



Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

III kwartał 2026 r.

Lipiec 2026 r.

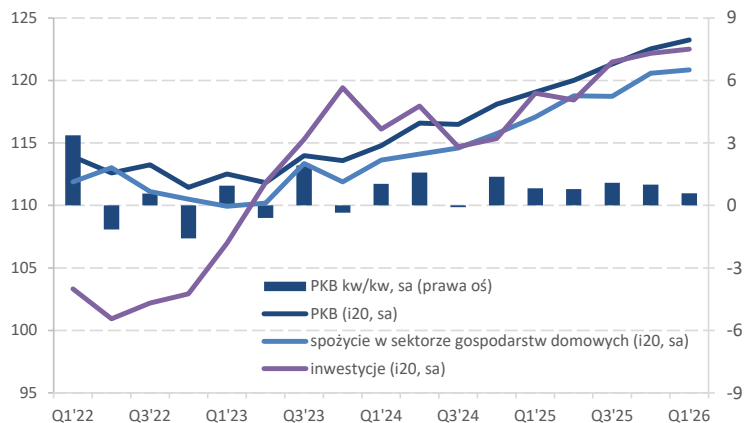
NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

| | |
|---|------|
| I. Bieżąca sytuacja makroekonomiczna | 2-3 |
| II. Dane statystyczne | 4 |
| III. Uwarunkowania finansowania potrzeb pożyczkowych..... | 5-10 |
| • Komentarz MF | 10 |
| IV. Kwartalny plan podaży skarbowych papierów wartościowych (SPW).... | 11 |
| V. Miesięczny plan podaży SPW | 12 |

Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe r/r
źródło: GUS

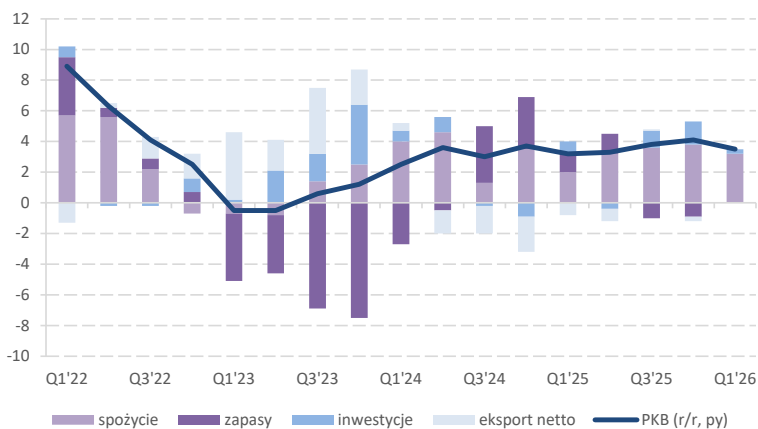
W I kw. 2026 PKB zwiększył się o 0,6% (kw/kw, sca), po wzroście o 1,0% kwartał wcześniej. Dane w tym ujęciu wskazują, że PKB od końca 2024 r. pozostaje w nieprzerwanej tendencji wzrostowej. Wyniki PKB dla I kw. w Polsce były wyraźnie lepsze niż średnio w strefie euro. Spowolnieniu uległ jednak wzrost (kw/kw, sca) konsumpcji gospodarstw domowych i inwestycji. Niższa niż przed kwartałem była również dynamika obrotów handlowych z zagranicą.



Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe r/r
źródło: GUS, szacunki własne MF na podstawie danych rocznych.

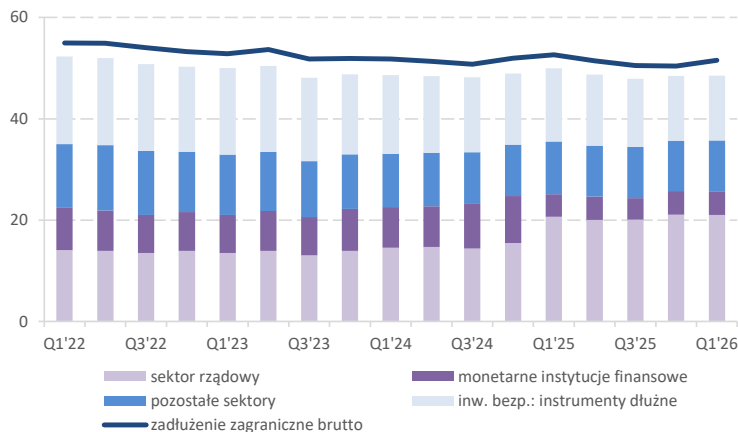
Roczna zmiana PKB zanotowana w I kw. 2026 (3,5%, py) okazała się niższa niż w IV kw. 2025. Osłabieniu uległy dynamiki dwóch głównych składowych PKB, tj. konsumpcji prywatnej i inwestycji. W pierwszym przypadku to najprawdopodobniej efekt niższej dynamiki realnych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych przy utrzymującej się wysokiej skłonności do oszczędzania. Dość wysoki wzrost – choć również niższy niż przed kwartałem – zanotowało natomiast spożycie publiczne. Eksport netto i przyrost zapasów miały neutralną kontrybucję do wzrostu PKB.



Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

proc. PKB
źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

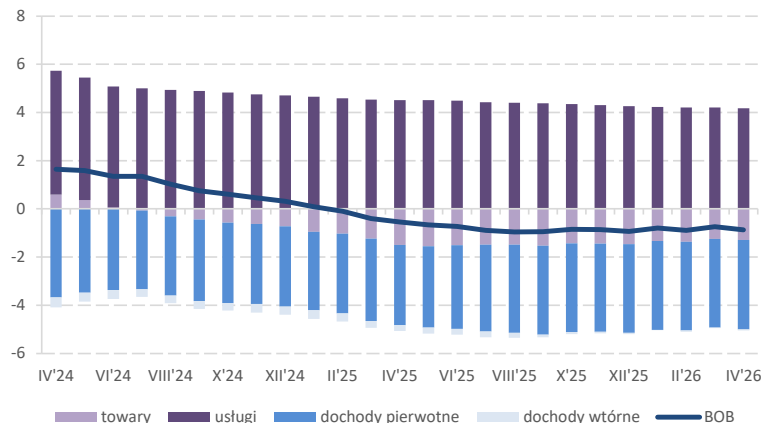
Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec I kw. 2026 r. wyniosło 481,9 mld EUR (51,6% PKB) i było o 16,8 mld EUR wyższe niż kwartał wcześniej. Udział zadłużenia sektora rządowego i samorządowego w zadłużeniu ogółem zmniejszył się do 40,8%. Dla danych od początku 2025 r. w jego ramach klasyfikowane są też fundusze przepływowe, które wcześniej zaliczane były do sektora monetarnych instytucji finansowych. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec kwietnia 2026 r. wyniosły 254,8 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając około siedmiu miesięcy importu.



Saldo rachunku bieżącego

proc. PKB, płynny rok
źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

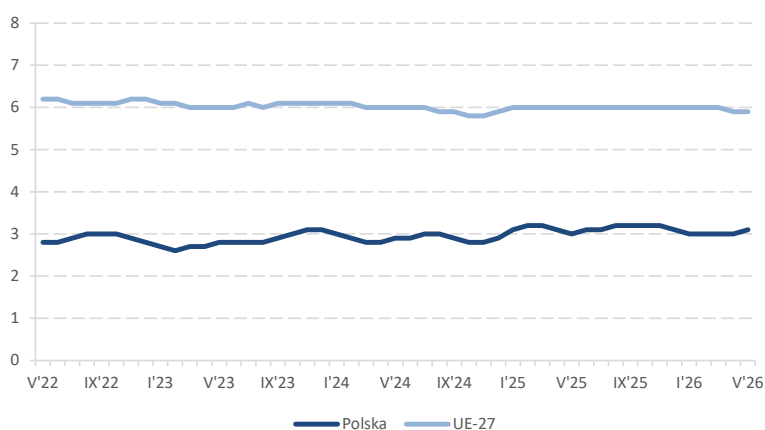
Biorąc pod uwagę nowe dane kwartalne, w kwietniu 2026 r. deficyt rachunku bieżącego w ujęciu płynnego roku zwiększył się do 0,9% PKB. Pogłębieniu uległ miesięczny deficyt obrotów towarowych za sprawą przyspieszenia rocznej dynamiki importu. Większy niż w poprzednim miesiącu wpływ na wzrost wartości przywozu miały wyższe ceny paliw. Dodatkowo wyraźna tendencja wzrostowa była kontynuowana w imporcie aut osobowych. Deficyt dochodów pierwotnych wyniósł 3,7% PKB utrzymując najwyższą negatywną kontrybucję do rachunku bieżącego.



Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

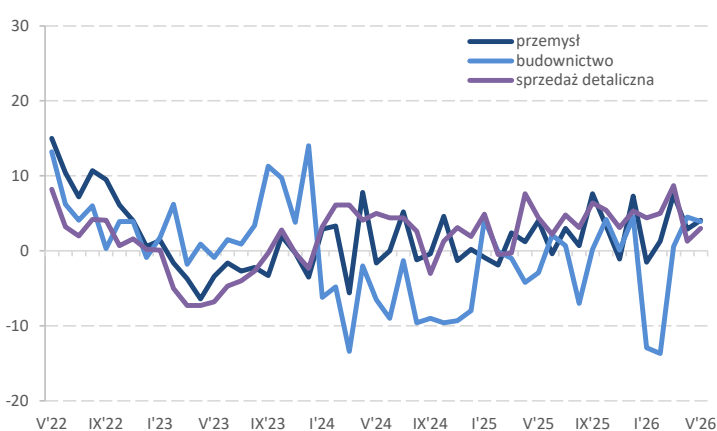
Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa, Eurostat) w Polsce w maju 2026 r. wyniosła 3,1% i była o 0,1 pkt. proc. wyższa niż w poprzednim miesiącu oraz niż przed rokiem. Tym samym była ona o 0,5 pkt. proc. wyższa od historycznego minimum osiągniętego w lutym 2023 r. Stopa bezrobocia w Polsce była wyraźnie niższa niż przeciętnie w UE-27 i strefie euro (odpowiednio 5,9% i 6,2%). W maju 2026 spośród państw UE, tylko w Bułgarii i Czechach stopa bezrobocia była niższa niż w Polsce, a na Cyprze taka sama.



Miesięczne indykatory sfery realnej

produkcja sprzedana w cenach stałych,
dane niewyrównane sezonowo (nsa)
źródło: Eurostat, GUS, obliczenia własne MF

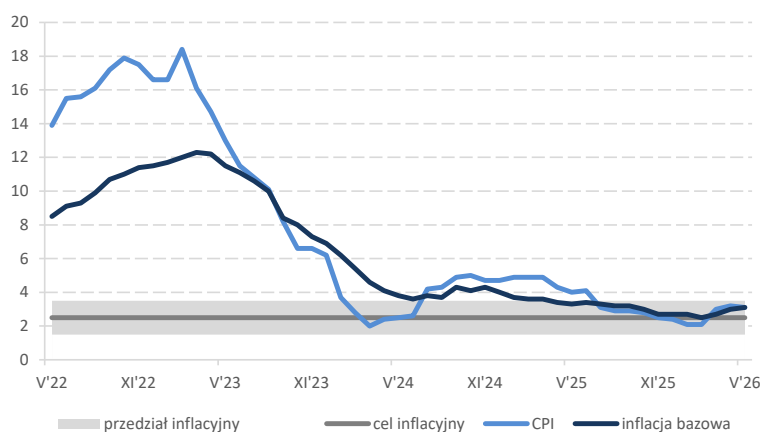
W maju 2026 r. produkcja przemysłowa była o 4,1% (nsa) większa niż przed rokiem. Dane były wyższe od oczekiwań. Produkcja budowlano-montażowa była o 3,9% wyższa niż przed rokiem (nsa). Dane były nieco poniżej oczekiwań rynkowych. Sprzedaż detaliczna była o 3,0% (cs, nsa) wyższa niż przed rokiem. Dane były poniżej oczekiwań rynkowych.



Inflacja

proc., r/r
źródło: GUS, NBP

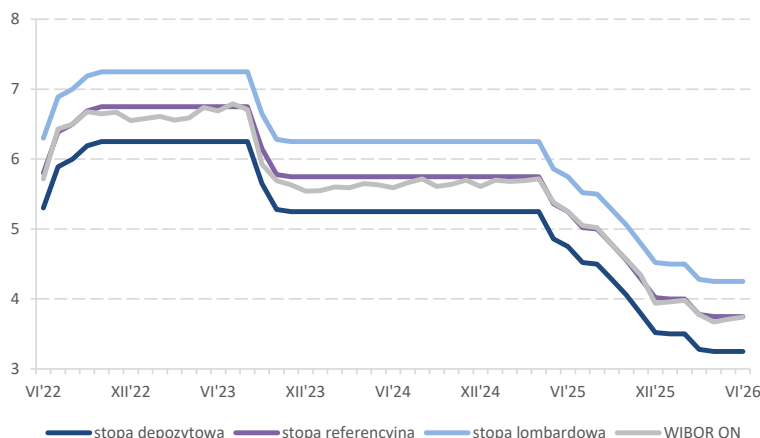
W maju 2026 r. inflacja nieznacznie spadła do 3,1% (r/r), głównie w wyniku niższej rocznej dynamiki cen żywności i napojów bezalkoholowych (0,5%). Roczne tempo wzrostu cen energii zwiększyło się do 7,3%, a inflacja bazowa (tj. wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) wzrosła do 3,1%. Według wstępnych danych w czerwcu br. inflacja obniżyła się do 2,5%. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w maju były o 2,4% wyższe niż przed rokiem. Od trzech miesięcy kształtują się one powyżej poziomów zeszlorocznych (po ponad 2,5 roku deflacji).



Stopy procentowe NBP

proc., średnio w miesiącu;
źródło: NBP, Refinitiv

W czerwcu 2026 r. Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe bez zmian. Stopa referencyjna pozostała na poziomie 3,75%; stopa lombardowa w wysokości 4,25%; a stopa depozytowa 3,25%. Był to trzeci z rzędu miesiąc, w którym RPP pozostawiła parametry polityki pieniężnej na niezmiennym poziomie, co wynikało z podwyższonej niepewności związanej z konfliktem na Bliskim Wschodzie. Strategia wait-and-see umożliwiła Radzie bieżące monitorowanie napływających danych oraz ocenę wpływu sytuacji w rejonie Zatoki Perskiej na procesy inflacyjne i aktywność gospodarczą.



II. DANE STATYSTYCZNE

| | j.m. | 2024 Q04 | 2025 Q01 | Q02 | Q03 | Q04 | 2026 Q01 |
|--|-----------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| PKB | | | | | | | |
| Produkt krajowy brutto | r/r | 3,7 | 3,2 | 3,3 | 3,8 | 4,1 | 3,5 |
| | kw/kw, sa | 1,4 | 0,8 | 0,8 | 1,1 | 1,0 | 0,6 |
| Spożycie w sektorze gospodarstw domowych | r/r | 3,6 | 2,6 | 4,5 | 3,5 | 4,3 | 3,3 |
| | kw/kw, sa | 1,0 | 1,2 | 1,5 | 0,0 | 1,6 | 0,2 |
| Spożycie publiczne | r/r | 8,3 | 1,9 | 2,5 | 8,1 | 7,7 | 6,0 |
| | kw/kw, sa | 1,9 | 0,7 | 1,6 | 2,1 | 1,3 | 1,2 |
| Nakłady brutto na środki trwałe | r/r | -3,8 | 5,9 | -2,5 | 6,8 | 6,6 | 2,4 |
| | kw/kw, sa | 0,6 | 3,1 | -0,5 | 2,6 | 0,6 | 0,3 |
| Eksport dóbr i usług | r/r | -0,1 | 4,3 | 4,1 | 5,9 | 7,6 | 5,6 |
| | kw/kw, sa | 0,0 | 2,9 | 1,5 | 1,4 | 2,2 | 0,7 |
| Import dóbr i usług | r/r | 4,6 | 6,4 | 5,9 | 6,0 | 8,8 | 6,1 |
| | kw/kw, sa | -0,1 | 3,1 | 2,2 | 0,9 | 2,1 | 0,7 |
| Wartość dodana brutto | r/r | 2,5 | 2,3 | 3,0 | 3,4 | 3,7 | 3,3 |
| | kw/kw, sa | 1,3 | 0,6 | 0,7 | 1,3 | 0,9 | 0,6 |
| Udział we wzroście PKB | | | | | | | |
| Spożycie w sektorze gospodarstw domowych | pkt proc. | 1,8 | 1,6 | 2,6 | 2,0 | 2,1 | 2,0 |
| Spożycie publiczne | pkt proc. | 1,7 | 0,4 | 0,6 | 1,6 | 1,7 | 1,2 |
| Nakłady brutto na środki trwałe | pkt proc. | -0,9 | 0,8 | -0,4 | 1,1 | 1,5 | 0,3 |
| Zmiana zapasów | pkt proc. | 3,4 | 1,2 | 1,3 | -1,0 | -0,9 | 0,0 |
| Saldo obrotów z zagranicą | pkt proc. | -2,3 | -0,8 | -0,8 | 0,1 | -0,3 | 0,0 |
| Wartość dodana brutto | pkt proc. | 2,3 | 2,1 | 2,6 | 3,0 | 3,3 | 2,9 |
| Struktura PKB | | | | | | | |
| Spożycie w sektorze gospodarstw domowych | % PKB | 49,2 | 62,5 | 58,9 | 57,5 | 49,3 | 61,7 |
| Spożycie publiczne | % PKB | 22,5 | 19,8 | 21,1 | 20,6 | 23,3 | 20,3 |
| Nakłady brutto na środki trwałe | % PKB | 22,5 | 13,2 | 15,1 | 16,2 | 22,7 | 12,9 |
| Zmiana zapasów | % PKB | 2,4 | 0,4 | 0,4 | 2,2 | 1,4 | 0,4 |
| Eksport dóbr i usług | % PKB | 47,3 | 53,4 | 52,5 | 49,2 | 45,9 | 51,9 |
| Import dóbr i usług | % PKB | 44,8 | 50,3 | 49,1 | 46,8 | 43,5 | 48,2 |
| Bilans płatniczy | | | | | | | |
| | j.m. | 2025 M12 | 2026 M01 | M02 | M03 | M04 | M05 |
| Eksport - towary (EUR) | r/r | 9,4 | -2,1 | 2,5 | 7,9 | 6,6 | - |
| Import - towary (EUR) | r/r | 9,8 | -5,9 | 3,8 | 4,2 | 7,8 | - |
| Saldo obrotów bieżących ¹⁾ | % PKB | -0,9 | -0,8 | -0,9 | -0,7 | -0,9 | - |
| Saldo obrotów towarowych ¹⁾ | % PKB | -1,5 | -1,3 | -1,4 | -1,3 | -1,3 | - |
| Oficjalne Aktywa Rezerwowe | mln euro | 231 021,0 | 246 759,4 | 259 252,7 | 253 529,4 | 254 803,6 | 255 599,9 |
| Procesy inflacyjne | | | | | | | |
| Ceny towarów i usług konsumpcyjnych | r/r | 2,4 | 2,1 | 2,1 | 3,0 | 3,2 | 3,1 |
| Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii) | r/r | 2,7 | 2,7 | 2,5 | 2,7 | 3,0 | 3,1 |
| Ceny produkcji sprzedanej przemysłu | r/r | -2,5 | -2,6 | -2,0 | 1,2 | 2,1 | 2,4 |
| Produkcja | | | | | | | |
| Produkcja sprzedana przemysłu ²⁾ | r/r | 7,3 | -1,5 | 1,3 | 7,5 | 2,9 | 4,1 |
| | m/m, sa | 3,2 | -2,5 | 0,5 | 5,0 | -2,3 | 1,4 |
| Produkcja budowlano-montażowa ²⁾ | r/r | 4,5 | -12,9 | -13,7 | 0,6 | 4,5 | 3,9 |
| | m/m, sa | 4,5 | -9,8 | -2,6 | 7,3 | 3,8 | 0,8 |
| PMI dla sektora przemysłowego | sa | 48,5 | 48,8 | 47,1 | 48,7 | 48,8 | 49,4 |
| Gospodarstwa domowe i rynek pracy | | | | | | | |
| Sprzedaż detaliczna ²⁾ | r/r | 5,3 | 4,4 | 5,0 | 8,7 | 1,3 | 3,0 |
| Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw | r/r | -0,7 | -0,8 | -0,8 | -0,9 | -0,9 | -0,9 |
| | m/m | -0,1 | -0,2 | 0,0 | -0,1 | 0,0 | -0,1 |
| Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (realnie) | r/r | 6,1 | 3,9 | 3,9 | 3,5 | 2,1 | 2,6 |
| | m/m | 5,6 | -6,7 | 1,2 | 4,5 | -1,8 | -3,5 |
| Zharmonizowana stopa bezrobocia (Eurostat) | %, sa | 3,1 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,0 | 3,1 |
| 1) Dane w ujęciu płynnego roku | | | | | | | |
| 2) Ceny stałe. Dane dla podmiotów o liczbie pracujących powyżej 9 osób | | | | | | | |
| Źródło: GUS, NBP, Eurostat, IHS Markit, obliczenia MF na podstawie danych NBP, GUS | | | | | | | |
| Zadłużenie Skarbu Państwa | | | | | | | |
| | j.m. | 2025 M11 | M12 | 2026 M01 | M02 | M03 | M04 |
| Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji) | nominał, mln zł | 1 908 835,2 | 1 951 939,8 | 1 998 319,8 | 2 037 497,4 | 2 050 713,7 | 2 088 843,6 |
| Zadłużenie krajowe | nominał, mln zł | 1 528 210,5 | 1 554 547,2 | 1 595 024,8 | 1 627 446,3 | 1 637 569,6 | 1 665 466,0 |
| | % | 80,1 | 79,6 | 79,8 | 79,9 | 79,9 | 79,7 |
| Zadłużenie zagraniczne | nominał, mln zł | 380 624,6 | 397 392,6 | 403 295,1 | 410 051,1 | 413 144,1 | 423 377,5 |
| | % | 19,9 | 20,4 | 20,2 | 20,1 | 20,1 | 20,3 |
| Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa) | | | | | | | |
| | j.m. | 2024 Q4 | 2025 Q1 | Q2 | Q3 | Q4 | 2026 Q1 |
| Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji) | nominał, mln zł | 1 611 471,9 | 1 713 231,6 | 1 769 517,2 | 1 822 350,0 | 1 913 524,3 | 2 008 172,4 |
| Zadłużenie krajowe | nominał, mln zł | 1 210 087,4 | 1 308 094,2 | 1 373 368,8 | 1 416 664,3 | 1 492 002,1 | 1 572 332,9 |
| | % | 75,1 | 76,4 | 77,6 | 77,7 | 78,0 | 78,3 |
| Zadłużenie zagraniczne | nominał, mln zł | 401 384,5 | 405 137,4 | 396 148,5 | 405 685,7 | 421 522,2 | 435 839,5 |
| | % | 24,9 | 23,6 | 22,4 | 22,3 | 22,0 | 21,7 |
| Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE) | | | | | | | |
| Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych | nominał, mln zł | 2 012 620,5 | 2 123 880,9 | 2 186 114,2 | 2 221 788,7 | 2 335 148,1 | 2 444 256,4 |

Źródło: MF

III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2026 r. stan na 30 czerwca 2026 r., mld zł

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie ok. 63% (wg ustawy budżetowej) było wynikiem:

- sprzedaży obligacji na rynku krajowym: 209,5 mld zł,
- sprzedaży bonów na rynku krajowym: 7,3 mld zł,
- zamiany obligacji w 2026 roku: 9,8 mld zł,
- sprzedaży obligacji na rynkach zagranicznych: 44,3 mld zł,
- zaciągniętych pożyczek z Unii Europejskiej (RRF): 9,7 mld zł,
- ciągnień kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych (MIF): 0,6 mld zł,
- zamiany obligacji w 2025 roku: 42,2 mld zł,
- wyższych środków na koniec 2025 roku: 107,8 mld zł.

Wpływy środków z budżetu z tytułu krajowych rynkowych SPW w lipcu 2026

plan według stanu na 30 czerwca 2026 r.

Wartość środków przekazywanych w lipcu z budżetu na rynek wynosi 45,2 mld zł:

- wykupy SPW: 32,2 mld zł,
- płatności odsetek z tytułu SPW: 13,0 mld zł.

Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet*

stan na 30 czerwca 2026 r., mld zł

Według stanu na 30 czerwca 2026 roku wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2026 roku wynosi 124,5 mld zł.

* Obejmują sprzedaż, wykup i obsługę hurtowych SPW; miesięczne plany finansowania ustalane są w oparciu o warunki rynkowe i konsultacje z inwestorami, z tego powodu braku szczegółowych danych dot. przepływów do budżetu od lipca 2026 r. do końca roku.

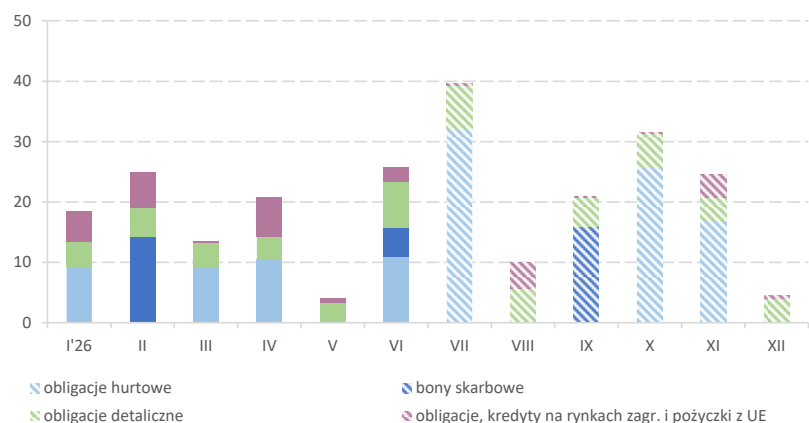
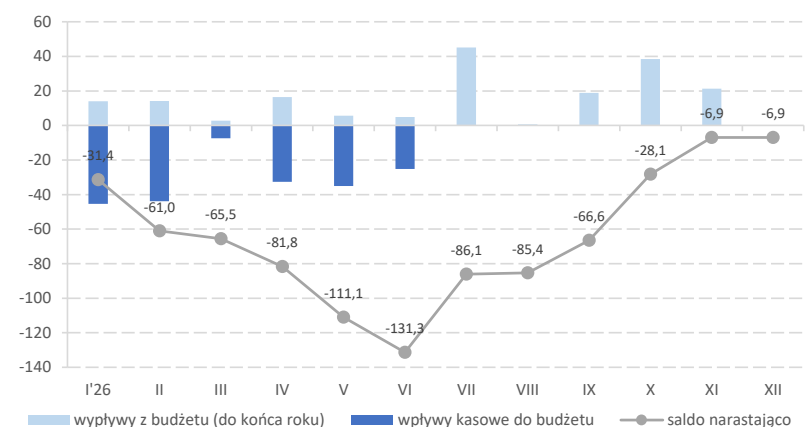
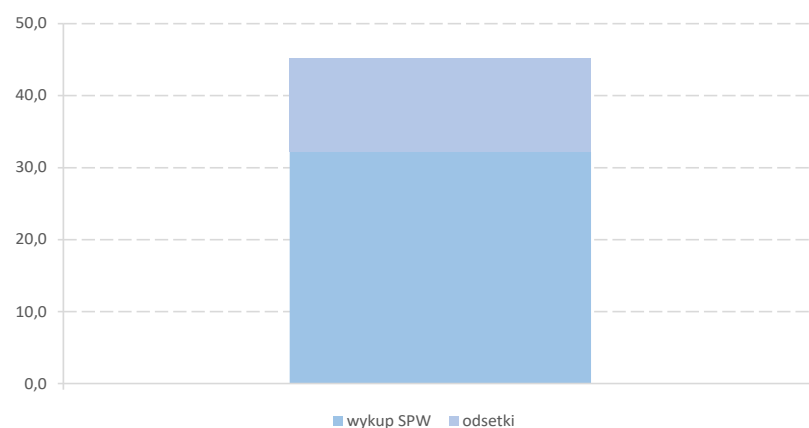
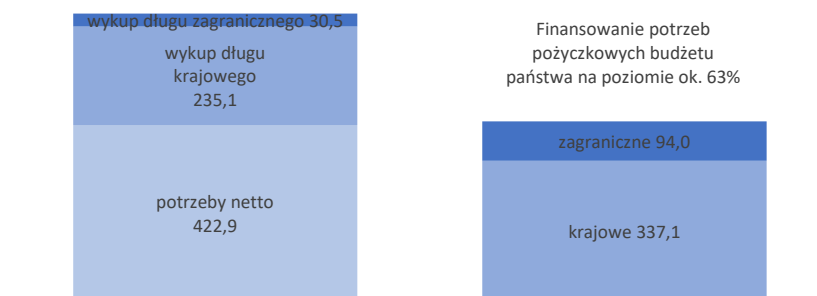
Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2026 r

stan na koniec miesiąca, wartość nominalna, mld zł

Do wykupu w 2026 roku (wg stanu na 30 czerwca 2026 roku) pozostaje dług o wartości nominalnej 131,1 mld zł, w tym:

- obligacje hurtowe: 75,0 mld zł,
- obligacje detaliczne: 31,0 mld zł,
- bony skarbowe: 16,0 mld zł,
- obligacje i kredyty na rynkach zagranicznych oraz pożyczki z UE: 9,1 mld zł.

Potrzeby pożyczkowe brutto
razem 688,5 mld zł, w tym:

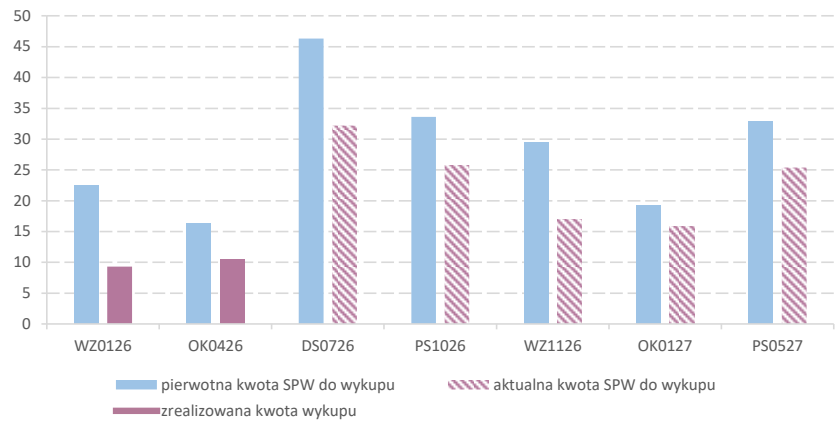


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem krajowych SPW zapadających w 2026 i 2027 r.

stan na 30 czerwca 2026 r., wartość nominalna, mld zł

Dokonano odkupu obligacji zapadających w 2026 i 2027 roku o wartości nominalnej:

- WZ0126: 13,2 mld zł (59% emisji),
- OK0426: 5,8 mld zł (36% emisji),
- DS0726: 14,1 mld zł (30% emisji),
- PS1026: 7,8 mld zł (23% emisji),
- WZ1126: 12,4 mld zł (42% emisji),
- OK0127: 3,4 mld zł (18% emisji),
- PS0527: 7,4 mld zł (23% emisji).

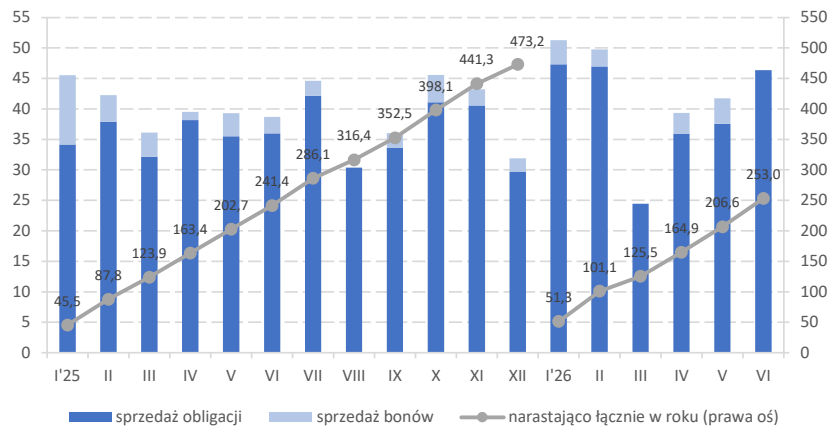


Sprzedaż krajowych obligacji w 2025 i 2026 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-VI 2026 roku sprzedaż:

- obligacji wyniosła 238,6 mld zł wobec 213,9 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów wyniosła 14,4 mld zł wobec 27,6 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku.



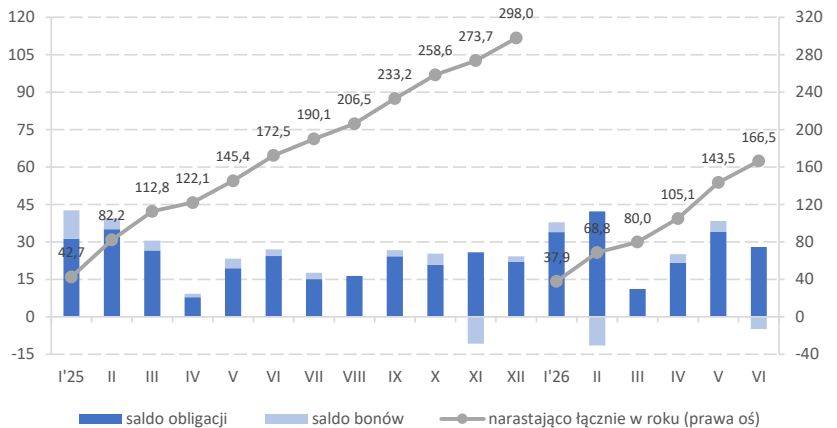
Saldo krajowych SPW w 2025 i 2026 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-VI 2026 roku nastąpił:

- wzrost zadłużenia w obligacjach o 171,4 mld zł wobec wzrostu o 144,9 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku,
- spadek zadłużenia w bonach o 4,8 mld zł wobec wzrostu o 27,6 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku.

Wielkości uwzględniają również kwoty obligacji przekazywanych przez Ministra Finansów na podstawie innych ustaw niż ustawa o finansach publicznych.

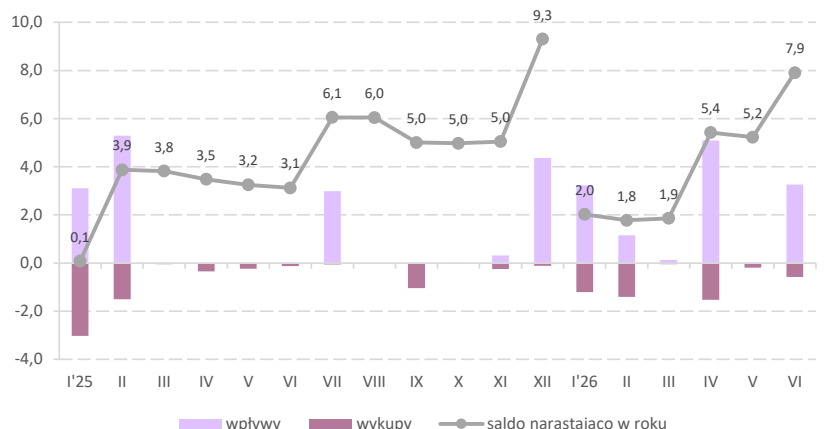


Finansowanie zagraniczne w 2025 i 2026 r.

obligacje oraz kredyty w międzynarodowych instytucjach finansowych, według daty rozliczenia, mld EUR

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-VI 2026 roku było dodatnie i wyniosło 7,9 mld EUR, co było rezultatem:

- dodatniego salda obligacji w wysokości 7,3 mld EUR,
- ujemnego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,3 mld EUR,
- dodatniego salda pożyczek z Unii Europejskiej (RRF i SURE) w wysokości 0,9 mld EUR.



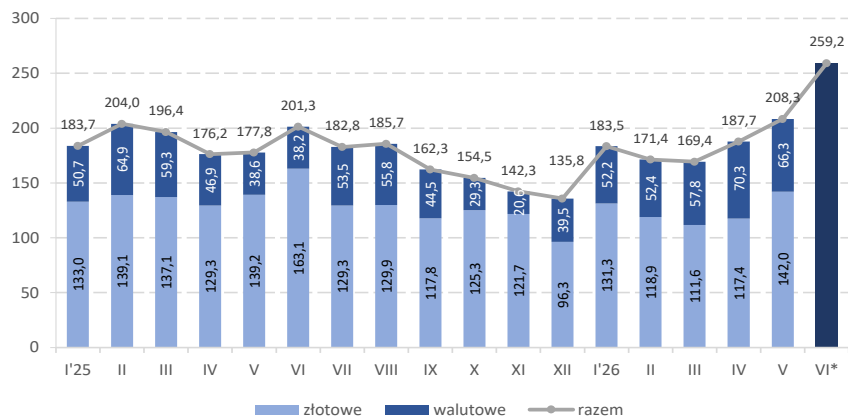
III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Stan środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec miesiąca

środki na finansowanie potrzeb pożyczkowych, mld zł

Na koniec czerwca 2026 roku na rachunkach budżetowych zgromadzono równowartość 259,2 mld zł. Środki te stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

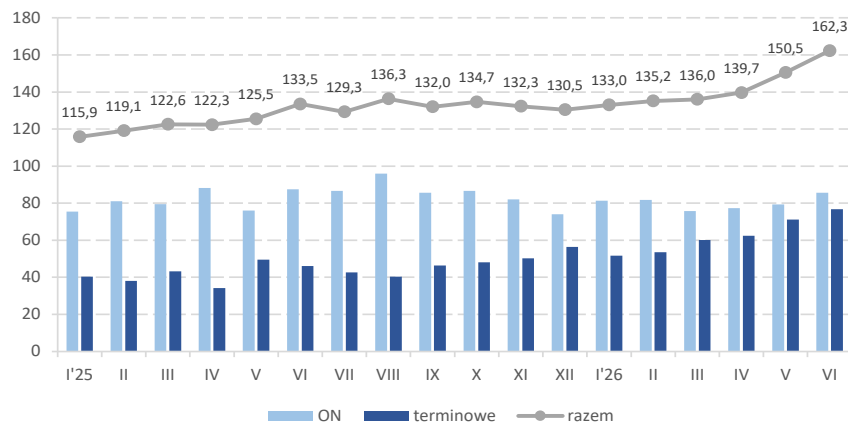
* Przewidywane wykonanie



Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

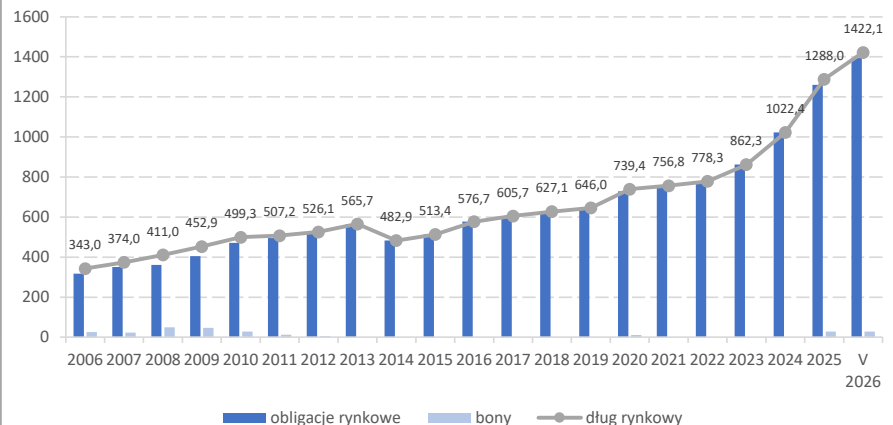
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec czerwca 2026 roku zgromadzono środki w wysokości 162,3 mld zł, z czego w depozytach terminowych 76,7 mld zł oraz w depozytach typu ON 85,6 mld zł.



Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

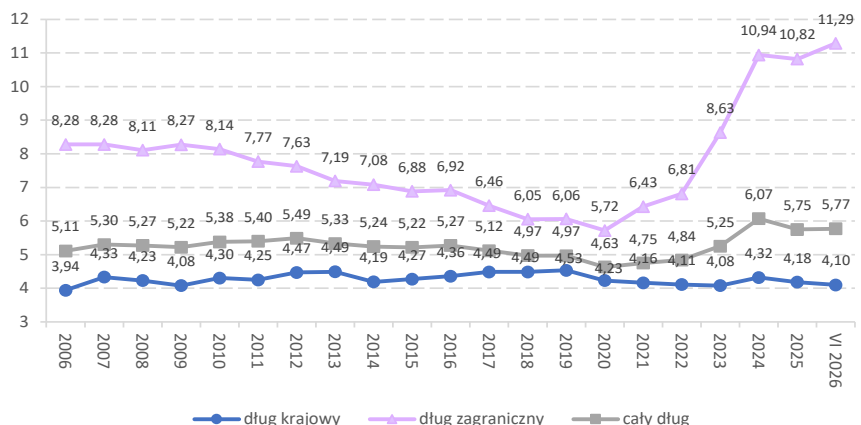
Na koniec maja 2026 roku poziom krajowego długu rynkowego po konsolidacji w ramach Skarbu Państwa wyniósł 1 422,1 mld zł wobec 1 288,0 mld zł na koniec 2025 roku.



Średnia zapadalność długu

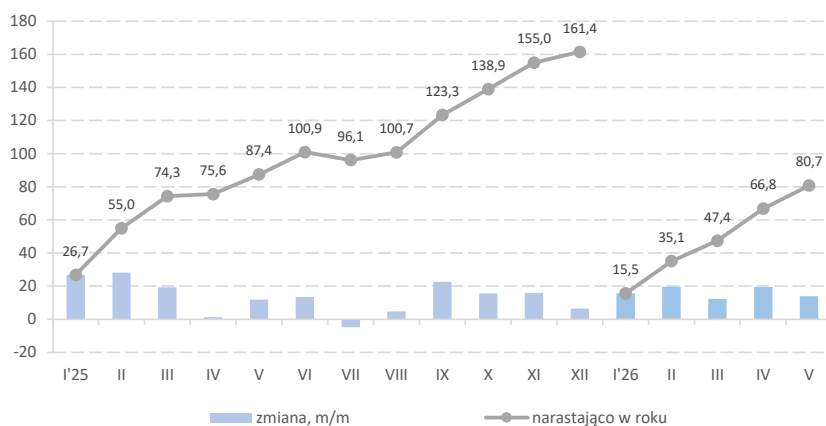
lata

Na koniec czerwca 2026 roku średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,10 roku (4,18 roku na koniec 2025 roku), a długu ogółem wyniosła 5,77 roku (5,75 roku na koniec 2025 roku).



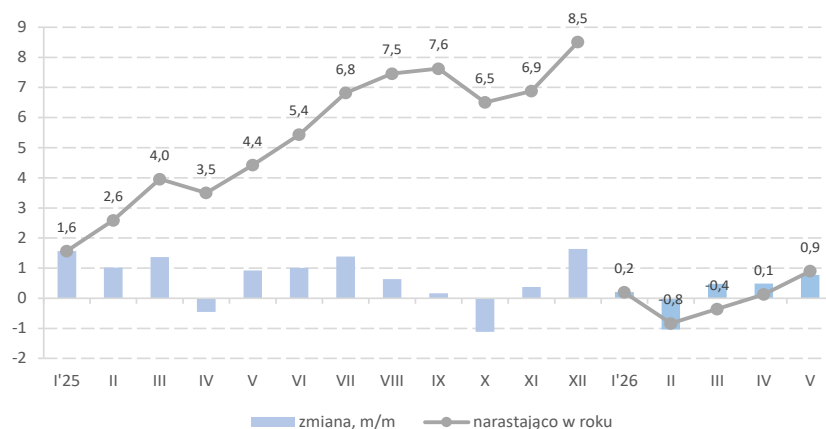
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków
mld zł

W okresie I-V 2026 roku nastąpił przyrost zadłużenia o 80,7 mld zł wobec wzrostu o 87,4 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 839,3 mld zł.



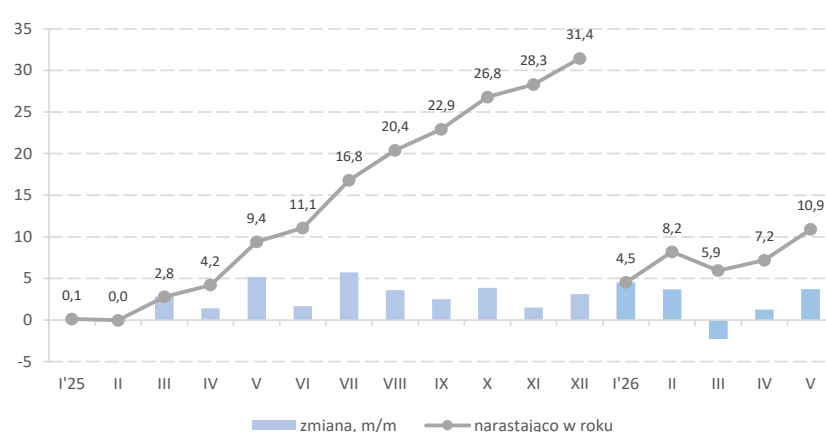
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych
mld zł

W okresie I-V 2026 roku nastąpił przyrost zadłużenia o 0,9 mld zł wobec wzrostu o 4,4 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 76,0 mld zł.



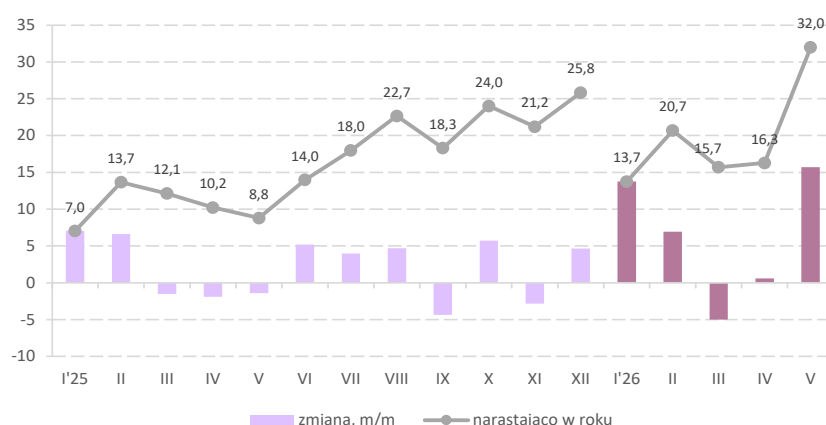
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych
mld zł

W okresie I-V 2026 roku nastąpił przyrost zadłużenia o 10,9 mld zł wobec wzrostu o 9,4 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 118,4 mld zł.



Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych
mld zł.

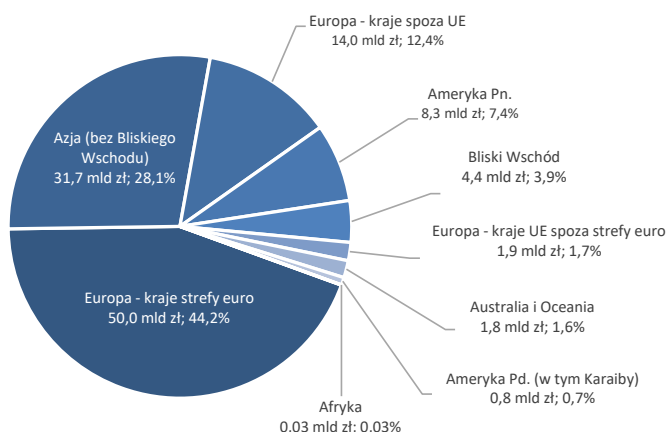
W okresie I-V 2026 roku nastąpił przyrost zadłużenia o 32,0 mld zł wobec wzrostu o 8,8 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 206,2 mld zł.



Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 31 maja 2026 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

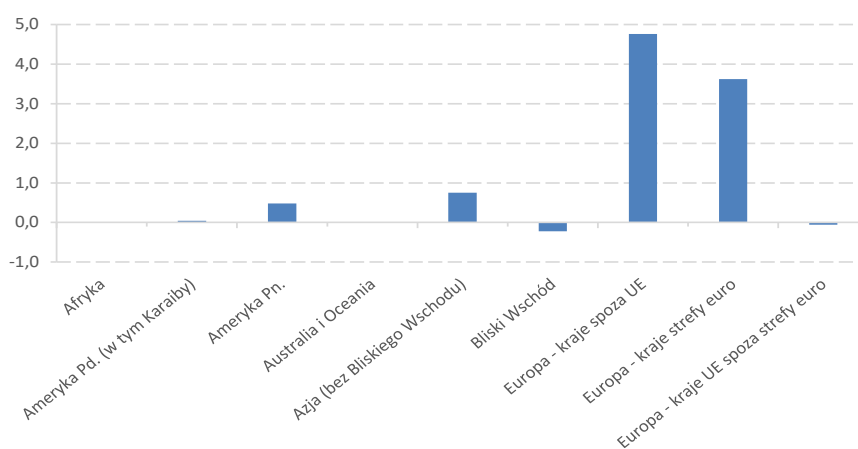
W maju 2026 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowych SPW zwiększył się o 15,7 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 206,2 mld zł, co stanowiło 12,8% zadłużenia w SPW ogółem (w poprzednim miesiącu 12,1%).



Zmiany zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym w układzie geograficznym

zmiana w maju 2026 r., m/m, mld zł, wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

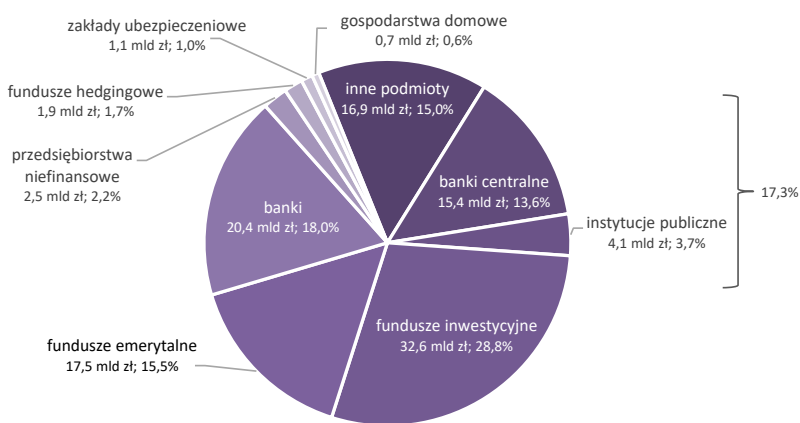
W maju 2026 r. na krajowym rynku polskich SPW największy wzrost miał miejsce u inwestorów z Europy — krajów spoza UE (4,8 mld zł), największy spadek u inwestorów z Bliskiego Wschodu (0,2 mld zł).



Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 31 maja 2026 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

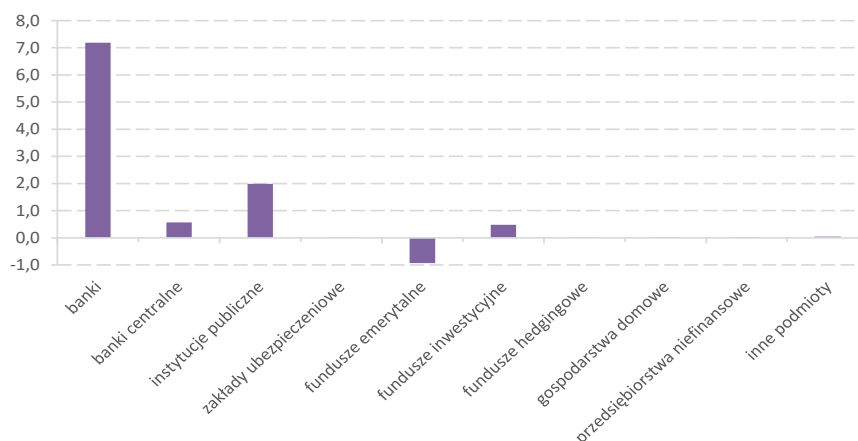
Podobnie jak struktura geograficzna, również struktura podmiotowa nierezydentów posiadających krajowe SPW jest mocno zdywersyfikowana. Udział banków centralnych i instytucji publicznych w grupie nierezydentów według stanu na koniec maja 2026 r. wyniósł 17,3%.



Zmiany zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym w układzie instytucjonalnym

zmiana w maju 2026 r., m/m, mld zł, wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

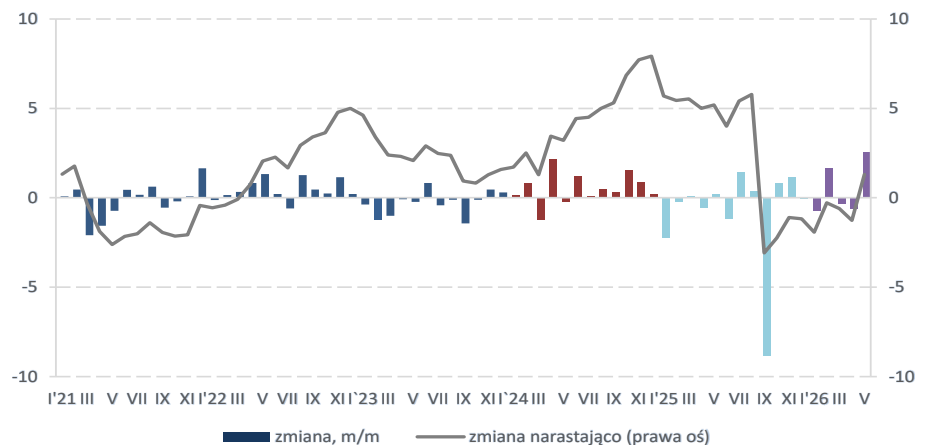
W maju 2026 r., największy wzrost zaangażowania w krajowe SPW odnotowały banki (7,2 mld zł), a największy spadek odnotowały fundusze emerytalne (0,9 mld zł).



Zmiany zadłużenia wobec zagranicznych banków centralnych i instytucji publicznych w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

zmiany w maju 2026 r., mld zł

W maju 2026 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały wzrost zaangażowania o 2,5 mld zł. W okresie od stycznia 2021 r. do końca maja 2026 r. zaangażowanie tych podmiotów wzrosło o 1,3 mld zł.



Struktura zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym w podziale na kraje

stan na 31 maja 2026 r., bez rachunków zbiorczych i z wyłączeniem banków centralnych, wyróżniono kraje o udziale większym niż 1%.

| Kraje | Wartość nominalna zadłużenia (mln zł) | Udział w zadłużeniu nierezydentów |
|-------------------|---------------------------------------|-----------------------------------|
| Japonia | 17 680,4 | 18,1% |
| Luksemburg | 15 012,2 | 15,4% |
| Wielka Brytania | 8 699,5 | 8,9% |
| Irlandia | 8 584,0 | 8,8% |
| Stany Zjednoczone | 7 638,0 | 7,8% |
| Holandia | 7 580,6 | 7,8% |
| Niemcy | 7 478,9 | 7,7% |
| Francja | 4 861,9 | 5,0% |
| Austria | 3 657,0 | 3,7% |
| Norwegia | 3 223,8 | 3,3% |
| Szwajcaria | 2 024,6 | 2,1% |
| Australia | 1 640,6 | 1,7% |
| Włochy | 1 003,0 | 1,0% |
| Pozostałe kraje | 8 579,3 | 8,8% |
| Suma | 97 663,7 | 100,0% |

Komentarz

Jurand Drop, Podsekretarz Stanu MF
30-06-2026 r.

Szacujemy, że stan środków na rachunkach budżetowych na koniec czerwca wyniesie ponad 250 mld zł. Stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa wynosi ok. 63%. W lipcu planowane są trzy przetargi sprzedaży obligacji i jeden przetarg bonów skarbowych. Podaż uwzględnia wpływ na rynek środków związanych z wykupem obligacji i wypłatą odsetek. W III kwartale planujemy łącznie siedem do ośmiu przetargów sprzedaży i jeden lub dwa przetargi zamiany obligacji. W maju zadłużenie w obligacjach skarbowych na rynku krajowym wzrosło o 38,8 mld zł. Zaangażowanie banków krajowych zwiększyło się o 13,9 mld zł, krajowych inwestorów pozabankowych o 9,2 mld zł, a inwestorów zagranicznych o 15,7 mld zł.

Ogólne założenia

- przetargi obligacji skarbowych w trzecim kwartale 2026 r. będą się odbywać zgodnie z ogłoszonym kalendarzem rocznym,
- podaż obligacji na rynku krajowym wynikać będzie z kształtowania się sytuacji budżetowej i rynkowej oraz konsultacji z inwestorami,
- przetargi bonów skarbowych odbywać się będą w ramach zarządzania poziomem rezerwy płynnościowej budżetu państwa,
- emisje obligacji na rynkach zagranicznych uzależnione będą od sytuacji panującej na międzynarodowych rynkach finansowych i rynku krajowym oraz od sytuacji budżetowej,
- w zależności od kształtowania się sytuacji rynkowej możliwe są modyfikacje przedstawionego planu.

Podaż obligacji skarbowych na rynku krajowym

- **przetargi sprzedaży:**
Siedem-osiem przetargów z podażą 60,0-100,0 mld zł, struktura uzależniona od sytuacji rynkowej.
- **przetargi zamiany:**
Jeden-dwa przetargi - do odkupu będą oferowane obligacje zapadające w 2026 i 2027 r.

Podaż bonów skarbowych

Liczba przetargów i podaż bonów będzie wypadkową kształtowania się potrzeb pożyczkowych, wyników sprzedaży obligacji na rynku krajowym i poziomemu finansowania zagranicznego.
Szczegółowe informacje związane z ofertą bonów skarbowych będą podawane w miesięcznych planach podaży skarbowych papierów wartościowych.

Finansowanie zagraniczne

- możliwe emisje publiczne obligacji na rynkach zagranicznych,
- możliwe wpływy z kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych,
- możliwe wpływy pożyczek w ramach RRF.

Przetargi sprzedaży
obligacji skarbowych

| Data przetargu | Data rozliczenia | Seria | Planowana podaż (mln zł)* |
|----------------|------------------|--|---------------------------|
| 15 lipiec 2026 | 17 lipiec 2026 | OK0129 / NZ0331 / PS0731 / DS0436 / NZ0936 / możliwe obligacje typu IZ oraz inne serie | 7.000-13.000 |
| 23 lipiec 2026 | 27 lipiec 2026 | OK0129 / NZ0331 / PS0731 / DS0436 / NZ0936 / możliwe obligacje typu IZ oraz inne serie | 8.000-15.000 |
| 29 lipiec 2026 | 31 lipiec 2026 | OK0129 / NZ0331 / PS0731 / DS0436 / NZ0936 / możliwe obligacje typu IZ oraz inne serie | 7.000-13.000 |

*Ostateczna oferta oraz wartość podaży będzie ogłoszona 2 dni przed przetargiem z uwzględnieniem aktualnych warunków rynkowych i konsultacji z inwestorami.

Po przetargu obligacje będą oferowane w ramach sprzedaży dodatkowej po minimalnej cenie zaakceptowanych ofert.

Przetargi zamiany
obligacji skarbowych

Przetargi zamiany obligacji skarbowych nie są planowane.

Przetargi sprzedaży
bonów skarbowych

| Data przetargu | Data rozrachunku | Rodzaj bonów | Data wykupu | Planowana podaż (mln zł) |
|----------------|------------------|--------------|-----------------|--------------------------|
| 10 lipca 2026 | 14 lipca 2026 | 50-tyg. | 29 czerwca 2027 | 2.000-4.000 |

Oferta obligacji detalicznych

| Nazwa obligacji | Cena emisyjna | Typ i wysokość oprocentowania |
|-------------------------------|--|--|
| OTS1026 3-miesięczne | 100,00 zł (100,00 zł przy zamianie) | Stałe: 2,00% w skali roku |
| ROR0727 Roczne | 100,00 zł (99,90 zł przy zamianie) | Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,00%); 4,00% w 1. okresie odsetkowym |
| DOR0728 2-letnie | 100,00 zł (99,90 zł przy zamianie) | Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,15%); 4,15% w 1. okresie odsetkowym |
| TOS0729 3-letnie | 100,00 zł (99,90 zł przy zamianie) | Stałe: 4,40% w skali roku |
| COI0730 4-letnie | 100,00 zł (99,90 zł przy zamianie) | Zmienne (stopa inflacji + 1,50%); 4,75% w 1. okresie odsetkowym |
| EDO0736 10-letnie | 100,00 zł (99,90 zł przy zamianie) | Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 5,35% w 1. okresie odsetkowym |
| ROS0732 rodzinne 6-letnie | 100,00 zł | Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 5,00% w 1. okresie odsetkowym |
| ROD0738 rodzinne 12-letnie | 100,00 zł | Zmienne (stopa inflacji + 2,50%); 5,60% w 1. okresie odsetkowym |