



Minister Finansów i Gospodarki

Warszawa, 13 lipca 2026 roku

Sprawa: Interpelacja nr 17816
Znak sprawy: DP5.054.1.2026
Kontakt: Kancelaria MF
tel.: +48 22 694 55 55
e-mail: kancelaria@mf.gov.pl

Włodzimierz Czarzasty
Marszałek Sejmu

Odpowiedź na interpelację 17816 w sprawie spadku sprzedaży detalicznych obligacji skarbowych oraz sposobu finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa w 2026 r.

Szanowny Panie Marszałku,

w związku z interpelacją nr 17816 pana Posła Jarosława Krajewskiego
z 19 czerwca 2026 r., przesyłam poniższe wyjaśnienia.

Ad 1

Dane liczbowe dotyczące sprzedaży emitowanych i sprzedawanych obligacji
oszczędnościowych są publikowane co miesiąc na stronach Ministerstwa Finansów
i dostępne publicznie w pliku „Dane dotyczące obligacji detalicznych plik w
formacie xls” pod adresem <https://www.gov.pl/web/finanse/obligacje-detaliczne1>.

Sprzedaż obligacji detalicznych w 2025 i 2026 roku.

okres sprzedaży	Sprzedaż łączna (mln zł)	OTS 3-miesięczna (mln zł)	ROR 1-rocza (mln zł)	DOR 2-letnia (mln zł)	TOS 3-letnia (mln zł)	COI 4-letnia (mln zł)	EDO 10-letnia (mln zł)	ROS 6-letnia (mln zł)	ROD 12-letnia (mln zł)
01-2025	6 263	166	2 244	365	1 903	861	653	26	45
02-2025	5 616	162	2 072	342	1 742	797	437	24	40
03-2025	5 491	165	2 194	346	1 651	707	360	26	41
04-2025	7 366	166	1 790	332	3 586	778	592	37	85
05-2025	6 054	175	1 766	340	2 728	579	379	27	59
06-2025	6 564	181	3 089	417	1 967	578	271	21	40
07-2025	8 226	196	3 284	427	3 086	675	465	30	61
08-2025	5 901	230	2 533	285	2 047	467	272	23	44
09-2025	6 678	250	2 211	262	2 936	541	382	31	65
10-2025	6 298	205	2 014	293	2 551	580	547	25	84
11-2025	5 102	206	1 677	234	1 868	572	446	23	75
12-2025	5 351	206	1 676	249	1 715	602	793	26	82
01-2026	5 758	208	1 974	341	1 653	588	886	27	81
02-2026	6 128	203	1 984	320	2 190	707	619	28	78
03-2026	7 274	294	2 466	363	1 930	1 100	943	45	132
04-2026	5 609	192	2 216	353	959	1 064	701	35	88
05-2026	5 398	180	2 243	330	867	967	689	33	91
06-2026	8 624	207	3 756	783	1 502	1 493	763	34	86

Ad 2

Udział obligacji oszczędnościowych w finansowaniu potrzeb pożyczkowych netto i brutto budżetu państwa w latach 2025-26 był następujący:

	potrzeby pożyczkowe netto	potrzeby pożyczkowe brutto
2025	10,5%	14,2%
I-V 2026	11,4%	17,1%

Ad 3-6

Sprzedaż skarbowych obligacji oszczędnościowych uzależniona jest od indywidualnych decyzji podejmowanych przez inwestorów – osoby fizyczne. Decyzje te są uwarunkowane zestawem czynników obiektywnych, wśród których najistotniejsze są: bieżąca sytuacja w zakresie poziomu rynkowych stóp procentowych, względny poziom atrakcyjności oferty skarbowych obligacji detalicznych względem innych produktów oferowanych przez instytucje finansowe, czy też sytuacja geopolityczna.

Sprzedaż obligacji oszczędnościowych uzależniona jest również od osobistych przesłanek inwestorów, niezależnych od emitenta, które mają wpływ na indywidualne decyzje o zakupie oszczędnościowych obligacji skarbowych. Stąd naturalne jest występowanie różnic w miesięcznej sprzedaży, co można odnotować także w ubiegłych latach. Również po okresie dynamicznego wzrostu wolumenu sprzedaży obligacji oszczędnościowych mogą ukształtować się na niższym poziomie i być uzależnione od subiektywnych decyzji inwestorów w wyniku pojawienia się np. wzmożonych wydatków gospodarstw domowych, które

uniemożliwiają większe zakupy obligacji i tym samym szybsze generowanie oszczędności.

Segment inwestorów detalicznych odgrywa coraz istotniejszą rolę w finansowaniu pożyczkowych potrzeb budżetu państwa, ma on jednak charakter uzupełniający w stosunku do rynku hurtowego. Rynek hurtowy stanowi bowiem główne źródło finansowania potrzeb pożyczkowych. Segment detaliczny jest istotny ze względu na potrzebę dywersyfikacji bazy inwestorów oraz realizację celu związanego z budowaniem kultury oszczędzania wśród obywateli.

W zakresie obligacji oszczędnościowych Ministerstwo Finansów wprowadziło i utrzymuje szeroko zdywersyfikowany wachlarz instrumentów, które są elementem bazy finansowania potrzeb pożyczkowych, dlatego nie występuje potrzeba radykalnych zmian w bieżącej ofercie obligacji detalicznych w odniesieniu do typów oferowanych instrumentów. Oferta jest skonstruowana w taki sposób, by była nie tylko atrakcyjna dla nabywcy indywidualnego, ale również efektywna z punktu widzenia zarządzania długiem, w szczególności pod względem kosztowym. W chwili obecnej Ministerstwo Finansów nie widzi zasadności wprowadzania zmian w zakresie polityki emisyjnej, niemniej jednak decyzje dotyczące parametrów oferty podejmowane są na bieżąco tak, aby obligacje oszczędnościowe były możliwie atrakcyjnym instrumentem dla inwestorów indywidualnych, spełniając zarazem w największym możliwym stopniu cele związane z finansowaniem potrzeb pożyczkowych.

Za prowadzenie działań promocyjno-informacyjnych odpowiedzialni są agenci emisji, tj. Bank PKO BP i PEKAO SA. Potrzeby w zakresie promocji obligacji detalicznych są uzgadniane na bieżąco z emitentem. Aktualnie prowadzone są przez PKO BP działania promocyjno-informacyjne, w tym kampania reklamowa, w celu zachęcenia posiadaczy obligacji zapadających w okresie czerwiec – sierpień 2026 r. do zamiany na kolejne, nowe emisje. Równoległe swoje działania promocyjne realizuje bank PEKAO SA. Ministerstwo Finansów również działa w mediach społecznościowych (Facebook, X), gdzie promowane są obligacje oszczędnościowe (sprzedaż, zamiana).

Ministerstwo Finansów na bieżąco prowadzi analizy uwarunkowań wynikających z aktualnej sytuacji rynkowej i budżetowej tak, by oprócz efektywności z punktu widzenia zarządzania długiem, oferta skarbowych obligacji oszczędnościowych była interesująca dla nabywcy indywidualnego. W analizach brany jest również pod uwagę rynek oferowanych przez banki lokat, skierowanych podobnie jak obligacje oszczędnościowe, do klientów indywidualnych. Każdorazowo w danym miesiącu dokonywany jest przegląd warunków oferty przy uwzględnieniu uwarunkowań rynkowych oraz gospodarczych, a także celów emitenta w zakresie sprzedaży w krótkiej oraz dłuższej perspektywie.

Oferta obligacji detalicznych publikowana jest co miesiąc, a ewentualne jej zmiany, poprzedzone analizą uwarunkowań rynkowych, wprowadzane są na bieżąco.

O ofercie oraz wprowadzanych zmianach klienci są informowani każdorazowo przed rozpoczęciem sprzedaży.

Ad 7-9

Finansowanie potrzeb pożyczkowych budżetu państwa odbywa się zgodnie ze strategią zarządzania długiem sektora finansów publicznych, która przewiduje możliwość elastycznego kształtowania struktury tego procesu pod względem wyboru rynku, sposobu emisji, waluty oraz typu instrumentów. Aktualna strategia na lata 2026-29 zakłada, podobnie jak w latach ubiegłych, że podstawowym rynkiem finansowania potrzeb pożyczkowych budżetu państwa będzie rynek krajowy, w szczególności rynek instrumentów hurtowych oferowanych podmiotom instytucjonalnym. Finansowanie w walutach obcych będzie stanowiło uzupełnienie finansowania krajowego i zakłada utrzymywanie udziału długu w walutach obcych w długu Skarbu Państwa poniżej 25% z możliwością przejściowych odchyłeń wynikających z uwarunkowań rynkowych lub budżetowych.

Sprzedaż obligacji hurtowych oraz długu zagranicznego będzie zatem wypadkową kształtowania się sytuacji budżetowej (poziom potrzeb pożyczkowych i środków) i realizowanej sprzedaży obligacji oszczędnościowych. Należy jednocześnie zauważyć, że poziom sprzedaży obligacji detalicznych charakteryzuje się zmiennością w ciągu roku (w 2025 roku minimalny poziom sprzedaży wyniósł 5,1 mld zł w listopadzie, zaś maksymalny 8,2 mld zł w lipcu). Okresowe zmniejszenie popytu nie jest zatem przesądzającą determinantą na kolejne okresy.

Oprocentowanie sprzedawanych obligacji oszczędnościowych jest porównywalne z rentownością sprzedawanych obligacji rynkowych (tabela poniżej) przy ich niższej średniej zapadalności. Potencjalne zwiększenie sprzedaży obligacji hurtowych będzie oznaczać zatem brak istotnego wpływu na poziom kosztów obsługi długu Skarbu Państwa i ryzyko walutowe oraz nieznaczne ograniczenie ryzyka refinansowania (tj. zwiększenie średniej zapadalności długu).

	rentowność sprzedaży obligacji hurtowych			oprocentowanie obligacji detalicznych w pierwszym roku		
	2Y	5Y	10Y	3-letnie TOS	4-letnie COI	10-letnie EDO
VI'2026 *	4,40%	4,91%	5,42%	4,40%	4,75%	5,35%

* przetarg przeprowadzony w dniu 24.06.2026

Z wyrazami szacunku

Z upoważnienia Ministra Finansów i Gospodarki

Jurand Drop

podsekretarz stanu

w Ministerstwie Finansów