



Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

IV kwartał 2025 r.
Październik 2025 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, Eurostat

W II kw. 2025 r. PKB zwiększył się o 0,8% (kw/kw, sa), po wzroście o 0,7% kwartał wcześniej. Dane w tym ujęciu wskazują, że PKB od początku 2024 r. znajduje się w nieprzerwanej tendencji wzrostowej. Wyniki PKB dla II kw. w Polsce są wyraźnie lepsze niż średnio w UE i strefie euro. Trzeci raz z rzędu zwiększyła się (kw/kw, sa) konsumpcja prywatna, natomiast inwestycje zmniejszyły się, po relatywnie dużym wzroście kwartał wcześniej. W tym ujęciu zwiększył się zarówno eksport, jak i import, przy czym tempo wzrostu eksportu było minimalnie niższe niż importu.

Kontrybucje we wzrost PKB Polski

Ceny średnioroczne roku poprzedniego (py), r/r
źródło: GUS, obliczenia własne MF

Roczna zmiana PKB zanotowana w II kw. 2025 r. (3,4%, py) była wyższa niż obserwowana kwartał wcześniej. Wzrost konsumpcji prywatnej (r/r, py) był wyraźnie wyższy niż w I kw. 2025 r. Inwestycje natomiast okazały się niższe niż przed rokiem, co było wynikiem wyraźnie gorszym od oczekiwań. Najprawdopodobniej do spadku (r/r) inwestycji ogółem w dużej mierze przyczynił się silny spadek dynamiki inwestycji w sektorze instytucji rządowych i samorządowych. W II kw. utrzymała się ujemna kontrybucja eksportu netto i dodatni wkład przyrostu zapasów.

Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

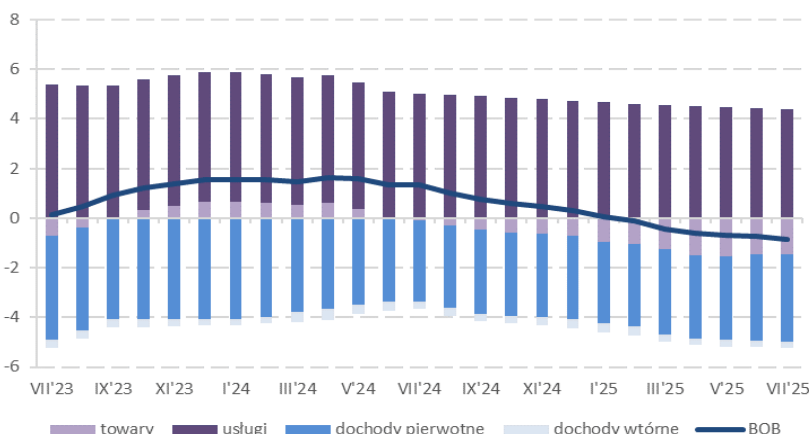
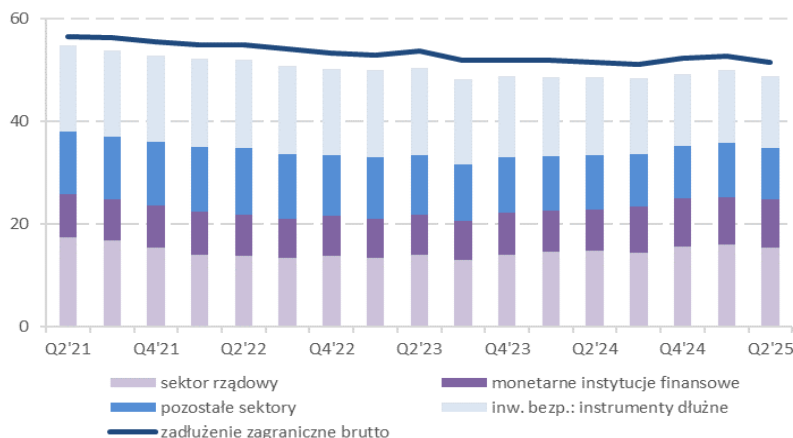
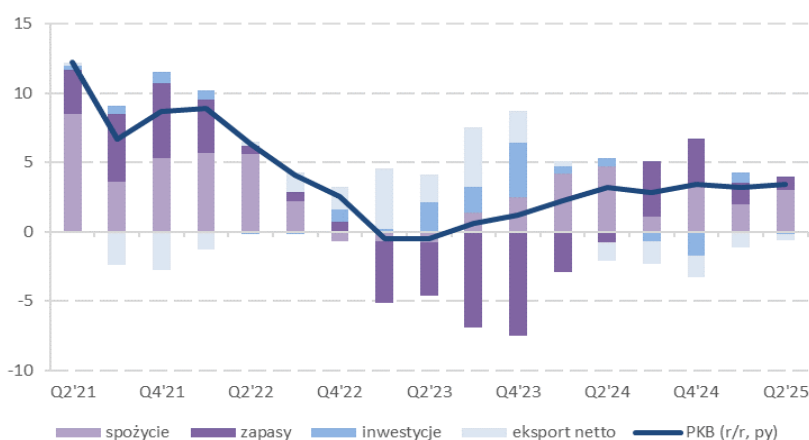
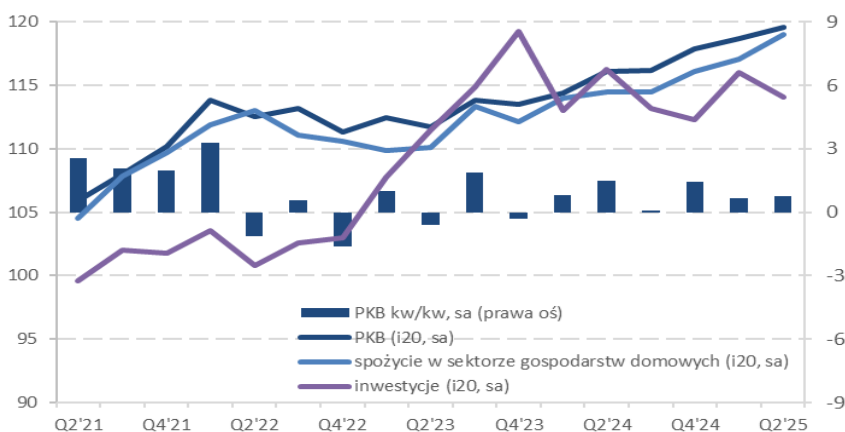
proc. PKB
źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec II kw. 2025 r. wyniosło 453,6 mld EUR (51,5% PKB) i było o 2,7 mld EUR niższe niż kwartał wcześniej. Udział zadłużenia sektora rządowego w zadłużeniu ogółem zmniejszył się do 30,1%. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec lipca 2025 r. wyniosły 223,5 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając około sześć miesięcy importu.

Saldo rachunku bieżącego

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

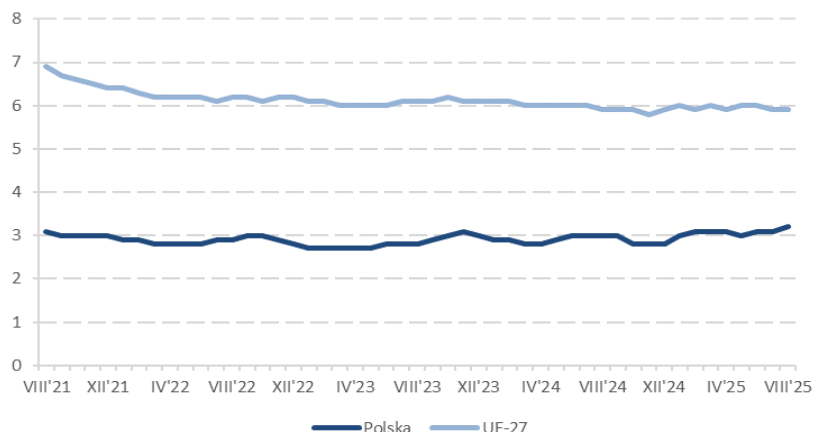
W lipcu deficyt rachunku bieżącego w ujęciu płynnego roku zwiększył się do 0,9% PKB. Po niespodziewanej nadwyżce zanotowanej miesiąc wcześniej powrócił wyraźny miesięczny deficyt salda obrotów towarowych. Jak wynika z notatki NBP do wzrostu eksportu przyczyniło się dalsze zwiększenie reeksportu (kontynuacja wzrostu sprzedaży odzieży, obuwia, zabawek) oraz stopniowa poprawa koniunktury w branży motoryzacyjnej. Słabo wypadła sprzedaż trwałych dóbr konsumpcyjnych oraz towarów zaopatrzeniowych. W przypadku importu najsilniej rosły zakupy towarów przeznaczonych do reeksportu, odnotowano też najwyższy w br. wzrost importu aut osobowych, zwłaszcza z Chin.



Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

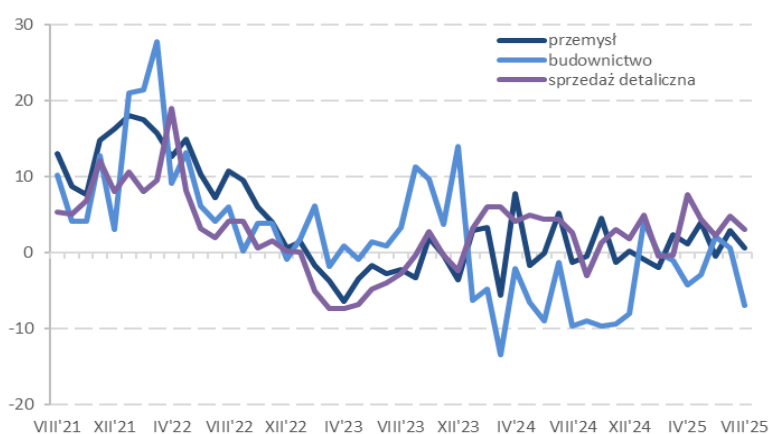
Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa, Eurostat) w Polsce w sierpniu 2025 r. wyniosła 3,2%, tj. była o 0,1 pkt. proc. wyższa niż w dwóch wcześniejszych miesiącach oraz o 0,2 pkt. proc. wyższa niż przed rokiem. Tym samym była ona o 0,5 pkt. proc. wyższa od historycznego minimum osiągniętego w okresie styczeń - maj 2023 r. Stopa bezrobocia w Polsce jest wyraźnie niższa niż przeciętnie w UE-27 i strefie euro (odpowiednio 5,9% i 6,3%). W sierpniu br., spośród państw UE, tylko na Malcie i w Słowenii stopa bezrobocia była niższa niż w Polsce, a w Czechach była taka sama jak w Polsce.

**Miesięczne indykatory sfery realnej**

produkcja sprzedana w cenach stałych,
dane niewyrównane sezonowo (nsa)

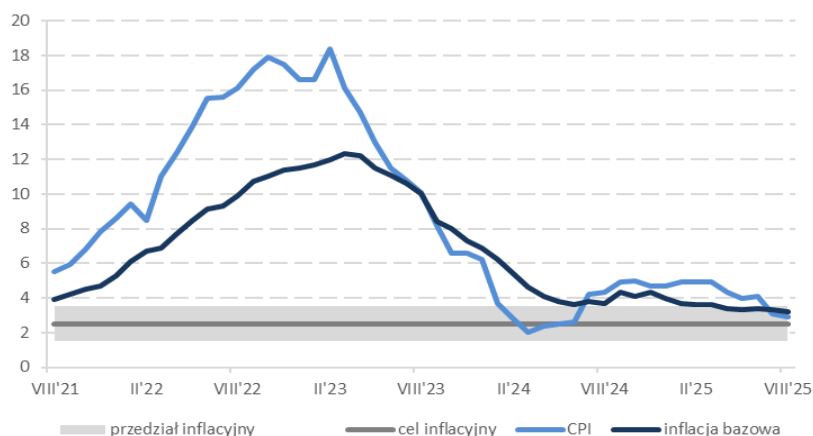
źródło: Eurostat, GUS, obliczenia własne MF

W sierpniu 2025 r. produkcja przemysłowa była o 0,7% (nsa) wyższa niż przed rokiem. Dane były zbliżone do oczekiwań rynkowych. Produkcja budowlano-montażowa była o 6,9% niższa niż przed rokiem (nsa). Dane były poniżej oczekiwań rynkowych. Sprzedaż detaliczna była o 3,1% (cs, nsa) wyższa niż przed rokiem. Dane były poniżej oczekiwań rynkowych.

**Inflacja**

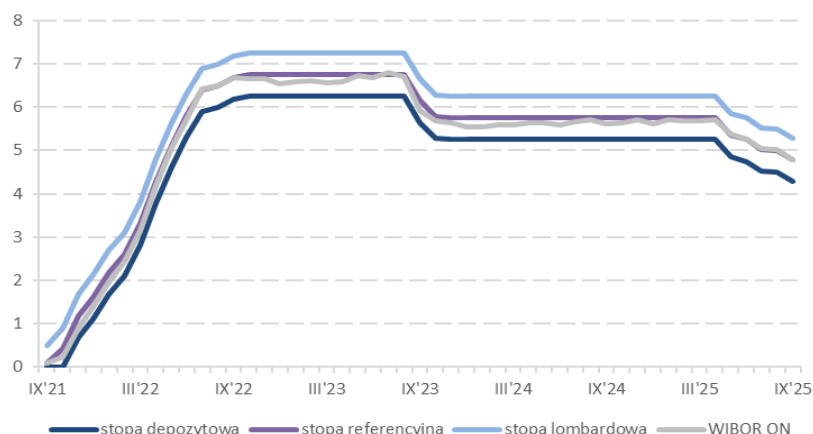
proc., r/r
źródło: GUS, NBP

W sierpniu 2025 r. inflacja obniżyła się do 2,9% (r/r), co oznacza, że drugi miesiąc z rzędu była poniżej górnej granicy dopuszczalnego odchylenia od celu inflacyjnego. Ceny energii były o 0,9% niższe niż przed rokiem. Roczne tempo wzrostu cen żywności i napojów bezalkoholowych pozostało bez zmian (4,9%), a inflacja bazowa (tj. wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) obniżyła się nieznacznie do 3,2%. Według wstępnych danych we wrześniu inflacja pozostała na poziomie 2,9%. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w sierpniu były nadal niższe niż przed rokiem (o 1,2%), chociaż skala tego spadku jest już wyraźnie łagodniejsza niż w 2024 r.

**Stopy procentowe NBP**

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

We wrześniu 2025 r. Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe NBP o 0,25 pkt. proc. Stopa referencyjna została zredukowana do 4,75%, stopa lombardowa do 5,25%, a stopa depozytowa została obniżona do 4,25%. Była to już trzecia obniżka w bieżącym roku, w wyniku której stopy zostały zredukowane łącznie o 1 pkt. proc. W opinii Rady dostosowanie stóp procentowych było uzasadnione kształtowaniem się inflacji w ostatnim czasie: spadkiem zarówno głównego wskaźnika inflacji, jak i inflacji bazowej.



II. DANE STATYSTYCZNE

	j.m.	2024 Q01	Q02	Q03	Q04	2025 Q01	Q02
PKB							
Produkt krajowy brutto	r/r	2,2	3,2	2,8	3,4	3,2	3,4
	kw/kw, sa	0,8	1,5	0,1	1,4	0,7	0,8
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r	4,3	4,5	0,2	3,5	2,5	4,4
	kw/kw, sa	1,7	0,4	0,0	1,4	0,9	1,6
Spożycie publiczne	r/r	9,2	11,3	5,2	7,6	2,0	2,1
	kw/kw, sa	3,2	1,5	0,5	1,4	0,3	1,1
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r	3,6	3,9	-4,3	-6,9	6,3	-1,0
	kw/kw, sa	-5,3	2,9	-2,6	-0,8	3,3	-1,6
Eksport dóbr i usług	r/r	3,3	4,5	0,0	0,2	1,1	1,5
	kw/kw, sa	0,3	-0,1	-0,1	0,4	0,1	1,5
Import dóbr i usług	r/r	2,9	7,6	3,1	3,5	3,5	2,6
	kw/kw, sa	1,2	2,1	0,1	-0,3	1,3	1,6
Wartość dodana brutto	r/r	1,9	2,2	2,3	2,5	2,2	3,0
	kw/kw, sa	0,3	1,3	-0,4	1,2	0,4	0,7
Udział we wzroście PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	pkt proc.	2,6	2,6	0,1	1,7	1,6	2,6
Spożycie publiczne	pkt proc.	1,6	2,1	1,0	1,6	0,4	0,4
Nakłady brutto na środki trwałe	pkt proc.	0,5	0,6	-0,7	-1,7	0,8	-0,2
Zmiana zapasów	pkt proc.	-2,9	-0,8	4,0	3,4	1,5	1,0
Saldo obrotów z zagranicą	pkt proc.	0,4	-1,3	-1,6	-1,6	-1,1	-0,4
Wartość dodana brutto	pkt proc.	1,7	2,0	2,1	2,2	2,0	2,7
Struktura PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB	61,6	58,3	58,0	49,7	62,5	59,3
Spożycie publiczne	% PKB	19,5	21,0	19,7	22,6	19,6	21,0
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB	12,9	16,0	15,6	22,1	13,2	15,1
Zmiana zapasów	% PKB	-1,0	-1,1	2,7	2,1	0,5	-0,1
Eksport dóbr i usług	% PKB	56,5	54,8	51,3	47,8	52,4	51,8
Import dóbr i usług	% PKB	50,5	50,1	48,2	45,1	49,2	48,2
Bilans płatniczy							
	j.m.	2025 M03	M04	M05	M06	M07	M08
Eksport - towary (EUR)	r/r	3,9	-1,2	4,9	2,7	2,3	-
Import - towary (EUR)	r/r	10,5	6,3	6,1	0,6	2,5	-
Saldo obrotów bieżących ¹⁾	% PKB	-0,4	-0,6	-0,7	-0,7	-0,9	-
Saldo obrotów towarowych ¹⁾	% PKB	-1,3	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	219 352,3	213 181,8	215 112,8	211 054,3	223 520,3	223 500,9
Procesy inflacyjne							
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r	4,9	4,3	4,0	4,1	3,1	2,9
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r	3,6	3,4	3,3	3,4	3,3	3,2
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r	-1,0	-1,6	-1,5	-1,5	-1,3	-1,2
Produkcja							
Produkcja sprzedana przemysłu ²⁾	r/r	2,4	1,2	4,0	-0,4	3,0	0,7
	m/m, sa	0,1	1,6	-0,3	-0,2	1,0	-0,1
Produkcja budowlano-montażowa ²⁾	r/r	-1,0	-4,2	-2,9	2,1	0,6	-6,9
	m/m, sa	-3,9	-0,9	0,2	3,1	-1,4	-4,0
PMI dla sektora przemysłowego	sa	50,7	50,2	47,1	44,8	45,9	46,6
Gospodarstwa domowe i rynek pracy							
Sprzedaż detaliczna ²⁾	r/r	-0,3	7,6	4,4	2,2	4,8	3,1
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	r/r	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,9	-0,8
	m/m	-0,1	0,0	-0,2	0,0	-0,1	-0,2
Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (realnie)	r/r	2,7	4,8	4,2	4,8	4,3	4,1
	m/m	4,9	-0,5	-3,9	2,3	0,0	-1,5
Zharmonizowana stopa bezrobocia (Eurostat)	%, sa	3,1	3,1	3,0	3,1	3,1	3,2
1) Dane w ujęciu plynego 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 M02	M03	M04	M05	M06	M07
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	1 709 630,6	1 740 639,5	1 750 445,1	1 772 500,4	1 802 104,8	1 832 369,0
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	1 327 257,6	1 360 732,3	1 370 642,0	1 396 138,3	1 430 557,1	1 444 094,4
	%	77,6	78,2	78,3	78,8	79,4	78,8
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	382 373,0	379 907,2	379 803,2	376 362,1	371 547,7	388 274,7
	%	22,4	21,8	21,7	21,2	20,6	21,2
Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)							
	j.m.	2024 Q01	Q2	Q3	Q4	2025 Q1	Q2
Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	1 417 038,6	1 456 294,4	1 498 040,1	1 611 564,7	1 713 282,9	1 769 587,0
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	1 059 087,3	1 083 845,2	1 143 640,1	1 210 180,2	1 308 145,5	1 373 438,3
	%	74,7	74,4	76,3	75,1	76,4	77,6
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	357 951,3	372 449,2	354 400,0	401 384,6	405 137,4	396 148,7
	%	25,3	25,6	23,7	24,9	23,6	22,4
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)							
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	nominał, mln zł	1 772 082,9	1 824 497,9	1 897 166,6	2 012 320,9	2 123 535,1	2 185 764,8

Źródło: MF

III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2025 r. stan na 30 września 2025 r., mld zł

Finansowanie potrzeb pożyczkowych według ustawy budżetowej wynosi ok. 94%. Natomiast zgodnie z przewidywanym wykonaniem potrzeby pożyczkowe zostały już w pełni sfinansowane. Było to wynikiem:

- sprzedaży obligacji na rynku krajowym: 269,0 mld zł,
- sprzedaży bonów na rynku krajowym: 18,4 mld zł,
- zamiany obligacji w 2025 r.: 18,2 mld zł,
- sprzedaży obligacji na rynkach zagranicznych: 47,7 mld zł,
- ciągnień kredytów z międzynarodowych instytucji finansowych (MIF): 0,5 mld zł,
- zamiany obligacji w 2024 r.: 29,4 mld zł,
- wyższych środków na koniec 2024 r.: 137,6 mld zł.

Wpływy środków z budżetu z tytułu krajowych rynkowych SPW w październiku 2025

plan według stanu na 30 września 2025 r.

Wartość środków przekazywanych w październiku z budżetu na rynek wynosi 25,5 mld zł:

- wykupy SPW: 15,8 mld zł,
- płatności odsetek z tytułu SPW: 9,7 mld zł.

Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet*

stan na 30 września 2025 r., mld zł

Według stanu na 30 września 2025 r. wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2025 r. wynosi 44,6 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 października 2025 r. do końca roku.

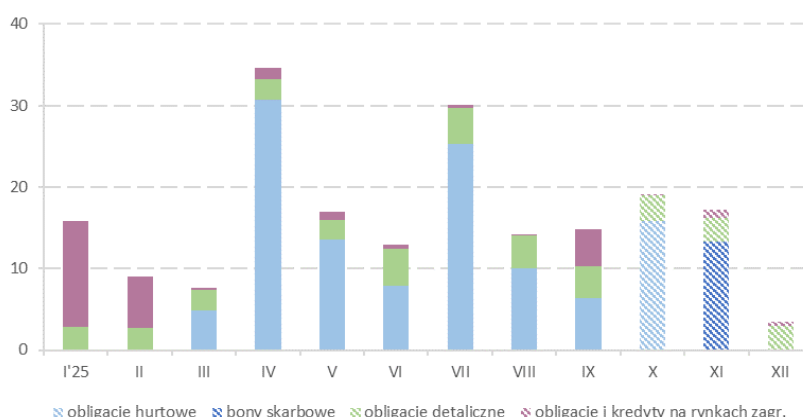
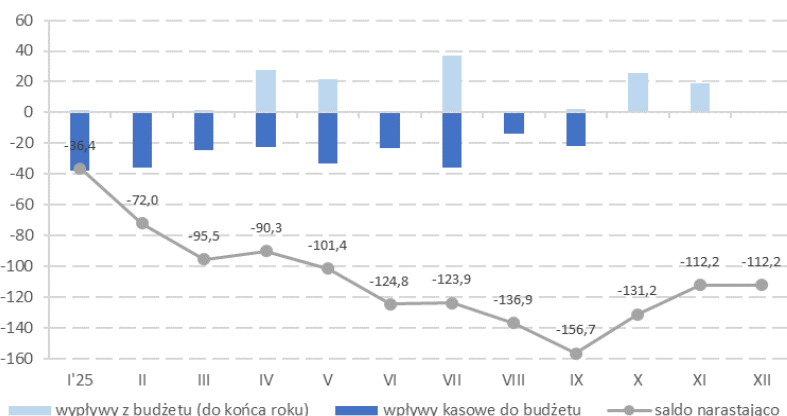
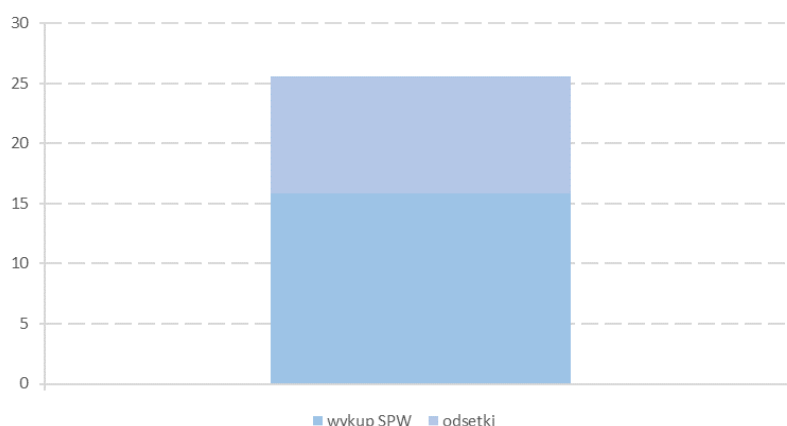
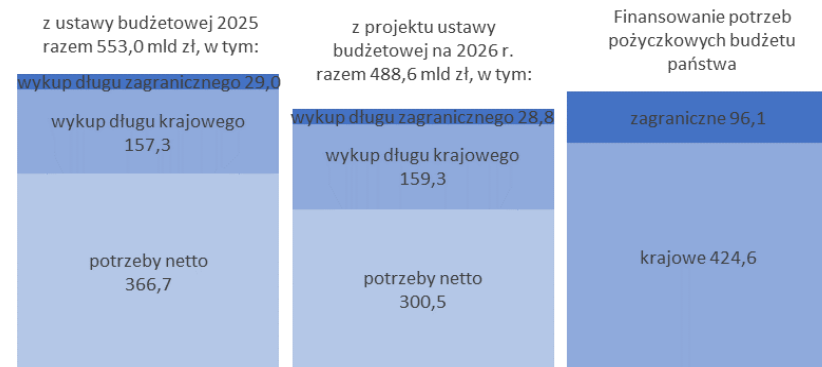
Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2025 r

stan na koniec miesiąca, wartość nominalna, mld zł

Do wykupu w 2025 r. (wg stanu na 30 września 2025 r.) pozostaje dług o wartości nominalnej 39,8 mld zł, w tym:

- obligacje hurtowe: 15,8 mld zł,
- obligacje detaliczne: 9,0 mld zł,
- bony skarbowe: 13,3 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 1,7 mld zł.

Potrzeby pożyczkowe brutto 2025:

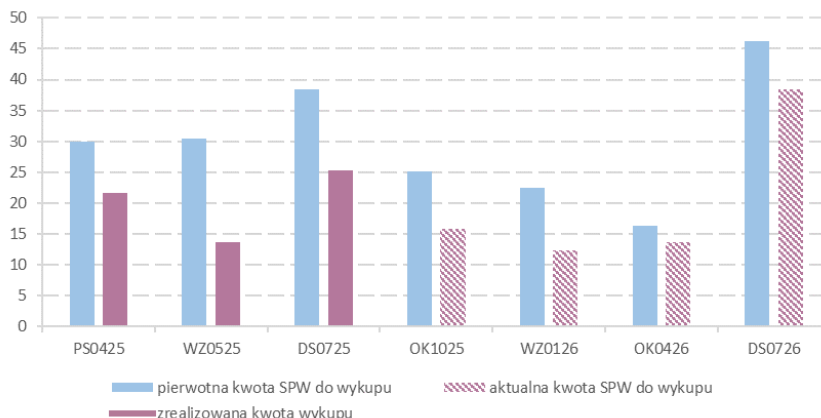


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem krajowych SPW zapadających w 2025 i 2026 r.

stan na 30 września 2025 r., wartość nominalna, mld zł

Dokonano odkupu obligacji zapadających w 2025 i 2026 r. o wartości nominalnej:

- PS0425: 8,2 mld zł (28% emisji),
- WZ0525: 16,8 mld zł (55% emisji),
- DS0725: 13,1 mld zł (34% emisji),
- OK1025: 9,3 mld zł (37% emisji),
- WZ0126: 10,1 mld zł (45% emisji),
- OK0426: 2,6 mld zł (16% emisji),
- DS0726: 7,8 mld zł (17% emisji).

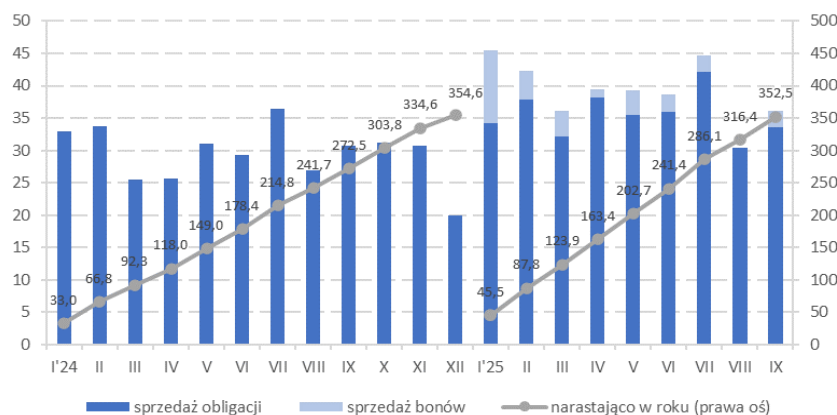


Sprzedaż krajowych obligacji w 2024 i 2025 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-IX 2025 r. sprzedaż:

- obligacji wyniosła 320,0 mld zł wobec 272,5 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów wyniosła 32,5 mld zł wobec braku sprzedaży w analogicznym okresie poprzedniego roku.



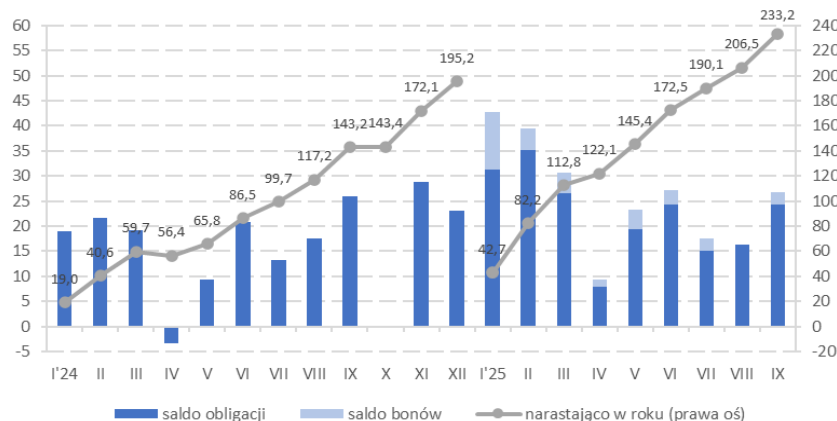
Saldo krajowych SPW w 2024 i 2025 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-IX 2025 r. nastąpił:

- wzrost zadłużenia w obligacjach o 200,7 mld zł wobec wzrostu o 143,2 mld zł w analogicznym okresie 2024 r.,
- wzrost zadłużenia w bonach o 32,5 mld zł wobec braku zmiany w analogicznym okresie 2024 r.

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

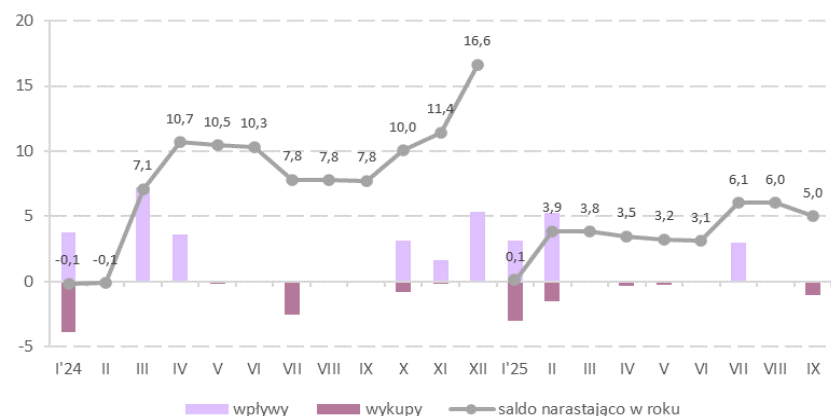


Finansowanie zagraniczne w 2024 i 2025 r.

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

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-IX 2025 r. było dodatnie i wyniosło 5,0 mld EUR, co było rezultatem:

- dodatniego salda obligacji w wysokości 5,8 mld EUR,
- ujemnego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,8 mld EUR.



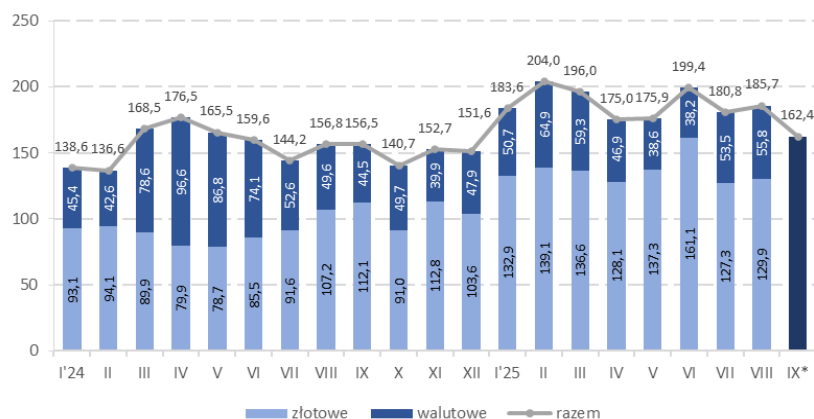
III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Stan środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec miesiąca

środki na finansowanie potrzeb pożyczkowych, mld zł

Na koniec września 2025 r. na rachunkach budżetowych zgromadzono równowartość 162,4 mld zł. Środki te stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

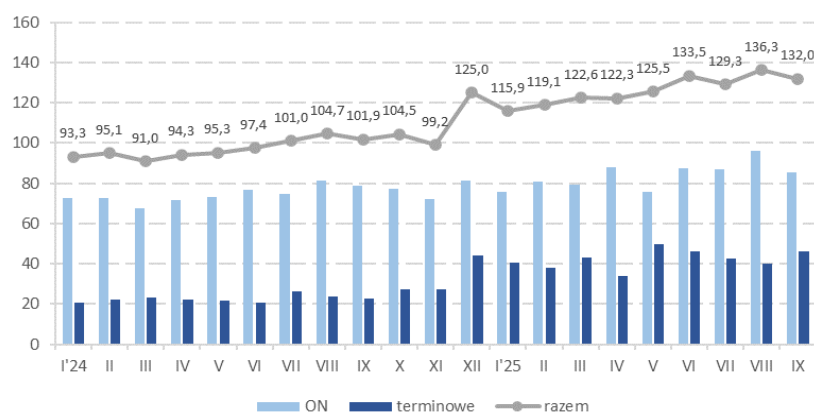
* Przewidywane wykonanie



Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

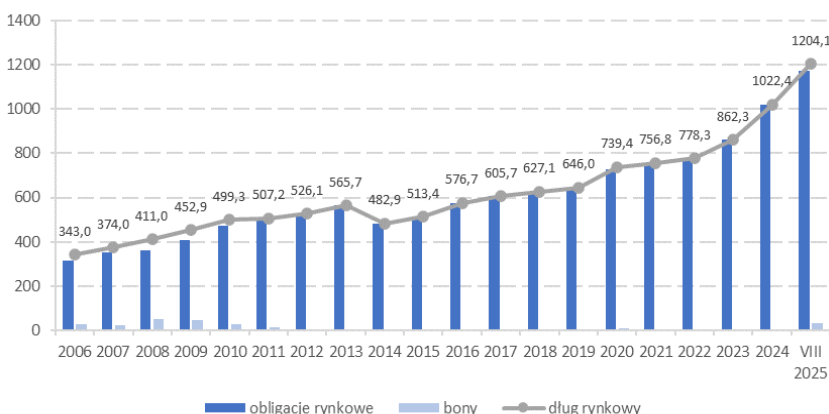
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec września 2025 r. zgromadzono środki w wysokości 132,0 mld zł, z czego w depozytach terminowych 46,4 mld zł oraz w depozytach typu ON 85,6 mld zł.



Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

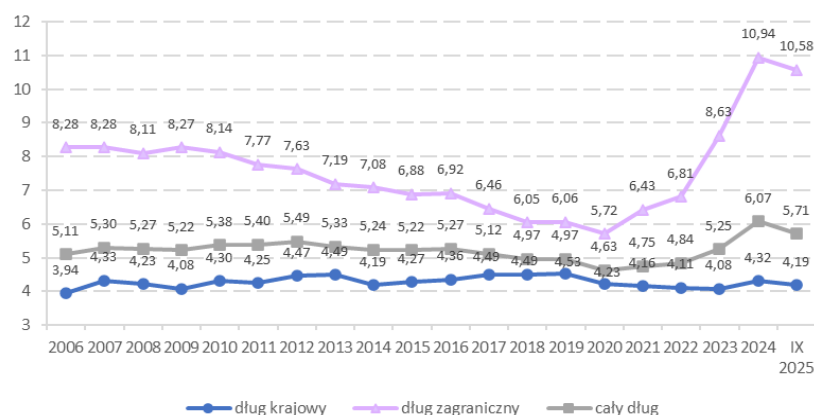
Na koniec sierpnia 2025 r. poziom krajowego długu rynkowego po konsolidacji w ramach Skarbu Państwa wyniósł 1 204,1 mld zł wobec 1 022,4 mld zł na koniec 2024 r.



Średnia zapadalność długu

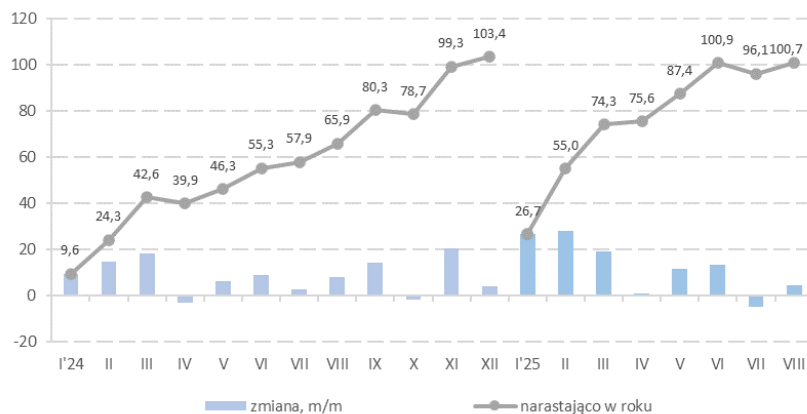
lata

Na koniec września 2025 r. średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,19 roku (4,32 roku na koniec 2024 r.), a długu ogółem wyniosła 5,71 roku (6,07 roku na koniec 2024 r.).



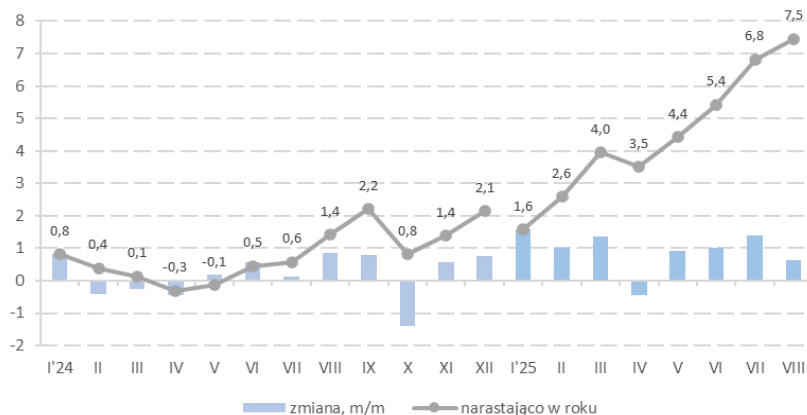
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków mld zł

W okresie I-VIII 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 100,7 mld zł wobec wzrostu o 65,9 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 697,9 mld zł.



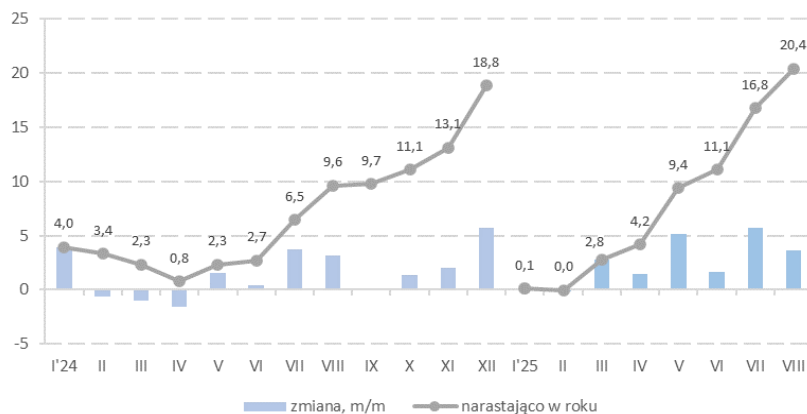
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych mld zł

W okresie I-VIII 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 7,5 mld zł wobec wzrostu o 1,4 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 74,1 mld zł.



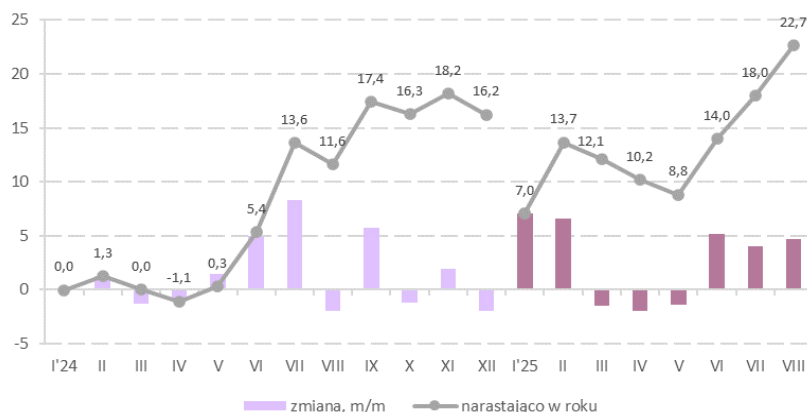
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych mld zł

W okresie I-VIII 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 20,4 mld zł wobec wzrostu o 9,6 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 96,5 mld zł.



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

W okresie I-VIII 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 22,7 mld zł wobec wzrostu o 11,6 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 171,1 mld zł.



III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

stan na 31 sierpnia 2025 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

W sierpniu 2025 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowych SPW zwiększył się o 4,7 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 171,1 mld zł, co stanowiło 12,4% zadłużenia w SPW ogółem (w poprzednim miesiącu 12,2%).

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

zmiana w sierpniu 2025 r., m/m, mld zł, wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

W sierpniu 2025 r. na krajowym rynku polskich SPW największy wzrost miał miejsce u inwestorów z krajów strefy euro UE (3,2 mld zł), a największy spadek u inwestorów z Bliskiego Wschodu (0,1 mld zł).

Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

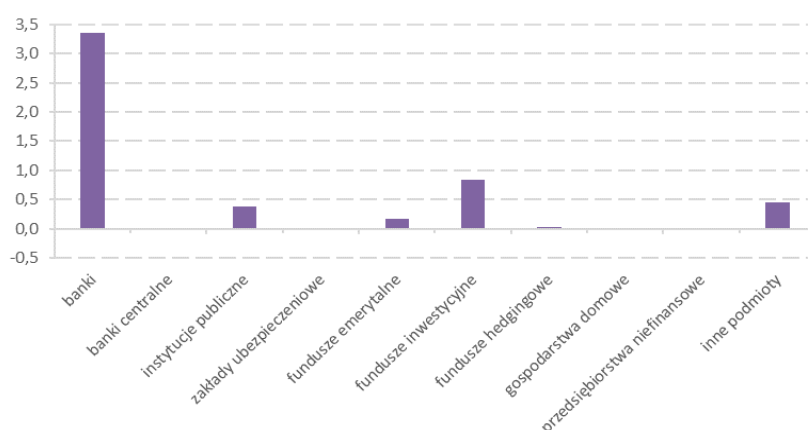
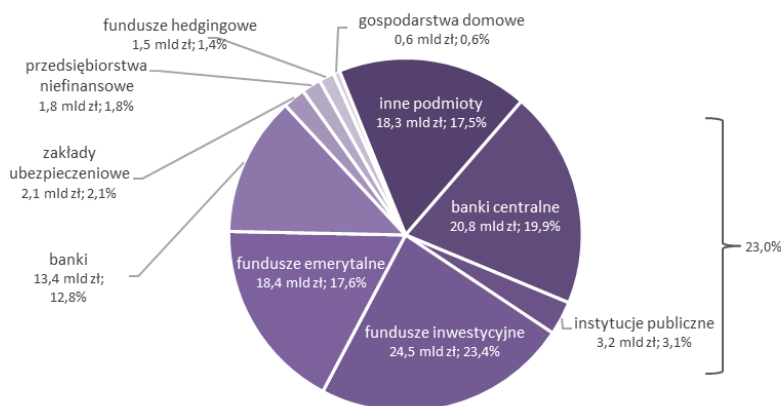
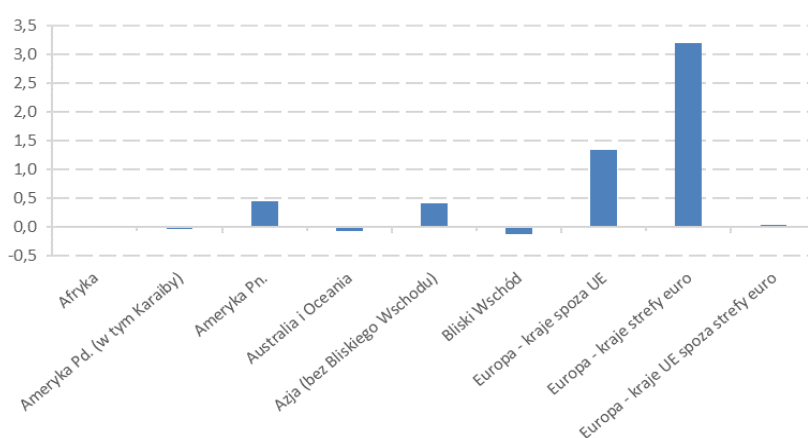
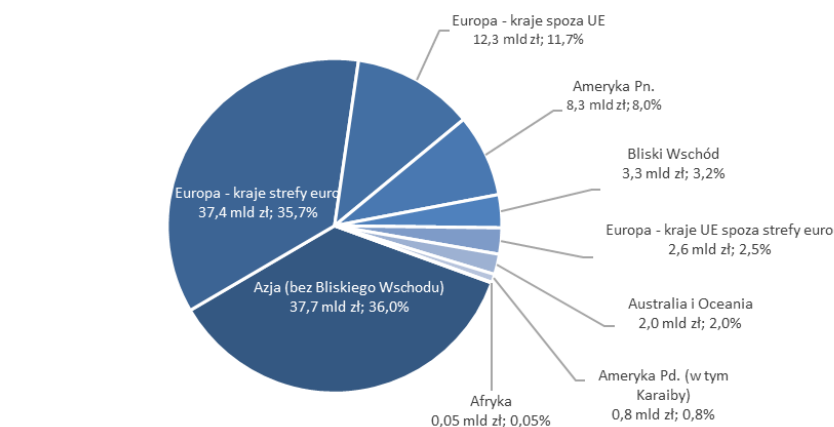
stan na 31 sierpnia 2025 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

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 sierpnia 2025 r. wyniósł 23,0%.

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

zmiana w sierpniu 2025 r., m/m, mld zł, wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

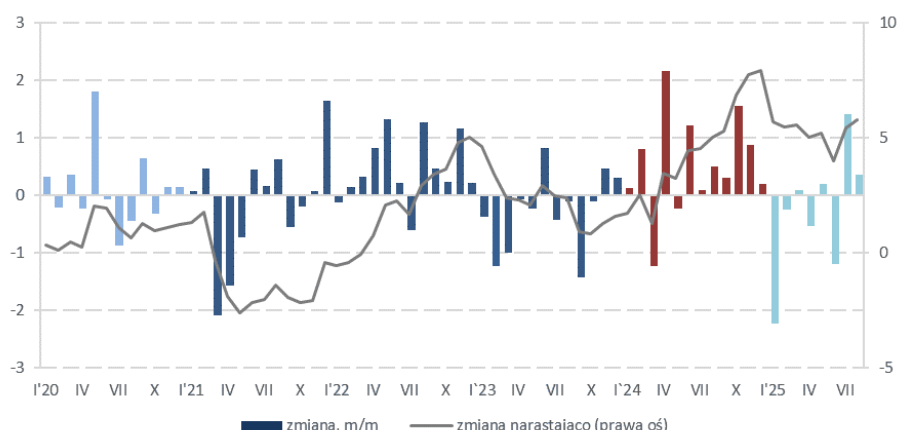
W sierpniu 2025 r., największy wzrost zaangażowania w krajowe SPW odnotowały banki (3,4 mld zł).



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

zmiany w sierpniu 2025 r., mld zł

W sierpniu 2025 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały wzrost zaangażowania o 0,4 mld zł. W okresie od stycznia 2020 r. do końca sierpnia 2025 r. zaangażowanie tych podmiotów wzrosło o 5,8 mld zł.



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

stan na 31 sierpnia 2025 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 nierzysydentów
Japonia	17 348,3	20,7%
Luksemburg	11 208,0	13,4%
Holandia	8 713,6	10,4%
Wielka Brytania	7 973,4	9,5%
Stany Zjednoczone	7 610,3	9,1%
Irlandia	5 454,7	6,5%
Niemcy	4 864,6	5,8%
Francja	4 109,8	4,9%
Norwegia	2 280,1	2,7%
Szwajcaria	1 955,7	2,3%
Australia	1 786,8	2,1%
Austria	1 415,6	1,7%
Włochy	796,7	1,0%
Pozostałe kraje	8 279,1	9,9%
Suma	83 796,7	100,0%

Komentarz

Jurand Drop, Podsekretarz Stanu MF 30-09-2025 r.

Na koniec września stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa zapisanych w ustawie budżetowej wynosi ok. 94%. Tegoroczne potrzeby pożyczkowe przewidywane w projekcie ustawy budżetowej na rok 2026 zostały już w pełni sfinansowane. Szacujemy, że stan środków na rachunkach budżetowych wyniesie ok. 160 mld zł.

W październiku planowane są trzy przetargi sprzedaży obligacji oraz jeden przetarg sprzedaży bonów skarbowych. W IV kwartale planowane jest odpowiednio sześć lub siedem przetargów sprzedaży i jeden lub dwa przetargi zamiany.

W sierpniu zadłużenie w obligacjach skarbowych na rynku krajowym wzrosło o 16,4 mld zł. Zaangażowanie banków krajowych zwiększyło się o 4,7 mld zł, krajowych inwestorów pozabankowych o 7,0 mld zł, a inwestorów zagranicznych o 4,7 mld zł.

Ogólne założenia

- przetargi obligacji skarbowych w czwartym kwartale 2025 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:**
Sześć-siedem przetargów z podażą 60,0-80,0 mld zł, struktura uzależniona od sytuacji rynkowej.
- **przetargi zamiany:**
Jeden-dwa przetargi - do odkupu będą oferowane obligacje zapadające w 2026 r.

Podaż bonów skarbowych

Liczba przetargów i podaż bonów będzie wypadkową kształtowania się potrzeb pożyczkowych, wyników sprzedaży obligacji na rynku krajowym i poziomu 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 października 2025	17 października 2025	OK0128 / WZ0930 / PS0131 DS1035 możliwe inne obligacje typu IZ oraz inne serie	6.000-10.000
23 października 2025	27 października 2025	OK0128 / WZ0930 / PS0131 DS1035 możliwe inne obligacje typu IZ oraz inne serie	7.000-12.000
29 października 2025	31 października 2025	OK0128 / WZ0930 / PS0131 DS1035 możliwe inne obligacje typu IZ oraz inne serie	6.000-10.000

*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)
3 października 2025	7 października 2025	51-tyg.	29 września 2026	2.000-4.000

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

Oferta obligacji detalicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
OTS0126 3-miesięczne	100,00 zł (100,00 zł przy zamianie)	Stałe: 2,75% w skali roku
ROR1026 Roczne	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,00%); 4,75% w 1. okresie odsetkowym
DOR1027 2-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,15%); 4,90% w 1. okresie odsetkowym
TOS1028 3-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe: 5,15% w skali roku
COI1029 4-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%); 5,50% w 1. okresie odsetkowym
EDO1035 10-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 6,00% w 1. okresie odsetkowym
ROS1031 rodzinne 6-letnie	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 5,70% w 1. okresie odsetkowym
ROD1037 rodzinne 12-letnie	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,50%); 6,25% w 1. okresie odsetkowym