



Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

II kwartał 2025 r.

Kwiecień 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. Kwartałny 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 IV kw. 2024 r. PKB zwiększył się o 1,3% (kw/kw, sa), po wzroście o 0,1% kwartał wcześniej. Dane w tym ujęciu wskazują, że PKB w 2024 r. znajdował się w nieprzerwanej tendencji wzrostowej. Wyniki PKB w Polsce są wyraźnie lepsze niż średnio w strefie euro, gdzie w IV kw. PKB był bliski stagnacji (kw/kw, sa). Konsumpcja gospodarstw domowych zwiększyła się o 1,4% a inwestycje o 1,0% (kw/kw, sa), w obu przypadkach po spadkach kwartał wcześniej. Odbicie (kw/kw, sa) zanotował też eksport, natomiast import uległ stagnacji.

Kontrybucje we wzrost PKB Polski

Ceny średnioroczne roku poprzedniego (py), r/r

źródło: GUS, obliczenia własne MF

Roczna zmiana PKB zanotowana w IV kw. 2024 r. (3,2%, py) była wyższa niż obserwowana kwartał wcześniej. Wyraźnie poprawiła się dynamika konsumpcji gospodarstw domowych. Ale jej wzrost w całym 2024 r. (odbiicie po spadku rok wcześniej) był wyraźnie niższy niż wzrost dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych, które kontynuowały odbudowę swoich oszczędności po szoku inflacyjnym w 2022-2023 r., w warunkach wysokiego poziomu stóp procentowych. Wyższą dynamikę zanotowały też inwestycje, choć w tym wypadku wynik całego roku jest wyraźnie słabszy niż ten z 2023 r., który był ostatnim rokiem wykorzystania środków z poprzedniej perspektywy finansowej UE. W IV 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

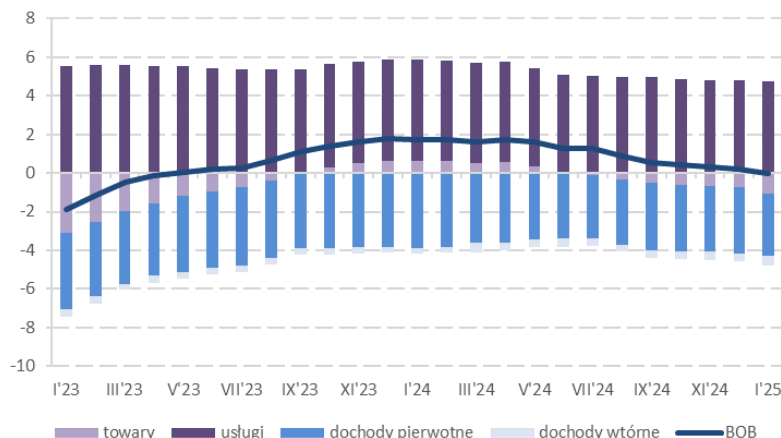
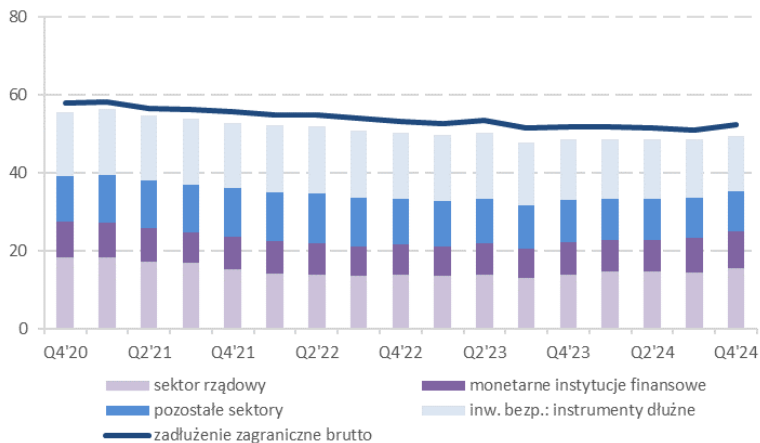
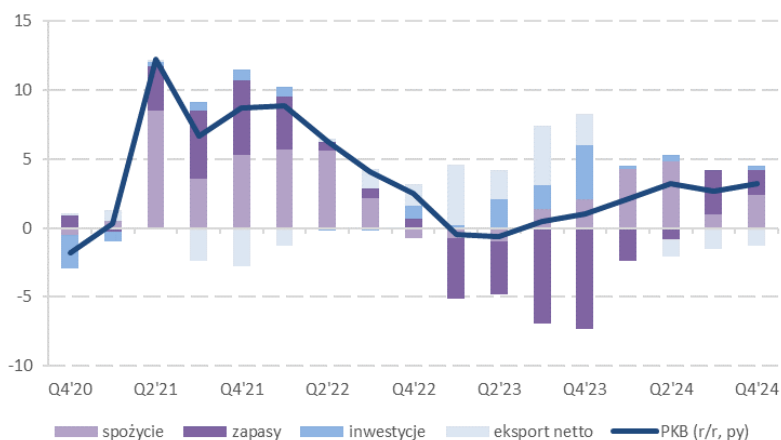
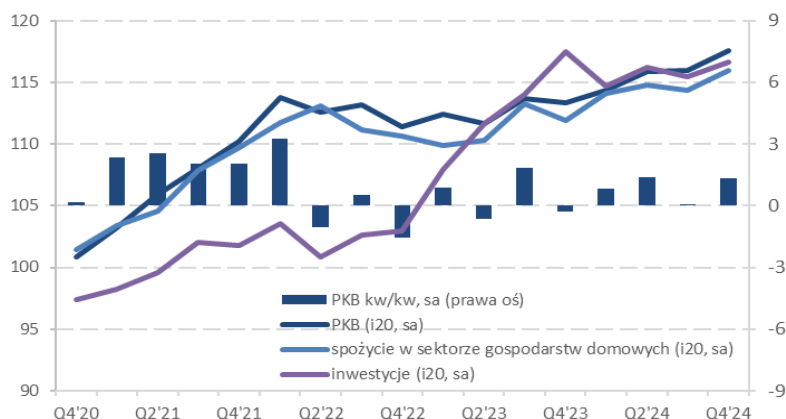
Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec IV kw. 2024 r. wyniosło 440,9 mld EUR (52,5% PKB) i było o 22,8 mld EUR wyższe niż kwartał wcześniej. Udział zadłużenia sektora rządowego w zadłużeniu ogółem zwiększył się do 30,0%. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec stycznia 2025 r. wyniosły 217,1 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając około sześć miesięcy importu.

Saldo rachunku bieżącego

proc. PKB, płynny rok

źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

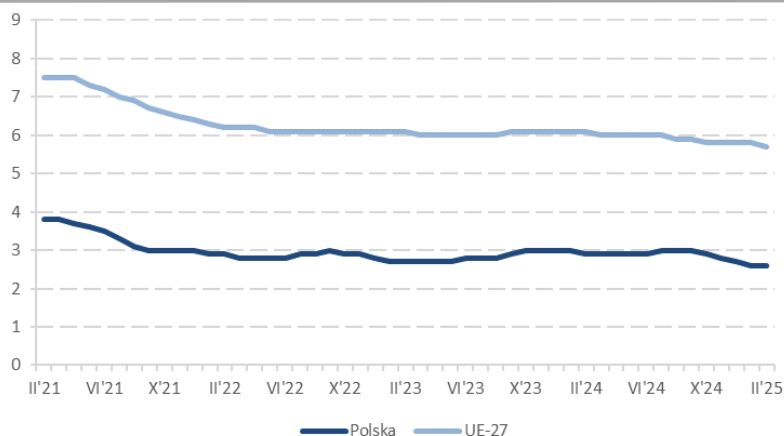
Saldo rachunku bieżącego w styczniu 2025 r. w ujęciu płynnego roku zmniejszyło się i było bliskie zbilansowania. Dziewiąty miesiąc z rzędu roczna dynamika importu była wyraźnie wyższa od dynamiki eksportu. Podobnie jak we wcześniejszych miesiącach eksport najbardziej osłabiała niższa zagraniczna sprzedaż środków transportu. W przypadku importu nastąpił duży wzrost przywozu towarów konsumpcyjnych, w tym przede wszystkim towarów półtrwałego i nietrwałego użytku. Ponadto większe niż w poprzednich miesiącach były dostawy paliw. Nadwyżka rachunku kapitałowego wyniosła 0,3% PKB zwiększając dodatni współczynnik pożyczki/zadłużenie (0,3% PKB).



Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

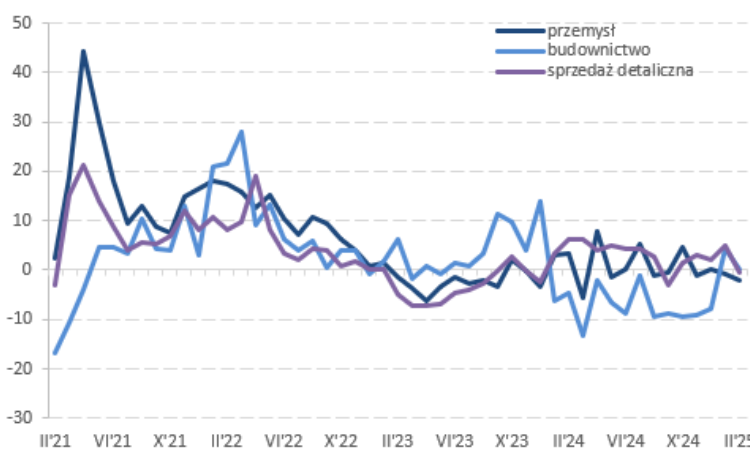
Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa, Eurostat) w Polsce w lutym 2025 r. wyniosła 2,6%, tj. tyle samo, co w poprzednim miesiącu oraz o 0,3 pkt. proc. mniej niż przed rokiem. Podobnie jak w poprzednim miesiącu była ona na historycznie najniższym poziomie. Stopa bezrobocia w Polsce jest wyraźnie niższa niż przeciętnie w UE-27 i strefie euro (odpowiednio 5,7% i 6,1%). W lutym 2025 r., spośród państw UE, najniższa stopa bezrobocia była w Polsce.

**Miesięczne indykatory sfery realnej**

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

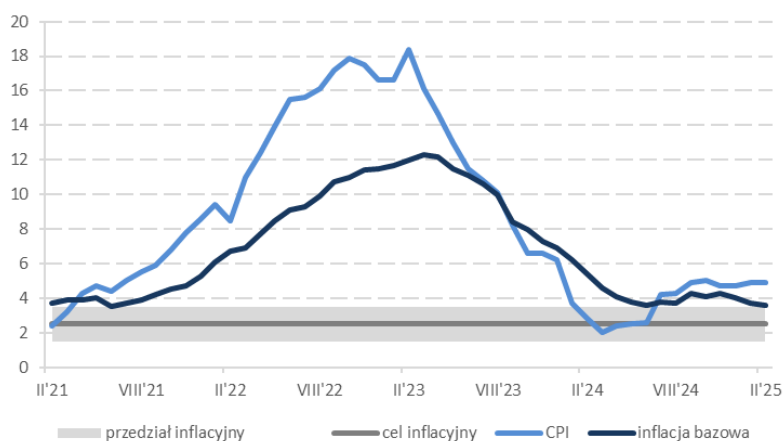
źródło: Eurostat, GUS, obliczenia własne MF

W lutym 2025 r. produkcja przemysłowa była o 2,0% (nsa) niższa niż przed rokiem. Dane były słabsze od oczekiwań rynkowych. Produkcja budowlano-montażowa nie zmieniła się w ujęciu r/r (nsa). Dane były niższe od oczekiwań rynkowych. Sprzedaż detaliczna była o 0,5% (cs, nsa) niższa niż przed rokiem. Dane były wyraźnie słabsze niż prognozy rynkowe.

**Inflacja**

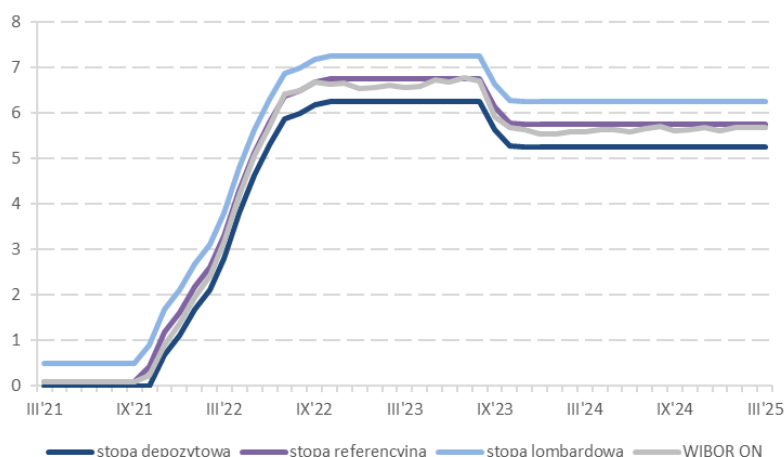
proc., r/r
źródło: GUS, NBP

W lutym 2025 r. inflacja wyniosła 4,9% (r/r), pozostając na poziomie ze stycznia. Wyraźnie zwiększyło się roczne tempo wzrostu cen żywności i napojów bezalkoholowych (do 6,2%), a spadło tempo wzrostu cen energii (do 7,6%). Inflacja bazowa (tj. wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) wyniosła 3,6%, zbliżając się do górnej granicy dopuszczalnego odchylenia od celu inflacyjnego. Według wstępnych danych w marcu inflacja pozostała na poziomie 4,9%. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w pierwszych dwóch miesiącach br. były nadal niższe niż przed rokiem (w lutym o 1,3%), ale skala tego spadku jest już wyraźnie łagodniejsza niż w 2024 r.

**Stopy procentowe NBP**

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

W marcu 2025 r. Rada Polityki Pieniężnej utrzymała stopy procentowe NBP bez zmian na szesnastym posiedzeniu z rzędu. Stopa referencyjna pozostała na poziomie 5,75%, stopa lombardowa w wysokości 6,25%, a stopa depozytowa 5,25%. Podczas comiesięcznej konferencji prasowej Prezes NBP podtrzymał ocenę, że nie ma obecnie podstaw do obniżenia stóp procentowych w Polsce i ich stabilizacja jest niezbędna dla powrotu inflacji do celu. Poinformował jednocześnie, że Rada rozpoczęła dyskusję o warunkach ewentualnej obniżki stóp i jej możliwym terminie.



II. DANE STATYSTYCZNE

	j.m.	2023 Q03	Q04	2024 Q01	Q02	Q03	Q04
PKB							
Produkt krajowy brutto	r/r	0,5	1,0	2,1	3,2	2,7	3,2
	kw/kw, sa	1,8	-0,3	0,8	1,4	0,1	1,3
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r	1,5	0,6	4,4	4,6	0,3	3,5
	kw/kw, sa	2,7	-1,2	2,0	0,5	-0,4	1,4
Spożycie publiczne	r/r	2,8	9,8	9,4	11,5	4,5	3,0
	kw/kw, sa	2,1	1,5	2,3	1,5	0,6	0,9
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r	11,0	17,6	1,9	3,2	0,1	1,3
	kw/kw, sa	2,1	3,0	-2,3	1,3	-0,6	1,0
Eksport dóbr i usług	r/r	5,0	3,9	2,1	2,9	-0,7	0,5
	kw/kw, sa	5,7	-1,2	-0,4	-0,2	-0,3	1,8
Import dóbr i usług	r/r	-1,9	0,0	2,3	5,7	1,9	3,3
	kw/kw, sa	2,1	0,5	0,9	1,5	0,2	0,0
Wartość dodana brutto	r/r	1,0	1,8	1,8	2,2	2,3	2,1
	kw/kw, sa	2,0	-0,1	0,2	1,3	-0,2	1,2
Udział we wzroście PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	pkt proc.	0,9	0,3	2,7	2,6	0,2	1,8
Spożycie publiczne	pkt proc.	0,5	1,8	1,6	2,2	0,8	0,6
Nakłady brutto na środki trwałe	pkt proc.	1,7	3,9	0,2	0,5	0,0	0,3
Zmiana zapasów	pkt proc.	-6,9	-7,3	-2,4	-0,8	3,2	1,8
Saldo obrotów z zagranicą	pkt proc.	4,3	2,3	0,0	-1,3	-1,5	-1,3
Wartość dodana brutto	pkt proc.	0,9	1,6	1,7	2,0	2,0	1,9
Struktura PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB	59,3	50,0	61,9	58,5	58,3	50,4
Spożycie publiczne	% PKB	18,6	21,1	19,3	21,0	19,7	21,4
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB	16,7	24,9	12,5	15,8	16,2	24,0
Zmiana zapasów	% PKB	-1,0	-1,1	-0,7	-1,0	2,1	0,6
Eksport dóbr i usług	% PKB	55,7	52,3	55,9	54,3	51,0	48,4
Import dóbr i usług	% PKB	50,4	48,1	50,0	49,6	48,2	45,8
	j.m.	2024 M09	M10	M11	M12	2025 M01	M02
Bilans płatniczy							
Eksport - towary (EUR)	r/r	1,5	2,6	-2,6	0,4	-0,9	-
Import - towary (EUR)	r/r	5,6	6,2	-0,8	3,4	8,9	-
Saldo obrotów bieżących ¹⁾	% PKB	0,5	0,4	0,3	0,2	0,0	-
Saldo obrotów towarowych ¹⁾	% PKB	-0,5	-0,6	-0,7	-0,8	-1,1	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	195 301,0	198 275,4	206 847,3	214 193,8	217 105,1	220 461,2
Procesy inflacyjne							
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r	4,9	5,0	4,7	4,7	4,9	4,9
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r	4,3	4,1	4,3	4,0	3,7	3,6
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r	-6,2	-5,1	-3,8	-2,7	-1,0	-1,3
Produkcja							
Produkcja sprzedana przemysłu ²⁾	r/r	-0,4	4,6	-1,3	0,2	-0,9	-2,0
	m/m, sa	-0,1	3,4	-2,8	-0,6	0,5	-0,2
Produkcja budowlano-montażowa ²⁾	r/r	-9,0	-9,6	-9,3	-8,0	4,2	0,0
	m/m, sa	1,2	-2,3	2,9	5,2	-0,6	-2,3
PMI dla sektora przemysłowego	sa	48,6	49,2	48,9	48,2	48,8	50,6
Gospodarstwa domowe i rynek pracy							
Sprzedaż detaliczna ²⁾	r/r	-3,0	1,3	3,1	1,9	4,9	-0,5
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	r/r	-0,5	-0,5	-0,5	-0,6	-0,9	-0,9
	m/m	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	0,0	-0,1
Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (realnie)	r/r	5,2	5,0	5,6	4,9	4,1	2,9
	m/m	-0,7	1,9	1,4	4,0	-4,8	1,2
Zharmonizowana stopa bezrobocia (Eurostat)	%, sa	3,0	2,9	2,8	2,7	2,6	2,6
1) Dane w ujęciu plynącego 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 M07	M08	M09	M10	M12	2025 M01
Zadłużenie Skarbu Państwa							
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	1 492 694,7	1 516 496,3	1 537 035,1	1 568 552,6	1 629 337,6	1 657 285,6
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	1 162 349,1	1 187 297,6	1 189 057,6	1 214 948,5	1 253 525,3	1 285 819,8
	%	77,9	78,3	77,4	77,5	76,9	77,6
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	330 345,5	329 198,7	347 977,5	353 604,0	375 812,3	371 465,8
	%	22,1	21,7	22,6	22,5	23,1	22,4
	j.m.	2023 Q03	Q04	2024 Q01	Q02	Q03	Q04
Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)							
Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	1 275 372,8	1 328 065,6	1 417 038,6	1 456 295,0	1 498 024,1	1 611 594,2
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	955 030,5	998 740,9	1 059 087,3	1 083 845,8	1 143 624,1	1 210 209,6
	%	74,9	75,2	74,7	74,4	76,3	75,1
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	320 342,3	329 324,7	357 951,3	372 449,1	354 399,9	401 384,6
	%	25,1	24,8	25,3	25,6	23,7	24,9
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)							
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	nominał, mln zł	1 624 461,5	1 691 216,2	1 772 055,9	1 824 469,6	1 897 059,8	2 011 839,7
Źródło: MF							

III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2025 r. stan na 31 marca 2025 r., mld zł

Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie ok. 56% (wg ustawy budżetowej) było wynikiem:

- sprzedaży obligacji na rynku krajowym: 95,2 mld zł,
- sprzedaży bonów na rynku krajowym: 6,1 mld zł,
- zamiany obligacji w 2025 r.: 4,8 mld zł,
- sprzedaży obligacji na rynkach zagranicznych: 35,0 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 (ostateczny poziom będzie znany po zamknięciu roku budżetowego).

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

plan według stanu na 31 marca 2025 r.

Wartość środków przekazywanych w kwietniu z budżetu na rynek wynosi 27,5 mld zł:

- wykupy SPW: 21,7 mld zł,
- płatności odsetek z tytułu SPW: 5,7 mld zł.

Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet*

stan na 31 marca 2025 r., mld zł

Według stanu na 31 marca 2025 roku wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2025 roku wynosi 142,7 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 kwietnia 2025 r. do końca roku.

Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2025 r

stan na koniec miesiąca, wartość nominalna, mld zł

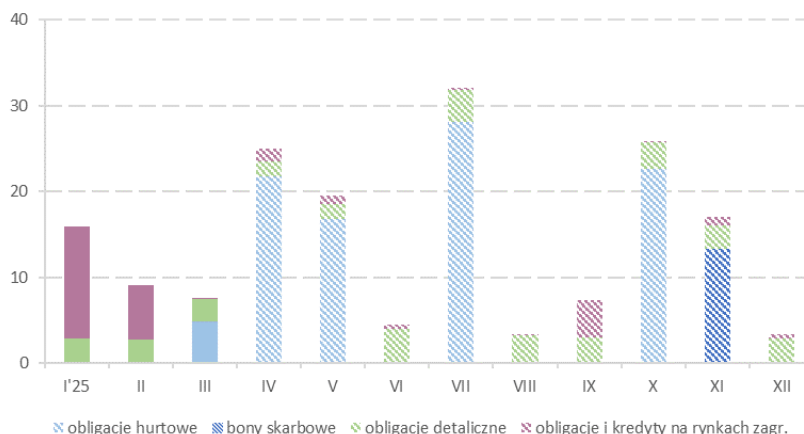
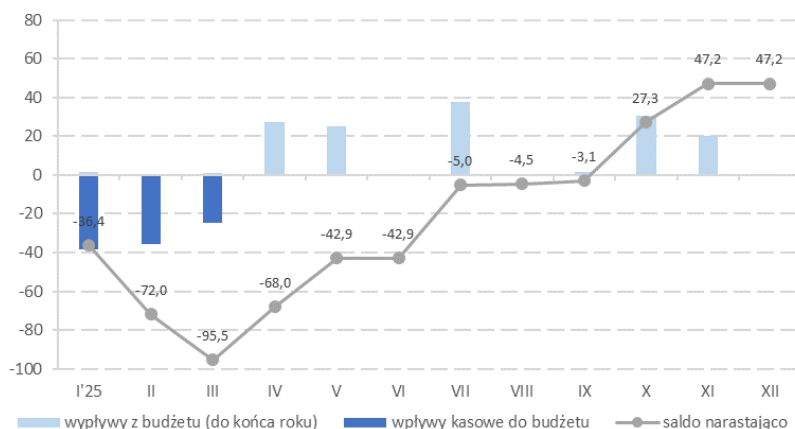
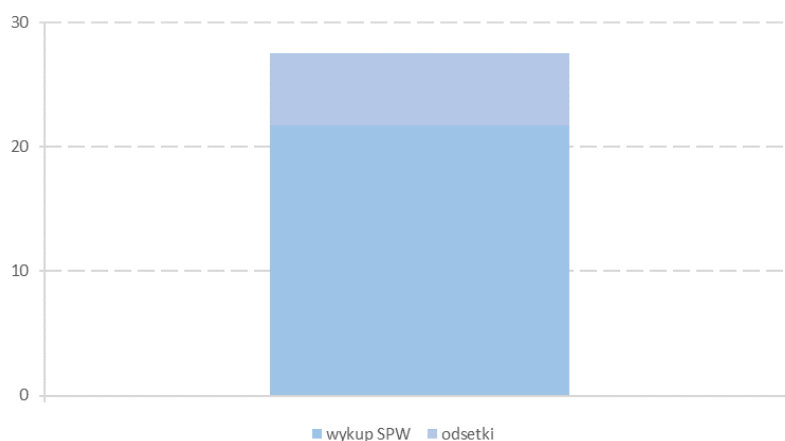
Do wykupu w 2025 r. (wg stanu na 31 marca 2025 r.) pozostaje dług o wartości nominalnej 138,0 mld zł, w tym:

- obligacje hurtowe: 89,3 mld zł,
- obligacje detaliczne: 26,2 mld zł,
- bony skarbowe: 13,3 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 9,2 mld zł.

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



Finansowanie potrzeb
pożyczkowych budżetu państwa
na poziomie ok. 56%

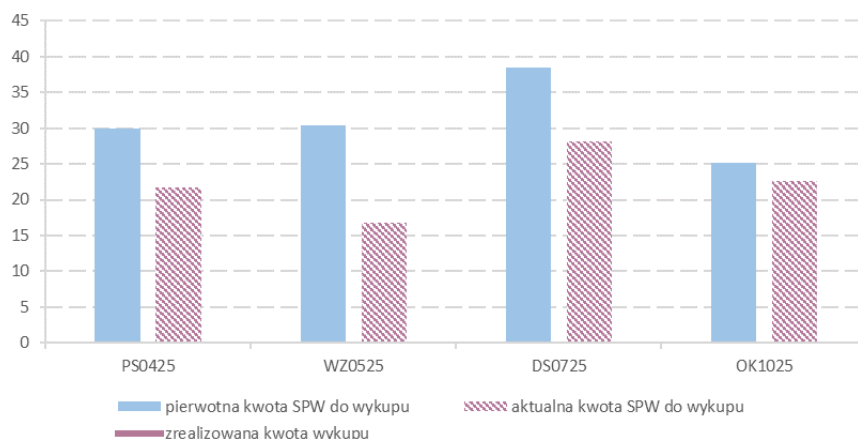


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem krajowych SPW zapadających w 2025 r.

stan na 31 marca 2025 r., wartość nominalna, mld zł

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

- PS0425: 8,1 mld zł (27% emisji),
- WZ0525: 13,7 mld zł (45% emisji),
- DS0725: 10,3 mld zł (27% emisji),
- OK1025: 2,4 mld zł (10% emisji).

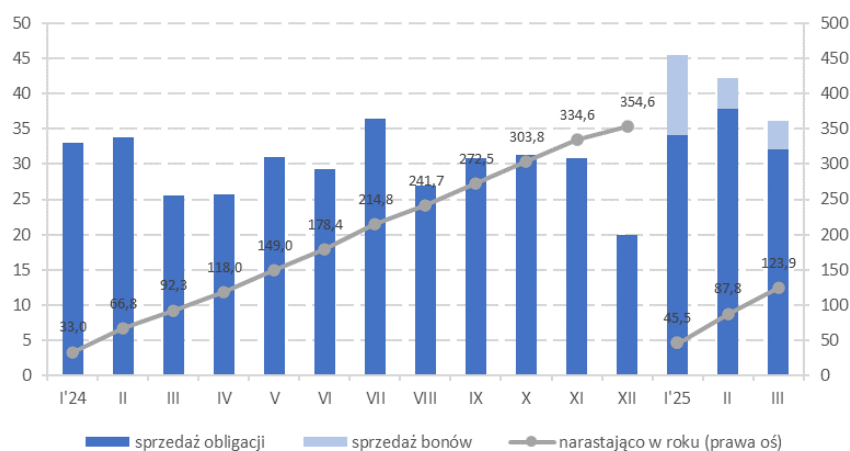


Sprzedaż krajowych obligacji w 2024 i 2025 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-III 2025 r. sprzedaż:

- obligacji wyniosła 104,2 mld zł wobec 92,3 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów wyniosła 19,7 mld zł wobec braku sprzedaży w analogicznym okresie poprzedniego roku.



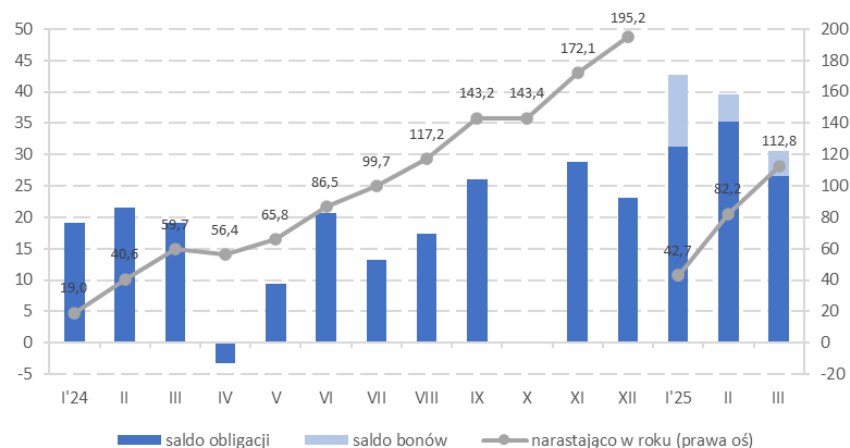
Saldo krajowych SPW w 2024 i 2025 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-III 2025 r. nastąpił:

- wzrost zadłużenia w obligacjach o 93,1 mld zł wobec wzrostu o 59,7 mld zł w analogicznym okresie 2024 r,
- wzrost zadłużenia w bonach o 19,7 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.

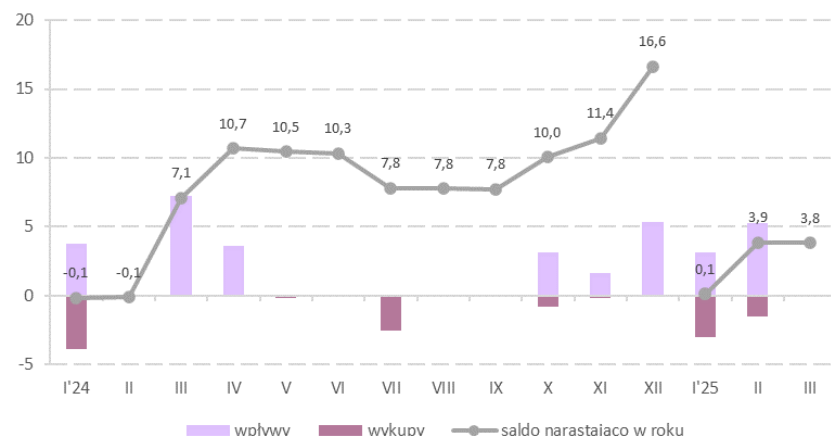


Finansowanie zagraniczne w 2024 i 2025 r.

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

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-III 2025 r. było dodatnie i wyniosło 3,8 mld EUR, co było rezultatem:

- dodatniego salda obligacji w wysokości 3,8 mld EUR,
- ujemnego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,01 mld EUR.

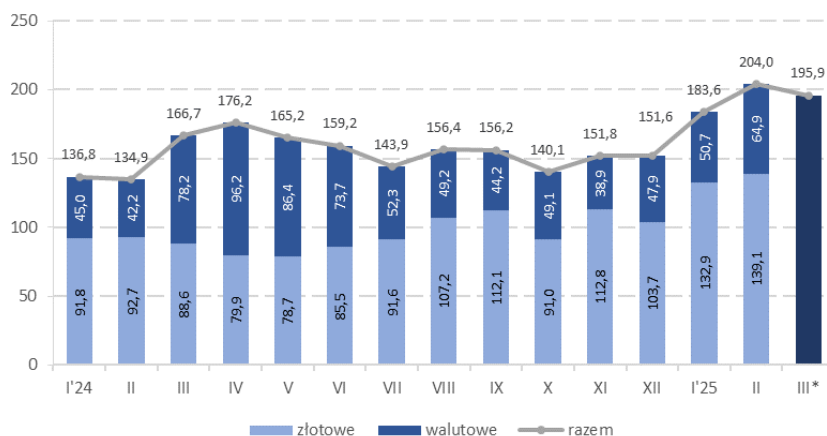


III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

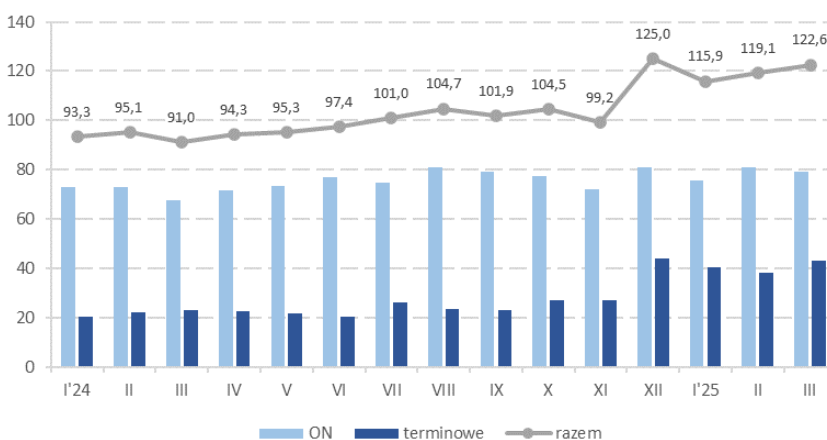
Stan środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec miesiąca*środki na finansowanie potrzeb pożyczkowych, mld zł*

Na koniec marca 2025 r. na rachunkach budżetowych zgromadzono równowartość 195,9 mld zł. Środki te stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

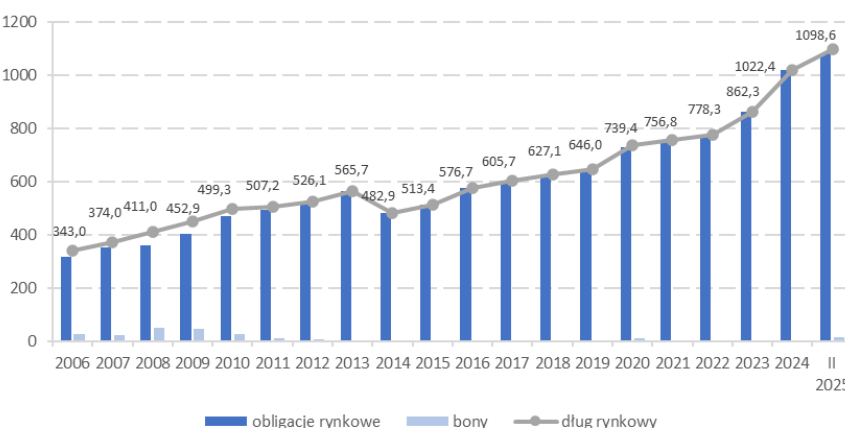
* Przewidywane wykonanie

**Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego***mld zł*

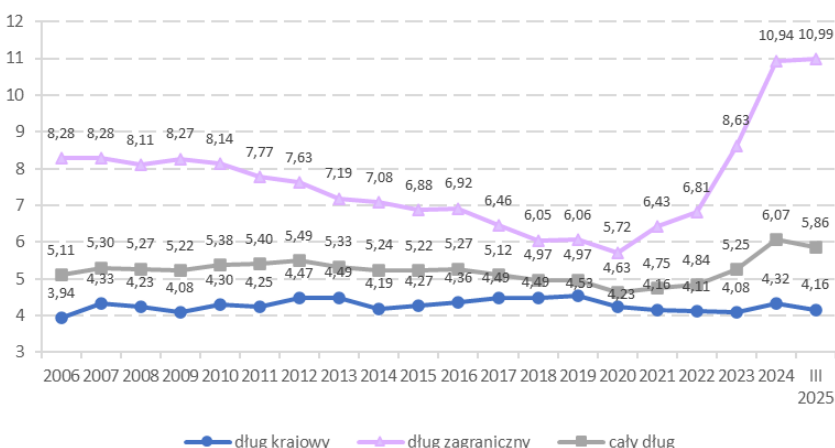
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec marca 2025 r. zgromadzono środki w wysokości 122,6 mld zł, z czego w depozytach terminowych 43,2 mld zł oraz w depozytach typu ON 79,4 mld zł.

**Struktura krajowego długu rynkowego***mld zł*

Na koniec lutego 2025 r. poziom krajowego długu rynkowego po konsolidacji w ramach Skarbu Państwa wyniósł 1.098,6 mld zł wobec 1.022,4 mld zł na koniec 2024 r.

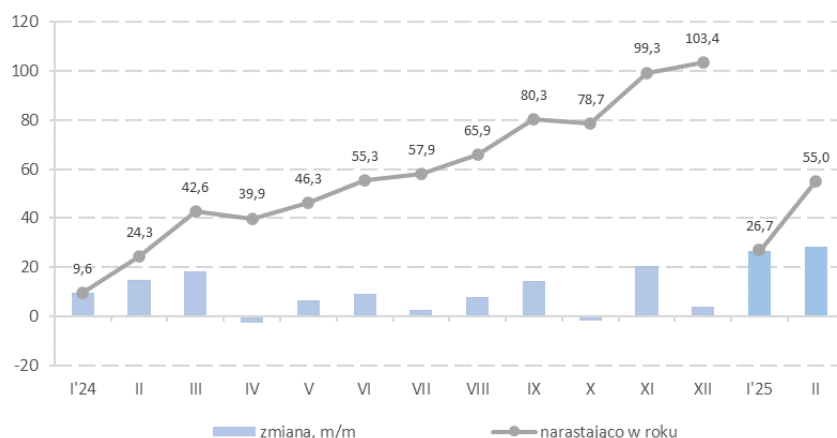
**Średnia zapadalność długu***lata*

Na koniec marca 2025 r. średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,16 roku (4,32 roku na koniec 2024 r.), a długu ogółem wyniosła 5,86 roku (6,07 roku na koniec 2024 r.).



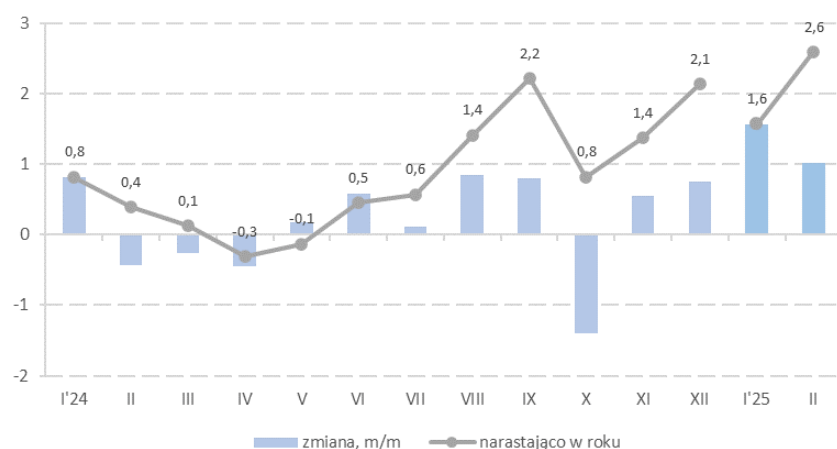
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków mld zł

W okresie I-II 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 55,0 mld zł wobec wzrostu o 24,3 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 652,1 mld zł.



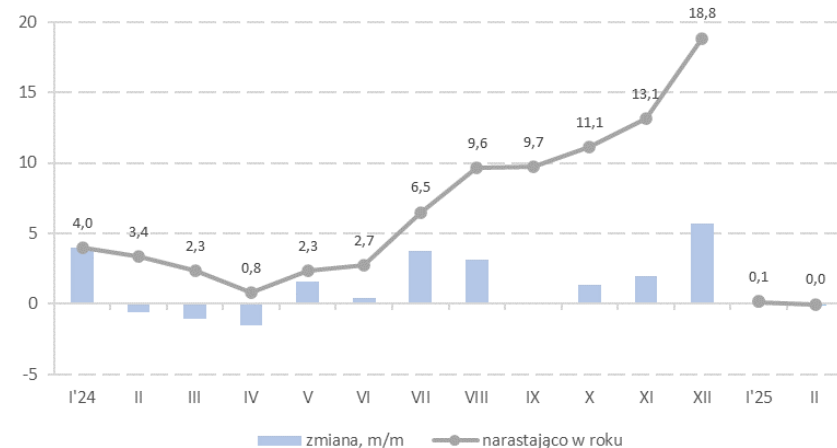
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych mld zł

W okresie I-II 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 2,6 mld zł wobec wzrostu o 0,4 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 69,2 mld zł.



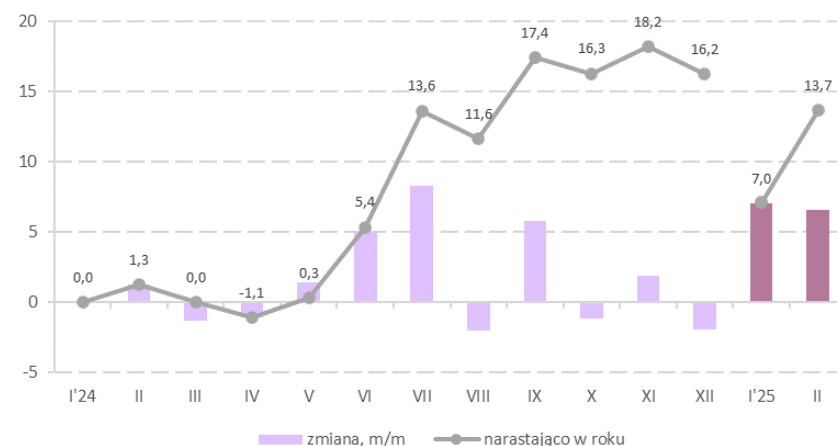
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych mld zł

W okresie I-II 2025 r. nastąpił spadek zadłużenia o 0,03 mld zł wobec wzrostu o 3,4 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 76,1 mld zł.



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

W okresie I-II 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 13,7 mld zł wobec wzrostu o 1,3 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 162,1 mld zł.



III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

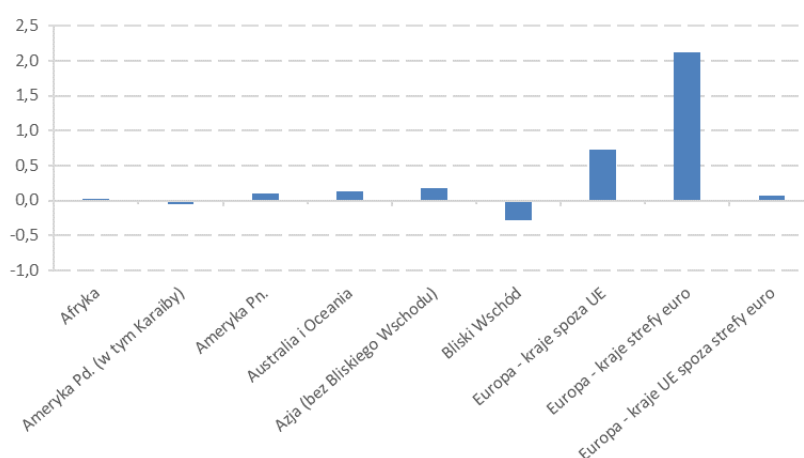
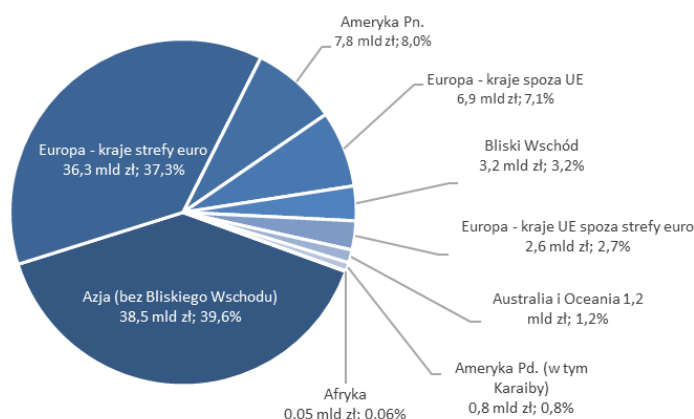
Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym stan na 28 lutego 2025 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

W lutym 2025 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowych SPW zwiększył się o 6,7 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 162,0 mld zł, co stanowiło 12,8% zadłużenia w SPW ogółem (w poprzednim miesiącu również 12,8%).

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

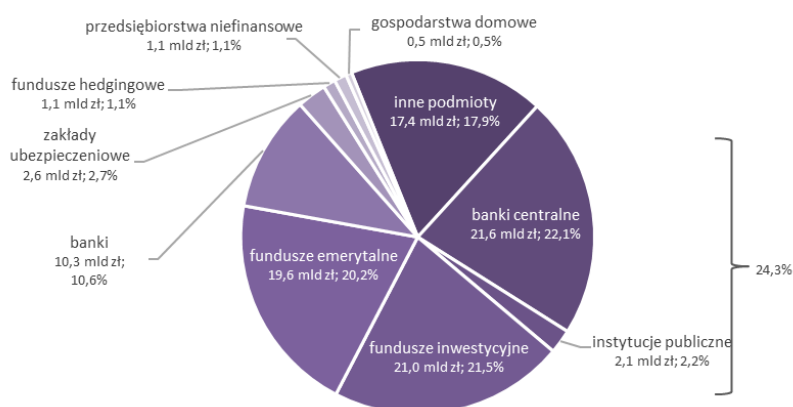
zmiana w lutym 2025 r., m/m, mld zł, wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

W lutym 2025 r. na krajowym rynku polskich SPW największy wzrost miał miejsce u inwestorów z Europy (kraje strefy Euro) (2,1 mld zł), a największy spadek u inwestorów z Bliskiego Wschodu (0,3 mld zł).



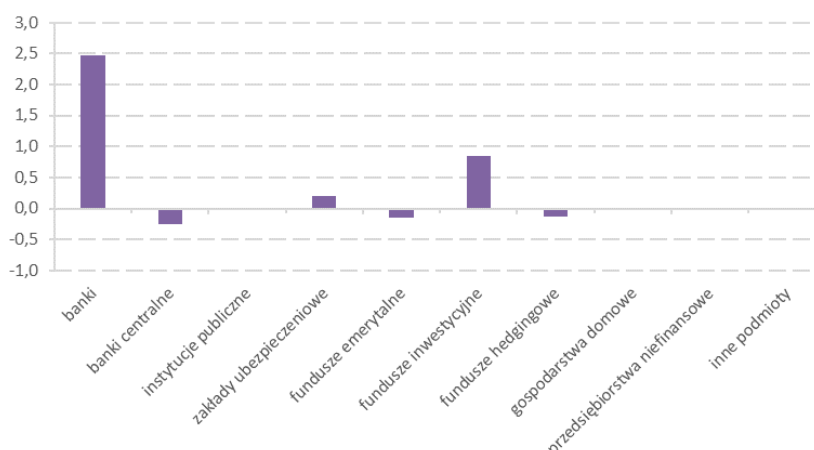
Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym stan na 28 lutego 2025 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

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 lutego 2025 r. wyniósł 24,3%.



Zmiany zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym w układzie instytucjonalnym zmiana w lutym 2025 r., m/m, mld zł, wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

W lutym 2025 r., największy wzrost zaangażowania w krajowe SPW odnotowały banki (2,5 mld zł), a największy spadek odnotowały banki centralne (0,3 mld zł).



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

zmiany w lutym 2025 r., mld zł

W lutym 2025 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały spadek zaangażowania o 0,2 mld zł. W okresie od stycznia 2018 r. do końca stycznia 2025 r. zaangażowanie tych podmiotów spadło o 17,9 mld zł.



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

stan na 28 lutego 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	16 728,7	22,1%
Luksemburg	10 451,9	13,8%
Holandia	8 889,0	11,7%
Stany Zjednoczone	7 048,2	9,3%
Francja	5 550,5	7,3%
Niemcy	5 038,7	6,6%
Irlandia	4 099,5	5,4%
Wielka Brytania	4 031,3	5,3%
Szwajcaria	1 787,9	2,4%
Korea Południowa	1 057,8	1,4%
Norwegia	1 055,2	1,4%
Australia	987,5	1,3%
Włochy	979,9	1,3%
Czechy	791,6	1,0%
Pozostałe kraje	7 028,5	9,6%
Suma	75 792,2	100,0%

Komentarz

Jurand Drop, Podsekretarz Stanu MF
31-03-2025 r.

Na koniec marca stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa zapisanych w ustawie budżetowej wynosi ok. 56%. Szacujemy, że stan środków na rachunkach budżetowych wyniesie ok. 195 mld zł. W kwietniu planowane są dwa przetargi sprzedaży i jeden zamiany obligacji. Ponadto planujemy przeprowadzenie jednego przetargu sprzedaży bonów skarbowych. W II kwartale planujemy przeprowadzić łącznie siedem-osiem przetargów sprzedaży i jeden-dwa przetargi zamiany obligacji. W lutym zadłużenie w obligacjach skarbowych na rynku krajowym wzrosło o 39,6 mld zł. Zaangażowanie banków krajowych wzrosło o 28,2 mld zł, krajowych inwestorów pozabankowych o 4,8 mld zł, a inwestorów zagranicznych o 6,6 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:**
Siedem-osiem 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.

IV. PLAN PODAŻY SPW W KWIETNIU 2025 R.

Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)*
23 kwietnia 2025	25 kwietnia 2025	OK0127/ PS0730 / WZ0330 / DS1034 możliwe inne obligacje typu IZ oraz inne serie	6.000-12.000
28 kwietnia 2025	30 kwietnia 2025	OK0127/ PS0730 / WZ0330 / DS1034 możliwe inne obligacje typu IZ oraz inne serie	5.000-10.000

**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

Data przetargu / rozliczenia	Obligacje sprzedawane	Obligacje odkupywane	Aktualna wartość nominalna emisji* (mln zł)
9 kwietnia 2025 / 11 kwietnia 2025	OK0127/ PS0130 / WZ0330 / DS1034 / możliwe inne obligacje typu IZ oraz inne serie	PS0425	21.749
		WZ0525	16.758
		DS0725	28.107
		OK1025	22.672
		WZ0126	22.483

** po rozliczeniu przetargu*

Przetargi sprzedaży bonów skarbowych

Data przetargu	Data rozrachunku	Rodzaj bonów	Data wykupu	Planowana podaż (mln zł)
4 kwietnia 2025	8 kwietnia 2025	46-tyg.	24 luty 2026	3.000-6.000

Oferta obligacji detalicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
OTS0725 3-miesięczne	100,00 zł (100,00 zł przy zamianie)	Stałe: 3,00% w skali roku
ROR0426 Roczne	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,00%); 5,75% w 1. okresie odsetkowym
DOR0427 2-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,15%); 5,90% w 1. okresie odsetkowym
TOS0428 3-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe: 5,95% w skali roku
COI0429 4-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%); 6,30% w 1. okresie odsetkowym
EDO0435 10-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 6,55% w 1. okresie odsetkowym
ROS0431 rodzinne 6-letnie	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 6,50% w 1. okresie odsetkowym
ROD0437 rodzinne 12-letnie	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,50%); 6,80% w 1. okresie odsetkowym