



Plan finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa i jego uwarunkowania

I kwartał 2026 r.
Styczeń 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, Eurostat

W III kw. 2025 r. PKB zwiększył się o 0,9% (kw/kw, sa), po wzroście o 0,8% kwartał wcześniej. Dane w tym ujęciu wskazują, że PKB od początku 2024 r. znajduje się w tendencji wzrostowej. Po sześciu kwartałach nieprzerwanego wzrostu (kw/kw, sa) nieznacznie obniżyła się konsumpcja gospodarstw domowych, podczas gdy inwestycje zanotowały wyraźne odbicie. Mimo stosunkowo słabej dynamiki aktywności gospodarczej w strefie euro, eksport zanotował najwyższy wzrost (kw/kw, sa) od III kw. 2023 r. Zwiększyła się również dynamika importu.

Kontrybucje we wzrost PKB Polski

Ceny średnioroczne roku poprzedniego (py), r/r

źródło: GUS, obliczenia własne MF

Roczna zmiana PKB zanotowana w III kw. 2025 r. (3,8%, py) była najwyższa od trzech lat. Wyniki PKB dla III kw. w Polsce są wyraźnie lepsze niż średnio w UE i strefie euro. Wzrost konsumpcji prywatnej (r/r, py) był niższy niż w II kw. 2025 r., na co wskazywały wcześniej opublikowane dane o sprzedaży detalicznej. Dobrze i lepiej od oczekiwań wypadły inwestycje, po spadku w poprzednim kwartale. Najprawdopodobniej do wzrostu inwestycji ogółem w dużej mierze przyczyniła się poprawa dynamiki inwestycji w sektorze instytucji rządowych i samorządowych. W przeciwieństwie do wcześniejszych kwartałów niewielką dodatnią kontrybucję do wzrostu PKB zanotował eksport netto, podczas gdy wkład przyrostu zapasów był ujemny.

Zadłużenie zagraniczne brutto Polski

proc. PKB

źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

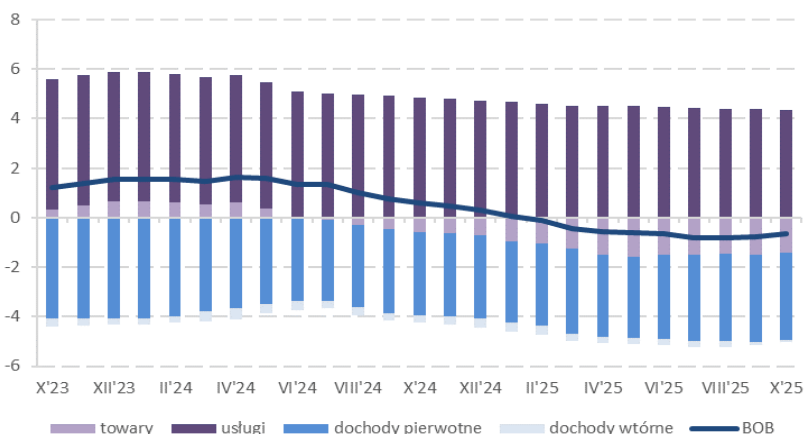
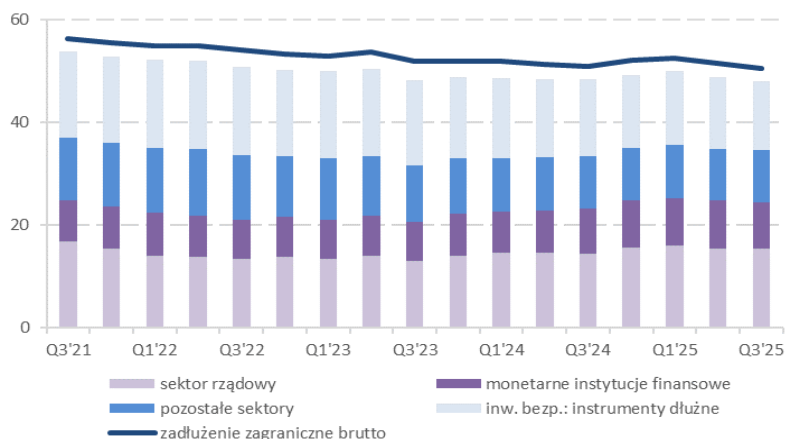
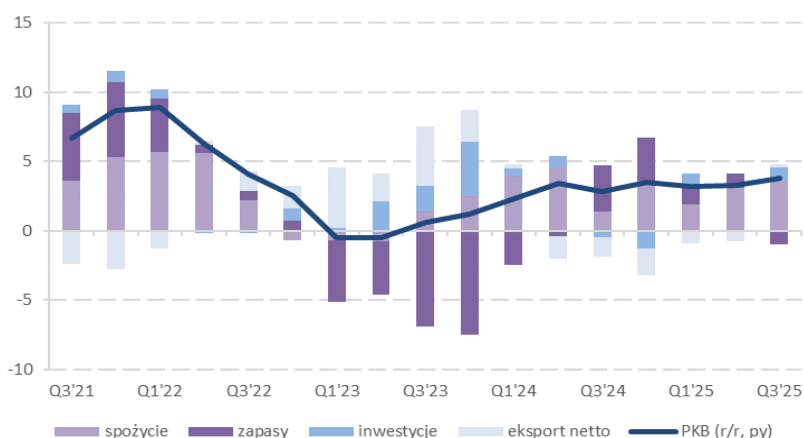
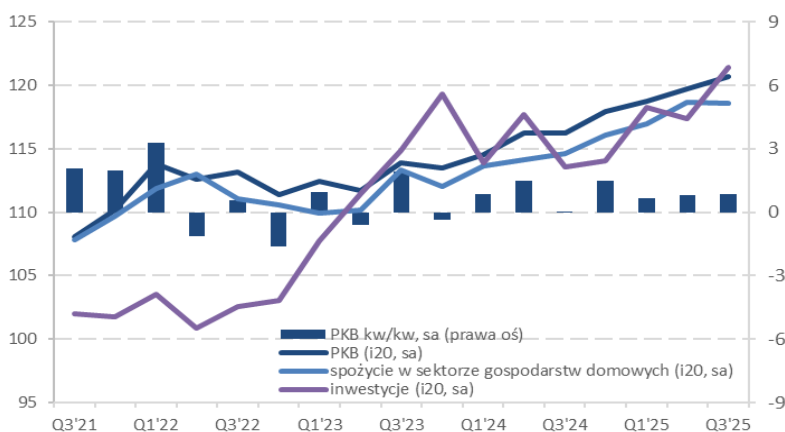
Zadłużenie zagraniczne brutto na koniec III kw. 2025 r. wyniosło 453,6 mld EUR (50,5% PKB) i było o 1,3 mld EUR niższe niż kwartał wcześniej. Udział zadłużenia sektora rządowego w zadłużeniu ogółem zwiększył się do 30,4%. Oficjalne aktywa rezerwowe na koniec października 2025 r. wyniosły 228,0 mld EUR i pozostały na adekwatnym poziomie, pokrywając około sześć miesięcy importu.

Saldo rachunku bieżącego

proc. PKB, płynny rok

źródło: NBP, GUS, obliczenia własne MF

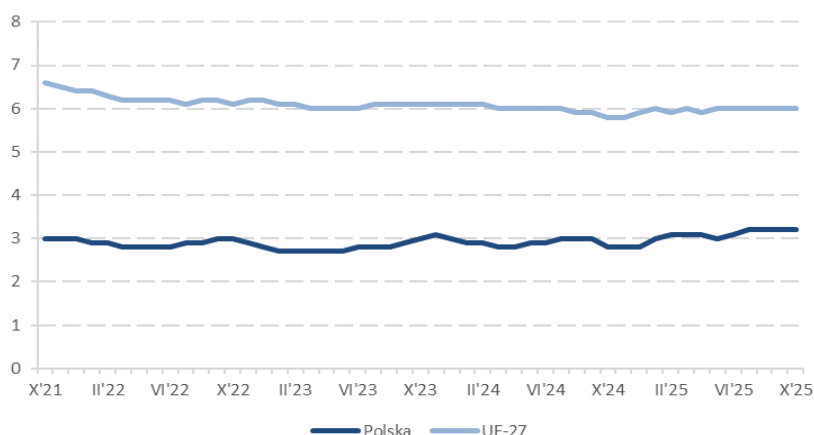
Biorąc pod uwagę nowe dane kwartalne w październiku 2025 r. deficyt rachunku bieżącego w ujęciu płynnego roku obniżył się do 0,7% PKB. Roczna dynamika importu wyhamowała silniej od dynamiki eksportu, co przełożyło się na nieoczekiwaną miesięczną nadwyżkę salda obrotów towarowych (w ujęciu płynnego roku deficyt zmniejszył się do 1,4% PKB). Dodatkowo zgodnie z wzorcem sezonowym wyraźnie większe niż we IX 2025 r. były przychody w dochodach pierwotnych, co związane było z rozpoczęciem wypłat zaliczek na dopłaty bezpośrednie dla rolników.



Zharmonizowana stopa bezrobocia

proc., dane wyrównane sezonowo
źródło: Eurostat

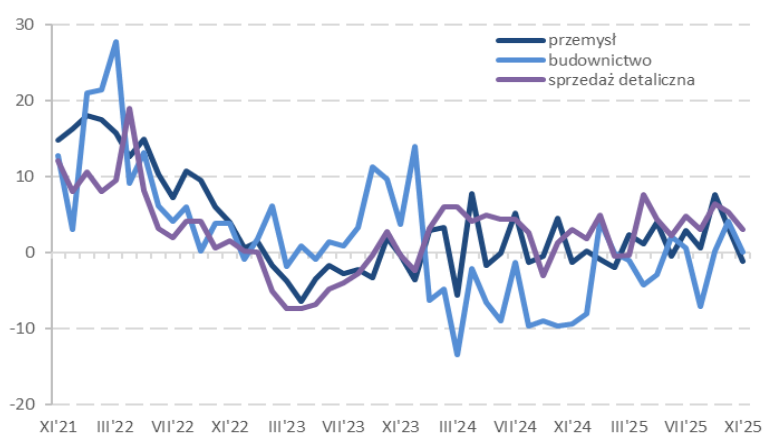
Zharmonizowana stopa bezrobocia (sa, Eurostat) w Polsce w październiku 2025 r. wyniosła 3,2%, tj. utrzymała się na poziomie z trzech wcześniejszych miesięcy oraz była o 0,4 pkt. proc. wyższa niż przed rokiem. Tym samym była ona o 0,5 pkt. proc. wyższa od historycznego minimum osiągniętego w okresie styczeń - maj 2023 r. Stopa bezrobocia w Polsce jest wyraźnie niższa niż przeciętnie w UE-27 i strefie euro (odpowiednio 6,0% i 6,4%). W październiku br., spośród państw UE, tylko na Malcie była ona niższa niż w Polsce, a w Czechach taka sama jak w Polsce.

**Miesięczne indykatory sfery realnej**

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

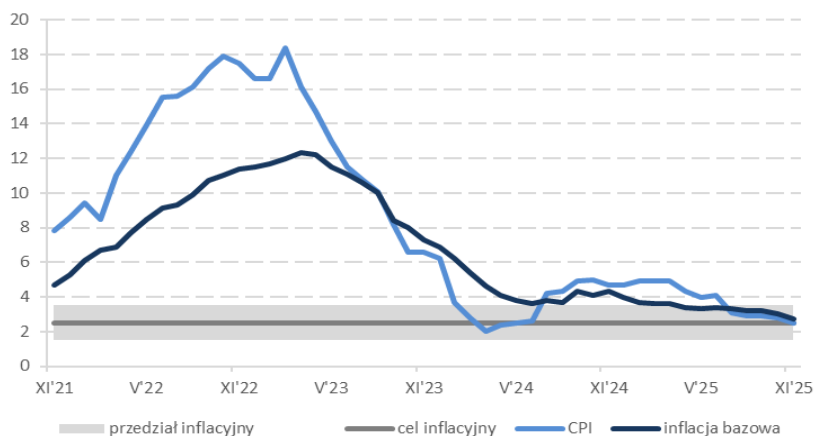
źródło: Eurostat, GUS, obliczenia własne MF

W listopadzie 2025 r. produkcja przemysłowa była o 1,1% (nsa) niższa niż przed rokiem. Dane były wyraźnie słabsze od oczekiwań rynkowych. Produkcja budowlano-montażowa była o 0,1% wyższa niż przed rokiem (nsa). Dane były poniżej oczekiwań rynkowych. Sprzedaż detaliczna była o 3,1% (cs, nsa) wyższa niż przed rokiem. Dane były poniżej oczekiwań rynkowych.

**Inflacja**

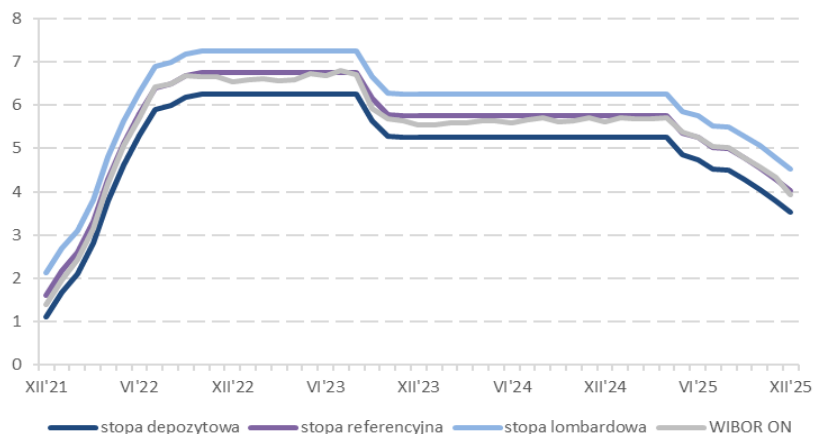
proc., r/r
źródło: GUS, NBP

W listopadzie 2025 r. inflacja obniżyła się do 2,5% (r/r), osiągając cel inflacyjny. Ceny energii były o 1,3% wyższe niż przed rokiem. Roczne tempo wzrostu cen żywności i napojów bezalkoholowych wyraźnie obniżyło się do 2,7%, a inflacja bazowa (tj. wskaźnik CPI po wyłączeniu cen żywności i energii) spadła również do 2,7%, tj. najniższej od końca 2019 r. Według wstępnych danych w grudniu inflacja wyniosła 2,4%, a średnio w całym 2025 r. 3,6%. Ceny produkcji sprzedanej przemysłu w listopadzie były o 2,4% niższe niż przed rokiem i był to ich najgłębszy ubiegłoroczny spadek w tym ujęciu.

**Stopy procentowe NBP**

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

W grudniu 2025 r. Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopy procentowe NBP o 0,25 pkt. proc. Stopa referencyjna została zredukowana do 4,0%, stopa lombardowa do 4,5%, a stopa depozytowa została obniżona do 3,5%. Była to szósta obniżka w 2025 r., w wyniku której stopy zostały zredukowane łącznie o 1,75 pkt. proc. W opinii Rady grudniowe dostosowanie poziomu stóp procentowych NBP było uzasadnione kształtowaniem się inflacji oraz jej perspektywami w najbliższych kwartałach. Podczas comiesięcznej konferencji prasowej prezes NBP stwierdził, że Rada może teraz przyjąć podejście wait-and-see, aby ocenić efekty dotychczasowego złagodzenia polityki pieniężnej.



II. DANE STATYSTYCZNE

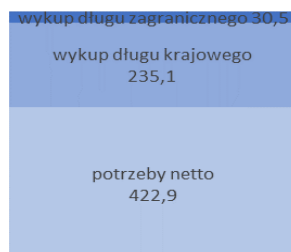
	j.m.	2024 Q02	Q03	Q04	2025 Q01	Q02	Q03
PKB							
Produkt krajowy brutto	r/r	3,4	2,8	3,5	3,2	3,3	3,8
	kw/kw, sa	1,5	0,0	1,5	0,7	0,8	0,9
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	r/r	4,2	0,2	3,6	2,6	4,5	3,5
	kw/kw, sa	0,4	0,4	1,3	0,8	1,5	-0,1
Spożycie publiczne	r/r	11,6	5,9	8,3	1,5	2,0	7,4
	kw/kw, sa	1,6	0,4	1,8	0,4	1,3	1,8
Nakłady brutto na środki trwałe	r/r	5,0	-2,8	-5,1	6,4	-0,7	7,1
	kw/kw, sa	3,4	-3,5	0,4	3,7	-0,8	3,5
Eksport dóbr i usług	r/r	4,3	0,5	0,1	2,1	1,9	6,1
	kw/kw, sa	0,1	-0,2	0,5	1,0	1,3	2,7
Import dóbr i usług	r/r	7,8	3,2	3,9	4,3	3,4	5,9
	kw/kw, sa	2,4	-0,4	0,1	1,8	1,8	2,4
Wartość dodana brutto	r/r	2,1	2,0	2,3	2,2	2,9	3,4
	kw/kw, sa	1,4	-0,7	1,3	0,5	0,8	1,2
Udział we wzroście PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	pkt proc.	2,4	0,2	1,8	1,6	2,6	2,0
Spożycie publiczne	pkt proc.	2,2	1,2	1,8	0,3	0,5	1,5
Nakłady brutto na środki trwałe	pkt proc.	0,8	-0,5	-1,3	0,8	-0,1	1,1
Zmiana zapasów	pkt proc.	-0,4	3,3	3,1	1,4	1,0	-1,0
Saldo obrotów z zagranicą	pkt proc.	-1,6	-1,4	-1,9	-0,9	-0,7	0,2
Wartość dodana brutto	pkt proc.	1,9	1,8	2,1	2,0	2,6	3,0
Struktura PKB							
Spożycie w sektorze gospodarstw domowych	% PKB	57,9	57,9	49,6	62,5	59,0	57,9
Spożycie publiczne	% PKB	21,0	19,7	22,6	19,7	21,0	20,7
Nakłady brutto na środki trwałe	% PKB	16,0	15,8	22,4	13,2	15,2	16,4
Zmiana zapasów	% PKB	-0,8	2,4	1,9	0,6	0,2	1,4
Eksport dóbr i usług	% PKB	54,6	51,3	47,7	52,6	51,9	49,7
Import dóbr i usług	% PKB	49,8	48,3	45,1	49,7	48,4	47,1
Bilans płatniczy							
	j.m.	2025 M06	M07	M08	M09	M10	M11
Eksport - towary (EUR)	r/r	3,3	3,5	-0,9	6,2	5,4	-
Import - towary (EUR)	r/r	1,9	2,7	-1,0	7,4	2,4	-
Saldo obrotów bieżących ¹⁾	% PKB	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	-0,7	-
Saldo obrotów towarowych ¹⁾	% PKB	-1,5	-1,5	-1,5	-1,5	-1,4	-
Oficjalne Aktywa Rezerwowe	mln euro	211 054,3	223 520,3	223 501,0	223 261,0	228 019,3	229 072,5
Procesy inflacyjne							
Ceny towarów i usług konsumpcyjnych	r/r	4,1	3,1	2,9	2,9	2,8	2,5
Inflacja bazowa (po wyłączeniu cen żywności i energii)	r/r	3,4	3,3	3,2	3,2	3,0	2,7
Ceny produkcji sprzedanej przemysłu	r/r	-1,5	-1,3	-1,3	-1,4	-2,2	-2,4
Produkcja							
Produkcja sprzedana przemysłu ²⁾	r/r	-0,4	3,0	0,7	7,6	3,3	-1,1
	m/m, sa	-0,2	1,0	-0,1	4,0	-2,5	-1,6
Produkcja budowlano-montażowa ²⁾	r/r	2,1	0,7	-7,0	0,2	4,2	0,1
	m/m, sa	3,1	-1,4	-3,6	3,2	2,1	-0,9
PMI dla sektora przemysłowego	sa	44,8	45,9	46,6	48,0	48,8	49,1
Gospodarstwa domowe i rynek pracy							
Sprzedaż detaliczna ²⁾	r/r	2,2	4,8	3,1	6,4	5,4	3,1
Przeciętne zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw	r/r	-0,8	-0,9	-0,8	-0,8	-0,8	-0,8
	m/m	0,0	-0,1	-0,2	-0,1	-0,1	0,1
Przeciętne wynagrodzenie w sektorze przedsiębiorstw (realnie)	r/r	4,8	4,3	4,1	4,5	3,7	4,5
	m/m	2,3	0,0	-1,5	-0,2	1,2	2,3
Zharmonizowana stopa bezrobocia (Eurostat)	%, sa	3,1	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							
	j.m.	2025 M05	M06	M07	M08	M09	M10
Zadłużenie Skarbu Państwa							
Zadłużenie Skarbu Państwa (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	1 772 500,4	1 802 104,8	1 832 369,0	1 852 962,8	1 868 603,9	1 894 102,4
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	1 396 138,3	1 430 557,1	1 444 094,4	1 466 173,0	1 486 949,3	1 513 414,9
	%	78,8	79,4	78,8	79,1	79,6	79,9
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	376 362,1	371 547,7	388 274,7	386 789,8	381 654,5	380 687,5
	%	21,2	20,6	21,2	20,9	20,4	20,1
	j.m.	2024 Q2	Q3	Q4	2025 Q1	Q2	Q3
Zadłużenie sektora finansów publicznych (definicja krajowa)							
Zadłużenie sektora finansów publicznych (wg kryt. miejsca emisji)	nominał, mln zł	1 456 294,4	1 498 040,1	1 611 472,3	1 713 282,9	1 769 577,8	1 822 374,7
Zadłużenie krajowe	nominał, mln zł	1 083 845,2	1 143 640,1	1 210 087,8	1 308 145,5	1 373 429,1	1 416 688,9
	%	74,4	76,3	75,1	76,4	77,6	77,7
Zadłużenie zagraniczne	nominał, mln zł	372 449,2	354 400,0	401 384,5	405 137,4	396 148,7	405 685,8
	%	25,6	23,7	24,9	23,6	22,4	22,3
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych (definicja UE)							
Dług sektora instytucji rządowych i samorządowych	nominał, mln zł	1 824 819,2	1 897 487,9	2 012 640,2	2 123 932,1	2 186 172,3	2 221 828,9
Źródło: MF							

III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Potrzeby pożyczkowe brutto w 2026 r. stan na 31 grudnia 2025 r., mld zł

Prefinansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa na koniec 2025 r. wyniosło ok. 21%. Ostateczny poziom będzie znany po zamknięciu roku budżetowego.

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



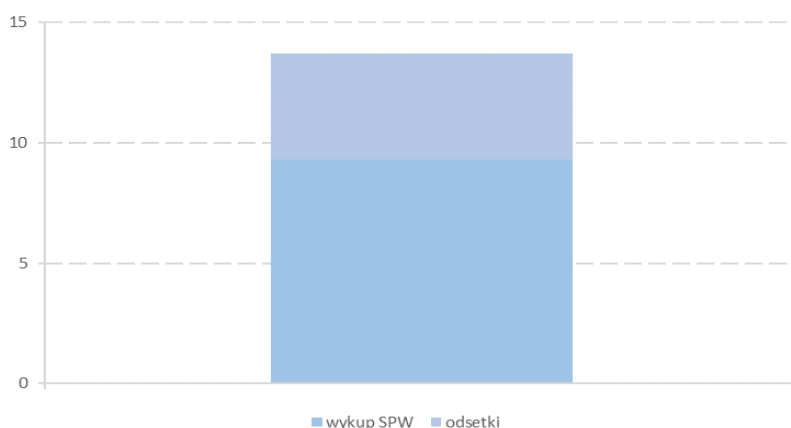
Finansowanie potrzeb
pożyczkowych
budżetu państwa na
poziomie ok. 21%

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

plan według stanu na 31 grudnia 2025 r.

Wartość środków przekazywanych
w styczniu z budżetu na rynek wynosi
13,7 mld zł:

- wykupy SPW: 9,3 mld zł,
- płatności odsetek z tytułu SPW: 4,4 mld zł.

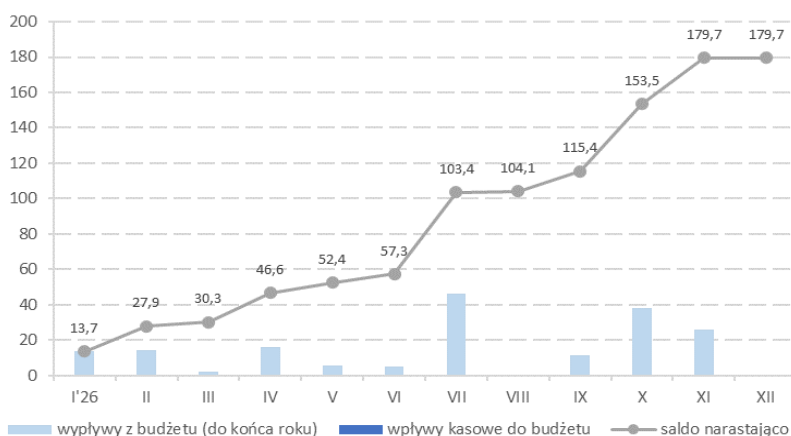


Przepływy kasowe: krajowy rynek finansowy - budżet*

stan na 31 grudnia 2025 r., mld zł

Według stanu na 31 grudnia 2025 r. wartość
środków do przekazania z budżetu na rynek do
końca 2026 r. wynosi 179,7 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 stycznia 2026 r. do końca roku.

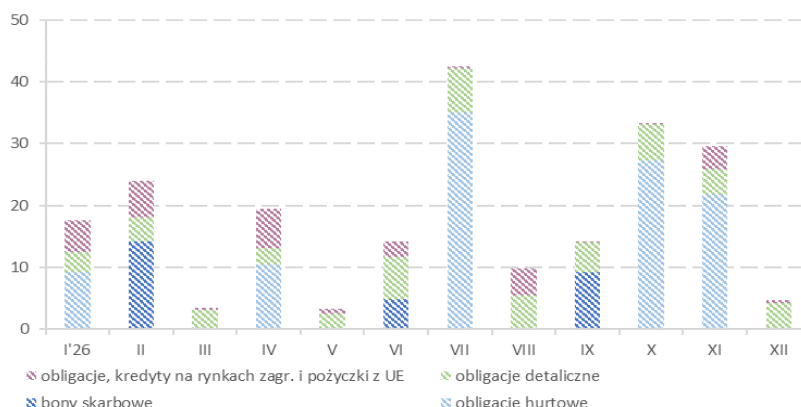


Harmonogram wykupów długu Skarbu Państwa w 2026 r

stan na koniec miesiąca, wartość nominalna, mld zł

Do wykupu w 2026 r. (wg stanu na 31 grudnia 2025 r.) pozostaje dług o wartości nominalnej 215,9 mld zł, w tym:

- obligacje hurtowe: 104,0 mld zł,
- obligacje detaliczne: 53,5 mld zł,
- bony skarbowe: 28,4 mld zł,
- obligacje oraz kredyty na rynkach zagranicznych: 30,0 mld zł.

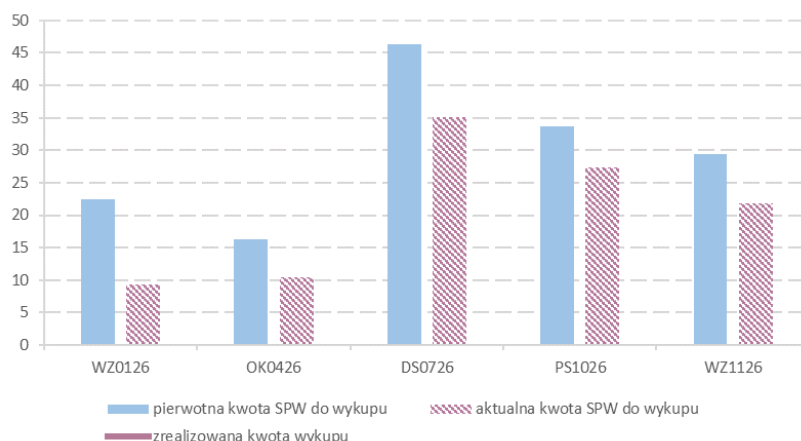


Ograniczenie ryzyka refinansowania związanego z wykupem krajowych SPW zapadających w 2026 r.

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

Dokonano odkupu obligacji zapadających w 2026 r. 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).

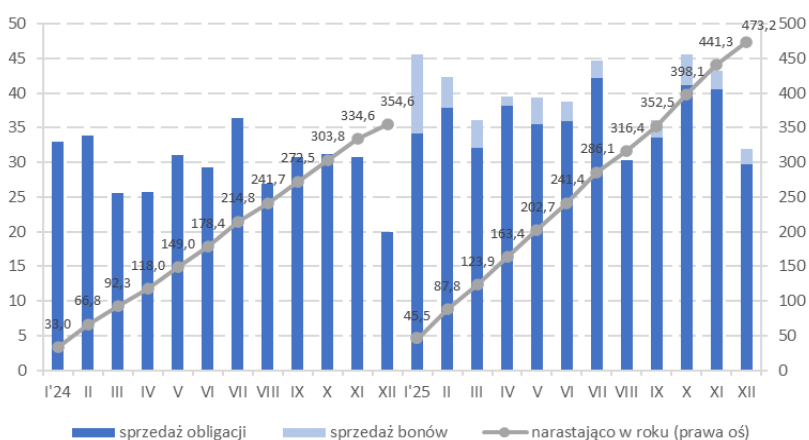


Sprzedaż krajowych obligacji w 2024 i 2025 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-XII 2025 r. sprzedaż:

- obligacji wyniosła 431,4 mld zł wobec 354,6 mld zł w analogicznym okresie poprzedniego roku,
- bonów wyniosła 41,8 mld zł wobec braku sprzedaży w analogicznym okresie poprzedniego roku.



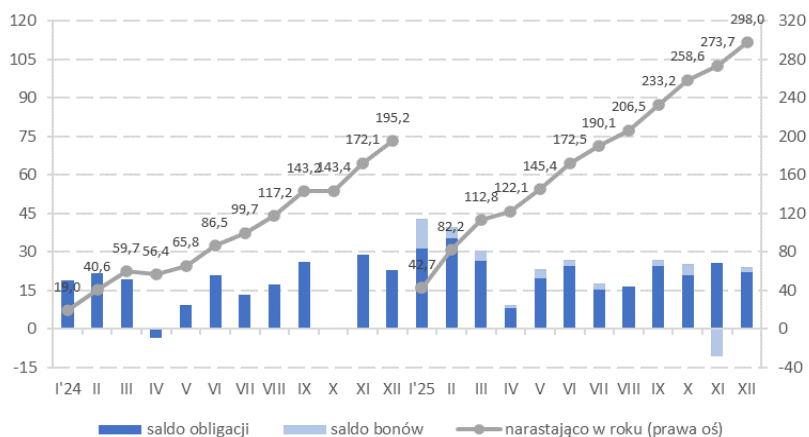
Saldo krajowych SPW w 2024 i 2025 r.

według daty rozliczenia, wartość nominalna, mld zł

W okresie I-XII 2025 r. nastąpił:

- wzrost zadłużenia w obligacjach o 269,5 mld zł wobec wzrostu o 195,2 mld zł w analogicznym okresie 2024 r.,
- wzrost zadłużenia w bonach o 28,4 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.

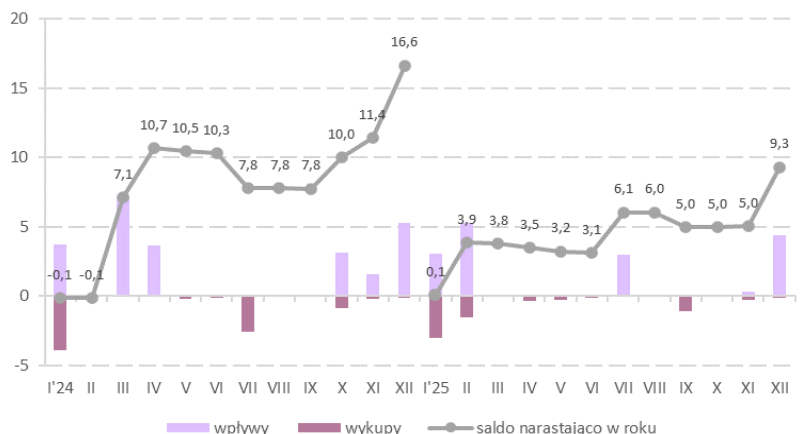


Finansowanie zagraniczne w 2024 i 2025 r.

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

Finansowanie netto na rynkach zagranicznych w okresie I-XII 2025 r. było dodatnie i wyniosło 9,3 mld EUR, co było rezultatem:

- dodatniego salda obligacji w wysokości 5,8 mld EUR,
- ujemnego salda kredytów zaciągniętych w MIF w wysokości 0,5 mld EUR,
- Dodatniego salda pożyczek z Unii Europejskiej (RRF) w wysokości 4,0 mld EUR.



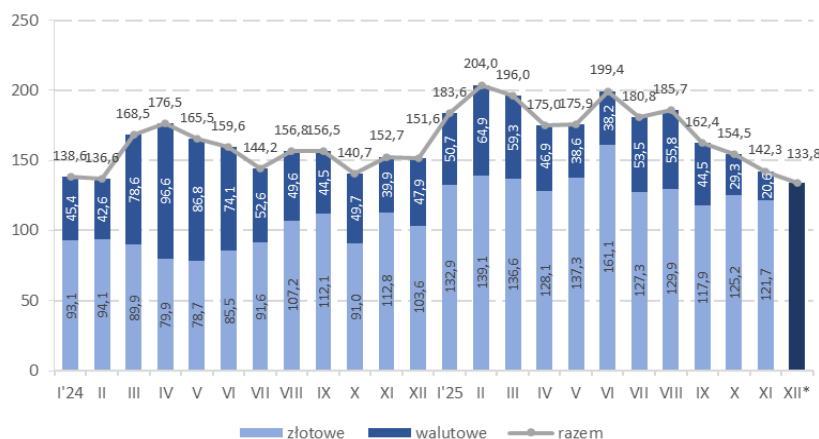
III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Stan środków złotych i walutowych na rachunkach budżetowych na koniec miesiąca

środki na finansowanie potrzeb pożyczkowych, mld zł

Na koniec grudnia 2025 r. na rachunkach budżetowych zgromadzono równowartość 133,8 mld zł. Środki te stanowią zabezpieczenie płynności w finansowaniu potrzeb pożyczkowych.

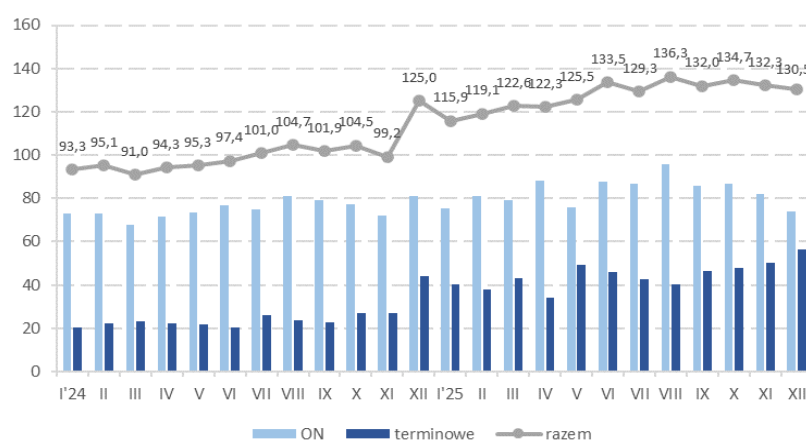
* Przewidywane wykonanie



Konsolidacja zarządzania płynnością sektora publicznego

mld zł

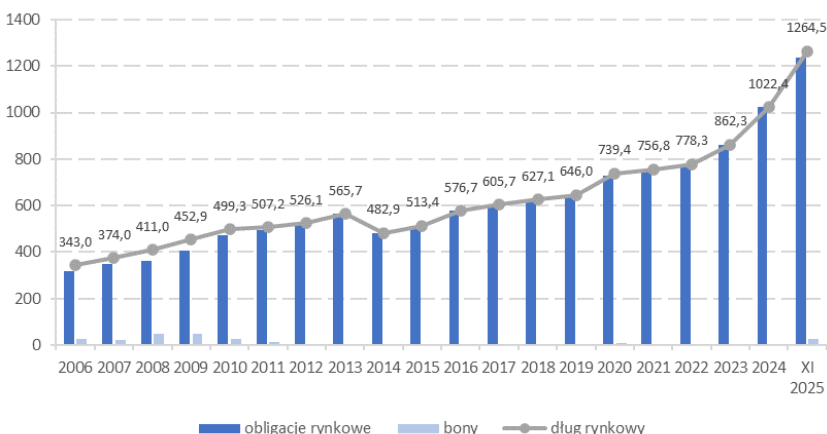
W wyniku konsolidacji zarządzania płynnością sektora publicznego na koniec grudnia 2025 r. zgromadzono środki w wysokości 130,5 mld zł, z czego w depozytach terminowych 56,4 mld zł oraz w depozytach typu ON 74,0 mld zł.



Struktura krajowego długu rynkowego

mld zł

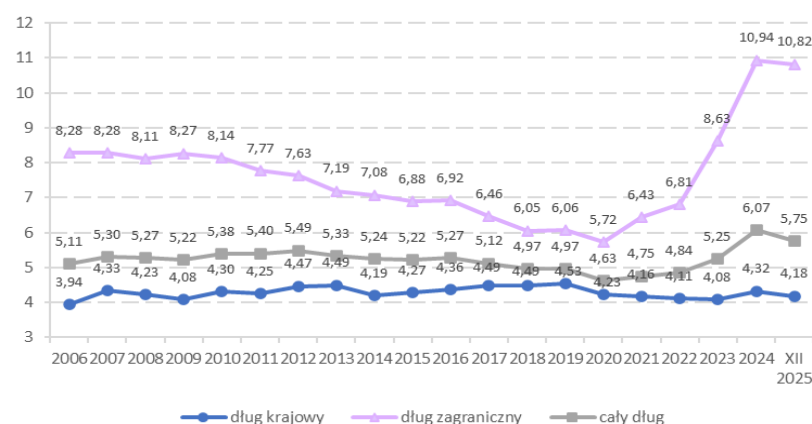
Na koniec listopada 2025 r. poziom krajowego długu rynkowego po konsolidacji w ramach Skarbu Państwa wyniósł 1 264,5 mld zł wobec 1 022,4 mld zł na koniec 2024 r.



Średnia zapadalność długu

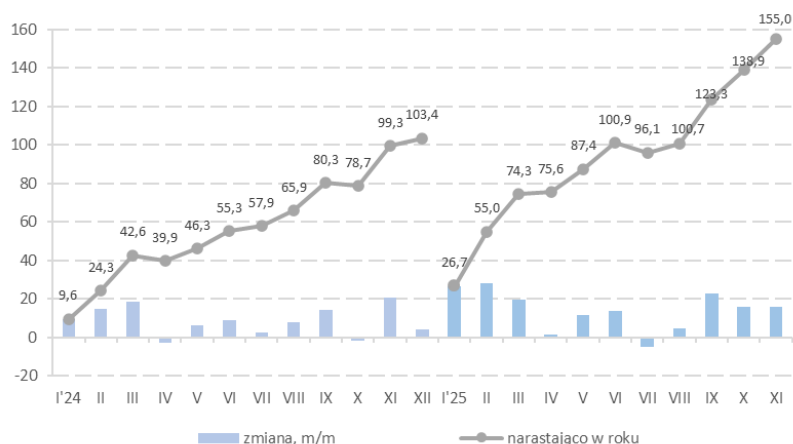
lata

Na koniec grudnia 2025 r. średnia zapadalność długu krajowego wyniosła 4,18 roku (4,32 roku na koniec 2024 r.), a długu ogółem wyniosła 5,75 roku (6,07 roku na koniec 2024 r.).



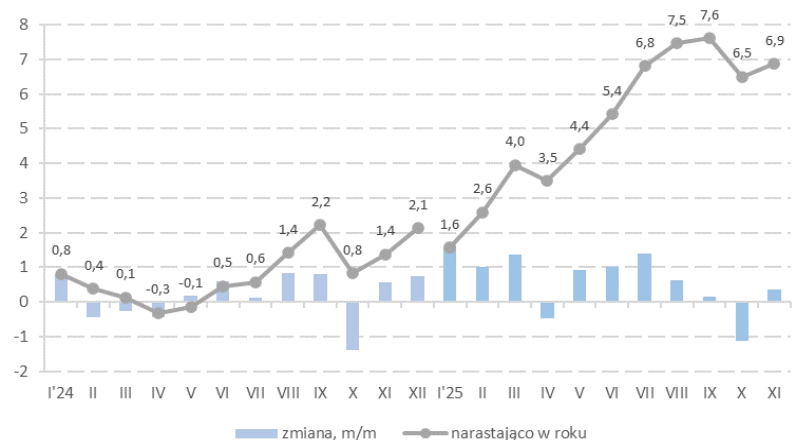
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec banków mld zł

W okresie I-XI 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 155,0 mld zł wobec wzrostu o 99,3 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 752,1 mld zł.



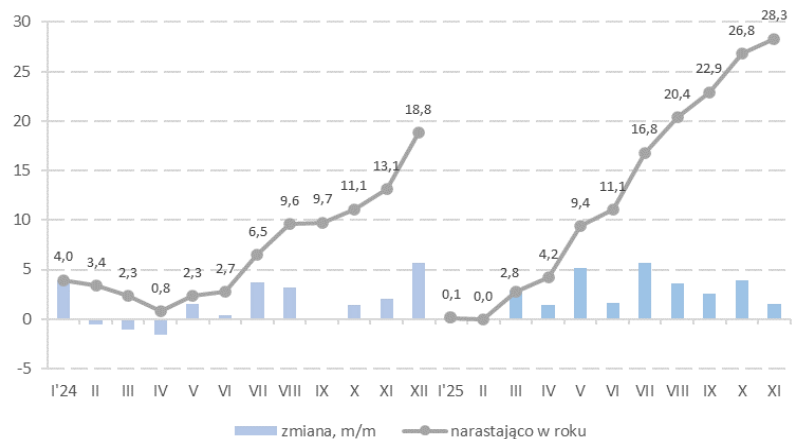
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec zakładów ubezpieczeniowych mld zł

W okresie I-XI 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 6,9 mld zł wobec wzrostu o 1,4 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 73,5 mld zł.



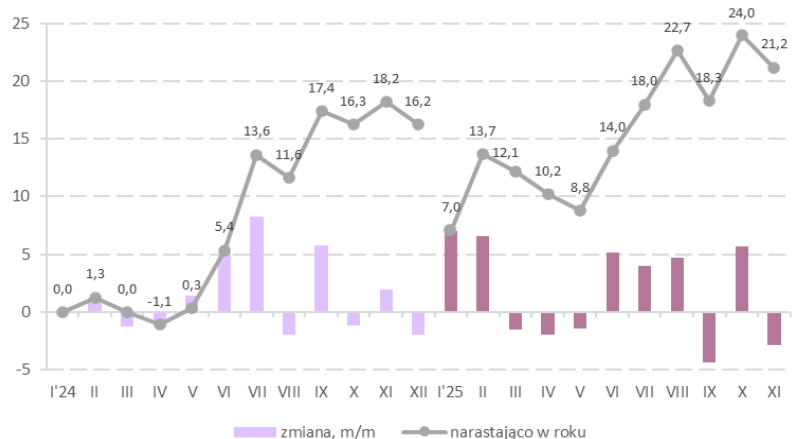
Zmiany długu z tytułu SPW na rynku krajowym wobec funduszy inwestycyjnych mld zł

W okresie I-XI 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 28,3 mld zł wobec wzrostu o 13,1 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 104,4 mld zł.



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

W okresie I-XI 2025 r. nastąpił przyrost zadłużenia o 21,2 mld zł wobec wzrostu o 18,2 mld zł w analogicznym okresie 2024 r. Portfel tej grupy inwestorów osiągnął poziom 169,6 mld zł.



III. UWARUNKOWANIA FINANSOWANIA POTRZEB POŻYCZKOWYCH

Struktura geograficzna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym stan na 30 listopada 2025 r., wykres prezentuje dane bez rachunków zbiorczych

W listopadzie 2025 r. udział inwestorów zagranicznych w krajowych SPW zmniejszył się o 2,8 mld zł, a wielkość ich portfela osiągnęła wartość 169,6 mld zł, co stanowiło 11,7% zadłużenia w SPW ogółem (w poprzednim miesiącu 12,1%).

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

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

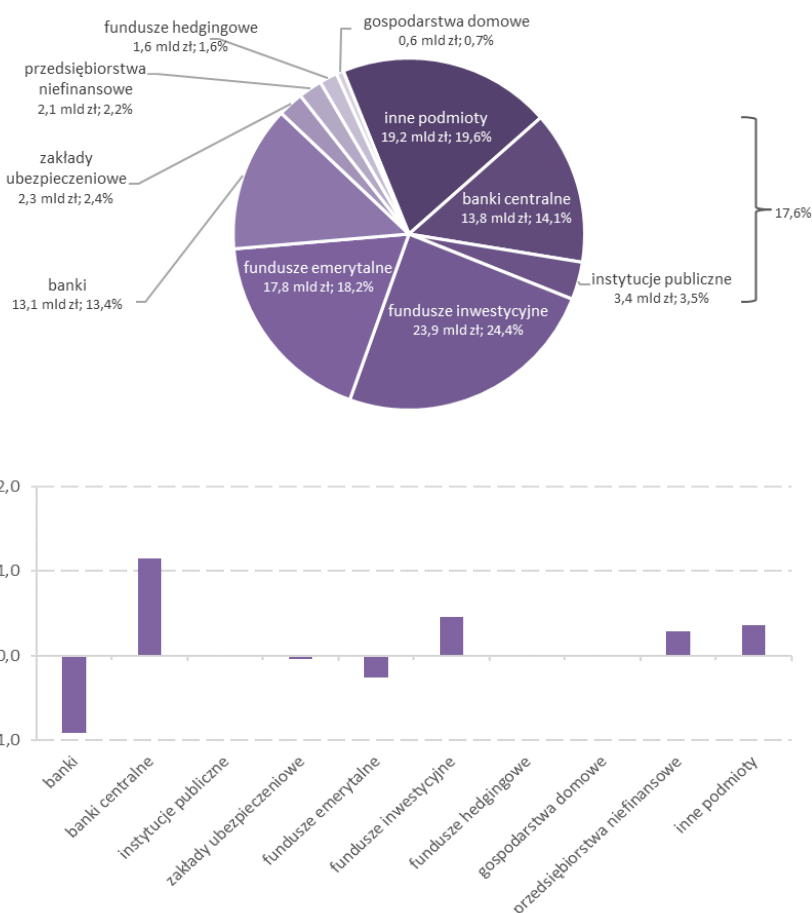
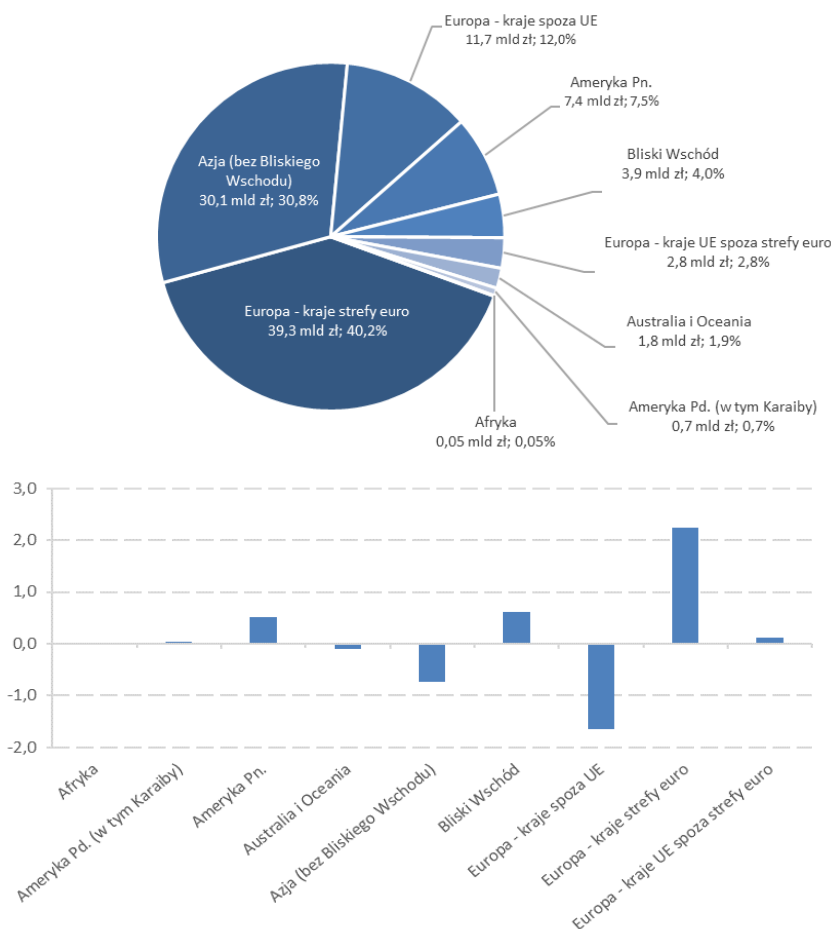
W listopadzie 2025 r. na krajowym rynku polskich SPW największy wzrost miał miejsce u inwestorów z krajów strefy euro (2,2 mld zł), a największy spadek u inwestorów z krajów europejskich spoza UE (1,6 mld zł).

Struktura instytucjonalna zadłużenia wobec nierezydentów w SPW wyemitowanych na rynku krajowym stan na 30 listopada 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 listopada 2025 r. wyniósł 17,6%.

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

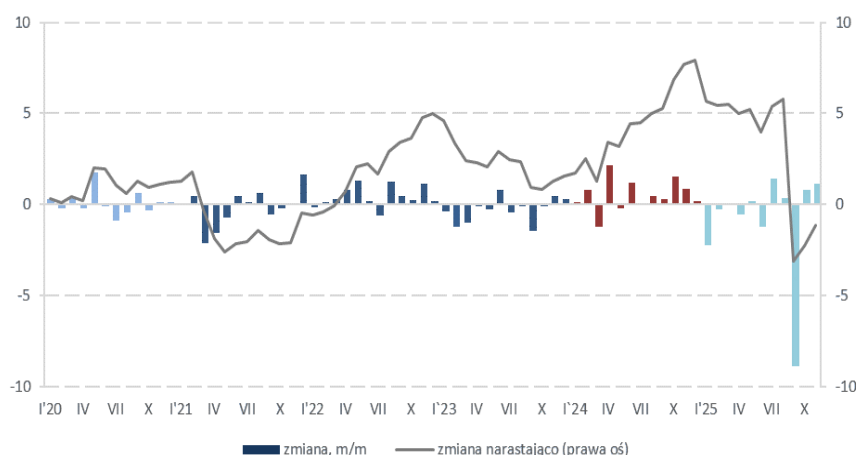
W listopadzie 2025 r., największy wzrost zaangażowania w krajowe SPW odnotowały banki centralne (1,2 mld zł), a największy spadek odnotowały banki (0,9 mld zł).



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

zmiany w listopadzie 2025 r., mld zł

W listopadzie 2025 r. banki centralne i instytucje publiczne odnotowały wzrost zaangażowania o 1,1 mld zł. W okresie od stycznia 2020 r. do końca listopada 2025 r. zaangażowanie tych podmiotów spadło o 1,1 mld zł.



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

stan na 30 listopada 2025 r., bez rachunków zbiorczych i z wyłączeniem banków centralnych, wyróżniono kraje o udziale większym niż 1%.

Kraje	Wartość nominalna zadłużenia (mld zł)	Udział w zadłużeniu nierezydentów
Japonia	17 576,8	20,9%
Luksemburg	10 532,0	12,5%
Holandia	9 611,4	11,4%
Wielka Brytania	7 199,5	8,6%
Stany Zjednoczone	6 890,1	8,2%
Irlandia	6 184,5	7,4%
Niemcy	5 518,0	6,6%
Francja	3 053,2	3,6%
Austria	2 813,9	3,3%
Norwegia	2 520,7	3,0%
Szwajcaria	1 963,9	2,3%
Australia	1 649,4	2,0%
Kuwejt	798,2	1,0%
Pozostałe kraje	7 685,4	9,1%
Suma	83 996,9	100,0%

Komentarz

Karol Czarnecki, Dyrektor departamentu Długu Publicznego MF
31-12-2025 r.

(...)W styczniu 2026 r. planowane są trzy przetargi sprzedaży obligacji oraz jeden przetarg sprzedaży bonów skarbowych. W I kwartale planowanych jest osiem przetargów sprzedaży i jeden przetarg zamiany obligacji.

W listopadzie zadłużenie w obligacjach skarbowych na rynku krajowym wzrosło o 15,2 mld zł. Zaangażowanie banków krajowych zwiększyło się o 16,0 mld zł, a krajowych inwestorów pozabankowych o 2,0 mld zł, podczas gdy zadłużenie wobec inwestorów zagranicznych zmalało o 2,8 mld zł.

Ogólne założenia

- przetargi obligacji skarbowych w czwartym kwartale 2025 r. będą się odbywać zgodnie z ogłoszonym kalendarzem rocznym,
- podaż obligacji na rynku krajowym wynikać będzie z kształtowania się sytuacji budżetowej i rynkowej oraz konsultacji z inwestorami,
- przetargi bonów skarbowych odbywać się będą w ramach zarządzania poziomem rezerwy płynnościowej budżetu państwa,
- emisje obligacji na rynkach zagranicznych uzależnione będą od sytuacji panującej na międzynarodowych rynkach finansowych i rynku krajowym oraz od sytuacji budżetowej,
- w zależności od kształtowania się sytuacji rynkowej możliwe są modyfikacje przedstawionego planu.

Podaż obligacji skarbowych na rynku krajowym

- **przetargi sprzedaży:**
Osiem przetargów z podażą 75,0-100,0 mld zł, struktura uzależniona od sytuacji rynkowej.
- **przetargi zamiany:**
Jeden przetarg - 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,
- możliwe wpływy pożyczek w ramach RRF.

Przetargi sprzedaży
obligacji skarbowych

Data przetargu	Data rozliczenia	Seria	Planowana podaż (mln zł)*
9 stycznia 2026	13 stycznia 2026	OK0128 / WZ0930 / PS0131 NZ0331 / DS1035 możliwe inne obligacje typu IZ oraz inne serie	7.000-12.000
22 stycznia 2026	26 stycznia 2026	OK0128 / WZ0930 / PS0131 NZ0331 / DS1035 możliwe inne obligacje typu IZ oraz inne serie	8.000-13.000
28 stycznia 2026	30 stycznia 2026	OK0128 / WZ0930 / PS0131 NZ0331 / DS1035 możliwe inne obligacje typu IZ oraz inne serie	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)
16 stycznia 2026	20 stycznia 2026	36-tyg.	29 września 2026	2.000-4.000

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

Oferta obligacji detalicznych

Nazwa obligacji	Cena emisyjna	Typ i wysokość oprocentowania
OTS0426 3-miesięczne	100,00 zł (100,00 zł przy zamianie)	Stałe: 2,50% w skali roku
ROR0127 Roczne	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,00%); 4,25% w 1. okresie odsetkowym
DOR0128 2-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa referencyjna NBP + 0,15%); 4,40% w 1. okresie odsetkowym
TOS0129 3-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Stałe: 4,65% w skali roku
COI0130 4-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 1,50%); 5,00% w 1. okresie odsetkowym
EDO0136 10-letnie	100,00 zł (99,90 zł przy zamianie)	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 5,60% w 1. okresie odsetkowym
ROS0132 rodzinne 6-letnie	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,00%); 5,20% w 1. okresie odsetkowym
ROD0138 rodzinne 12-letnie	100,00 zł	Zmienne (stopa inflacji + 2,50%); 5,85% w 1. okresie odsetkowym