



Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

III kwartał 2025 r.

Lipiec 2025 r.

NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

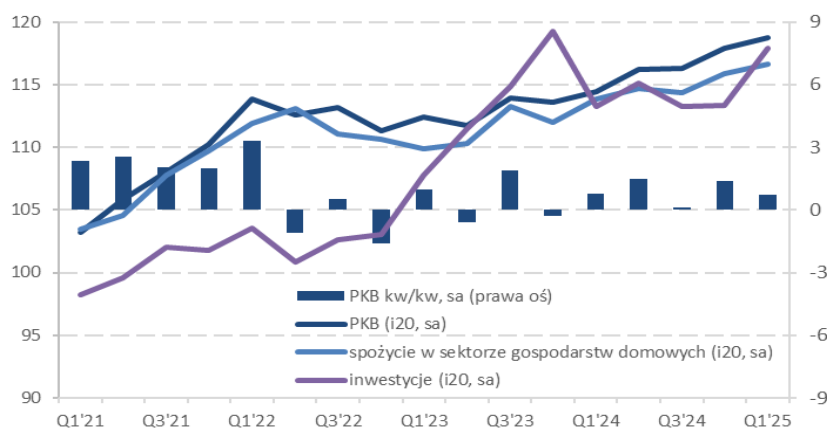
I. Bieżąca sytuacja makroekonomiczna	2-3
II. Dane statystyczne	4
III. Uwarunkowania finansowania potrzeb pożyczkowych.....	5-10
• Komentarz MF	10
IV. Kwartalny plan podaży skarbowych papierów wartościowych (SPW)....	11
V. Miesięczny plan podaży SPW	12

Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe r/r

źródło: GUS, Eurostat

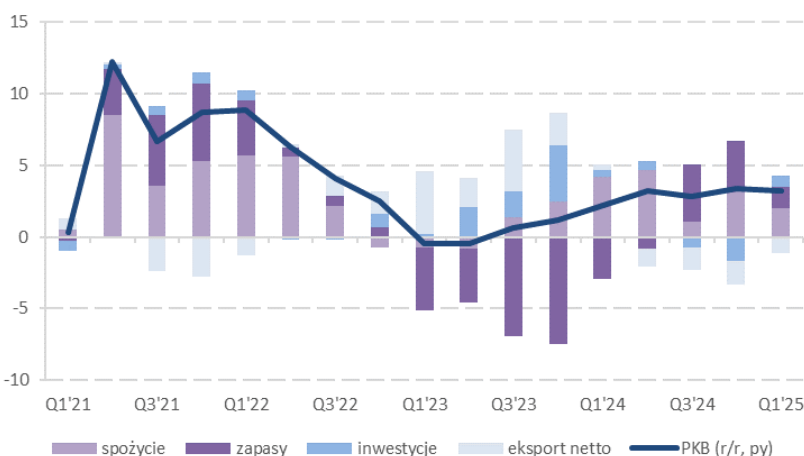
W I kw. 2025 r. PKB zwiększył się o 0,7% (kw/kw, sa), po wzroście o 1,4% kwartał wcześniej. Dane w tym ujęciu wskazują, że PKB od początku 2024 r. znajduje się w nieprzerwanej tendencji wzrostowej. Wyniki PKB dla I kw. w Polsce są lepsze niż średnio w strefie euro. Zwiększyły się (kw/kw, sa) zarówno konsumpcja prywatna, jak i inwestycje. Wzrost popytu krajowego wsparł import, podczas gdy poziom eksportu uległ relatywnej stabilizacji.

**Kontrybucje we wzrost PKB Polski**

Ceny średnioroczne roku poprzedniego (py), r/r

źródło: GUS, obliczenia własne MF

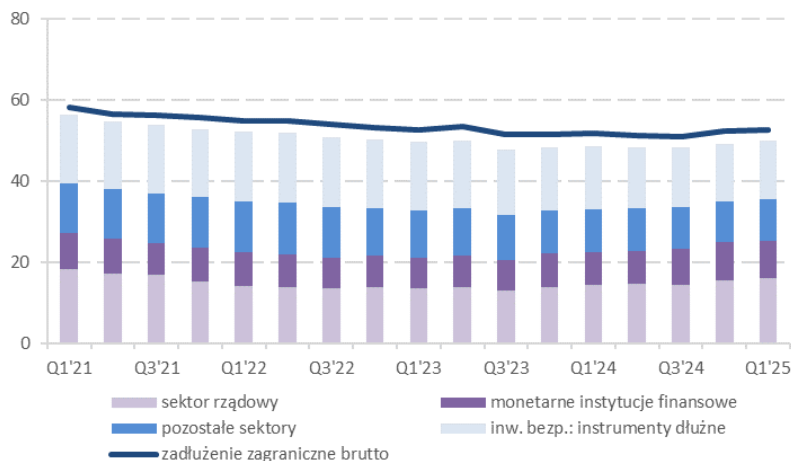
Roczna zmiana PKB zanotowana w I kw. 2025 r. (3,2%, py) była niższa niż obserwowana kwartał wcześniej. Wzrost konsumpcji prywatnej (r/r, py) był niższy niż w IV kw. 2024, co sugerowała niższa dynamika sprzedaży detalicznej w tym okresie. Inwestycje natomiast okazały się wyraźnie wyższe niż przed rokiem, znacząco powyżej wyników z II połowy 2024 r. Biorąc pod uwagę spadek nakładów inwestycyjnych w średnich i dużych przedsiębiorstwach było to najprawdopodobniej zasługą wysokiej dynamiki inwestycji instytucji rządowych i samorządowych. W I kw. utrzymała się ujemna kontrybucja eksportu netto a dodatni wkład przyrostu zapasów uległ obniżeniu.

**Zadłużenie zagraniczne brutto Polski**

proc. PKB

źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

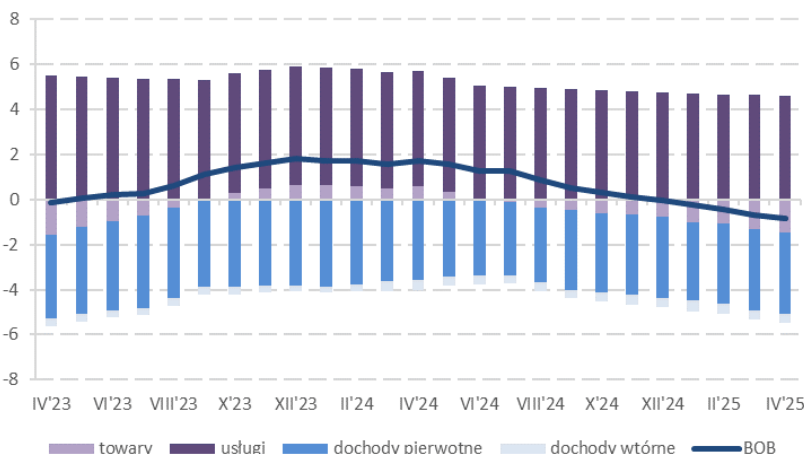
Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec I kw. 2025 r. wyniosło 454,9 mld EUR (52,6% PKB) i było o 11,9 mld EUR wyższe niż kwartał wcześniej. Udział zadłużenia sektora rządowego w zadłużeniu ogółem zwiększył się do 30,5%. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec kwietnia 2025 r. wyniosły 213,2 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając około sześć miesięcy importu.

**Saldo rachunku bieżącego**

proc. PKB, płynny rok

źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

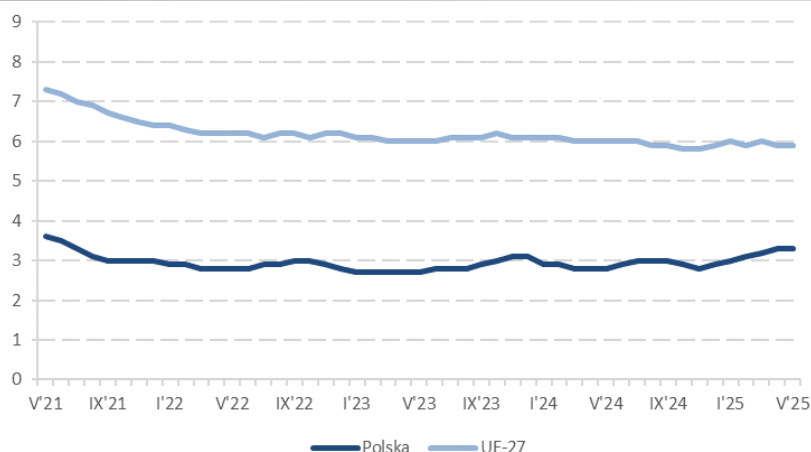
Biorąc pod uwagę nowe dane kwartalne deficyt rachunku bieżącego w kwietniu 2025 r. w ujęciu płynnego roku zwiększył się do 0,8% PKB. Dwunasty miesiąc z rzędu roczna dynamika importu była wyraźnie wyższa od dynamiki eksportu. Eksport najbardziej osłabiała niższa zagraniczna sprzedaż towarów zaopatrzeniowych i inwestycyjnych. Największy wzrost importu dotyczył natomiast towarów konsumpcyjnych, głównie półtrwałych i nietrwałych. Nadwyżka rachunku kapitałowego wyniosła 0,5% PKB ograniczając ujemny wskaźnik pożyczki/zadłużenie (-0,3% PKB).



Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa, Eurostat) w Polsce w maju 2025 r. wyniosła 3,3%, tj. utrzymała się na poziomie z poprzedniego miesiąca oraz była o 0,5 pkt. proc. wyższa niż przed rokiem. Tym samym była ona o 0,6 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 maju 2025 r., spośród państw UE, tylko w Czechach i na Malcie stopa bezrobocia była niższa niż w Polsce.

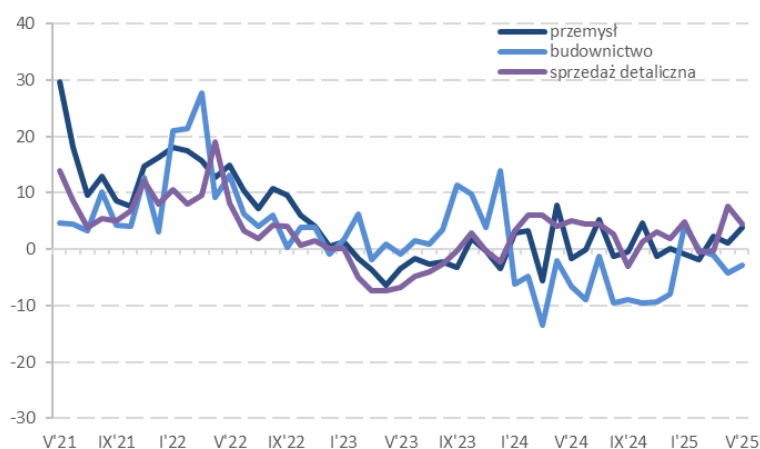
**Miesięczne indykatory sfery realnej**

produkcja sprzedana w cenach stałych.

dane niewyrównane sezonowo (nsa)

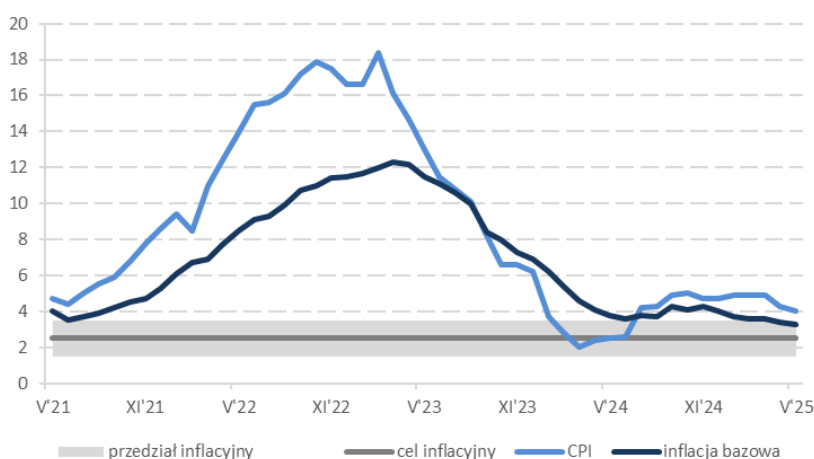
źródło: Eurostat, GUS, obliczenia własne MF

W maju 2025 r. produkcja przemysłowa była o 3,9% (nsa) wyższa niż przed rokiem. Dane były niższe od oczekiwań rynkowych. Produkcja budowlano-montażowa była o 2,9% niższa niż przed rokiem (nsa). Dane były niższe od oczekiwań rynkowych. Sprzedaż detaliczna była o 4,4% (cs, nsa) wyższa niż przed rokiem. Dane były zgodne z oczekiwaniami rynkowymi.

**Inflacja**

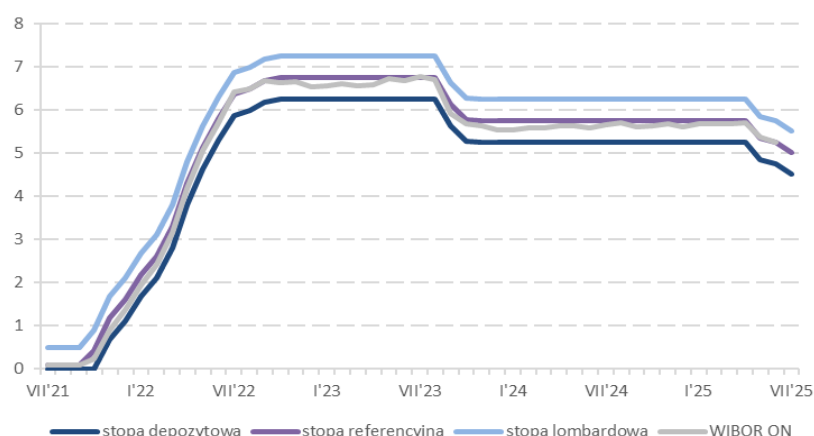
proc., r/r
źródło: GUS, NBP

W maju 2025 r. inflacja obniżyła się do 4,0% (r/r). Wyraźnie spadło roczne tempo wzrostu cen energii (do 4,3%). Inflacja bazowa (tj. wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) wyniosła 3,3%, kształtując się drugi miesiąc z rzędu poniżej górnej granicy dopuszczalnego odchylenia od celu inflacyjnego. Według wstępnych danych w czerwcu inflacja wyniosła 4,1%. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w pierwszych pięciu miesiącach br. były nadal niższe niż przed rokiem (w maju o 1,5%), ale skala tego spadku jest już wyraźnie łagodniejsza niż w 2024 r.

**Stopy procentowe NBP**

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

W lipcu 2025 r. Rada Polityki Pieniężnej nieoczekiwanie obniżyła stopy procentowe o 0,25 pkt. proc. Stopa referencyjna została zredukowana do 5,0%, stopa lombardowa do 5,5%, a stopa depozytowa została obniżona do 4,5%. Podczas comiesięcznej konferencji prasowej Prezes NBP powiedział, że lipcowa obniżka nie jest początkiem cyklu luzowania monetarnego, choć przyznał, że RPP może rozważyć kolejną redukcję stóp we wrześniu, jeśli napływające dane będą sprzyjać takiej decyzji.



II. DANE STATYSTYCZNE

	j.m.	2023 Q04	2024 Q01	Q02	Q03	Q04	2025 Q01
PKB							
Produkt krajowy brutto	r/r	1,2	2,2	3,2	2,8	3,4	3,2
	kw/kw, sa	-0,3	0,8	1,5	0,1	1,4	0,7
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r	0,7	4,3	4,5	0,2	3,5	2,5
	kw/kw, sa	-1,1	1,6	0,8	-0,3	1,3	0,7
Spożycie publiczne	r/r	11,0	9,2	11,3	5,2	7,6	2,0
	kw/kw, sa	1,3	3,2	1,3	0,7	1,5	0,5
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r	17,7	3,6	3,9	-4,3	-6,9	6,3
	kw/kw, sa	3,8	-5,0	1,6	-1,6	0,1	4,0
Eksport dóbr i usług	r/r	3,9	3,3	4,5	0,0	0,2	1,1
	kw/kw, sa	-1,7	0,3	0,1	-0,2	0,4	0,1
Import dóbr i usług	r/r	0,0	2,9	7,6	3,1	3,5	3,5
	kw/kw, sa	0,8	1,1	2,4	0,0	-0,4	1,2
Wartość dodana brutto	r/r	2,0	1,9	2,2	2,3	2,5	2,2
	kw/kw, sa	-0,2	0,4	1,3	-0,3	1,2	0,4
Udział we wzroście PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	pkt proc.	0,4	2,6	2,6	0,1	1,7	1,6
Spożycie publiczne	pkt proc.	2,1	1,6	2,1	1,0	1,6	0,4
Nakłady brutto na środki trwałe	pkt proc.	3,9	0,5	0,6	-0,7	-1,7	0,8
Zmiana zapasów	pkt proc.	-7,5	-2,9	-0,8	4,0	3,4	1,5
Saldo obrotów z zagranicą	pkt proc.	2,3	0,4	-1,3	-1,6	-1,6	-1,1
Wartość dodana brutto	pkt proc.	1,8	1,7	2,0	2,1	2,2	2,0
Struktura PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB	49,9	61,6	58,3	58,0	49,7	62,5
Spożycie publiczne	% PKB	21,1	19,5	21,0	19,7	22,6	19,6
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB	25,1	12,9	16,0	15,6	22,1	13,2
Zmiana zapasów	% PKB	-1,1	-1,0	-1,1	2,7	2,1	0,5
Eksport dóbr i usług	% PKB	52,0	56,5	54,8	51,3	47,8	52,4
Import dóbr i usług	% PKB	47,9	50,5	50,1	48,2	45,1	49,2
	j.m.	2024 M12	2025 M01	M02	M03	M04	M05
Bilans płatniczy							
Eksport - towary (EUR)	r/r	0,4	1,9	0,4	3,1	-2,4	-
Import - towary (EUR)	r/r	3,4	9,8	3,4	10,0	3,5	-
Saldo obrotów bieżących ¹⁾	% PKB	0,0	-0,2	-0,4	-0,7	-0,8	-
Saldo obrotów towarowych ¹⁾	% PKB	-0,8	-1,0	-1,1	-1,3	-1,5	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	214 193,8	217 105,1	220 495,1	219 352,3	213 181,8	215 075,2
Procesy inflacyjne							
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r	4,7	4,9	4,9	4,9	4,3	4,0
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r	4,0	3,7	3,6	3,6	3,4	3,3
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r	-2,7	-1,0	-1,3	-1,0	-1,6	-1,5
Produkcja							
Produkcja sprzedana przemysłu ²⁾	r/r	0,2	-0,9	-1,9	2,4	1,2	3,9
	m/m, sa	-0,6	0,5	-0,8	0,1	1,6	0,2
Produkcja budowlano-montażowa ²⁾	r/r	-8,0	4,2	-0,1	-1,0	-4,2	-2,9
	m/m, sa	5,2	-0,6	-3,2	-3,9	-0,9	-0,5
PMI dla sektora przemysłowego	sa	48,2	48,8	50,6	50,7	50,2	47,1
Gospodarstwa domowe i rynek pracy							
Sprzedaż detaliczna ²⁾	r/r	1,9	4,9	-0,5	-0,3	7,6	4,4
	m/m	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,2
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	r/r	-0,6	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
	m/m	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,2
Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (realnie)	r/r	4,9	4,1	2,9	2,7	4,8	4,2
	m/m	4,0	-4,8	1,2	4,9	-0,5	-3,9
Zharmonizowana stopa bezrobocia (Eurostat)	%, sa	2,9	3,0	3,1	3,2	3,3	3,3
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							
	j.m.	2024 M11	M12	2025 M01	M02	M04	M04
Zadłużenie Skarbu Państwa							
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	1 568 552,6	1 629 338,6	1 657 286,6	1 709 629,2	1 740 639,5	1 750 445,1
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	1 214 948,5	1 253 526,2	1 285 820,8	1 327 256,2	1 360 732,3	1 370 642,0
	%	77,5	76,9	77,6	77,6	78,2	78,3
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	353 604,0	375 812,3	371 465,8	382 373,0	379 907,2	379 803,2
	%	22,5	23,1	22,4	22,4	21,8	21,7
	j.m.	2023 Q4	2024 Q01	Q2	Q3	Q4	2025 Q1
Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)							
Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	1 328 065,6	1 417 038,6	1 456 294,4	1 498 039,8	1 611 594,2	1 713 257,1
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	998 740,9	1 059 087,3	1 083 845,2	1 143 639,9	1 210 209,6	1 308 119,7
	%	75,2	74,7	74,4	76,3	75,1	76,4
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	329 324,7	357 951,3	372 449,2	354 399,9	401 384,6	405 137,4
	%	24,8	25,3	25,6	23,7	24,9	23,6
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)							
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	nominał, mln zł	1 691 243,2	1 772 082,9	1 824 497,9	1 897 166,3	2 011 839,7	2 123 515,9
Źródło: MF							

III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

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

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie ok. 77% (wg ustawy budżetowej) było wynikiem:

- sprzedaży obligacji na rynku krajowym: 183,6 mld zł,
- sprzedaży bonów na rynku krajowym: 13,6 mld zł,
- zamiany obligacji w 2025 r.: 13,3 mld zł,
- sprzedaży obligacji na rynkach zagranicznych: 47,7 mld zł,
- ciągnięć 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 lipcu 2025

plan według stanu na 30 czerwca 2025 r.

Wartość środków przekazywanych w lipcu z budżetu na rynek wynosi 36,3 mld zł:

- wykupy SPW: 25,3 mld zł,
- płatności odsetek z tytułu SPW: 10,9 mld zł.

Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet*

stan na 30 czerwca 2025 r., mld zł

Według stanu na 30 czerwca 2025 r. wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2025 r. wynosi 87,0 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 2025 r. do końca roku.

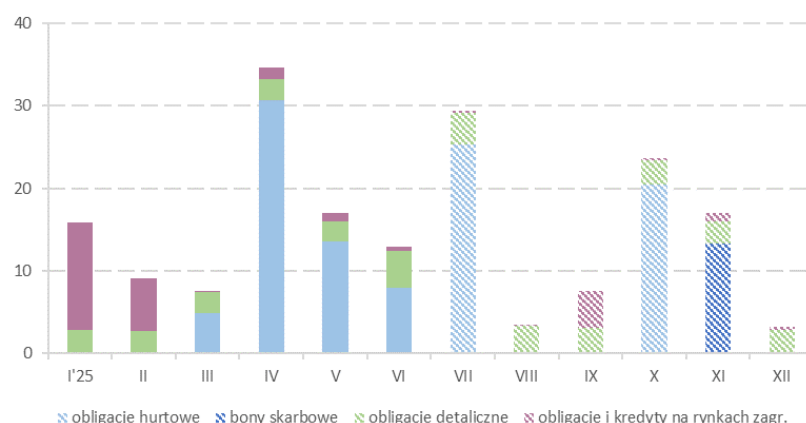
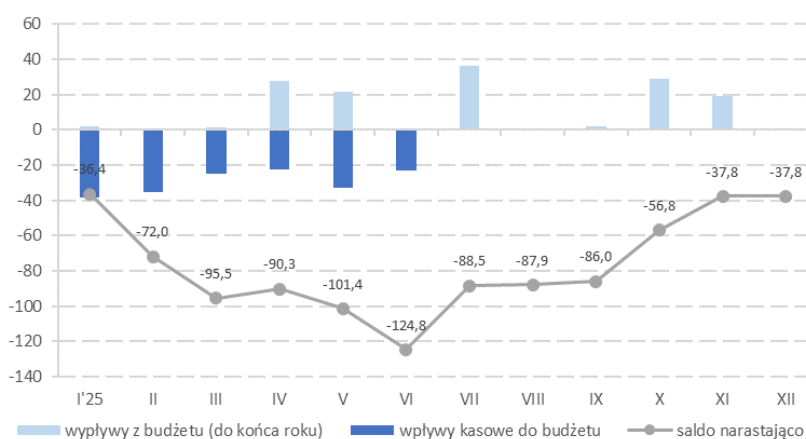
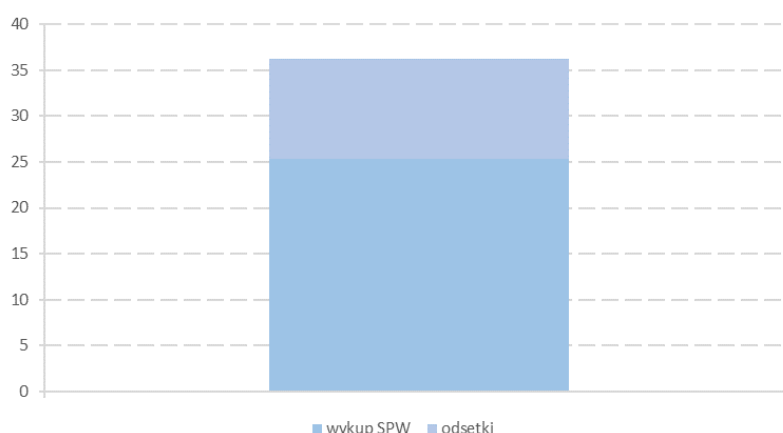
Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2025 r

stan na koniec miesiąca, wartość nominalna, mld zł

Do wykupu w 2025 r. (wg stanu na 30 czerwca 2025 r.) pozostaje dług o wartości nominalnej 84,3 mld zł, w tym:

- obligacje hurtowe: 45,8 mld zł,
- obligacje detaliczne: 18,8 mld zł,
- bony skarbowe: 13,3 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 6,4 mld zł.

Potrzeby pożyczkowe brutto
razem 553,0 mld zł, w tym:

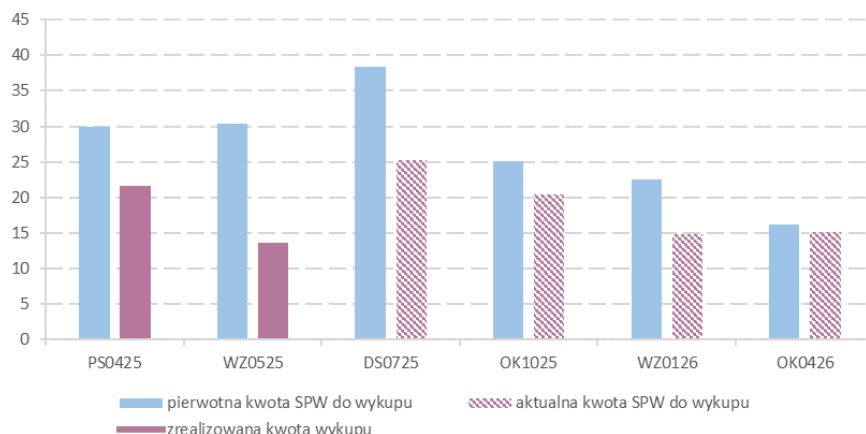


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem krajowych SPW zapadających w 2025 i 2026 r.

stan na 30 czerwca 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: 4,6 mld zł (18% emisji),
- WZ0126: 7,7 mld zł (34% emisji),
- OK0426: 1,1 mld zł (6% emisji).

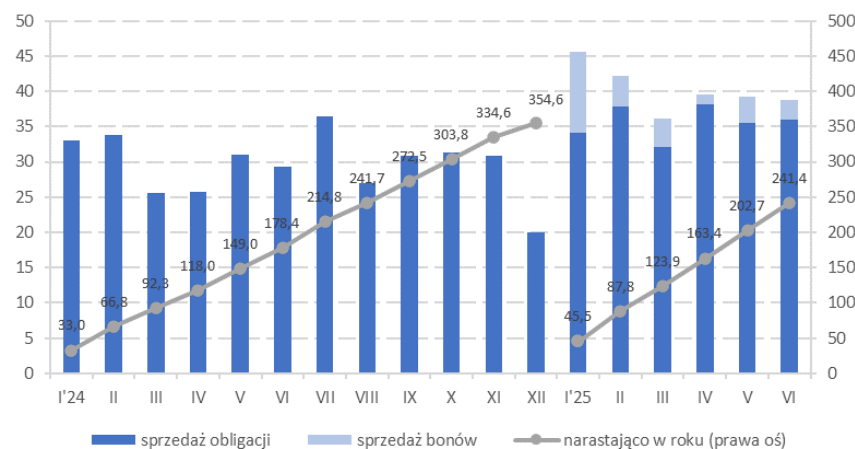


Sprzedaż krajowych obligacji w 2024 i 2025 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-VI 2025 r. sprzedaż:

- obligacji wyniosła 213,8 mld zł wobec 178,4 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów wyniosła 27,6 mld zł wobec braku sprzedaży w analogicznym okresie poprzedniego roku.



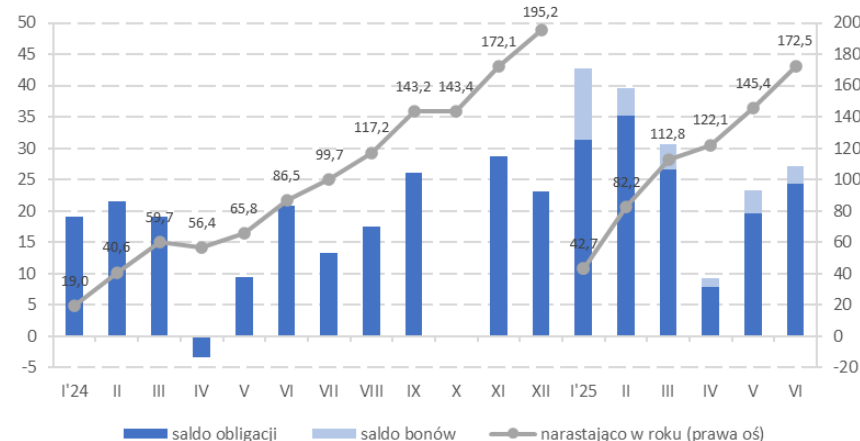
Saldo krajowych SPW w 2024 i 2025 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-VI 2025 r. nastąpił:

- wzrost zadłużenia w obligacjach o 144,9 mld zł wobec wzrostu o 86,5 mld zł w analogicznym okresie 2024 r.,
- wzrost zadłużenia w bonach o 27,6 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.

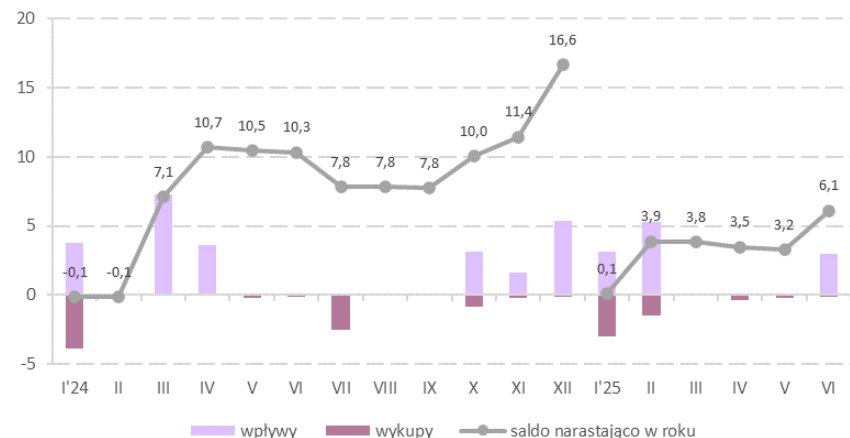


Finansowanie zagraniczne w 2024 i 2025 r.

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

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-VI 2025 r. było dodatnie i wyniosło 6,1 mld EUR, co było rezultatem:

- dodatniego salda obligacji w wysokości 6,8 mld EUR,
- ujemnego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,7 mld EUR.



III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

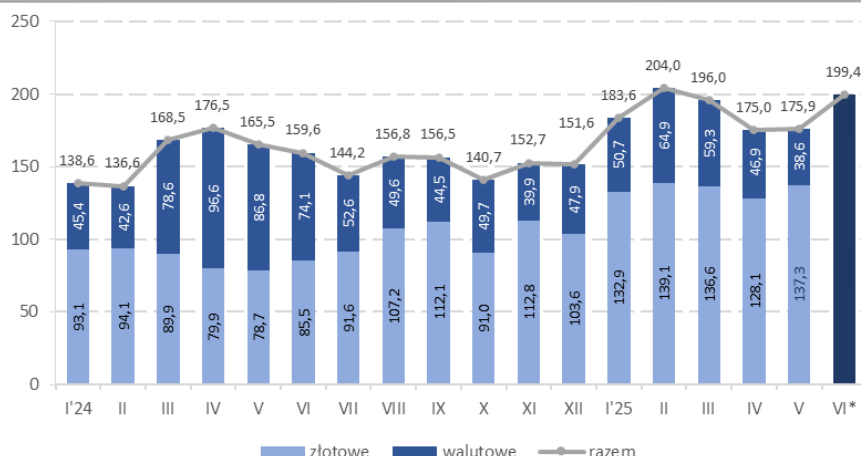
MF

Stan środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec miesiąca

środki na finansowanie potrzeb pożyczkowych, mld zł

Na koniec czerwca 2025 r. na rachunkach budżetowych zgromadzono równowartość 199,4 mld zł. Środki te stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

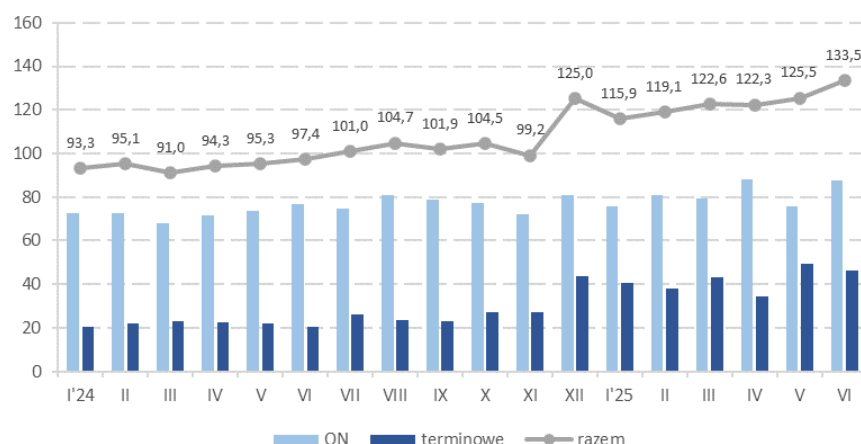
* Przewidywane wykonanie



Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

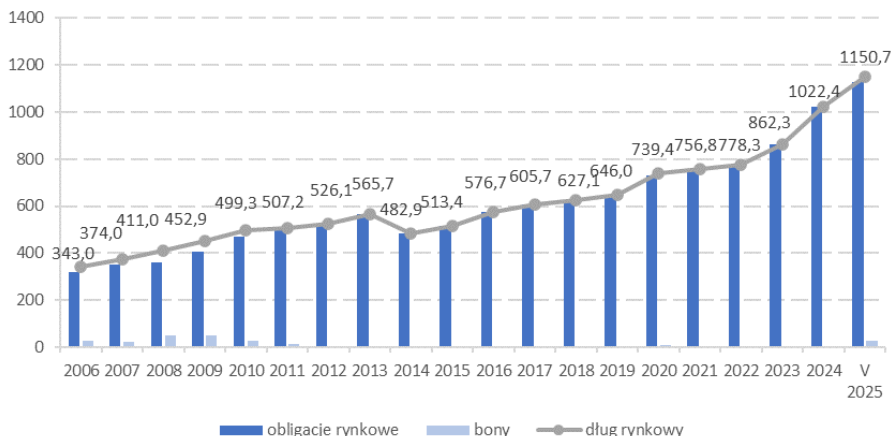
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec czerwca 2025 r. zgromadzono środki w wysokości 133,5 mld zł, z czego w depozytach terminowych 46,1 mld zł oraz w depozytach typu ON 87,5 mld zł.



Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

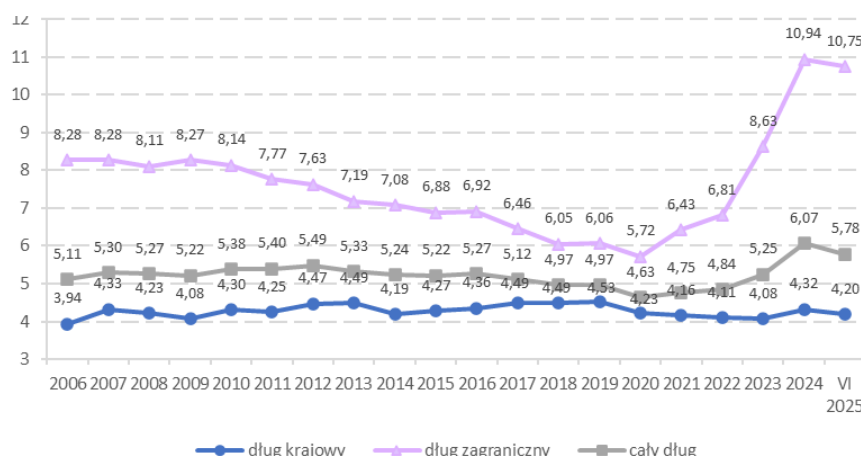
Na koniec maja 2025 r. poziom krajowego długu rynkowego po konsolidacji w ramach Skarbu Państwa wyniósł 1 150,7 mld zł wobec 1 022,4 mld zł na koniec 2024 r.



Średnia zapadalność długu

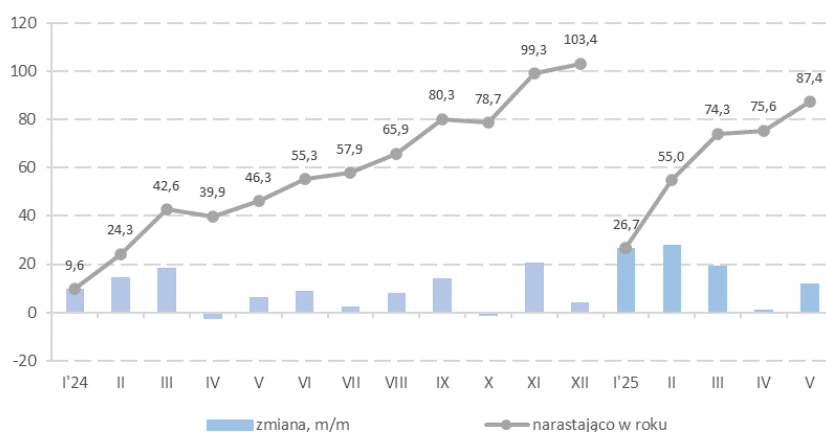
lata

Na koniec czerwca 2025 r. średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,20 roku (4,32 roku na koniec 2024 r.), a długu ogółem wyniosła 5,78 roku (6,07 roku na koniec 2024 r.).



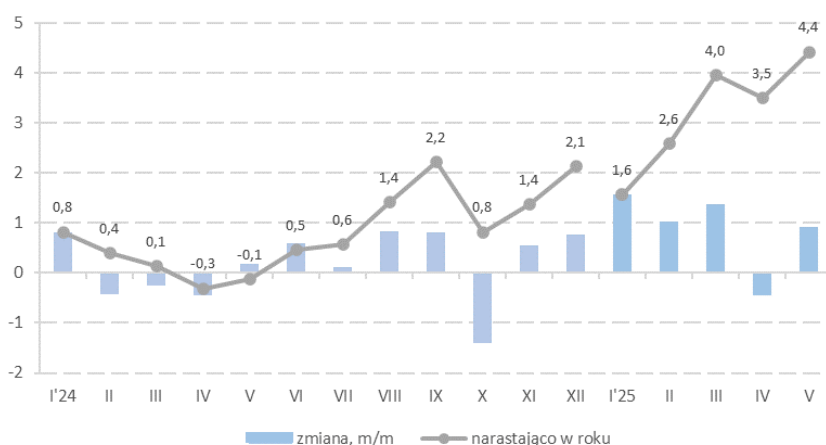
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków mld zł

W okresie I-V 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 87,4 mld zł wobec wzrostu o 46,3 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 684,6 mld zł.



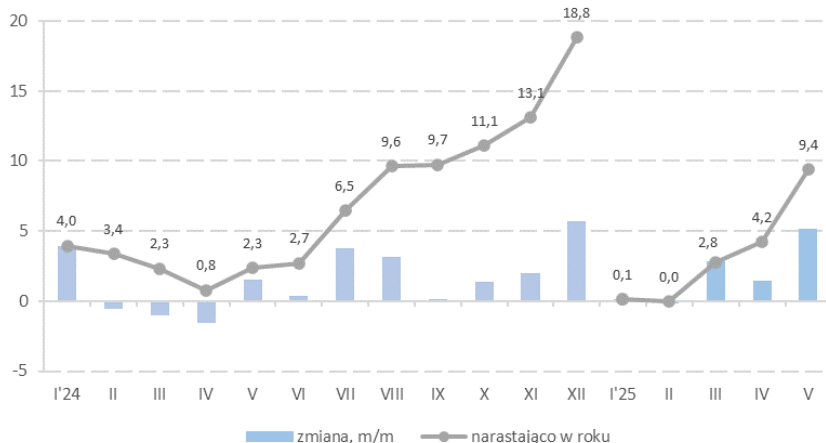
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych mld zł

W okresie I-V 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 4,4 mld zł wobec spadku o 0,1 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 71,0 mld zł.



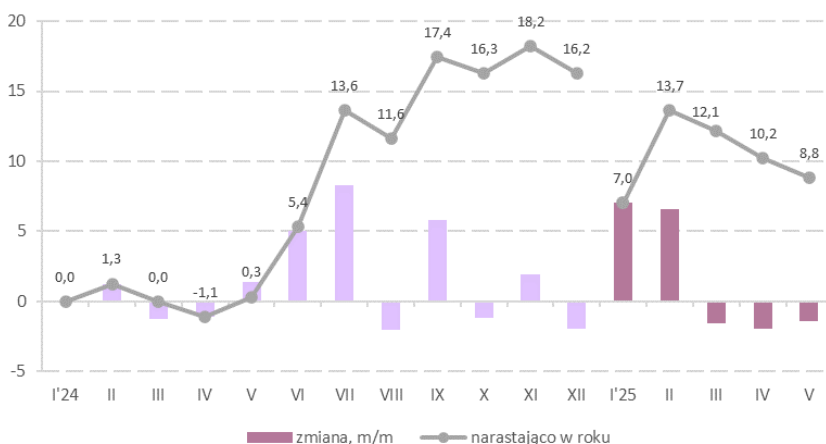
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych mld zł

W okresie I-V 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 9,4 mld zł wobec wzrostu o 2,3 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 85,5 mld zł.



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

W okresie I-V 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 8,8 mld zł wobec wzrostu o 0,3 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 157,2 mld zł.



III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

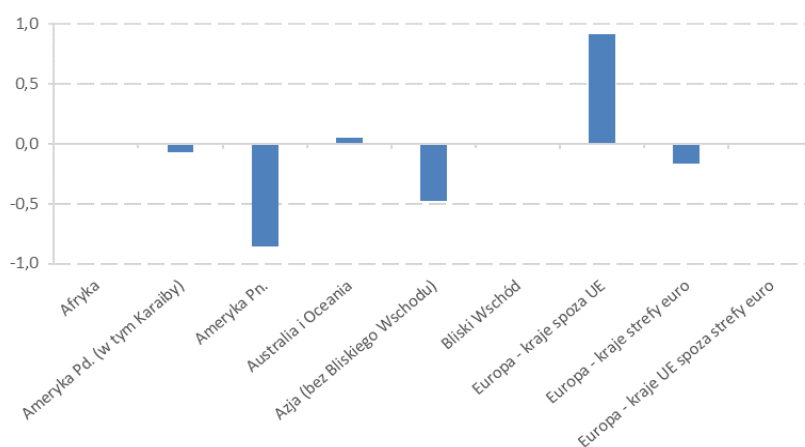
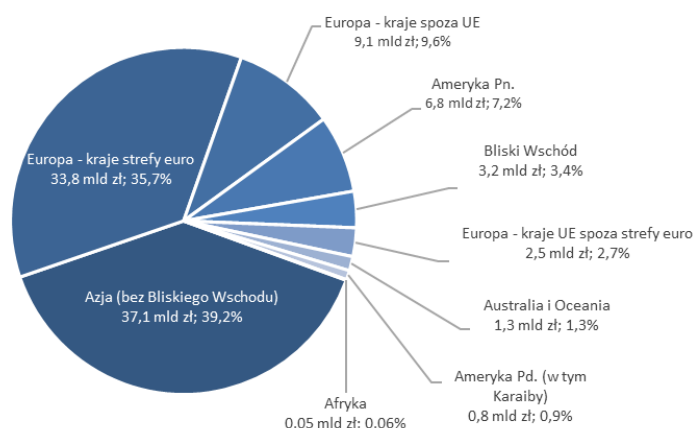
Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym stan na 31 maja 2025 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

W maju 2025 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowych SPW zmniejszył się o 1,4 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 157,1 mld zł, co stanowiło 12,2% zadłużenia w SPW ogółem (w poprzednim miesiącu 12,3%).

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

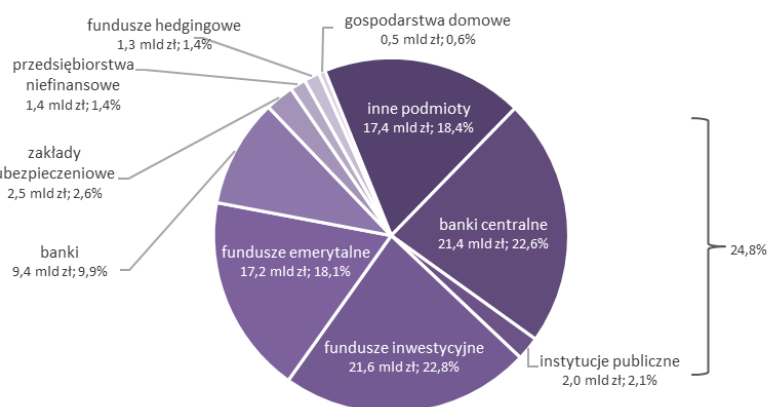
zmiana w maju 2025 r., m/m, mld zł, wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

W maju 2025 r. na krajowym rynku polskich SPW największy wzrost miał miejsce u inwestorów z Europy - krajów spoza UE (0,9 mld zł), a największy spadek u inwestorów z krajów z Ameryki Pn. (0,9 mld zł).



Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym stan na 31 maja 2025 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

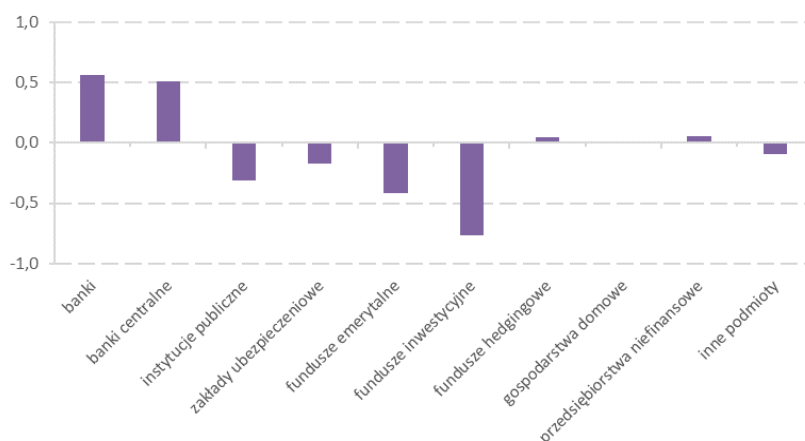
Podobnie jak struktura geograficzna, również struktura podmiotowa nierezydentów posiadających krajowe SPW jest mocno zdywersyfikowana. Udział banków centralnych i instytucji publicznych w grupie nierezydentów według stanu na koniec maja 2025 r. wyniósł 24,8%.



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

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

W maju 2025 r., największy wzrost zaangażowania w krajowe SPW odnotowały banki (0,6 mld zł), a największy spadek odnotowały fundusze inwestycyjne (0,8 mld zł).



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

zmiany w maju 2025 r., mld zł

W maju 2025 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały wzrost zaangażowania o 0,2 mld zł. W okresie od stycznia 2018 r. do końca maja 2025 r. zaangażowanie tych podmiotów spadło o 18,2 mld zł.



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

stan na 31 maja 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 nierezydentów
Japonia	16 344,9	22,0%
Luksemburg	10 632,6	14,3%
Holandia	8 682,7	11,7%
Stany Zjednoczone	6 032,0	8,1%
Wielka Brytania	5 907,3	7,9%
Niemcy	5 340,5	7,2%
Irlandia	4 498,9	6,0%
Szwajcaria	1 867,2	2,5%
Francja	1 856,4	2,5%
Austria	1 266,2	1,7%
Norwegia	1 258,2	1,7%
Australia	1 046,7	1,4%
Włochy	805,5	1,1%
Kanada	760,6	1,0%
Bułgaria	757,4	1,0%
Korea Południowa	749,8	1,0%
Pozostałe kraje	6 598,7	8,9%
Suma	74 406,2	100,0%

Komentarz

Jurand Drop, Podsekretarz Stanu MF 30-06-2025 r.

Na koniec czerwca stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa zapisanych w ustawie budżetowej wynosi ok. 75%.(...) W lipcu planowane są trzy przetargi sprzedaży, z podażą uwzględniającą wpływ na rynek środków z wykupu obligacji Skarbu Państwa oraz Banku Gospodarstwa Krajowego na rzecz Funduszu Przeciwdziałania Covid-19. Ponadto planujemy przeprowadzenie jednego przetargu sprzedaży bonów skarbowych. W III kwartale planujemy sześć lub siedem przetargów sprzedaży oraz jeden lub dwa przetargi zamiany. W maju zadłużenie w obligacjach skarbowych na rynku krajowym wzrosło o 23,4 mld zł. Zaangażowanie banków krajowych wzrosło o 11,8 mld zł, a krajowych inwestorów pozabankowych o 13,0 mld zł, podczas gdy zadłużenie wobec inwestorów zagranicznych zmniejszyło się o 1,4 mld zł.

Ogólne założenia

- przetargi obligacji skarbowych w drugim 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 55,0-75,0 mld zł, struktura uzależniona od sytuacji rynkowej.
- **przetargi zamiany:**
Jeden-dwa przetargi - do odkupu będą oferowane obligacje zapadające w 2025 i 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.

IV. PLAN PODAŻY SPW W LIPCU 2025 R.

Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)*
9 lipca 2025	11 lipca 2025	OK0128 / PS0730 / WZ0930 DS1035 możliwe inne obligacje typu IZ oraz inne serie	5.000-10.000
16 lipca 2025	18 lipca 2025	OK0128 / PS0730 / WZ0930 DS1035 możliwe inne obligacje typu IZ oraz inne serie	5.000-9.000
23 lipca 2025	25 lipca 2025	OK0128 / PS0730 / WZ0930 DS1035 możliwe inne obligacje typu IZ oraz inne serie	6.000-12.000

**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)
4 lipca 2025	8 lipca 2025	51-tyg.	30 czerwca 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
OTS1025 3-miesięczne	100,00 zł (100,00 zł przy zamianie)	Stałe: 3,00% w skali roku
ROR0726 Roczne	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,00%); 5,25% w 1. okresie odsetkowym
DOR0727 2-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,15%); 5,40% w 1. okresie odsetkowym
TOS0728 3-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe: 5,65% w skali roku
COI0729 4-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%); 6,00% w 1. okresie odsetkowym
EDO0735 10-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 6,25% w 1. okresie odsetkowym
ROS0731 rodzinne 6-letnie	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 6,20% w 1. okresie odsetkowym
ROD0737 rodzinne 12-letnie	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,50%); 6,50% w 1. okresie odsetkowym