



Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

IV kwartał 2026 r.
Październik 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. Kwartałny plan podaży skarbowych papierów wartościowych (SPW)....	11
V. Miesięczny plan podaży SPW	12

Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe, dane wyrównane sezonowo

źródło: GUS, Eurostat;

Uwaga: dane kwartalne nie są obecnie spójne ze zrewidowanymi danymi rocznymi.

W II kw. 2026 r. PKB zwiększył się o 1,0% (kw/kw, sca), po wzroście o 0,6% kwartał wcześniej. Dane w tym ujęciu wskazują, że PKB od końca 2024 r. pozostaje w nieprzerwanej tendencji wzrostowej. Wyniki PKB dla II kw. w Polsce były wyraźnie lepsze niż średnio w strefie euro. Wyraźnie przyspieszył wzrost (kw/kw, sca) obrotów handlowych z zagranicą i inwestycji. W porównaniu do wymienionych kategorii wolniej, choć również szybciej niż przed kwartałem, rosła konsumpcja gospodarstw domowych.

Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe r/r

źródło: GUS, obliczenia własne MF na podstawie

danych rocznych. Uwaga: dane kwartalne nie są obecnie spójne ze zrewidowanymi danymi rocznymi.

Roczna zmiana PKB zanotowana w II kw. 2026 r. (3,9%, py) okazała się wyższa niż w I kw. 2026 r. Wyższy był również wzrost wartości dodanej. Wzrost konsumpcji prywatnej (r/r, py) był jednak niższy niż poprzednio. Wyraźnie poprawiła się natomiast roczna dynamika inwestycji (najwyższa od końca 2023 r.). Na jej wzrost wskazywały poprawa aktywności w budownictwie oraz silny wzrost inwestycji w średnich i dużych przedsiębiorstwach niefinansowych. Nieoczekiwanie bardzo wysoką dynamikę zanotowały obroty handlu zagranicznego a wkład eksportu netto miał pozytywną kontrybucję do wzrostu PKB. GUS dokonał rewizji danych za 2025 r.: wzrost realnego PKB w ubiegłym roku został skorygowany w górę o 0,2 pkt. proc. do 3,8%. Nowe dane kwartalne, obejmujące również I połowę br. zostaną opublikowane 16.10.2026.

Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

proc. PKB

źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

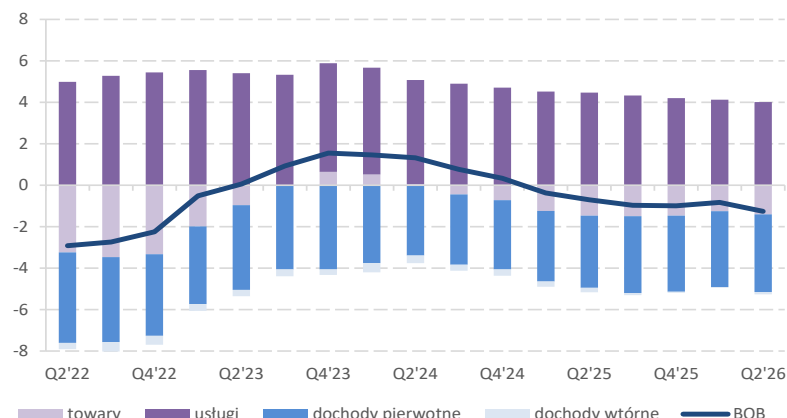
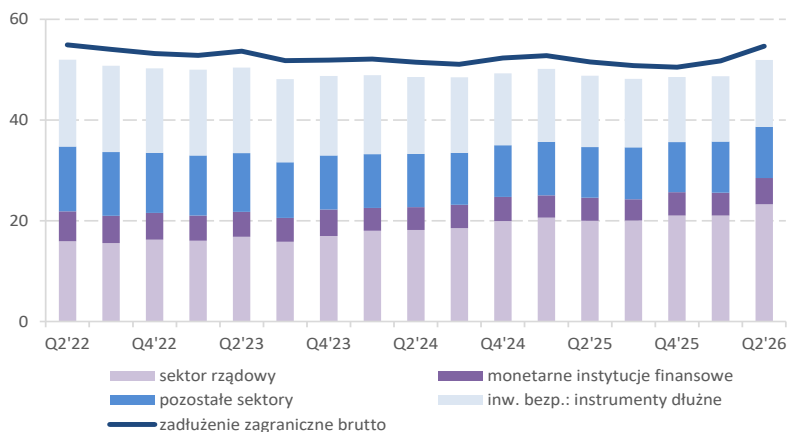
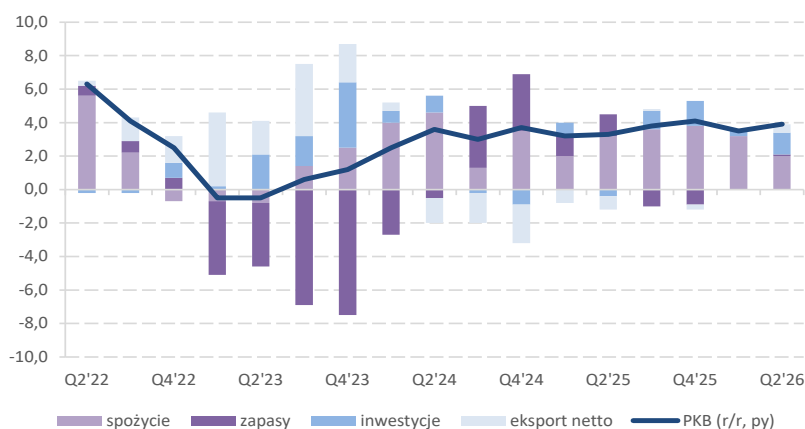
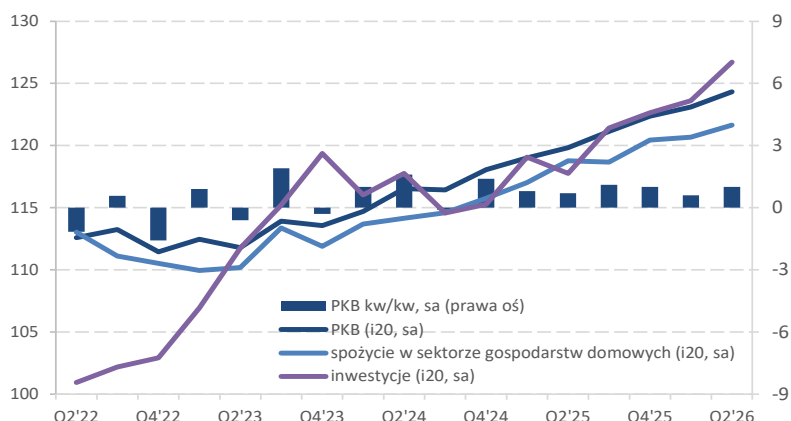
Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec II kw. 2026 r. wyniosło 518,8 mld EUR (54,7% PKB) i było o 35,2 mld EUR wyższe niż kwartał wcześniej. Udział zadłużenia sektora rządowego i samorządowego w zadłużeniu ogółem zwiększył się do 42,6%. Dla danych od początku 2020 r. w jego ramach klasyfikowane są też fundusze przepływowe, które wcześniej zaliczane były do sektora monetarnych instytucji finansowych. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec lipca 2026 r. wyniosły 255,9 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając blisko siedem miesięcy importu.

Saldo rachunku bieżącego

proc. PKB, płynny rok

źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

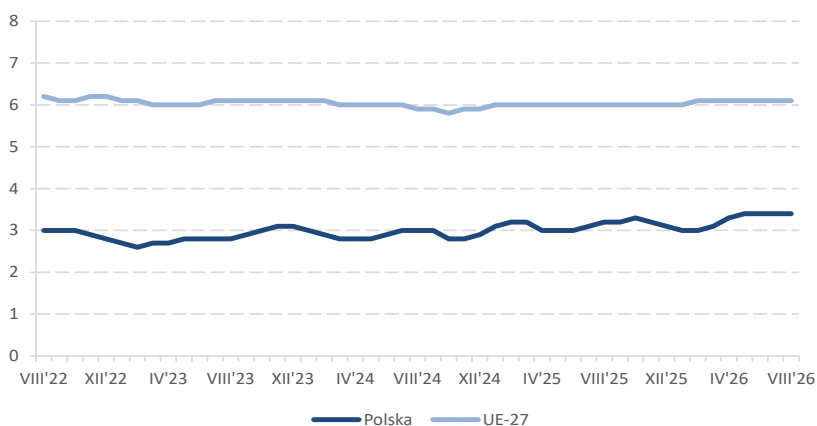
W II kw. '26 ujemne saldo rachunku obrotów bieżących uległo pogorszeniu - po przejściowej poprawie w I kw. - do 1,3% PKB (z 0,8% PKB). Było jednocześnie o 0,2 pkt. proc. gorsze niż to sugerowały wstępne dane miesięczne. Na obniżenie salda rachunku bieżącego wpłynęło nieznaczne pogorszenie wszystkich jego sald tj. towarów i usług oraz dochodów pierwotnych i wtórnych. W II kw. nastąpiła wyraźna poprawa dynamiki obrotów towarowych z zagranicą, większa w przypadku importu. Było to w dużej mierze efektem silnego wzrostu cen ropy naftowej na rynkach światowych i w efekcie wyższych cen importu surowców energetycznych.



Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

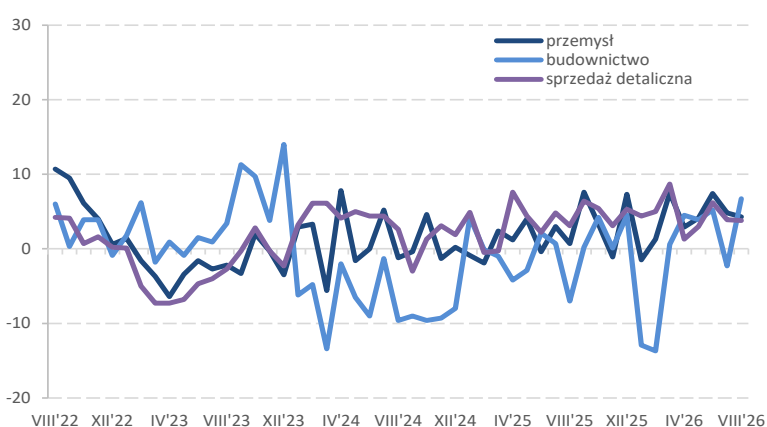
Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa, Eurostat) w Polsce w sierpniu 2026 r. wyniosła 3,4% i była taka sama jak w trzech wcześniejszych miesiącach oraz o 0,2 pkt. proc. wyższa niż przed rokiem. Tym samym była ona o 0,8 pkt. proc. wyższa od historycznego minimum osiągniętego w lutym 2023 r. Stopa bezrobocia w Polsce jest wyraźnie niższa niż przeciętnie w UE-27 i strefie euro (odpowiednio 6,1% i 6,4%). W VIII 2026 r. spośród państw UE, tylko w Czechach stopa bezrobocia była nieznacznie niższa niż w Polsce, a w Słowenii i na Malcie taka sama jak w Polsce.

**Miesięczne indykatory sfery realnej**

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

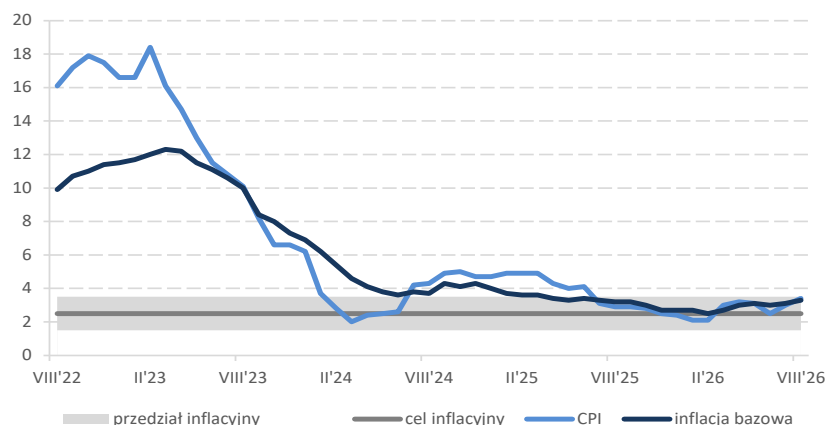
źródło: Eurostat, GUS, obliczenia własne MF

W sierpniu 2026 r. produkcja przemysłowa była o 4,3% (nsa) większa niż przed rokiem. Dane były niższe od oczekiwań. Produkcja budowlano-montażowa była o 6,7% wyższa niż przed rokiem (nsa). Poprawa dynamiki rocznej wynikała przede wszystkim z niskiej bazy sprzed roku i zmiany efektów kalendarzowych z neutralnych na pozytywne. Dane były powyżej oczekiwań rynkowych. Sprzedaż detaliczna była o 3,8% (cs, nsa) wyższa niż przed rokiem. Dane były poniżej oczekiwań rynkowych.

**Inflacja**

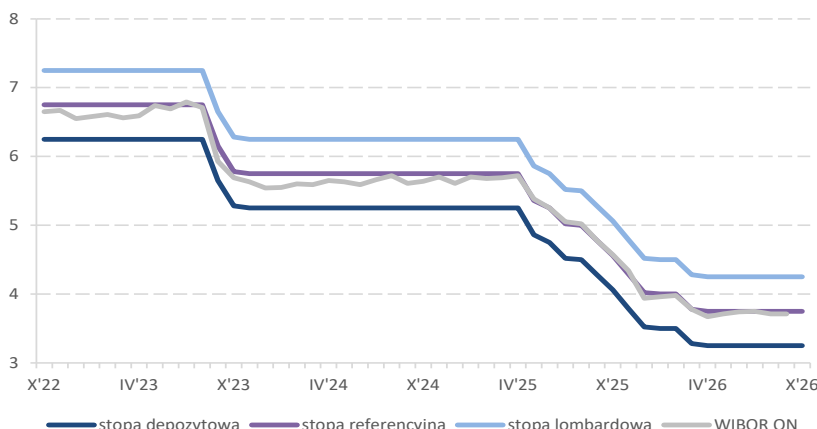
proc., r/r
źródło: GUS, NBP

W sierpniu 2026 r. inflacja wzrosła do 3,4% (r/r), głównie w wyniku wzrostu rocznej dynamiki cen energii (do 10,4%). Ceny żywności i napojów bezalkoholowych były niższe niż przed rokiem (o 0,9%), a inflacja bazowa (tj. wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) zwiększyła się do 3,3%. Według wstępnych danych we wrześniu br. inflacja zwiększyła się do 4,0%, głównie w wyniku wzrostu cen paliw. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w sierpniu były o 4,2% wyższe niż przed rokiem. Od marca br. kształtują się one powyżej poziomów zeszłorocznych (po ponad 2,5 roku deflacji).

**Stopy procentowe NBP**

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

W październiku 2026 r. Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe NBP na niezmienionym poziomie. Decyzja była zgodna z oczekiwaniami rynkowymi. Stopa referencyjna pozostała na poziomie 3,75%; stopa lombardowa w wysokości 4,25%; a stopa depozytowa 3,25%. Było to szóste z kolei posiedzenie, podczas którego RPP nie dokonała zmian parametrów polityki pieniężnej, kontynuując podejście wait-and-see oraz podkreślając, że jej decyzje są uzależnione od napływających danych.



II. DANE STATYSTYCZNE

	j.m.	2025 Q01	Q02	Q03	Q04	2026 Q01	Q02
PKB							
Produkt krajowy brutto	r/r	3,2	3,3	3,8	4,1	3,5	3,9
	kw/kw, sa	0,8	0,7	1,1	1,0	0,6	1,0
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r	2,6	4,5	3,5	4,3	3,3	2,8
	kw/kw, sa	1,1	1,5	-0,1	1,5	0,2	0,8
Spożycie publiczne	r/r	1,9	2,5	8,1	7,7	6,0	1,7
	kw/kw, sa	0,7	2,0	1,4	1,1	0,9	0,6
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r	5,9	-2,5	6,8	6,6	2,4	8,4
	kw/kw, sa	3,3	-1,1	3,1	1,0	0,8	2,5
Eksport dóbr i usług	r/r	4,3	4,1	5,9	7,6	5,6	10,8
	kw/kw, sa	2,9	1,5	1,4	2,2	0,7	5,9
Import dóbr i usług	r/r	6,4	5,9	6,0	8,8	6,1	10,4
	kw/kw, sa	3,4	1,1	1,3	2,6	1,1	4,9
Wartość dodana brutto	r/r	2,3	3,0	3,4	3,7	3,3	3,6
	kw/kw, sa	0,7	0,7	1,3	0,9	0,6	1,0

Udział we wzroście PKB

Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	pkt proc.	1,6	2,6	2,0	2,1	2,0	1,6
Spożycie publiczne	pkt proc.	0,4	0,6	1,6	1,7	1,2	0,4
Nakłady brutto na środki trwałe	pkt proc.	0,8	-0,4	1,1	1,5	0,3	1,3
Zmiana zapasów	pkt proc.	1,2	1,3	-1,0	-0,9	0,0	0,1
Saldo obrotów z zagranicą	pkt proc.	-0,8	-0,8	0,1	-0,3	0,0	0,5
Wartość dodana brutto	pkt proc.	2,1	2,6	3,0	3,3	2,9	3,1

Struktura PKB

Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB	62,5	58,9	57,5	49,3	61,7	58,8
Spożycie publiczne	% PKB	19,8	21,1	20,6	23,3	20,3	21,0
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB	13,2	15,1	16,2	22,7	12,9	16,1
Zmiana zapasów	% PKB	0,4	0,4	2,2	1,4	0,4	0,5
Eksport dóbr i usług	% PKB	53,4	52,5	49,2	45,9	51,9	53,1
Import dóbr i usług	% PKB	50,3	49,1	46,8	43,5	48,2	50,7

	j.m.	2026 M03	M04	M05	M06	M07	M08
Bilans płatniczy							
Eksport - towary (EUR)	r/r	3,3	-	-	7,6	-	-
Import - towary (EUR)	r/r	1,1	-	-	9,2	-	-
Saldo obrotów bieżących ¹⁾	% PKB	-0,8	-	-	-1,3	-	-
Saldo obrotów towarowych ¹⁾	% PKB	-1,2	-	-	-1,4	-	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	253 529,4	254 803,6	255 600,0	257 603,1	255 945,9	263 025,4

Procesy inflacyjne

Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r	3,0	3,2	3,1	2,5	3,0	3,4
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r	2,7	3,0	3,1	3,0	3,1	3,3
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r	1,2	2,1	2,4	1,9	3,1	4,2

Produkcja

Produkcja sprzedana przemysłu ²⁾	r/r	7,5	2,9	4,1	7,4	4,8	4,3
	m/m, sa	5,0	-2,3	1,5	0,0	0,0	-1,2
Produkcja budowlano-montażowa ²⁾	r/r	0,6	4,5	3,9	5,2	-2,3	6,7
	m/m, sa	7,3	3,7	0,9	-0,8	-3,4	1,9
PMI dla sektora przemysłowego	sa	48,7	48,8	49,4	46,1	49,0	48,3

Gospodarstwa domowe i rynek pracy

Sprzedaż detaliczna ²⁾	r/r	8,7	1,3	3,0	6,2	3,9	3,8
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	r/r	-0,9	-0,9	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8
	m/m	-0,1	0,0	-0,1	0,0	0,1	-0,2
Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (realnie)	r/r	3,5	2,1	2,6	3,3	3,7	2,1
	m/m	4,5	-1,8	-3,5	3,0	0,3	-2,9
Zharmonizowana stopa bezrobocia (Eurostat)	%, sa	3,1	3,3	3,4	3,4	3,4	3,4

1) Dane w ujęciu plynącego roku; dane kwartalne

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.	2026 M02	M03	M04	M05	M06	M07
Zadłużenie Skarbu Państwa							
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	2 037 497,4	2 050 713,7	2 088 843,6	2 135 611,0	2 191 476,7	2 213 110,7
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	1 627 446,3	1 637 569,6	1 665 466,0	1 715 272,4	1 750 817,9	1 773 442,2
	%	79,9	79,9	79,7	80,3	79,9	80,1
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	410 051,1	413 144,1	423 377,5	420 338,6	440 658,7	439 668,5
	%	20,1	20,1	20,3	19,7	20,1	19,9
	j.m.	2025 Q1	Q2	Q3	Q4	2026 Q1	Q2
Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)							
Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	1 713 231,6	1 769 517,2	1 822 350,0	1 913 483,5	2 008 187,0	2 147 777,7
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	1 308 094,2	1 373 368,8	1 416 664,3	1 491 961,3	1 572 347,3	1 685 475,3
	%	76,4	77,6	77,7	78,0	78,3	78,5
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	405 137,4	396 148,5	405 685,7	421 522,2	435 839,7	462 302,4
	%	23,6	22,4	22,3	22,0	21,7	21,5
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)							
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	nominał, mln zł	2 123 880,9	2 186 114,2	2 221 788,7	2 335 132,0	2 444 284,2	2 598 346,3

Źródło: MF

III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

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

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie ok. 80% (wg ustawy budżetowej) oraz ok. 94% zgodnie z przewidywanym wykonaniem było wynikiem:

- sprzedaży obligacji na rynku krajowym: 316,7 mld zł,
- sprzedaży bonów na rynku krajowym: 11,5 mld zł,
- zamiany obligacji w 2026 roku: 15,5 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 październiku 2026

plan według stanu na 30 września 2026 r.

Wartość środków przekazywanych w październiku z budżetu na rynek wynosi 36,9 mld zł:

- wykup SPW: 23,4 mld zł,
- płatność odsetek z tytułu SPW: 13,4 mld zł.

Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet*

stan na 30 września 2026 r., mld zł

Według stanu na 30 września 2026 roku wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2026 roku wynosi 55,2 mld zł.

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

Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2026 r

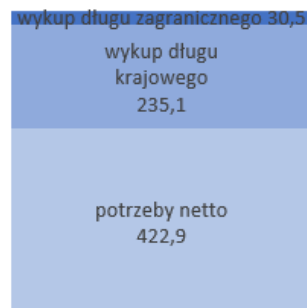
stan na koniec miesiąca, wartość nominalna, mld zł

Do wykupu w 2026 roku (wg stanu na 30 września 2026 roku) pozostaje dług o wartości nominalnej 56,1 mld zł, w tym:

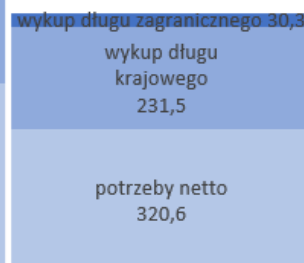
- obligacje hurtowe: 37,6 mld zł,
- obligacje detaliczne: 14,0 mld zł,
- obligacje i kredyty na rynkach zagranicznych oraz pożyczki z UE: 4,5 mld zł.

Potrzeby pożyczkowe brutto 2026:

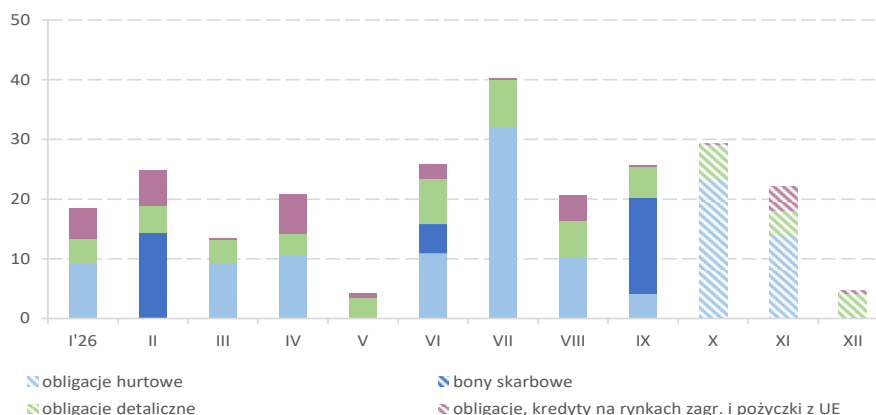
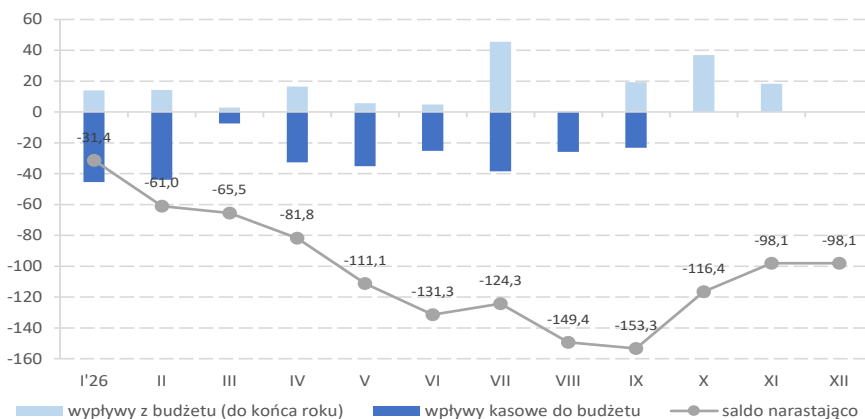
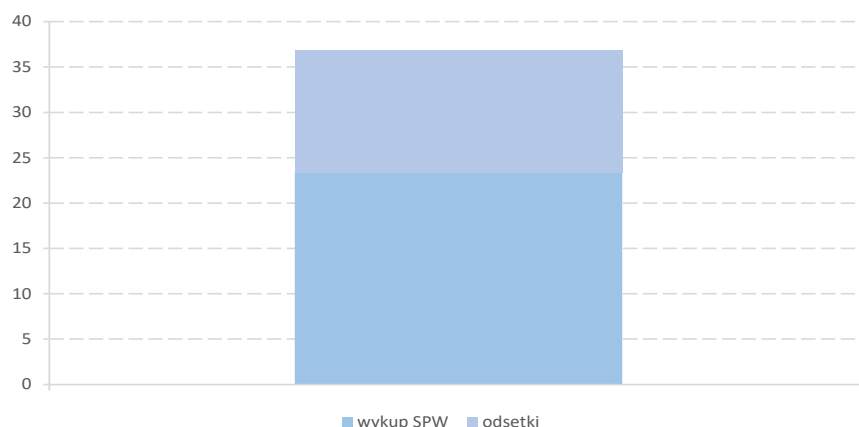
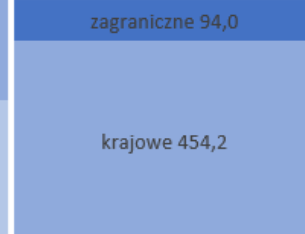
z ustawy budżetowej 2026 razem 688,5 mld zł, w tym:



z projektu ustawy budżetowej na 2027 rok razem 582,4 mld zł, w tym:



Finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa 2026 roku na poziomie ok. 80% wg. ustawy budżetowej oraz ok. 94% zgodnie z przewidywanym wykonaniem.

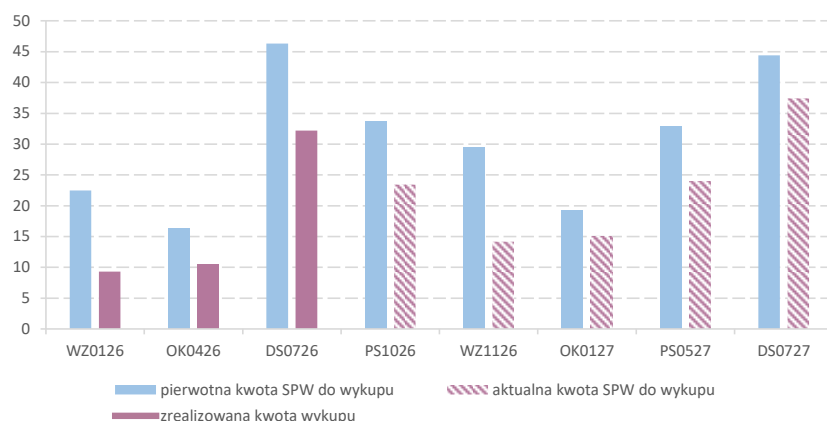


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem krajowych SPW zapadających w 2026 i 2027 r.

stan na 30 września 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: 10,2 mld zł (30% emisji),
- WZ1126: 15,3 mld zł (52% emisji),
- OK0127: 4,2 mld zł (22% emisji),
- PS0527: 8,8 mld zł (27% emisji),
- DS0727: 7,0 mld zł (16% emisji).

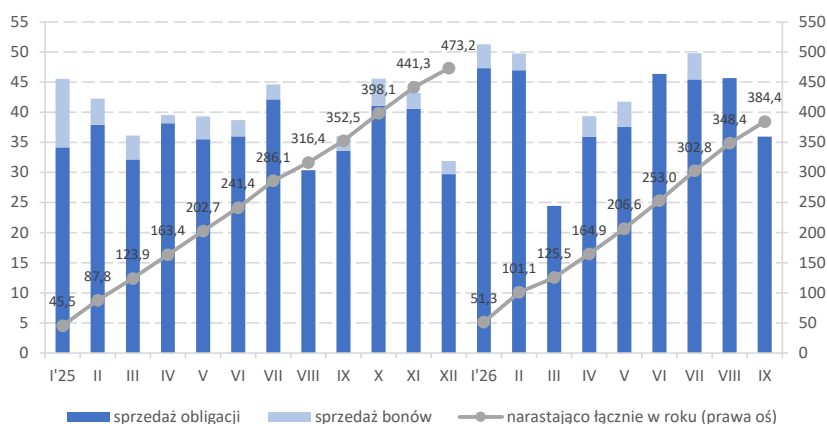


Sprzedaż krajowych obligacji w 2025 i 2026 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-IX 2026 roku sprzedaż:

- obligacji wyniosła 365,7 mld zł wobec 320,0 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów wyniosła 18,7 mld zł wobec 32,5 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku.



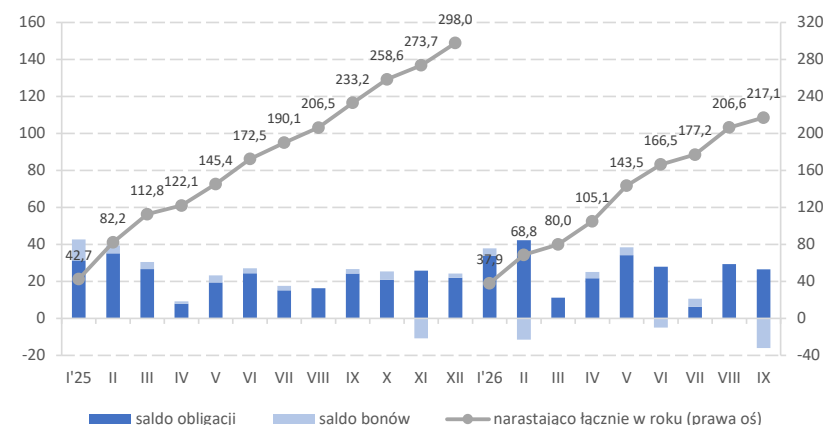
Saldo krajowych SPW w 2025 i 2026 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-IX 2026 roku nastąpił:

- wzrost zadłużenia w obligacjach o 233,6 mld zł wobec wzrostu o 200,7 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku,
- spadek zadłużenia w bonach o 16,5 mld zł wobec wzrostu o 32,5 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.

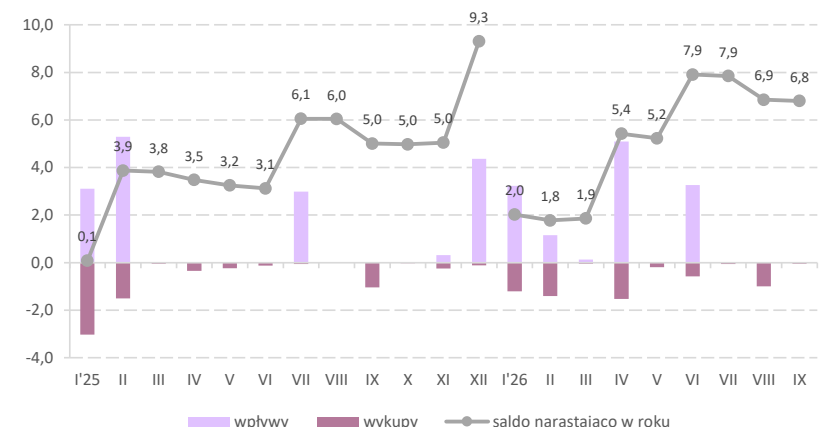


Finansowanie zagraniczne w 2025 i 2026 r.

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

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-IX 2026 roku było dodatnie i wyniosło 6,8 mld EUR, co było rezultatem:

- dodatniego salda obligacji w wysokości 6,3 mld EUR,
- ujemnego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,4 mld EUR,
- dodatniego salda pożyczek z Unii Europejskiej (RRF i SURE) w wysokości 0,9 mld EUR.



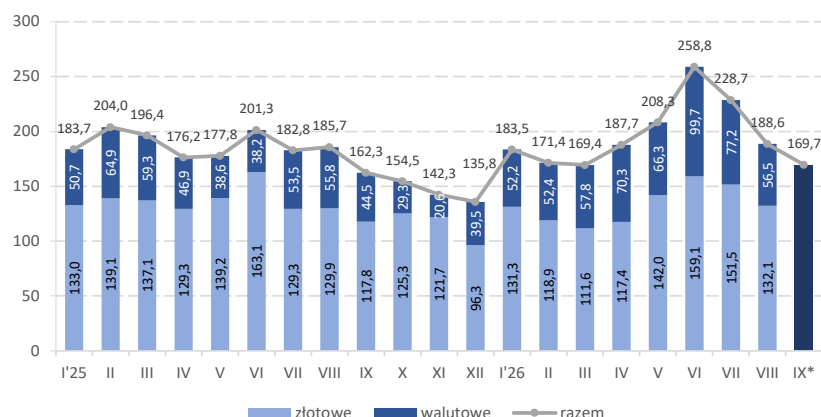
III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Stan środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec miesiąca

środki na finansowanie potrzeb pożyczkowych, mld zł

Na koniec września 2026 roku na rachunkach budżetowych zgromadzono równowartość 169,7 mld zł. Środki te stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

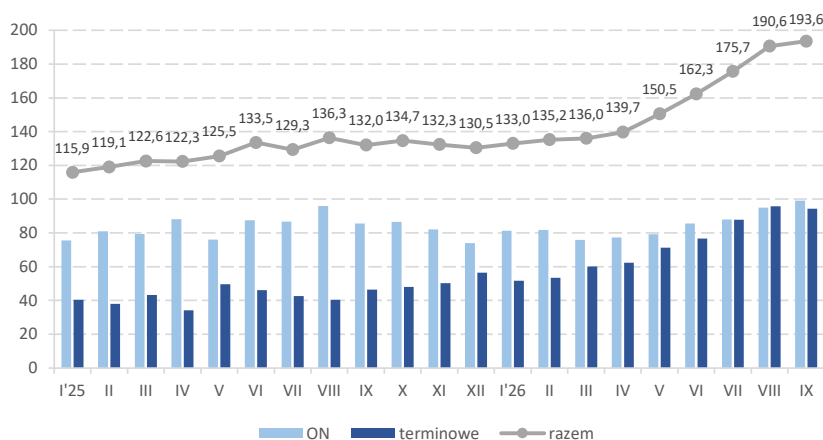
* Przewidywane wykonanie



Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

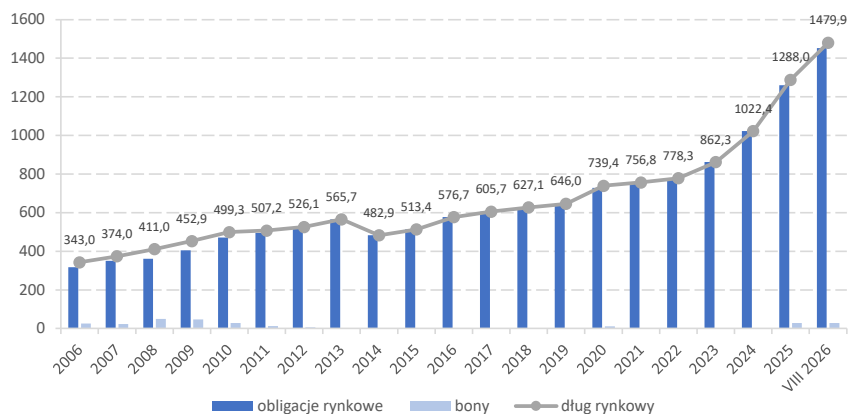
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec września 2026 roku zgromadzono środki w wysokości 193,6 mld zł, z czego w depozytach terminowych 94,4 mld zł oraz w depozytach typu ON 99,2 mld zł.



Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

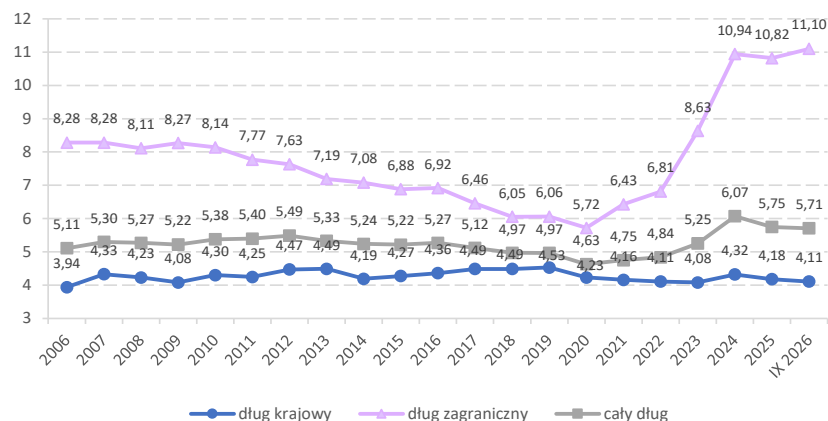
Na koniec sierpnia 2026 roku poziom krajowego długu rynkowego po konsolidacji w ramach Skarbu Państwa wyniósł 1 479,9 mld zł wobec 1 288,0 mld zł na koniec 2025 roku.



Średnia zapadalność długu

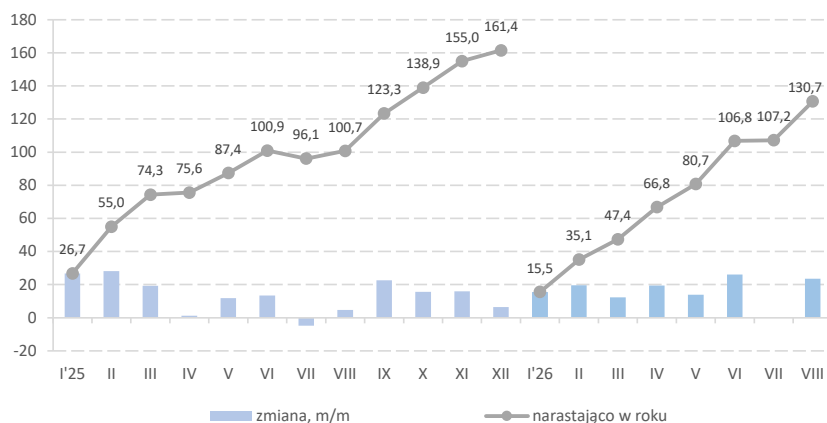
lata

Na koniec września 2026 roku średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,11 roku (4,18 roku na koniec 2025 roku), a długu ogółem wyniosła 5,71 roku (5,75 roku na koniec 2025 roku).



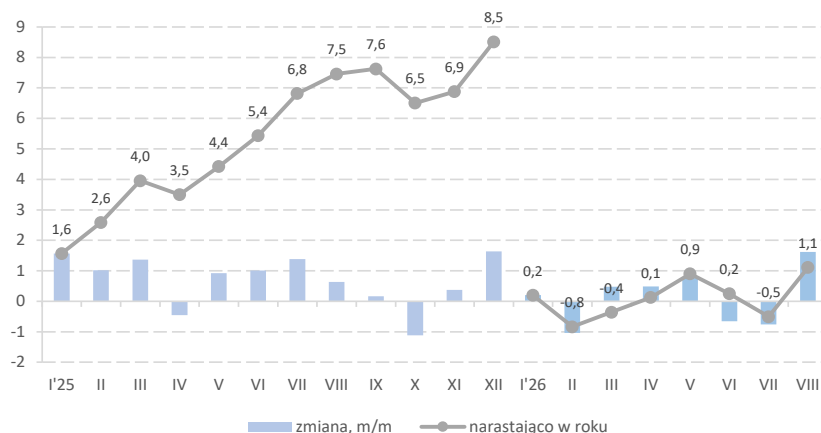
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków mld zł

W okresie I-VIII 2026 roku nastąpił przyrost zadłużenia o 130,7 mld zł wobec wzrostu o 100,7 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 889,3 mld zł.



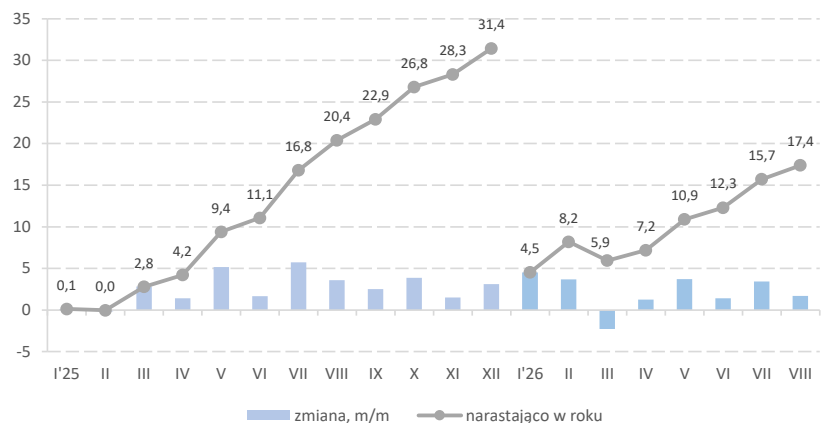
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych mld zł

W okresie I-VIII 2026 roku nastąpił przyrost zadłużenia o 1,1 mld zł wobec wzrostu o 7,5 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 76,2 mld zł.



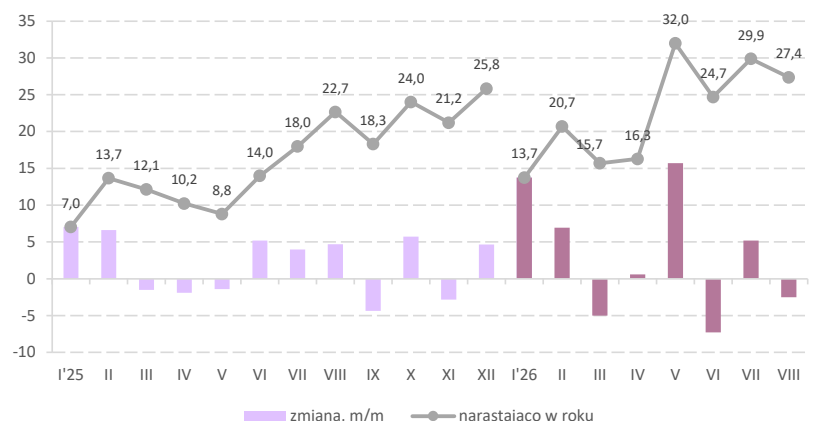
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych mld zł

W okresie I-VIII 2026 roku nastąpił przyrost zadłużenia o 17,4 mld zł wobec wzrostu o 20,4 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 124,9 mld zł.



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

W okresie I-VIII 2026 roku nastąpił przyrost zadłużenia o 27,4 mld zł wobec wzrostu o 22,7 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 201,6 mld zł.



III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

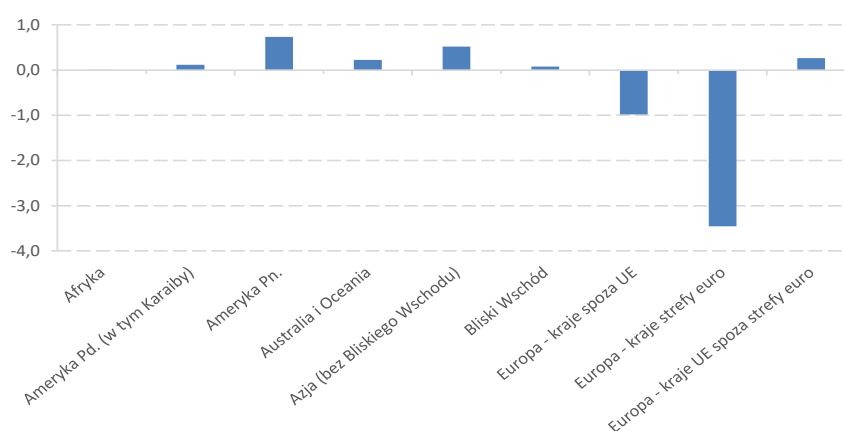
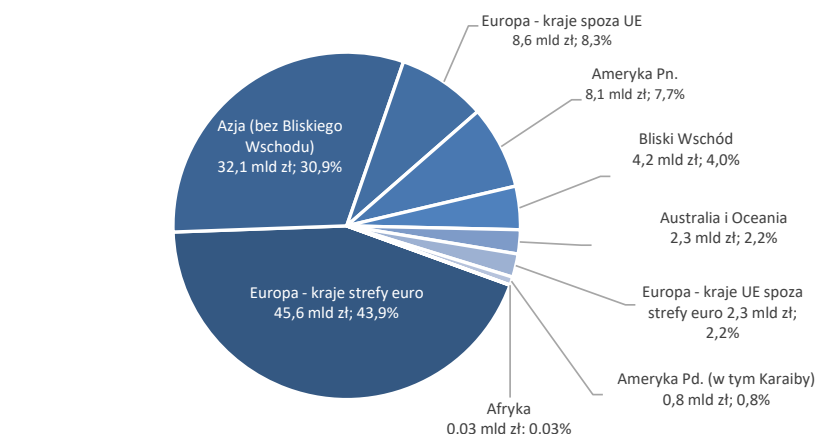
stan na 31 sierpnia 2026 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

W sierpniu 2026 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowych SPW zmniejszył się o 2,5 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 201,6 mld zł, co stanowiło 12,0% zadłużenia w SPW ogółem (w poprzednim miesiącu 12,4%).

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

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

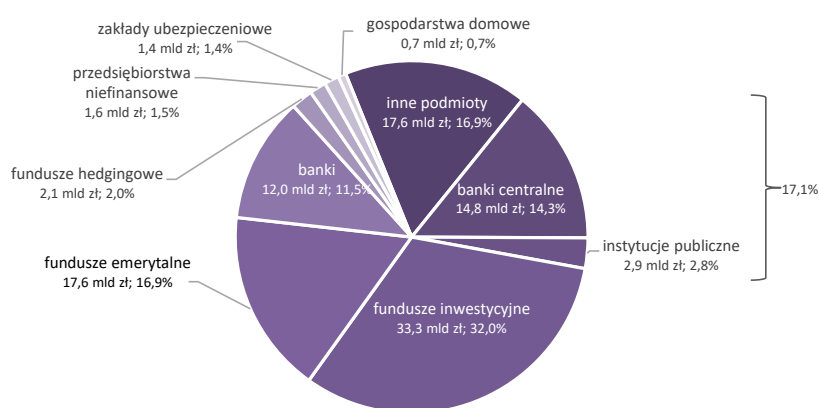
W sierpniu 2026 r. na krajowym rynku polskich SPW największy wzrost miał miejsce u inwestorów z Ameryki Północnej (0,7 mld zł), największy spadek u inwestorów z Europy - kraje strefy euro (3,5 mld zł).



Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym

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

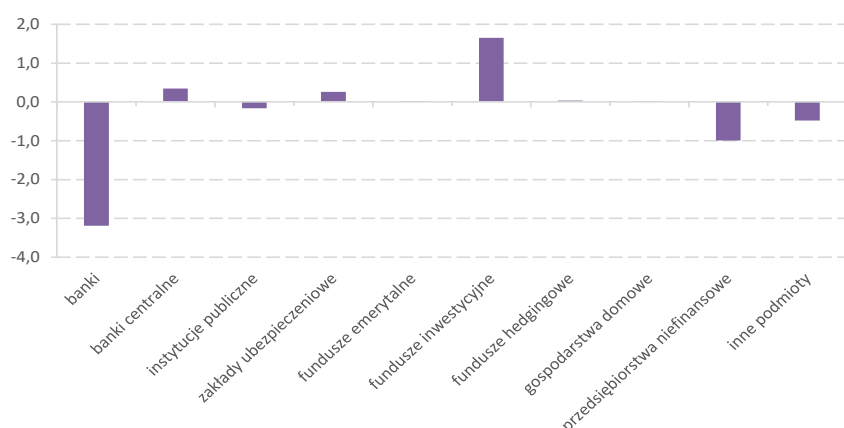
Podobnie jak struktura geograficzna, również struktura podmiotowa nierezydentów posiadających krajowe SPW jest mocno zdywersyfikowana. Udział banków centralnych i instytucji publicznych w grupie nierezydentów według stanu na koniec sierpnia 2026 r. wyniósł 17,1%.



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

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

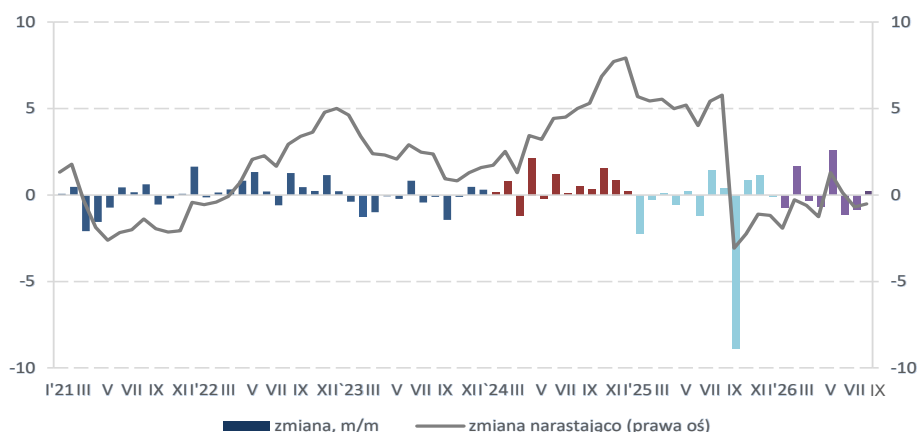
W sierpniu 2026 r., największy wzrost zaangażowania w krajowe SPW odnotowały fundusze inwestycyjne (1,7 mld zł), a największy spadek odnotowały banki (3,2 mld zł).



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

zmiany w sierpniu 2026 r., mld zł

W sierpniu 2026 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały wzrost zaangażowania o 0,2 mld zł. W okresie od stycznia 2021 r. do końca lipca 2026 r. zaangażowanie tych podmiotów spadło o 0,5 mld zł.



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

stan na 31 sierpnia 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	18 216,9	20,4%
Luksemburg	16 425,6	18,4%
Stany Zjednoczone	7 363,1	8,3%
Holandia	6 578,7	7,4%
Irlandia	6 551,9	7,3%
Niemcy	6 183,3	6,9%
Wielka Brytania	4 599,3	5,2%
Austria	4 505,4	5,1%
Francja	2 995,2	3,4%
Australia	2 095,8	2,4%
Szwajcaria	2 068,7	2,3%
Norwegia	1 876,5	2,1%
Singapur	1 136,5	1,3%
Włochy	959,3	1,1%
Pozostałe kraje	7 622,2	8,5%
Suma	89 178,5	100,0%

Komentarz

Jurand Drop, Podsekretarz Stanu MF
30-09-2026 r.

Szacujemy, że stan środków na rachunkach budżetowych na koniec września wyniesie ok. 170 mld zł. Stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa zapisanych w ustawie budżetowej wynosi ok. 80%, a zgodnie z przewidywanym wykonaniem ok. 94%.

W październiku planowane są trzy przetargi sprzedaży i jeden przetarg bonów skarbowych. W IV kwartale planujemy łącznie sześć-siedem przetargów sprzedaży i jeden-dwa przetargi zamiany obligacji.

W sierpniu zadłużenie w obligacjach skarbowych na rynku krajowym wzrosło o 29,2 mld zł. Zaangażowanie banków krajowych zwiększyło się o 23,5 mld zł, a krajowych inwestorów pozabankowych o 8,2 mld zł, podczas gdy zadłużenie wobec inwestorów zagranicznych spadło o 2,5 mld zł.

Ogólne założenia

- przetargi obligacji skarbowych 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 60,0-90,0 mld zł, struktura uzależniona od sytuacji rynkowej.
- **przetargi zamiany:**
jeden-dwa przetargi - do odkupu będą oferowane obligacje zapadające w 2026 i 2027 roku.

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)*
14 października 2026	16 października 2026	OK0129 / PS1031 / NZ0332/ DS0436 możliwe inne serie obligacji.	7.000-12.000
22 października 2026	26 października 2026	OK0129 / PS1031 / NZ0332/ DS0436 możliwe inne serie obligacji.	8.000-14.000
28 października 2026	30 października 2026	OK0129 / PS1031 / NZ0332/ DS0436 możliwe inne serie obligacji.	7.000-12.000

**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)
2 października 2026	6 października 2026	51-tyg.	28 września 2027	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
OTS0127 3-miesięczne	100,00 zł (100,00 zł przy zamianie)	Stałe: 2,00% w skali roku
ROR1027 Roczne	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,00%); 4,00% w 1. okresie odsetkowym
DOR1028 2-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,15%); 4,15% w 1. okresie odsetkowym
TOS1029 3-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe: 4,40% w skali roku
COI1030 4-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%); 4,75% w 1. okresie odsetkowym
EDO1036 10-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 5,35% w 1. okresie odsetkowym
ROS1032 rodzinne 6-letnie	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 5,00% w 1. okresie odsetkowym
ROD1038 rodzinne 12-letnie	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,50%); 5,60% w 1. okresie odsetkowym