



Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

II kwartał 2026 r.

Kwiecień 2026 r.

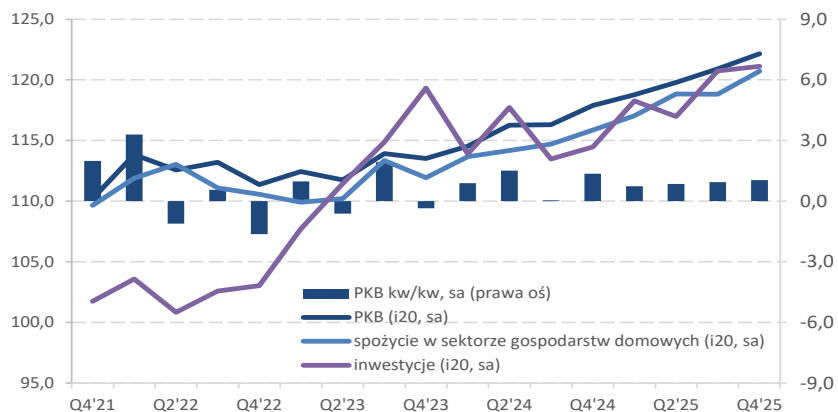
NAJWAŻNIEJSZE INFORMACJE

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

Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe r/r
źródło: GUS

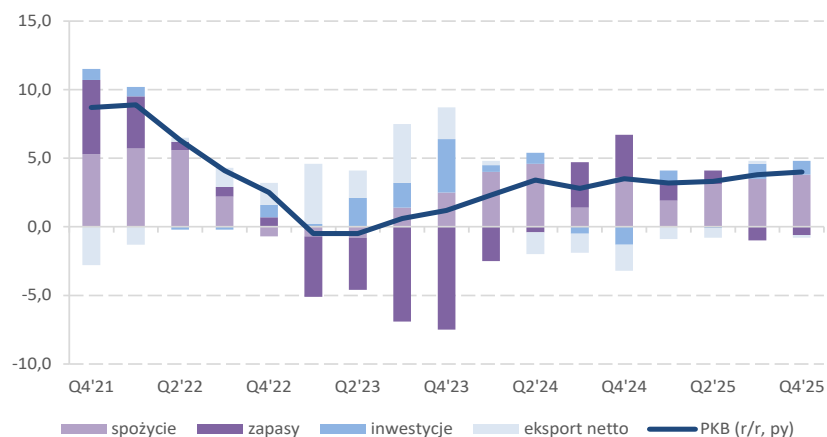
W IV kw. 2025 PKB zwiększył się o 1,0% (kw/kw, sa), po wzroście o 0,9% kwartał wcześniej. Dane w tym ujęciu wskazują, że PKB od początku 2024 r. znajduje się w tendencji wzrostowej. Wyniki PKB dla IV kw. w Polsce były wyraźnie lepsze niż średnio w UE i strefie euro. Po stabilizacji we wcześniejszym kwartale do wzrostu (kw/kw, sa) powróciła konsumpcja gospodarstw domowych, podczas gdy dynamika inwestycji zanotowała spowolnienie. Przez cały 2025 r. wzrost (kw/kw, sa) utrzymały obroty handlowe z zagranicą.



Produkt krajowy brutto Polski

ceny stałe r/r
źródło: GUS, IV kw. 2025 szacunki własne MF na podstawie danych rocznych.

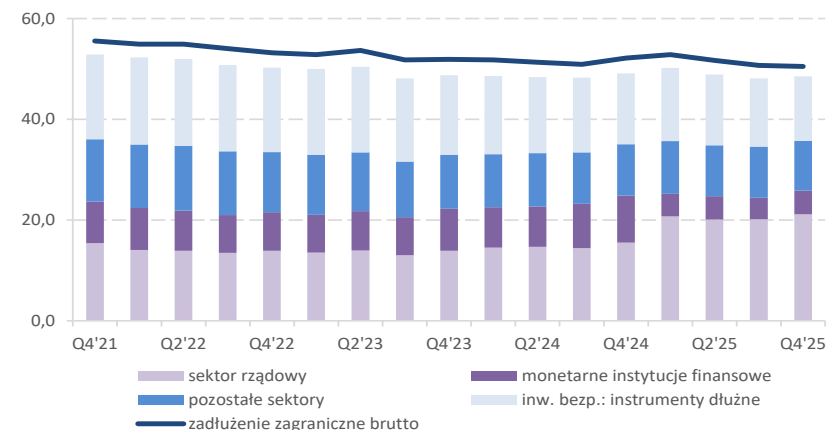
Roczna zmiana PKB zanotowana w IV kw. 2025 (4,0%, py) była najwyższa od III kw. 2022. Wzrost konsumpcji gospodarstw domowych w tym ujęciu był wyższy niż w poprzednim kwartale, a inwestycji niższy. Wzrost konsumpcji prywatnej w całym 2025 r. był - podobnie jak rok wcześniej - niższy niż wzrost dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych, co wpłynęło na dalszy wzrost ich stopy oszczędności. Z kolei inwestycje w ubiegłym roku odbiły po spadku zanotowanym w 2024 r., choć jego skala była umiarkowana. W IV kw. 2025 ujemną kontrybucję do wzrostu PKB zanotowały eksport netto i przyrost zapasów.



Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

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

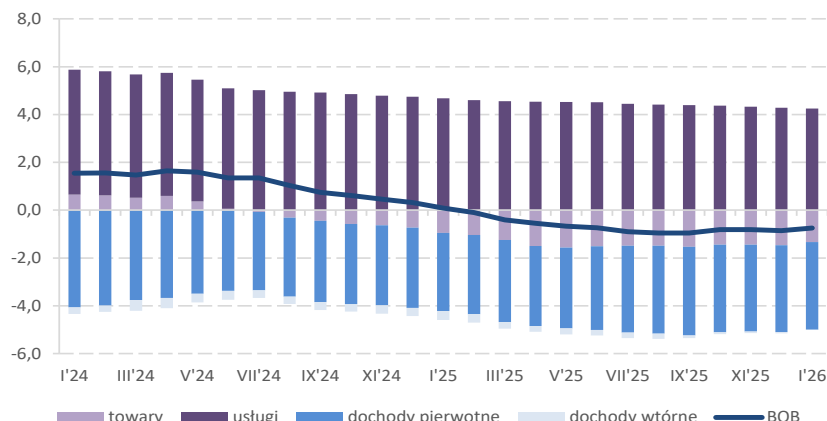
Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec IV kw. 2025 r. wyniosło 463,7 mld EUR (50,5% PKB) i było o 8,4 mld EUR wyższe niż kwartał wcześniej. Udział zadłużenia sektora rządowego w zadłużeniu ogółem zwiększył się do 42,0%. Dla danych za 2025 r. w jego ramach klasyfikowane są też fundusze przepływowe, które wcześniej zaliczane były do sektora monetarnych instytucji finansowych. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec stycznia 2026 r. wyniosły 246,8 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

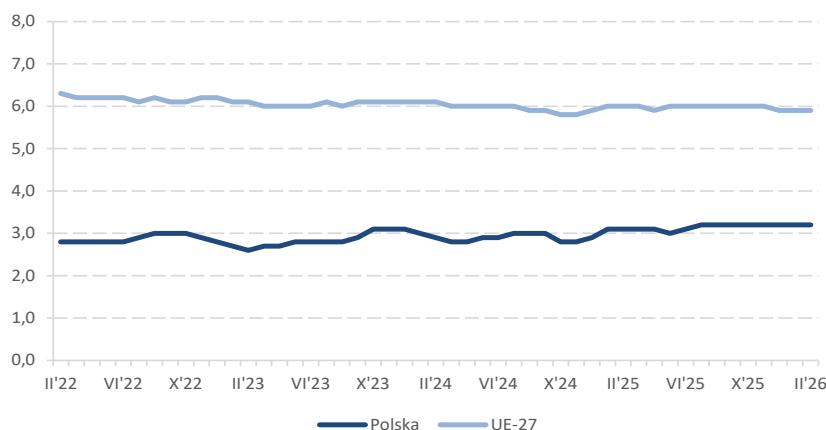
Biorąc pod uwagę nowe dane kwartalne w styczniu 2026 r. deficyt rachunku bieżącego w ujęciu płynnego obniżył się do poziomu 0,7% PKB. W styczniu nastąpiło wyraźne pogorszenie rocznej dynamiki obrotów towarowych z zagranicą, które w większym stopniu dotknęło import. Podobnie jak w przypadku produkcji przemysłowej wynikało to w części z czynników statystycznych (dzień roboczy mniej niż przed rokiem), ale również najprawdopodobniej z zakłóceń logistycznych wywołanych przez mrozną i śnieżną zimę. Najbardziej obniżyła się wartość przywozu paliw, co związane było z niższymi cenami ropy naftowej.



Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

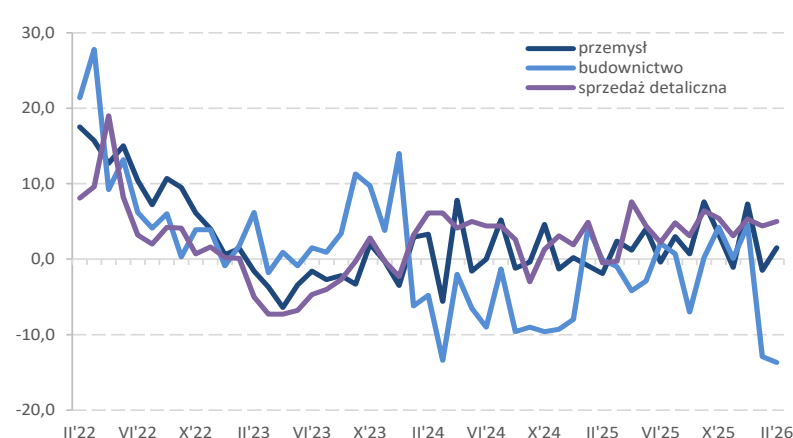
Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa, Eurostat) w Polsce w lutym 2026 r. wyniosła 3,2%, tj. utrzymała się na poziomie z siedmiu wcześniejszych miesięcy oraz była o 0,1 pkt. proc. wyższa niż przed rokiem. Tym samym była ona o 0,6 pkt. proc. wyższa od historycznego minimum osiągniętego w lutym 2023 r. Stopa bezrobocia w Polsce jest wyraźnie niższa niż przeciętnie w UE-27 i strefie euro (odpowiednio 5,9% i 6,2%). W lutym br., spośród państw UE, w Polsce - obok Czech i Bułgarii - stopa bezrobocia była najniższa.



Miesięczne indykatory sfery realnej

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

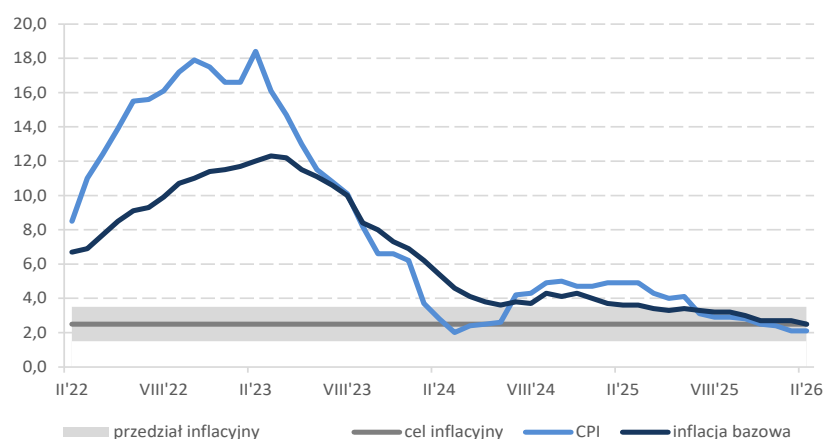
W lutym 2026 r. produkcja przemysłowa, przy neutralnych efektach kalendarzowych i warunkach pogodowych mogących powodować utrudnienia logistyczne była o 1,5% (nsa) większa niż przed rokiem. Dane były zgodne z oczekiwaniami rynkowymi. Wobec utrzymujących się niekorzystnych warunków pogodowych w II 2026, produkcja budowlano-montażowa była o 13,7% niższa niż przed rokiem (nsa). Dane były wyraźnie poniżej oczekiwań rynkowych. Sprzedaż detaliczna była o 5% (cs, nsa) wyższa niż przed rokiem. Dane były niższe od oczekiwań rynkowych.



Inflacja

proc., r/r
źródło: GUS, NBP

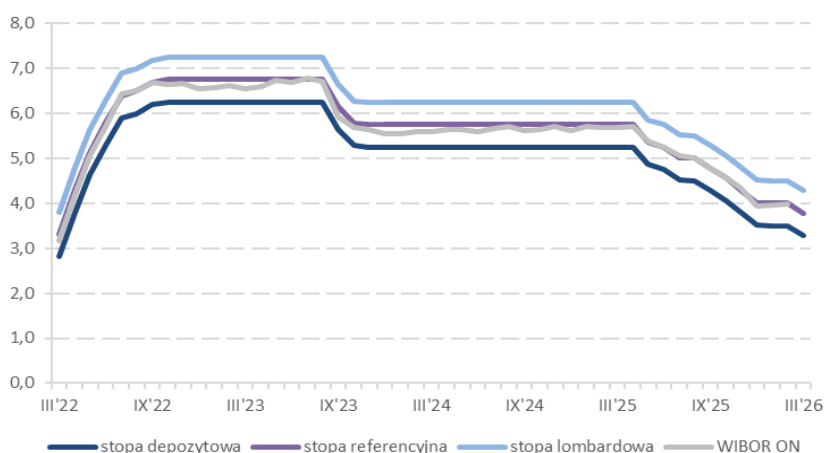
W lutym 2026 r. inflacja pozostała na poziomie 2,1% (r/r), co oznacza, że czwarty miesiąc z rzędu nie przekraczała celu inflacyjnego. Roczne tempo wzrostu cen żywności i napojów bezalkoholowych wyniosło 2,4%, ceny energii nie uległy zmianie (r/r), a inflacja bazowa (tj. wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) obniżyła się do 2,5%. Według wstępnych danych w marcu br. inflacja wzrosła do 3,0%. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w lutym były o 2,3% niższe niż przed rokiem. Deflacja cen przemysłowych utrzymuje się już od połowy 2023 r.



Stopy procentowe NBP

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

W marcu 2026 r. Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe o 0,25 pkt. proc., po dwóch miesiącach przerwy w cyklu łagodzenia polityki pieniężnej. Stopa referencyjna została zredukowana do 3,75%; stopa lombardowa do 4,25%; a stopa depozytowa do 3,25%. W opinii Rady marcowe dostosowanie poziomu stóp procentowych NBP było uzasadnione kształtowaniem się inflacji oraz jej pespektywami w kolejnych kwartałach.



II. DANE STATYSTYCZNE

	j.m.	2024 Q03	Q04	2025 Q01	Q02	Q03	Q04
PKB							
Produkt krajowy brutto	r/r	2,8	3,5	3,2	3,3	3,8	4,0
	kw/kw, sa	0,0	1,4	0,7	0,9	0,9	1,0
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r	0,2	3,6	2,6	4,5	3,5	4,2
	kw/kw, sa	0,5	1,0	1,0	1,5	0,0	1,6
Spożycie publiczne	r/r	5,9	8,3	1,5	2,0	7,4	7,3
	kw/kw, sa	0,4	1,7	0,6	1,4	1,9	1,3
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r	-2,8	-5,1	6,4	-0,7	7,1	4,7
	kw/kw, sa	-3,6	0,9	3,3	-1,1	3,2	0,3
Eksport dóbr i usług	r/r	0,5	0,1	2,1	1,9	6,1	7,7
	kw/kw, sa	-0,1	-0,1	1,5	1,4	2,8	2,1
Import dóbr i usług	r/r	3,2	3,9	4,3	3,4	5,9	8,7
	kw/kw, sa	-0,3	-0,2	1,9	2,0	2,5	2,2
Wartość dodana brutto	r/r	2,0	2,3	2,2	2,9	3,4	3,5
	kw/kw, sa	-0,7	1,3	0,5	0,8	1,2	0,9
Udział we wzroście PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	pkt proc.	0,2	1,8	1,6	2,6	2,0	2,1
Spożycie publiczne	pkt proc.	1,2	1,8	0,3	0,5	1,5	1,7
Nakłady brutto na środki trwałe	pkt proc.	-0,5	-1,3	0,8	-0,1	1,1	1,0
Zmiana zapasów	pkt proc.	3,3	3,1	1,4	1,0	-1,0	-0,6
Saldo obrotów z zagranicą	pkt proc.	-1,4	-1,9	-0,9	-0,7	0,2	-0,2
Wartość dodana brutto	pkt proc.	1,8	2,1	2,0	2,6	3,0	3,2
Struktura PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB	57,9	49,6	62,5	59,0	57,9	49,6
Spożycie publiczne	% PKB	19,7	22,6	19,7	21,0	20,7	23,4
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB	15,8	22,4	13,2	15,2	16,4	22,3
Zmiana zapasów	% PKB	2,4	1,9	0,6	0,2	1,4	1,2
Eksport dóbr i usług	% PKB	51,3	47,7	52,6	51,9	49,7	46,4
Import dóbr i usług	% PKB	48,3	45,1	49,7	48,4	47,1	43,8
Bilans płatniczy							
	j.m.	2026 M09	M10	M11	M12	2026 M01	M02
Eksport - towary (EUR)	r/r	5,9	5,2	2,4	9,4	-2,8	-
Import - towary (EUR)	r/r	7,4	2,7	2,9	9,8	-6,9	-
Saldo obrotów bieżących ¹⁾	% PKB	-1,0	-0,8	-0,8	-0,9	-0,7	-
Saldo obrotów towarowych ¹⁾	% PKB	-1,5	-1,4	-1,4	-1,5	-1,3	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	223 261,0	228 019,3	229 072,3	231 021,0	246 759,4	259 235,9
Procesy inflacyjne							
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r	2,9	2,8	2,5	2,4	2,1	2,1
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r	3,2	3,0	2,7	2,7	2,7	2,5
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r	-1,4	-2,2	-2,3	-2,5	-2,6	-2,3
Produkcja							
Produkcja sprzedana przemysłu ²⁾	r/r	7,6	3,3	-1,1	7,3	-1,5	1,5
	m/m, sa	3,7	-1,8	-2,6	3,2	-2,5	0,6
Produkcja budowlano-montażowa ²⁾	r/r	0,2	4,2	0,1	4,5	-12,9	-13,7
	m/m, sa	2,5	2,1	-1,0	4,5	-9,8	-3,8
PMI dla sektora przemysłowego	sa	48,0	48,8	49,1	48,5	48,8	47,1
Gospodarstwa domowe i rynek pracy							
Sprzedaż detaliczna ²⁾	r/r	6,4	5,4	3,1	5,3	4,4	5,0
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	r/r	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-0,8	-0,8
	m/m	-0,1	-0,1	0,1	-0,1	-0,2	0,0
Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (realnie)	r/r	4,5	3,7	4,5	6,1	3,9	3,9
	m/m	-0,2	1,2	2,3	5,6	-6,7	1,2
Zharmonizowana stopa bezrobocia (Eurostat)	%, sa	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2	3,2
1) Dane w ujęciu płynnego roku							
2) Ceny stałe. Dane dla podmiotów o liczbie pracujących powyżej 9 osób							
Źródło: GUS, NBP, Eurostat, IHS Markit, obliczenia MF na podstawie danych NBP, GUS							
Zadłużenie Skarbu Państwa							
	j.m.	2025 M08	M09	M10	M11	M12	2026 M01
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	1 852 962,8	1 868 603,9	1 894 102,4	1 908 835,2	1 951 937,7	1 998 317,8
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	1 466 173,0	1 486 949,3	1 513 414,9	1 528 210,5	1 554 545,2	1 595 022,7
	%	79,1	79,6	79,9	80,1	79,6	79,8
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	386 789,8	381 654,5	380 687,5	380 624,6	397 392,6	403 295,1
	%	20,9	20,4	20,1	19,9	20,4	20,2
Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)							
	j.m.	2024 Q3	Q4	2025 Q1	Q2	Q3	Q4
Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	1 498 040,1	1 611 472,3	1 713 282,9	1 769 517,2	1 822 344,7	1 913 526,0
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	1 143 640,1	1 210 087,8	1 308 145,5	1 373 368,8	1 416 659,0	1 492 003,8
	%	76,3	75,1	76,4	77,6	77,7	78,0
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	354 400,0	401 384,5	405 137,4	396 148,5	405 685,7	421 522,2
	%	23,7	24,9	23,6	22,4	22,3	22,0
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)							
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	nominał, mln zł	1 897 487,9	2 012 640,2	2 123 932,1	2 186 114,2	2 221 782,8	2 335 153,6

Źródło: MF

III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

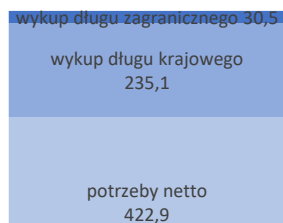
Potrzeby pożyczkowe brutto w 2026 r.

stan na 31 marca 2026 r., mld zł

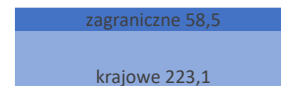
Finansowanie potrzeb pożyczkowych na poziomie ok. 41% (wg ustawy budżetowej) było wynikiem:

- sprzedaży obligacji na rynku krajowym: 106,7 mld zł,
- zamiany obligacji w 2026 roku: 6,0 mld zł,
- sprzedaży obligacji na rynkach zagranicznych: 18,5 mld zł,
- Ciągnięć 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: 107,2 mld zł (ostateczny poziom będzie znany po zamknięciu roku budżetowego).

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



Finansowanie potrzeb
pożyczkowych budżetu
państwa na poziomie ok. 41%

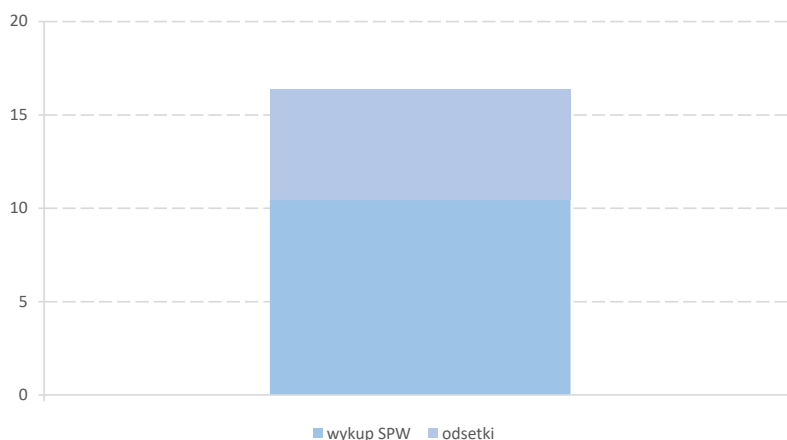


Wpływy środków z budżetu z tytułu krajowych rynkowych SPW w kwietniu 2026

plan według stanu na 31 marca 2026 r.

Wartość środków przekazywanych w kwietniu z budżetu na rynek wynosi 16,4 mld zł z czego:

- wykupy SPW: 10,5 mld zł,
- płatności odsetek z tytułu SPW: 5,9 mld zł.

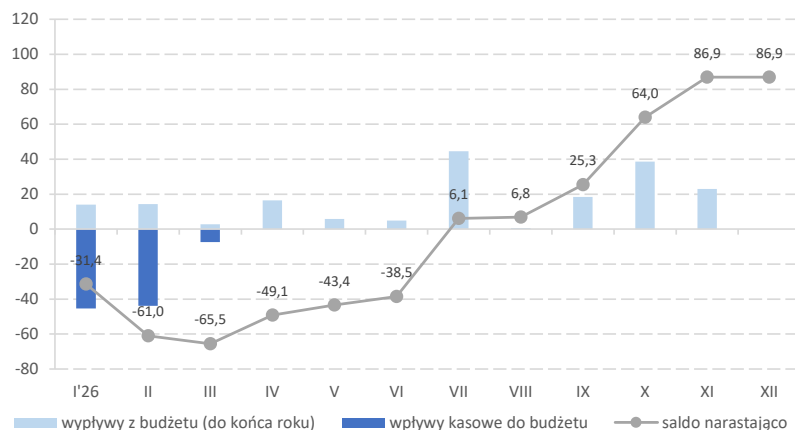


Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet*

stan na 31 marca 2026 r., mld zł

Według stanu na 31 marca 2026 roku wartość środków do przekazania z budżetu na rynek do końca 2026 roku wynosi 152,4 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 2026 r. do końca roku.

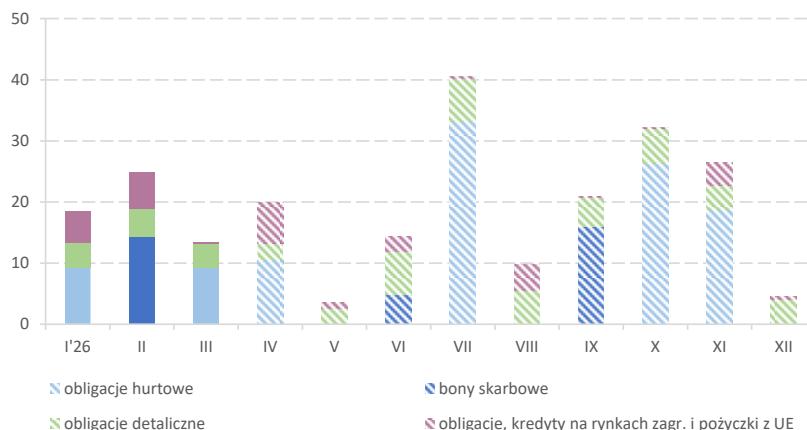


Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2026 r

stan na koniec miesiąca, wartość nominalna, mld zł

Do wykupu w 2026 roku (wg stanu na 31 marca 2026 roku) pozostaje dług o wartości nominalnej 172,1 mld zł, w tym:

- obligacje hurtowe: 88,8 mld zł,
- obligacje detaliczne: 43,3 mld zł,
- bony skarbowe: 20,9 mld zł,
- obligacje i kredyty na rynkach zagranicznych oraz pożyczki z UE: 19,1 mld zł.

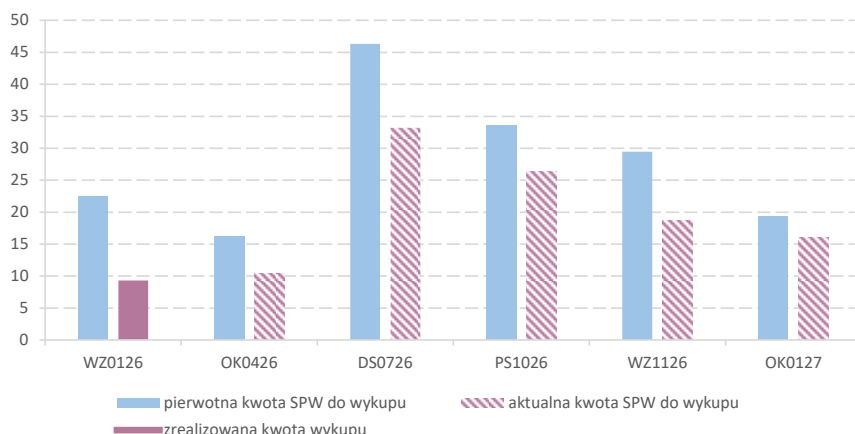


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem krajowych SPW zapadających w 2026 i 2027 r.

stan na 31 marca 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: 11,3 mld zł (24% emisji),
- PS1026: 6,3 mld zł (19% emisji),
- WZ1126: 7,6 mld zł (26% emisji),
- OK0127: 3,3 mld zł (17% emisji).

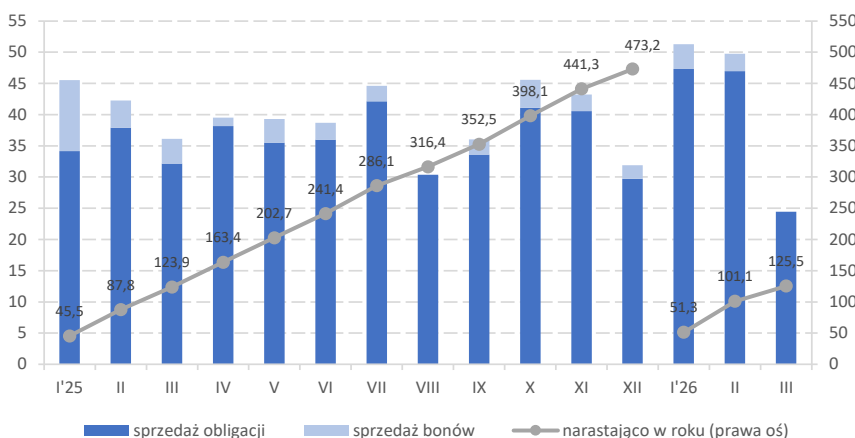


Sprzedaż krajowych obligacji w 2025 i 2026 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-III 2026 roku sprzedaż:

- obligacji wyniosła 118,8 mld zł wobec 104,2 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów wyniosła 6,7 mld zł wobec 19,7 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku.



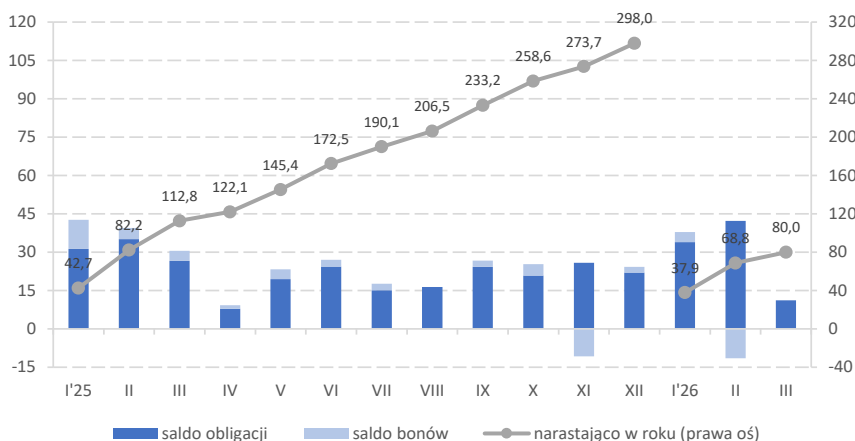
Saldo krajowych SPW w 2025 i 2026 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-III 2026 roku nastąpił:

- wzrost zadłużenia w obligacjach o 87,5 mld zł wobec wzrostu o 93,1 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku,
- spadek zadłużenia w bonach o 7,5 mld zł wobec wzrostu o 19,7 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.

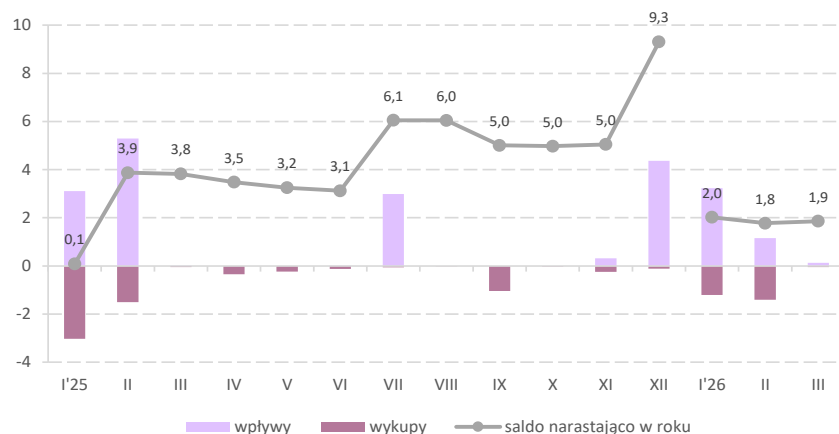


Finansowanie zagraniczne w 2025 i 2026 r.

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

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-III 2026 roku było dodatnie i wyniosło 1,9 mld EUR, co było rezultatem:

- dodatniego salda obligacji w wysokości 3,2 mld EUR,
- dodatniego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,02 mld EUR,
- ujemnego salda pożyczek z Unii Europejskiej (SURE/RRF) w wysokości 1,4 mld EUR.



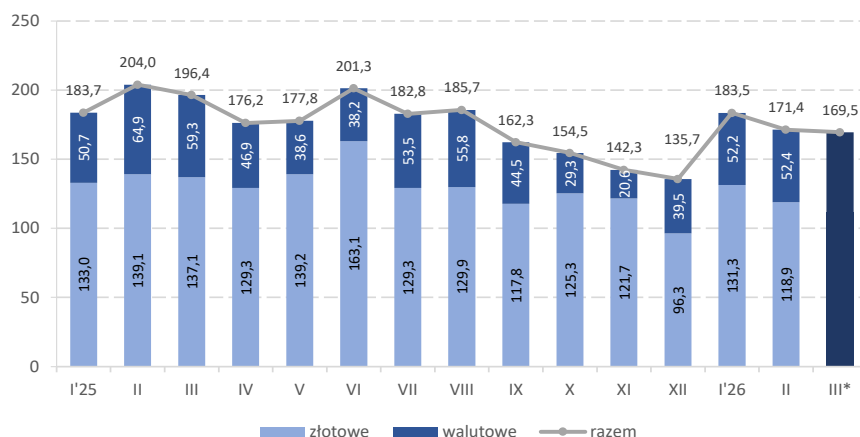
III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Stan środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec miesiąca

środki na finansowanie potrzeb pożyczkowych, mld zł

Na koniec marca 2026 roku na rachunkach budżetowych zgromadzono równowartość 169,5 mld zł. Środki te stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

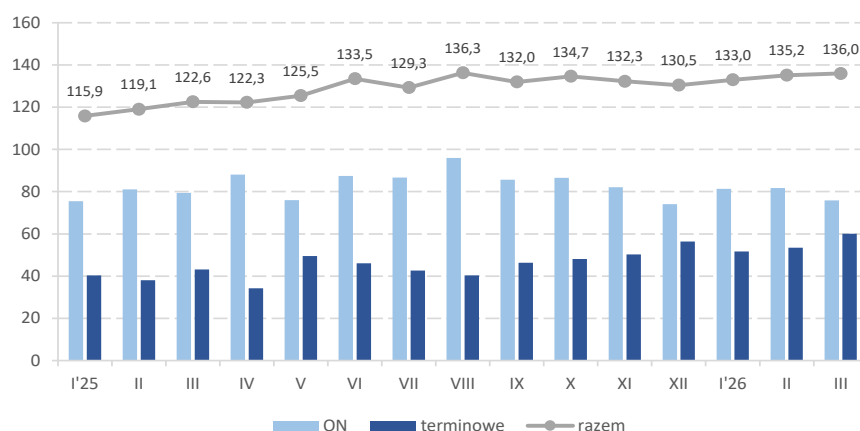
* Przewidywane wykonanie



Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

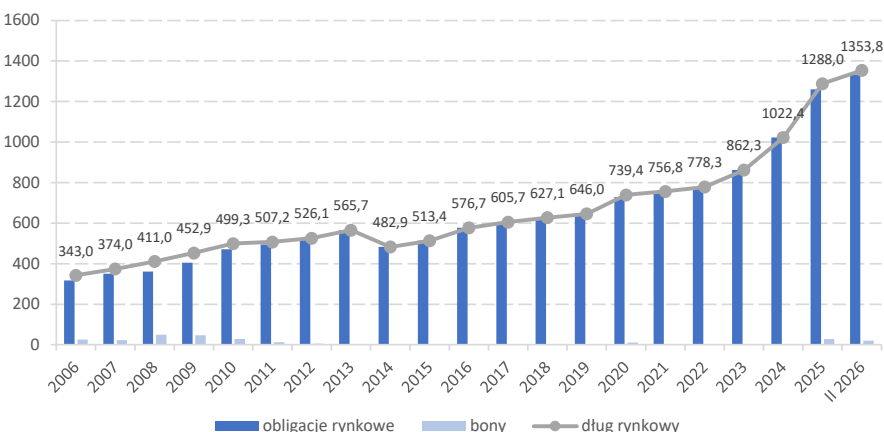
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec marca 2026 roku zgromadzono środki w wysokości 136,0 mld zł, z czego w depozytach terminowych 60,1 mld zł oraz w depozytach typu ON 75,8 mld zł.



Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

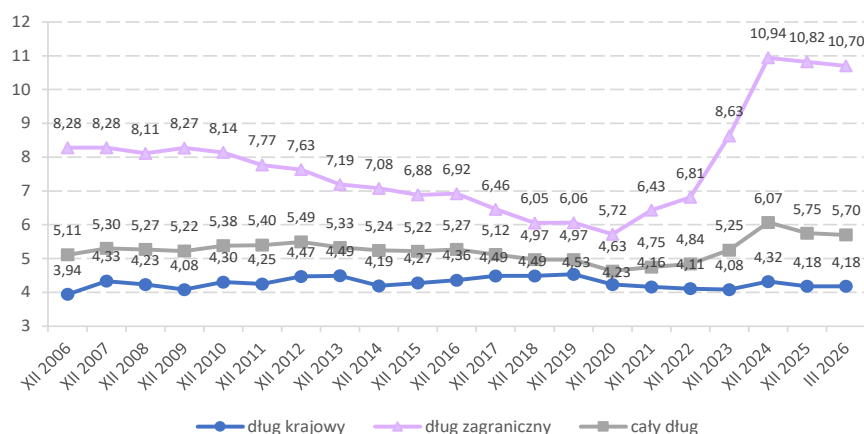
Na koniec lutego 2026 r. poziom krajowego długu rynkowego po konsolidacji w ramach Skarbu Państwa wyniósł 1 353,8 mld zł wobec 1 022,4 mld zł na koniec 2025 r.



Średnia zapadalność długu

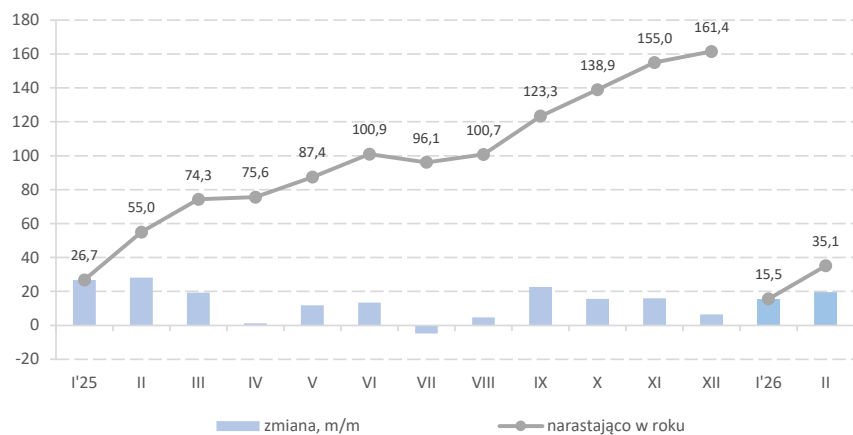
lata

Na koniec marca 2026 roku średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,18 roku (4,18 roku na koniec 2025 roku), a długu ogółem wyniosła 5,70 roku (5,75 roku na koniec 2025 roku).



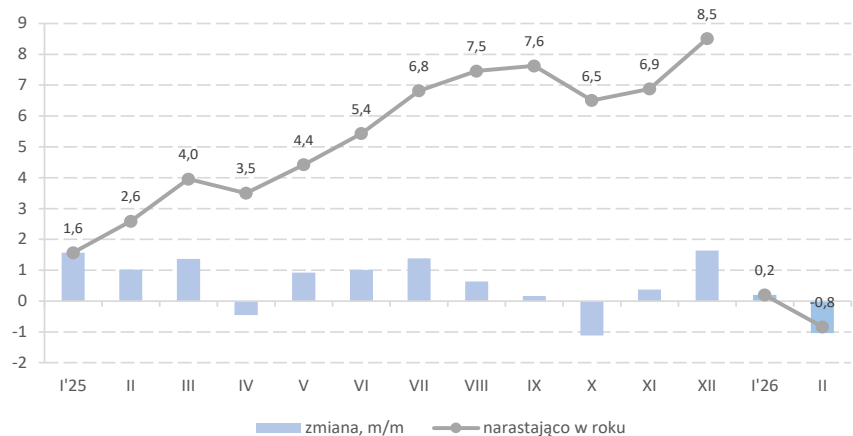
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków
mld zł

W okresie I-II 2026 roku nastąpił przyrost zadłużenia o 35,1 mld zł wobec wzrostu o 55,0 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 793,7 mld zł.



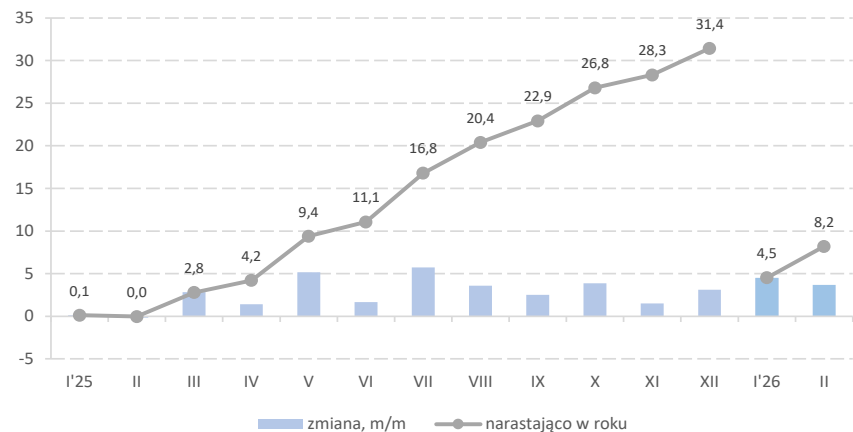
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych
mld zł

W okresie I-II 2026 roku nastąpił spadek zadłużenia o 0,8 mld zł wobec wzrostu o 2,6 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 74,3 mld zł.



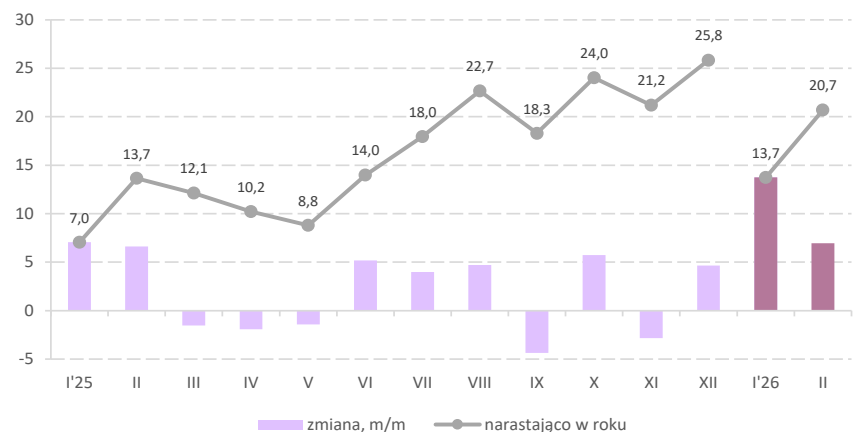
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych
mld zł

W okresie I-II 2026 roku nastąpił przyrost zadłużenia o 8,2 mld zł wobec spadku o 0,03 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 115,8 mld zł.



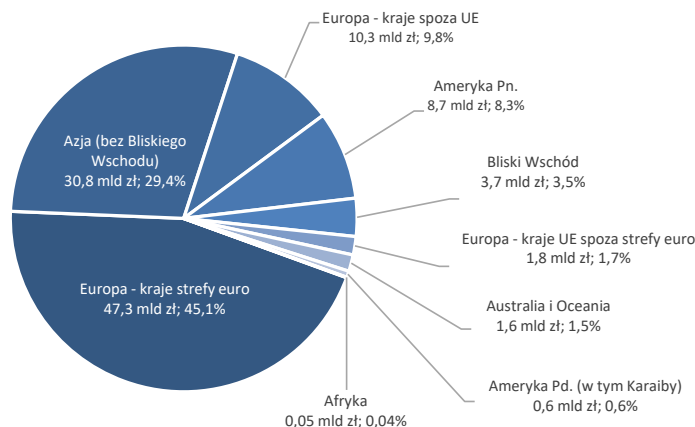
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec inwestorów zagranicznych
mld zł.

W okresie I-II 2026 roku nastąpił przyrost zadłużenia o 20,7 mld zł wobec wzrostu o 13,7 mld zł w analogicznym okresie 2025 roku. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 194,9 mld zł.



Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym stan na 28 lutego 2026 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

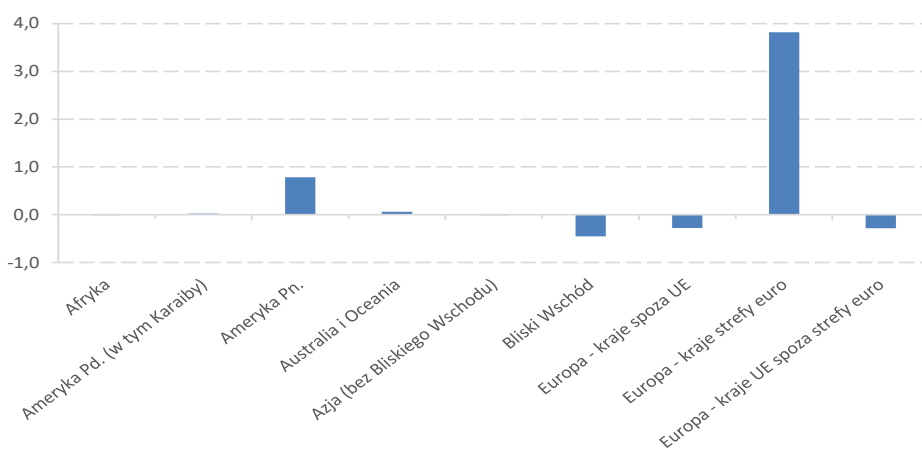
W lutym 2026 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowych SPW zwiększył się o 6,9 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 194,9 mld zł, co stanowiło 12,6% zadłużenia w SPW ogółem (w poprzednim miesiącu 12,5%).



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

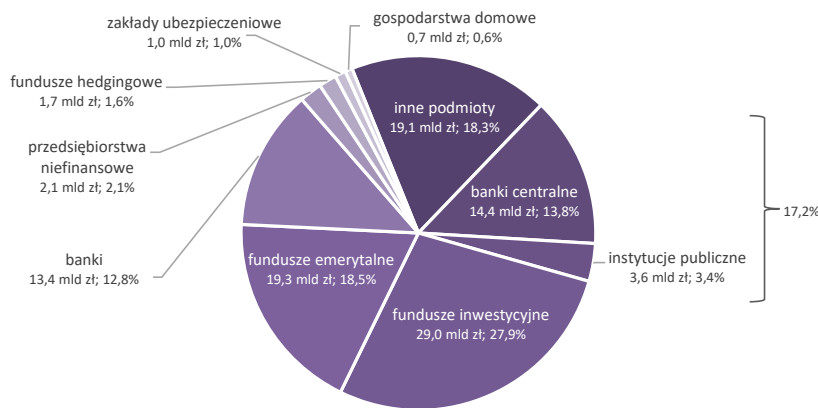
zmiana w lutym 2026 r., m/m, mld zł, wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

W lutym 2026 r. na krajowym rynku polskich SPW największy wzrost miał miejsce u inwestorów z Europy - krajów strefy euro (3,8 mld zł), największy spadek u inwestorów z Bliskiego Wschodu (0,5 mld zł).



Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym stan na 28 lutego 2026 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

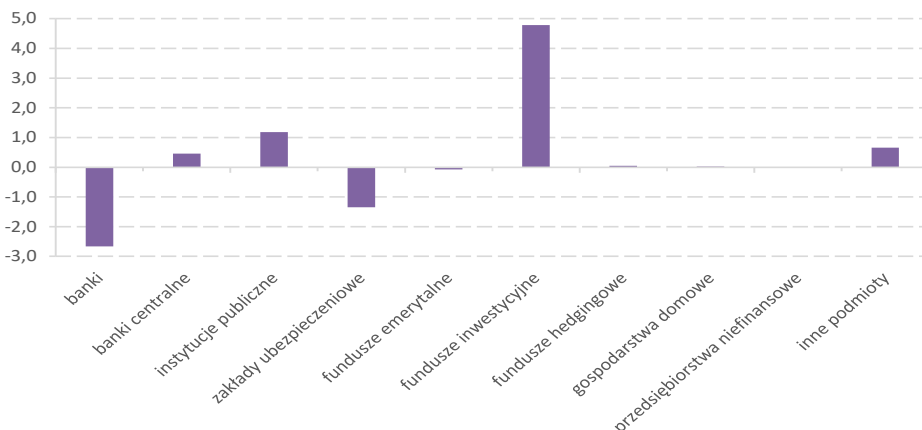
Podobnie jak struktura geograficzna, również struktura podmiotowa nierezydentów posiadających krajowe SPW jest mocno zdywersyfikowana. Udział banków centralnych i instytucji publicznych w grupie nierezydentów według stanu na koniec lutego 2026 r. wyniósł 17,2%.



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

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

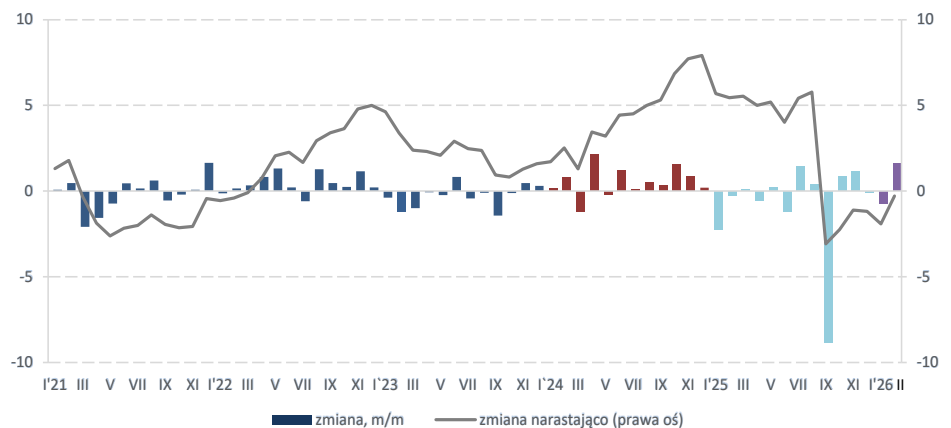
W lutym 2026 r., największy wzrost zaangażowania w krajowe SPW odnotowały fundusze inwestycyjne (4,8 mld zł), a największy spadek odnotowały banki (2,7 mld zł).



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

zmiany w lutym 2026 r., mld zł

W lutym 2026 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały wzrost zaangażowania o 1,6 mld zł. W okresie od stycznia 2021 r. do końca lutego 2026 r. zaangażowanie tych podmiotów spadło o 0,3 mld zł.



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

stan na 28 lutego 2026 r., bez rachunków zbiorczych i z wyłączeniem banków centralnych, wyróżniono kraje o udziale większym niż 1%.

Kraje	Wartość nominalna zadłużenia (mln zł)	Udział w zadłużeniu nierezydentów
Japonia	17 147,5	19,0%
Luksemburg	14 094,9	15,6%
Stany Zjednoczone	8 161,4	9,0%
Holandia	8 033,8	8,9%
Irlandia	7 976,0	8,8%
Niemcy	7 166,8	7,9%
Wielka Brytania	5 791,8	6,4%
Austria	4 312,4	4,8%
Francja	3 162,2	3,5%
Norwegia	2 639,3	2,9%
Szwajcaria	1 829,5	2,0%
Australia	1 441,3	1,6%
Włochy	871,8	1,0%
Pozostałe kraje	7 838,9	8,7%
Suma	90 467,7	100,0%

Komentarz

Jurand Drop, Podsekretarz Stanu MF
31-03-2026 r.

Szacujemy, że stan środków na rachunkach budżetowych na koniec marca wyniesie ok. 167 mld zł. Stopień sfinansowania tegorocznych potrzeb pożyczkowych brutto budżetu państwa wynosi ok. 41%.

W kwietniu planowane są trzy przetargi sprzedaży obligacji i przetarg bonów skarbowych. W II kwartale planujemy siedem-osiem przetargów sprzedaży i jeden-dwa przetargi zamiany obligacji.

W lutym zadłużenie w obligacjach skarbowych na rynku krajowym wzrosło o 31,0 mld zł. Zaangażowanie banków krajowych zwiększyło się o 19,6 mld zł, krajowych inwestorów pozabankowych o 4,4 mld zł, a inwestorów zagranicznych o 7,0 mld zł.

Ogólne założenia

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

Podaż obligacji skarbowych na rynku krajowym

- **przetargi sprzedaży:**
Siedem-osiem przetargów z podażą 50,0-90,0 mld zł, struktura uzależniona od sytuacji rynkowej.
- **przetargi zamiany:**
Jeden-dwa przetargi - do odkupu będą oferowane obligacje zapadające w 2026 i 2027 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,
- Wpływy z pożyczek w ramach RRF.

IV. PLAN PODAŻY SPW W KWIETNIU 2026 R.

Przetargi sprzedaży obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)*
15 kwietnia 2026	17 kwietnia 2026	OK0128 / NZ0331 / PS0731 / DS1035 / NZ0936 / możliwe obligacje typu IZ oraz inne serie	4.000-12.000
23 kwietnia 2026	27 kwietnia 2026	OK0128 / NZ0331 / PS0731 / DS1035 / NZ0936 / możliwe obligacje typu IZ oraz inne serie	6.000-14.000
28 kwietnia 2026	30 kwietnia 2026	OK0128 / NZ0331 / PS0731 / DS1035 / NZ0936 / możliwe obligacje typu IZ oraz inne serie	5.000-13.000

*Ostateczna oferta oraz wartość podaży będzie ogłoszona 2 dni przed przetargiem z uwzględnieniem aktualnych warunków rynkowych i konsultacji z inwestorami.
Po przetargu obligacje będą oferowane w ramach sprzedaży dodatkowej po minimalnej cenie zaakceptowanych ofert.

Przetargi zamiany obligacji skarbowych

Przetargi zamiany obligacji skarbowych nie są planowane.

Przetargi sprzedaży bonów skarbowych

Data przetargu	Data rozrachunku	Rodzaj bonów	Data wykupu	Planowana podaż (mln zł)
10 kwietnia 2025	14 kwietnia 2025	50-tyg.	30 marca 2027	3.000-6.000

Oferta obligacji detalicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
OTS0726 3-miesięczne	100,00 zł (100,00 zł przy zamianie)	Stałe: 2,00% w skali roku
ROR0427 Roczne	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,00%); 4,00% w 1. okresie odsetkowym
DOR0428 2-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,15%); 4,15% w 1. okresie odsetkowym
TOS0429 3-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe: 4,40% w skali roku
COI0430 4-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%); 4,75% w 1. okresie odsetkowym
EDO0436 10-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 5,35% w 1. okresie odsetkowym
ROS0432 rodzinne 6-letnie	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 5,00% w 1. okresie odsetkowym
ROD0438 rodzinne 12-letnie	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,50%); 5,60% w 1. okresie odsetkowym