tabela 17. Wartość transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2001 roku (mln PLN)

	Styczeń	Luty	Marzec	Kwiecień	Maj	Czerwiec	Lipiec	Sierpień	Wrzesień	Październik	Listopad	Grudzień	Razem
wartość transakcji	29.413	23.887	31.207	29.440	31.544	35.304	42.196	45.814	48.900	60.808	73.394	64.420	516.327
ilość transakcji	5.681	5.205	5.859	6.007	5.321	6.415	6.878	6.168	6.225	6.672	9.395	4.591	74.417

Wykres 9. Wartość transakcji zawartych na rynku wtórnym bonów skarbowych w 2001 roku (mln PLN)



3.2. Rynek wtórny obligacji skarbowych

Transakcje na rynku wtórnym obligacji skarbowych dokonywane są równolegle na dwóch rynkach: nieregulowanym rynku międzybankowym oraz na rynku regulowanym, tworzonego przez Giełdę Papierów Wartościowych S.A. w Warszawie. Przeważająca część obrotu (ponad 99%) koncentruje się na rynku nieregulowanym, przy czym najpoważniejszy udział w całości transakcji na nim realizowanych przypada na obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym.

Tabela 18. Wartość transakcji zawartych na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2001 roku (mln PLN)

	Styczeń	Luty	Marzec	Kwiecień	Maj	Czerwiec	Lipiec	Sierpień	Wrzesień	Październik	Listopad	Grudzień	Razem
Wartość transakcji	48.670	48.313	45.059	39.101	40.904	44.567	51.053	52.865	54.520	78.011	75.427	43.059	621.548
ilość transakcji	4.646	4.216	3.812	5.802	3.148	3.681	4.396	4.567	4.678	6.480	6.713	3.402	55.541

Wykres 10. Łączna wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym obligacji skarbowych w 2001 roku (mln PLN)

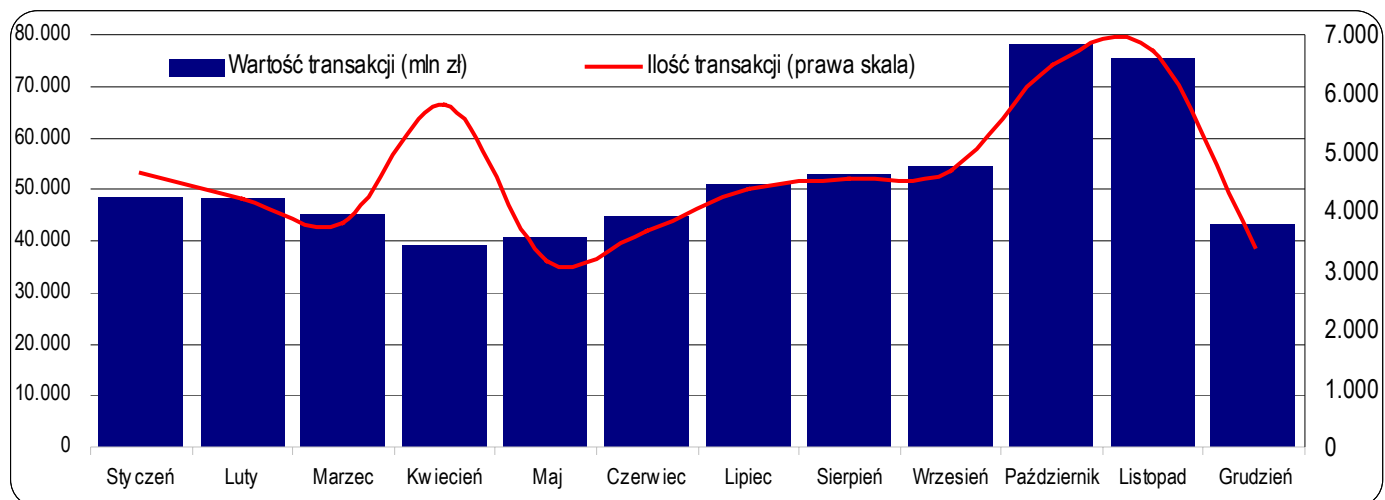
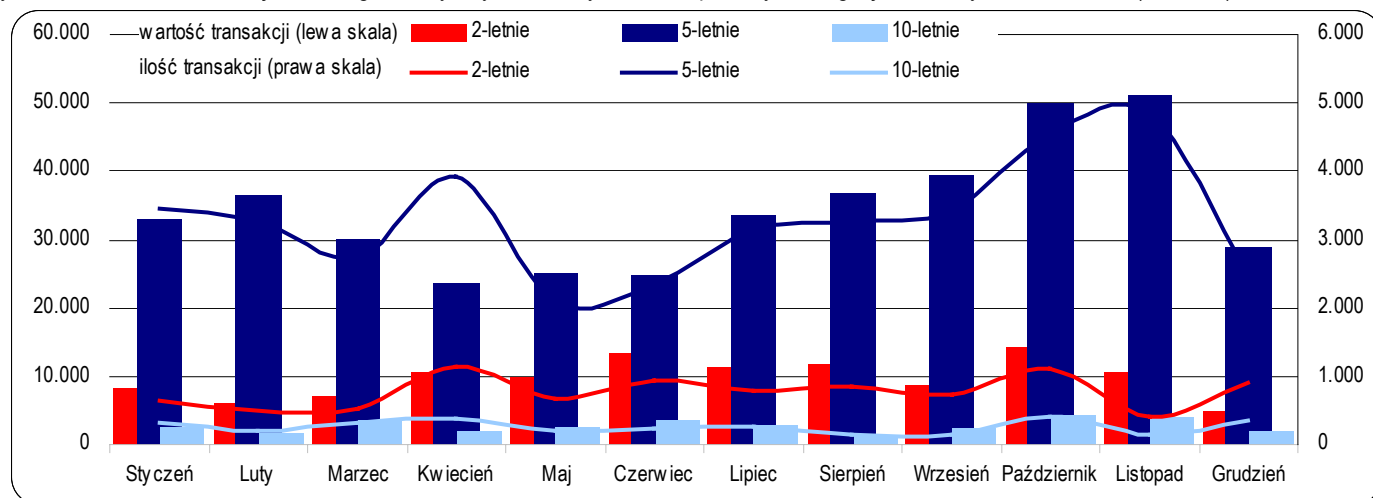


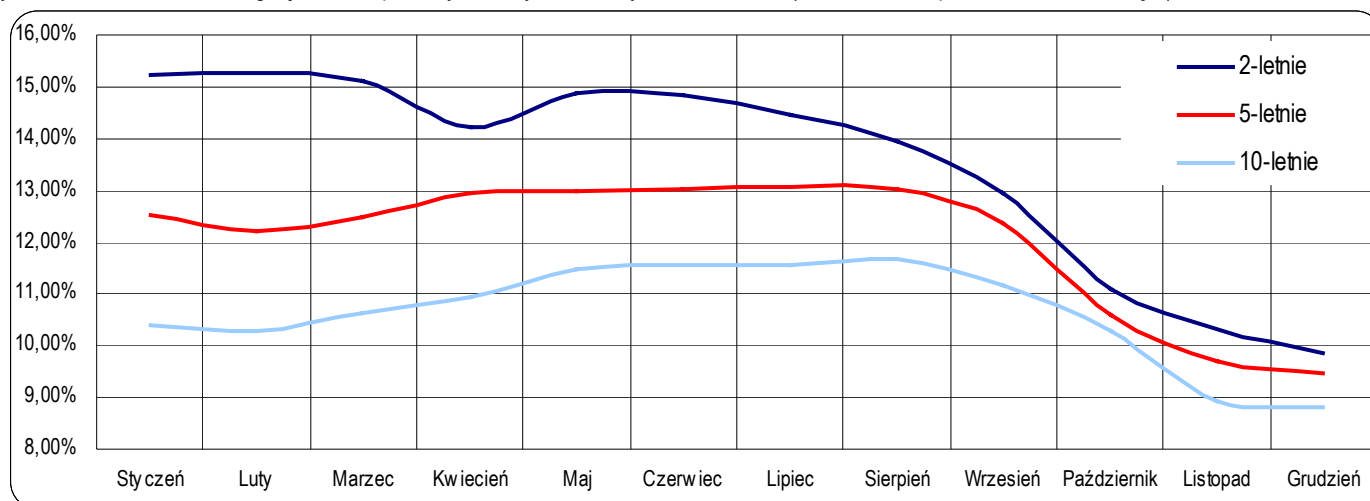
Tabela 19. Wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stało-kuponowych obligacji skarbowych w 2001 roku (mln PLN)

Typ obligacji		Styczeń	Luty	Marzec	Kwiecień	Maj	Czerwiec	Lipiec	Sierpień	Wrzesień	Październik	Listopad	Grudzień	Razem
2-letnie	Wartość	8.118	6.080	7.165	10.439	10.084	13.424	11.459	11.624	8.834	14.230	10.402	4.924	116.783
	Ilość	636	508	522	1.156	667	925	780	863	741	1.116	414	907	9.235
5-letnie	Wartość	32.972	36.683	30.277	23.770	25.186	24.923	33.760	36.743	39.466	50.191	51.167	29.109	414.246
	Ilość	3.468	3.277	2.725	3.912	2.074	2.340	3.166	3.262	3.420	4.533	4.867	2.479	39.523
10-letnie	Wartość	2.720	1.731	3.539	2.052	2.506	3.629	3.068	1.194	2.330	4.254	4.164	2.036	33.221
	Ilość	318	201	311	374	202	237	255	148	159	414	150	337	3.106

Wykres 11. Wartość transakcji na nieregulowanym rynku wtórnym stało-kuponowych obligacji skarbowych w 2001 roku (mln PLN)



Wykres 12. Rentowność obligacji stało-kuponowych na rynku wtórnym w 2001 roku (rentowność kupna na koniec miesiąca)

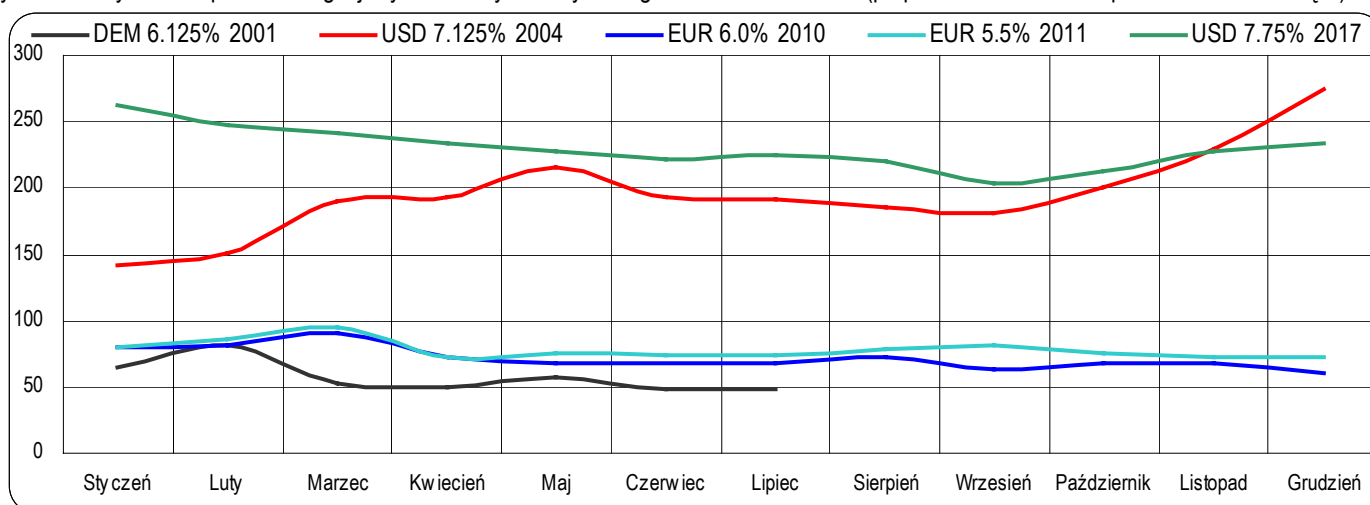


3.3. Rynek wtórny SPW wyemitowanych na rynek międzynarodowy

Obligacje zagraniczne emitowane przez Skarb Państwa w latach 1995-2001 oraz polskie obligacje Brady'ego są zarejestrowane na zagranicznych giełdach papierów wartościowych, jednak obrót tymi walorami koncentruje się na nieregulowanych rynkach międzybankowych, charakteryzujących się znacznym stopniem deregulacji i 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.

Rozliczenia transakcji zawartych na obligacjach zagranicznych są realizowane przez dwa systemy: w przypadku inwestorów amerykańskich za rozliczenia odpowiada wyspecjalizowana instytucja finansowa Depository Trust Company, w przypadku inwestorów spoza USA rozliczenia realizowane są przez dwie europejskie instytucje clearingowe - Euroclear i Clearstream.

Wykres 13. Wysokość spread'u obligacji wyemitowanych na rynki zagraniczne w 2001 roku (pb ponad rentowność kupna na koniec miesiąca)



4. ZADŁUŻENIE SKARBU PAŃSTWA

Tabela 20. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji (nominał, mln PLN)

Wyszczególnienie	XII 1999	XII 2000	XII 2001
Zadłużenie Skarbu Państwa	264.370,3	266.816,8	283.937,5
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	134.676,2	145.981,6	185.028,4
1. Dług z tytułu SPW	113.275,2	132.984,4	176.048,4
1.1. Rynkowe SPW	97.557,1	117.505,2	158.689,9
1.1.1. Bony skarbowe	26.980,2	23.442,3	35.215,6
1.1.2. Obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy	70.577,0	94.062,8	123.474,3
1.2. Obligacje oszczędnościowe	494,0	1.953,4	6.058,3
1.3. Nierynkowe SPW	15.224,0	13.525,8	11.300,1
2. Pozostałe zadłużenie krajowe SP	21.401,0	12.997,2	8.980,0
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa	129.694,1	120.835,2	98.909,1
1. Dług z tytułu SPW	25.239,1	22.536,9	23.366,4
2. Dług z tytułu kredytów	104.455,0	98.298,2	75.542,7

Tabela 21. Zadłużenie Skarbu Państwa wg kryterium rezydenta (nominał, mln PLN)

Wyszczególnienie	XII 1999	XII 2000	XII 2001
Zadłużenie Skarbu Państwa	264.370,3	266.816,8	283.937,5
I. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa (wobec rezydentów)	131.324,9	130.313,9	167.124,7
1. Dług z tytułu SPW	109.923,9	117.316,6	158.146,0
1.1. Rynkowe SPW	94.205,9	101.837,4	140.787,6
1.1.1. Bony skarbowe	26.380,5	22.786,2	34.283,0
1.1.2. Obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy	63.975,9	76.966,9	103.663,8
1.1.3. Obligacje skarbowe typu Brady i wyemitowane na rynek zagraniczny	3.849,5	2.084,2	2.840,8
1.2. Obligacje oszczędnościowe	494,0	1.953,4	6.058,3
1.3. Obligacje nierynkowe	15.224,0	13.525,8	11.300,1
2. Pozostałe zadłużenie Skarbu Państwa	21.401,0	12.997,2	8.978,7
II. Zadłużenie zagraniczne Skarbu Państwa (wobec nierezydentów)	133.045,4	136.503,0	116.812,8
1. Dług z tytułu SPW	28.590,4	38.204,7	41.268,7
1.1. Rynkowe SPW	28.590,4	38.204,7	41.268,7
1.1.1. Bony skarbowe	599,6	656,1	932,6
1.1.2. Obligacje skarbowe wyemitowane na rynek krajowy	6.601,1	17.095,9	19.810,5
1.1.3. Obligacje skarbowe typu Brady i wyemitowane na rynek zagraniczny	21.389,6	20.452,7	20.525,6
2. Dług z tytułu kredytów	104.455,0	98.298,2	75.542,7
3. Pozostałe zadłużenie			1,4

Tabela 22. Zadłużenie Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie według instrumentów (nominał mln PLN)

Wyszczególnienie	XII 1999	XII 2000	XII 2001
Zadłużenie Skarbu Państwa	264.370,3	266.816,8	283.937,5
I. ZADŁUŻENIE KRAJOWE SKARBU PAŃSTWA	134.676,2	145.981,6	185.028,4
1. Dług z tytułu SPW	113.275,2	132.984,4	176.048,4
1.1. Rynkowe SPW	97.557,1	117.505,2	158.689,9
bony skarbowe	26.980,2	23.442,3	35.215,6
obligacje rynkowe	70.577,0	94.062,8	123.474,3
obligacje rynkowe o oprocentowaniu stałym	52.681,1	75.411,8	97.526,0
obligacje roczne o oprocentowaniu stałym	1.669,3		
obligacje 2-letnie zerokuponowe	1.681,2	11.711,7	21.973,8
obligacje o oprocentowaniu stałym do 5-lat	31.515,8	42.111,6	51.935,9
obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym – detaliczne			384,8
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym	1.375,7	5.149,5	9.049,5
obligacje 60% wewnętrznej pożyczki państwowej	0,1		
obligacje 2-letnie zerokuponowe - skonwertowane ¹⁾	4.133,9	4.133,9	1.877,1
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane ¹⁾	3.076,3	3.076,3	3.076,3
obligacje 4-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane ¹⁾	3.076,3	3.076,3	3.076,3
obligacje 5-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane ¹⁾	3.076,3	3.076,3	3.076,3
obligacje 10-letnie o oprocentowaniu stałym - skonwertowane ¹⁾	3.076,3	3.076,3	3.076,3
obligacje rynkowe o oprocentowaniu zmiennym	17.895,9	18.651,1	25.948,3
obligacje roczne o oprocentowaniu zmiennym	263,9		
obligacje 3-letnie o oprocentowaniu zmiennym	10.918,4	10.684,9	8.061,5
obligacje o oprocentowaniu zmiennym do 10-lat	6.712,3	7.966,1	9.356,1
obligacje tzw. zamienne na akcje	1,2	0,1	
obligacje nominowane w USD'01 ²⁾			8.530,7
1. 2. Obligacje oszczędnościowe	494,0	1.953,4	6.058,3
obligacje 2-letnie oszczędnościowe	471,2	1.460,9	5.168,7
obligacje 4-letnie oszczędnościowe	22,7	492,6	889,6
1.3. Nierynkowe SPW	15.224,0	13.525,8	11.300,1
obligacje restrukturyzacyjne	6.161,1	6.402,6	6.148,0
obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ	911,6	788,3	795,2
obligacje nominowane w USD'91	8.151,4	6.335,0	4.357,0
2. Pozostałe zadłużenie krajowe SP	21.401,0	12.997,2	8.980,0
bieżące rozliczenia z bankami ³⁾	582,1	41,4	
przedpłaty na samochody	4,2	3,7	3,6
zobowiązania wymagalne ⁴⁾	9.144,2	2.484,1	728,0
zobowiązania z tytułu niepodwyższania płac w sferze budżet.	11.670,4	9.564,5	7.337,0
zobowiązania wobec związków zawodowych ⁵⁾	-	158,4	7,1
zadłużenie Funduszu Pracy ⁶⁾	-	745,1	904,3
II. ZADŁUŻENIE ZAGRANICZNE SKARBU PAŃSTWA	129.694,1	120.835,2	98.909,1
1. Dług z tytułu SPW	25.239,1	22.536,9	23.366,4
obligacje typu Brady	22.009,6	18.074,3	16.136,8
obligacje zagraniczne	3.229,5	4.462,6	7.229,6
2. Dług z tytułu kredytów	104.455,0	98.298,2	75.542,7
Kredyty w walutach wymienialnych	104.455,0	98.298,2	75.542,7
Klub Paryski	94.579,6	87.724,8	64.987,7
Międzynarodowe Instytucje Finansowe	8.548,0	9.572,9	9.795,9
w tym: Bank Światowy	6.867,5	7.260,1	6.934,0
Pozostałe	1.327,5	1.000,6	759,1
Kurs przyjęty do obliczeń (1PLN/1USD)	4,1483	4,1432	3,9863

1) w dniach 30 września oraz 29 grudnia 1999 r. nastąpiła konwersja obligacji konwersyjnej, obligacji w USD na wykup obligacji Brady '97 i '98, zobowiązań długoterminowych wobec NBP oraz obligacji na wdrożenie umowy z Klubem Londyńskim na obligacje rynkowe; w listopadzie i w grudniu 2001 r. w ramach operacji zamiany odkupiono i umorzono odpowiednio: 45 mln PLN i 263,0 mln PLN obligacji 2-letnich skonwertowanych; ponadto w grudniu 2001 r. dokonano konwersji obligacji 2-letnich skonwertowanych będących w posiadaniu NBP o wartości nominalnej 1 948,9 mln PLN na obligacje KK1002 (zasymilowanych w styczniu 2002 r. do OS10022) 31 grudnia 2000 r. zakończono obsługę obligacji zamiennych na akcje;

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

3) od marca 2001 r. zadłużenie Skarbu Państwa z tego tytułu wykazywane jest w pozycji "zobowiązania wymagalne";

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

5) zobowiązania wobec związków zawodowych i organizacji społecznych, wynikające z rekompensat za utracone mienie w wyniku wprowadzenia stanu wojennego; w sierpniu i listopadzie 2001 r. dokonano konwersji zobowiązań na obligacje skarbowe o wartości nominalnej odpowiednio: 187,2 mln PLN i 3,7 mln PLN;

6) z tytułu kredytu zaciągniętego w bankach komercyjnych;

Tabela 23. Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa według kryterium miejsca emisji w układzie podmiotowym (nominał mln PLN)

Wyszczególnienie	Narodowy Bank Polski			Krajowe banki komercyjne			Krajowy sektor pozabankowy			Inwestorzy zagraniczni			Razem:		
	XII 1999	XII 2000	XII 2001	XII 1999	XII 2000	XII 2001	XII 1999	XII 2000	XII 2001	XII 1999	XII 2000	XII 2001	XII 1999	XII 2000	XII 2001
Zadłużenie krajowe Skarbu Państwa	19.330,3	16.781,6	18.169,0	57.457,2	49.901,8	59.144,1	50.687,8	61.546,2	86.972,2	7.200,7	17.752,0	20.743,1	134.676,2	145.981,6	185.028,4
Dług z tytułu SPW	19.330,3	16.781,6	18.169,0	51.349,9	48.371,3	58.239,1	35.394,1	50.079,6	78.897,2	7.200,7	17.752,0	20.743,1	113.275,1	132.984,4	176.048,4
Rynkowe SPW	16.439,0	14.217,0	16.259,6	39.017,2	37.410,1	48.848,3	34.900,2	48.126,1	72.838,9	7.200,7	17.752,0	20.743,1	97.557,1	117.505,2	158.689,9
bony skarbowe				16.828,8	11.838,9	19.722,8	9.551,7	10.947,3	14.560,3	599,6	656,1	932,6	26.980,2	23.442,3	35.215,6
obligacje roczne stałe				47,3			1.617,8			4,2			1.669,3		
obligacje roczne zmienne							263,9						263,9		
obligacje 2-letnie zerokuponowe				924,7	4.159,3	7.729,0	99,7	3.484,5	9.821,9	656,8	4.067,9	4.422,9	1.681,2	11.711,7	21.973,8
obligacje 3-letnie zmienne				3.275,5	1.761,3	898,9	7.642,0	8.888,5	7.128,6	0,9	35,1	34,0	10.918,4	10.684,9	8.061,5
obligacje stałe do 5-lat			1.820,8	15.299,5	16.361,9	14.729,1	10.530,0	14.445,7	22.464,5	5.686,3	11.304,1	12.921,4	31.515,8	42.111,7	51.935,9
obligacje 5-letnie stałe – detaliczne						22,4			362,3			0,1			384,8
obligacje 10-letnie stałe				412,7	166,5	254,3	738,4	3.294,9	6.617,8	224,6	1.688,1	2.177,3	1.375,7	5.149,5	9.049,5
obligacje zmienne do 10-lat				2.228,8	2.247,2	1.923,0	4.455,2	5.718,2	7.178,4	28,4	0,8	254,7	6.712,3	7.966,1	9.356,1
obligacje 2-letnie zerokuponowe - skonwertowane	4.133,9	3.280,9			460,5	1.176,2		392,5	700,8				4.133,9	4.133,9	1.877,1
obligacje 3-letnie stałe - skonwertowane	3.076,3	2.722,3	784,3		194,0	1.539,7		160,0	752,3				3.076,3	3.076,3	3.076,3
obligacje 4-letnie stałe - skonwertowane	3.076,3	2.733,3	1.383,3		205,4	732,6		137,6	960,4				3.076,3	3.076,3	3.076,3
obligacje 5-letnie stałe - skonwertowane	3.076,3	2.905,3	2.366,3		15,0	100,4		156,0	609,6				3.076,3	3.076,3	3.076,3
obligacje 10-letnie stałe - skonwertowane	3.076,3	2.575,3	1.374,3			20,1		501,0	1.681,9				3.076,3	3.076,3	3.076,3
obligacje 60% wewnętrznej pożyczki państwowej								0,1					0,1		
obligacje tzw. zamienne na akcje								1,2	0,1				1,2	0,1	
obligacje nominowane w USD'01			8.530,7												8.530,7
Obligacje oszczędnościowe							494,0	1.953,4	6.058,3				494,0	1.953,4	6.058,3
obligacje 2-letnie oszczędnościowe							471,2	1.460,9	5.168,7				471,2	1.460,9	5.168,7
obligacje 4-letnie oszczędnościowe							22,7	492,6	889,6				22,7	492,6	889,6
Nierynkowe SPW	2.891,4	2.564,6	1.909,4	12.332,7	10.961,2	9.390,7							15.224,0	13.525,8	11.300,1
obligacje nominowane w USD'91	2.891,4	2.564,6	1.909,4	5.260,0	3.770,3	2.447,6							8.151,4	6.335,0	4.357,0
obligacje na zwiększenie funduszy własnych BGŻ				911,6	788,3	795,2							911,6	788,3	795,2
obligacje restrukturyzacyjne				6.161,1	6.402,6	6.148,0							6.161,1	6.402,6	6.148,0
Pozostałe zadłużenie krajowe SP				6.107,3	1.530,5	905,0	15.293,7	11.466,7	8.075,0				21.401,0	12.997,2	8.980,0
zadłużenie Funduszu Pracy					745,1	904,3								745,1	904,3
zobowiązania wymagalne				5.525,2	744,1	0,7	3.619,1	1.740,0	727,3				9.144,2	2.484,1	728,0
przedpłaty na samochody							4,2	3,7	3,6				4,2	3,7	3,6
zobowiązania z tyt. niepodwyższania plac w sferze budżet.							11.670,4	9.564,5	7.337,0				11.670,4	9.564,5	7.337,0
zobowiązania wobec związków zawodowych								158,4	7,1					158,4	7,1
bieżące rozliczenia z bankami				582,1	41,4								582,1	41,4	

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

Zadłużenie skarbu państwa wg kryterium miejsca emisji w układzie wg instrumentów:
http://www.mofnet.gov.pl/dlug_publiczny/doc/zadluzenie/zadluzenie_emisja.xls

Zadłużenie krajowe skarbu państwa wg kryterium miejsca emisji w układzie podmiotowym wg nominału:
http://www.mofnet.gov.pl/dlug_publiczny/doc/zadluzenie/zadluzenie_krajowe_emisja.xls

Zadłużenie skarbu państwa wg kryterium rezydenta wg nominału:
http://www.mofnet.gov.pl/dlug_publiczny/doc/zadluzenie/zadluzenie_rezydent.xls

Dług krajowy Skarbu Państwa z tytułu skarbowych papierów wartościowych - w układzie według instrumentów:
http://www.mofnet.gov.pl/dlug_publiczny/doc/zadluzenie/zadluzenie_spw_instrumenty.xls

Dług krajowy Skarbu Państwa z tytułu skarbowych papierów wartościowych - w układzie podmiotowym:
http://www.mofnet.gov.pl/dlug_publiczny/doc/zadluzenie/zadluzenie_spw_podmiot.xls

5. STRUKTURA INSTYTUCJONALNA RYNKU SKARBOWYCH PAPIERÓW WARTOŚCIOWYCH

Podstawą prawną dla funkcjonowania głównych instytucji rynku kapitałowego publicznego, w tym głównie regulowanego w Polsce jest Ustawa prawo o publicznym obrocie papierami wartościowymi. Reguluje ona publiczny obrót papierami wartościowymi oraz innymi instrumentami wprowadzanymi do publicznego obrotu, a także zasady tworzenia, organizacji i nadzoru nad podmiotami prowadzącymi działalność w zakresie obrotu papierami wartościowymi. Z rynkiem polskich skarbowych papierów wartościowych, od strony jego organizacji oraz nadzoru związane są przede wszystkim następujące podmioty:

- Minister Finansów, reprezentujący Skarb Państwa - emitent skarbowych papierów wartościowych, zarządzający długiem publicznym,
- Narodowy Bank Polski (NBP) - agent emisji skarbowych papierów wartościowych oferowanych na krajowym rynku hurtowym, pełniący również obsługę kasową budżetu państwa,
- Komisja Papierów Wartościowych i Giełd (KPWiG) - 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,

- e) Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie S.A. (GPW) - instytucja organizująca regulowany rynek wtórny papierów wartościowych, w tym obligacji skarbowych,
- f) Centralny Dom Maklerski Pekao S.A. (CDM Pekao S.A.) - agent emisji obligacji detalicznych sprzedawanych w sieci,
- g) Bank Handlowy w Warszawie S.A. (BH) - agent płatniczy części zadłużenia zagranicznego Skarbu Państwa (w tym obligacji skarbowych wyemitowanych na rynku zagranicznym) oraz agent obsługujący wierzytelności, wynikające z nieuregulowanych zobowiązań jednostek ochrony zdrowia,
- h) Banki krajowe – główni uczestnicy rynku skarbowych papierów wartościowych,
- i) Przedsiębiorstwa maklerskie - podmioty pośredniczące w obrocie na pierwotnym i wtórnym rynku papierów wartościowych,
- j) Instytucje uczestniczące w emisjach obligacji zagranicznych,
- k) Centralna Tabela Ofert S.A. (CeTO) - organizator rynku wtórnego nieregulowanego obejmującego obrót bonami skarbowymi i obligacjami skarbowymi oferowanymi na przetargach (hurtowe SPW).

5.1. Użyteczne adresy

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

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

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

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

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

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

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