



SEJM
RZECZYPOSPOLITEJ POLSKIEJ
X kadencja
Narodowy Bank Polski
Prezes
DG.ZP.4503.1.2026.974.AD

Druk nr 3237
Warszawa, 6 października 2026 r.

Pan
Włodzimierz Czarzasty
Marszałek Sejmu
Rzeczypospolitej Polskiej

Szanowny Panie Marszałku,

zgodnie z art. 23 ust. 1 pkt 1 lit. b Ustawy z dnia 29 sierpnia 1997 r. o Narodowym Banku Polskim (Dz. U. z 2022 r. poz. 2025 oraz z 2026 r. poz. 340 i 1098) w imieniu Rady Polityki Pieniężnej przekazuję

**- „Międzynarodową pozycję inwestycyjną
Polski w 2025 roku”**

przyjętą przez Radę w dniu 6 października 2026 r.

Z poważaniem

Adam Głapiński

/podpisano elektronicznie/



NARODOWY
BANK POLSKI

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski w 2025 r.

Spis treści

Synteza	4
1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w podziale na sektory	6
1.1. Narodowy Bank Polski	8
1.2. Monetarne instytucje finansowe (sektor bankowy)	9
1.3. Sektor rządowy i samorządowy	10
1.4. Pozostałe sektory	11
2. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w podziale na rodzaje instrumentów finansowych	15
2.1. Aktywa zagraniczne	15
2.2. Pasywa zagraniczne	23
3. Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej	31
3.1. Struktura walutowa aktywów zagranicznych	31
3.2. Struktura walutowa pasywów zagranicznych	32
4. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna a zadłużenie zagraniczne	34
5. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski na tle wybranych krajów	36
5.1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto	36
5.2. Aktywa zagraniczne	37
5.3. Pasywa zagraniczne	38
6. Aneks statystyczny	40
7. Słownik pojęć stosowanych w opracowaniu	63
Spis tabel	68
Spis wykresów	69

Synteza

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna jest zestawieniem statystycznym, które przedstawia stany zagranicznych aktywów i pasywów finansowych podmiotów krajowych na koniec danego okresu. Różnica pomiędzy wielkością aktywów i pasywów zagranicznych stanowi międzynarodową pozycję inwestycyjną netto, która informuje, czy dany kraj jest wierzycielem, czy też dłużnikiem netto w stosunku do zagranicy.

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski (MPI) za 2025 r. została przygotowana na podstawie danych przekazanych Narodowemu Bankowi Polskiemu przez rezydentów uczestniczących w obrotach z zagranicą.

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Polski na koniec 2025 r., podobnie jak w latach ubiegłych, była ujemna i wyniosła 1 164 mld zł, co oznacza, że Polska jest dłużnikiem netto w stosunku do zagranicy. W porównaniu z 2024 r. ujemna międzynarodowa pozycja inwestycyjna pogłębiła się o 112 mld zł, tj. o 10,6%. Pogłębianie się MPI netto w 2025 roku wynikało z szybszego wzrostu pasywów zagranicznych niż aktywów zagranicznych.

Przyrost pasywów był związany z napływem kapitału zagranicznego w dwóch obszarach. Po pierwsze sektor rządowy zadłużał się w formie otrzymanych z zagranicy kredytów oraz wyemitowanych obligacji. Rząd RP pożyczał środki głównie w ramach realizacji programu KPO oraz na finansowanie wydatków zbrojeniowych. Łączna wartość pozyskanych środków wyniosła 119 mld zł. Należy podkreślić, że finansowanie zagraniczne miało charakter długoterminowy. Zadłużał się również sektor bankowy, który w omawianym okresie wyemitował obligacje o wartości 18 mld zł (ponad 10 mld zł więcej niż w 2024 r.). Główną przyczyną zwiększonej emisji było spełnienie wymogów regulacyjnych MREL. Banki musiały posiadać wystarczający bufor bezpieczeństwa na wypadek przymusowej restrukturyzacji. Drugim obszarem napływu kapitału zagranicznego były inwestycje bezpośrednie. Inwestorzy zagraniczni zdecydowali o pozostawieniu znacznej części zysków finansując w ten sposób własne przedsiębiorstwa działające w Polsce. Obok zarejestrowanego napływu kapitału zagranicznego poziom pasywów zagranicznych zwiększył się również w wyniku wzrostu wartości akcji posiadanych przez nierezydentów na warszawskiej giełdzie papierów wartościowych, w konsekwencji wzrostu ich wyceny. Indeks WIG20 zyskał w ciągu 2025 roku aż 45,3%.

Wzrost aktywów zagranicznych dotyczył głównie rezerw walutowych NBP. Rząd RP wymieniał w NBP środki walutowe pozyskane z programów unijnych oraz pożyczek zagranicznych powodując przyrost aktywów rezerwowych banku centralnego. Oficjalne aktywa rezerwowe wzrosły w omawianym okresie o 7,6% do 976,5 mld zł. NBP od 2018 r. zwiększa udział złota w oficjalnych aktywach rezerwowych. W 2025 r. NBP zakupił 102 tony złota. Na koniec omawianego okresu rezerwy NBP w złocie wyniosły ponad 550 ton i osiągnęły wartość 276 mld zł. Ich udział w oficjalnych aktywach rezerwowych wyniósł 28,2%. Warto również zwrócić uwagę na zwiększenie się wartości udzielonych przez sektor rządowy długoterminowych kredytów. Są to środki powiązane z zakupem uzbrojenia z zagranicy.

Pogłębienie się ujemnej MPI Polski miało również miejsce w relacji do PKB. Relacja ta na koniec 2025 r. wyniosła -29,8% i w stosunku do 2024 r. wskaźnik ten pogorszył się o 1,1 pkt proc. Mimo nieznacznego pogorszenia się relacji MPI do PKB dla Polski, utrzymuje się ona wyraźnie powyżej progu 35%, uznawanego przez Komisję Europejską za bezpieczny. Na tle krajów naszego regionu wartość tego wskaźnika kształtuje się na

średnim poziomie. Przykładowo dla Czech była ona wyraźnie niższa niż dla Polski i wyniosła 9,8%. Natomiast dla Słowacji była zdecydowanie wyższa i wyniosła 52,4%. Podobny do Polski wskaźnik zanotowały Węgry 32,1%

Dla oceny wrażliwości gospodarki Polski na szoki zewnętrzne obok ogólnego wskaźnika MPI do PKB znaczenie ma struktura aktywów i pasywów zagranicznych. Jest ona w przypadku Polski bardzo korzystna. W polskich aktywach zagranicznych dominują płynne aktywa rezerwowe NBP (40,7%). Rezerwy walutowe polskiego banku centralnego stanowią bezpieczny bufor w przypadku gwałtownego odpływu kapitału zagranicznego. Analizując strukturę pasywów zagranicznych, należy odnotować dominujący udział zagranicznych inwestycji bezpośrednich oraz długoterminowych instrumentów dłużnych, które na koniec 2025 r. wyniosły prawie 83,3% pasywów zagranicznych. Tak wysoki udział stabilnego kapitału ogranicza potencjalny negatywny wpływ zaburzeń, które mogą towarzyszyć operacjom związanym z kapitałem krótkoterminowym.

Również z punktu widzenia oceny struktury walutowej międzynarodowej pozycji inwestycyjnej należy zauważyć, że jest ona korzystna. W aktywach zagranicznych na koniec 2025 r. największy udział miały waluty obce (84,9%), w tym euro (33,4%) i dolar amerykański (24,5%). W pasywach zagranicznych dominował polski złoty (61,5%), co świadczy o zaufaniu zagranicznych inwestorów do polskiej gospodarki, oraz euro (30,0%). Taka struktura walutowa MPI w pełni zabezpiecza ryzyko kursowe jej pogorszenia w wyniku gwałtownej deprecjacji złotego

Największe należności zagraniczne polskich podmiotów (z wyłączeniem aktywów rezerwowych NBP) koncentrują się w krajach Unii Europejskiej, ich udział stanowił 69,3% tych należności. Podobnie sytuacja przedstawia się po stronie pasywów. Zobowiązania zagraniczne polskich podmiotów (z wyłączeniem inwestycji portfelowych) wobec krajów UE w 2025 r. stanowiły 80,3% ogółu tych zobowiązań. Tak silna koncentracja należności i zobowiązań zagranicznych wobec krajów UE świadczy o silnym powiązaniu polskiej gospodarki z gospodarkami krajów Unii Europejskiej.

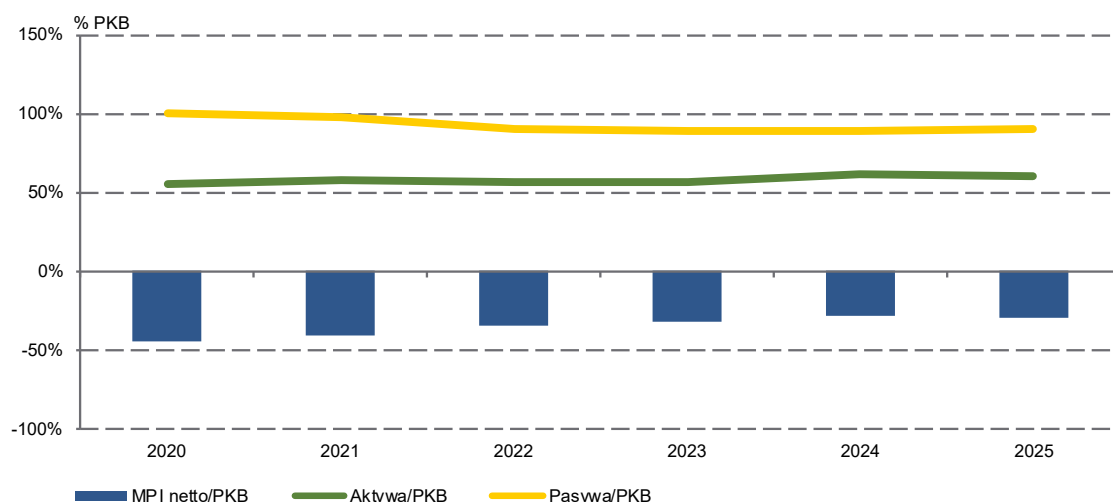
1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w podziale na sektory

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto na koniec 2025 r. była ujemna i wyniosła 1 164 mld zł. W porównaniu z 2024 r. pogorszyła się o 112 mld zł, tj. o 10,6%. Na jej poziom w 2025r. wpłynęły:

- różnice kursowe i inne zmiany¹, które powiększyły ujemną wartość o 68 mld zł,
- transakcje bilansu płatniczego, które pogłębiły ujemną wartość pozycji inwestycyjnej o 44 mld zł.

Relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB na koniec 2025 r. wyniosła -29,8%; w 2024 r. wskaźnik ten wyniósł -28,7%.

Wykres 1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (MPI) w relacji do PKB

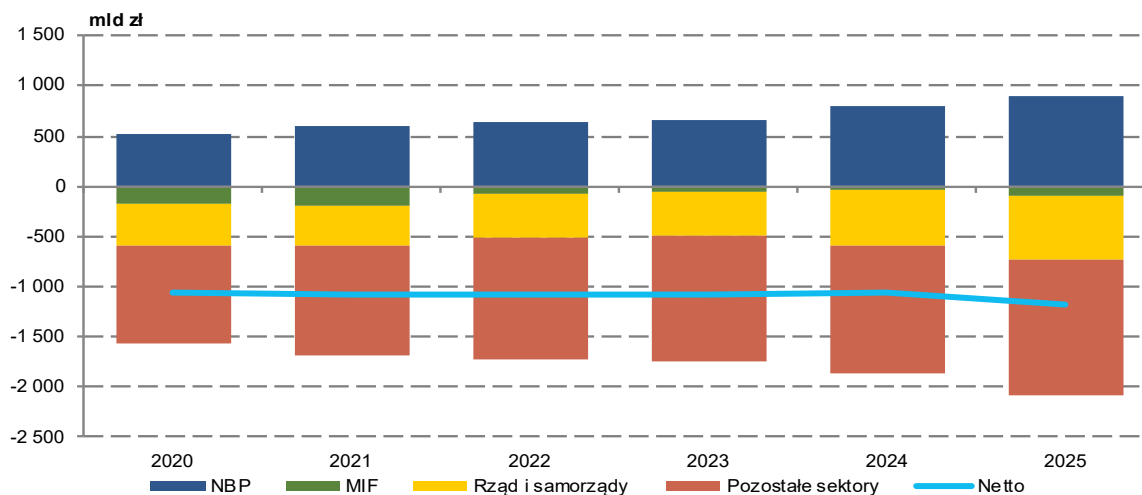


Odmienne niż w poprzednich okresach, w 2025 r. nastąpiło pogorszenie międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto. Wpływ na to miał systematyczny wzrost ujemnego salda międzynarodowej pozycji inwestycyjnej sektora rządowego i samorządowego oraz pozostałych sektorów. W 2025 r. dodatnie saldo międzynarodowej pozycji inwestycyjnej NBP zrekompensowało pogłębienie ujemnego salda sektora rządowego i samorządowego oraz sektora bankowego. Podmioty zgrupowane w pozostałych sektorach zarejestrowały pogorszenie ujemnego salda międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto, głównie z powodu wyższego wzrostu pasywów niż aktywów. Ujemne saldo międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto sektora bankowego pogłębiło się, głównie z powodu wyższego wzrostu pasywów tego sektora. W przypadku sektora rządowego

¹ Inne zmiany obejmują m.in.: różnice kursowe, zmiany z wyceny, reklasyfikacje i storna.

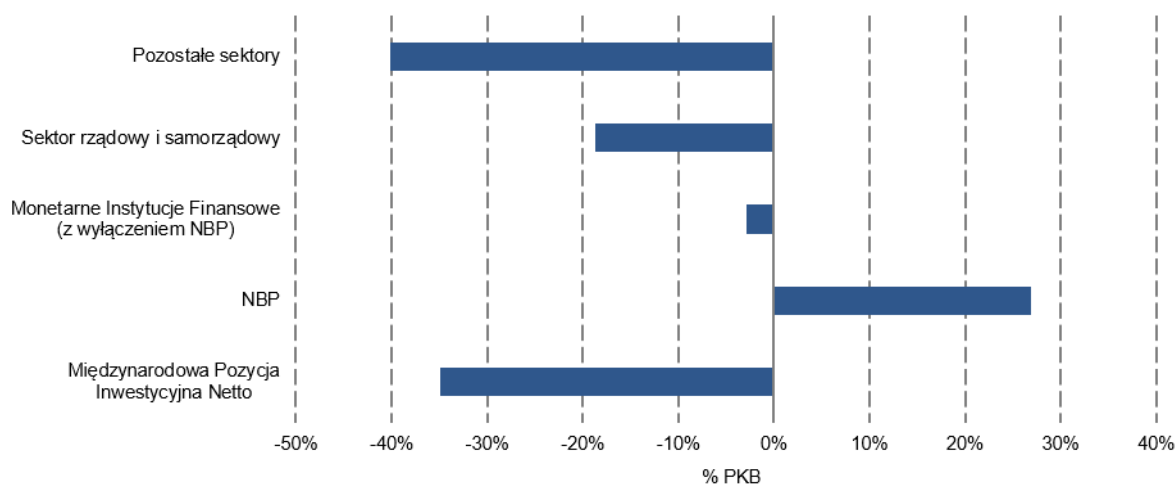
i samorządowego w ostatnich dwóch latach nastąpiło pogłębienie się ujemnej międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto, głównie z powodu znacznego wzrostu pasywów.

Wykres 2. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto w podziale na sektory



Rozpatrując wskaźnik międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB w podziale na sektory można zaobserwować, że pozostałe sektory wykazują największą ujemną pozycję. Pozostałe ujemne pozycje mają sektor rządowy i samorządowy oraz sektor bankowy. Jedynie dodatni wskaźnik wykazuje NBP.

Wykres 3. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto w 2025 r. w podziale na sektory w relacji do PKB



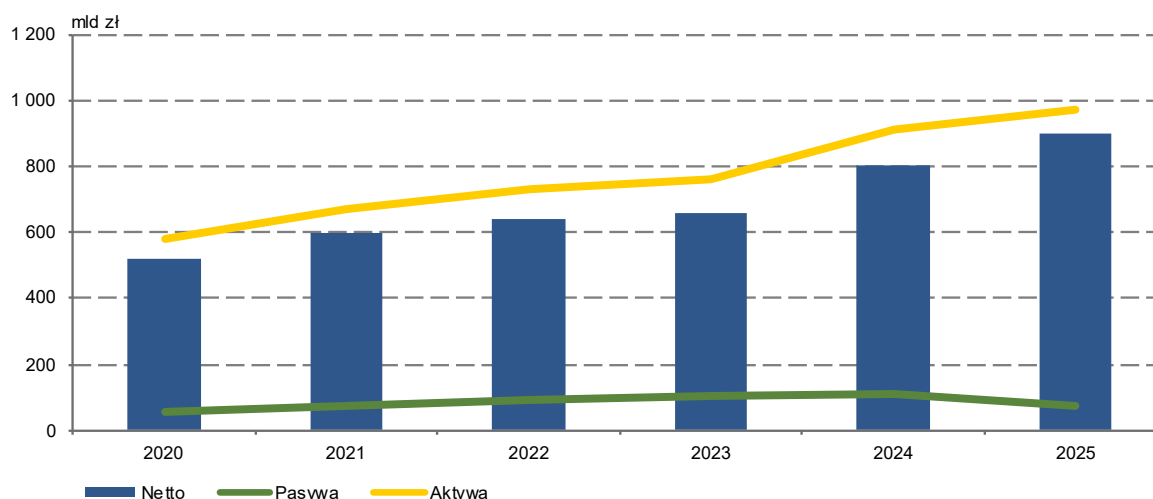
1.1. Narodowy Bank Polski

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto NBP na koniec 2025 r. była dodatnia i wyniosła 901 mld zł. W porównaniu ze stanem na koniec 2024 r. zarejestrowano jej poprawę o 96 mld zł, tj. o 12,0%.

Głównym składnikiem aktywów zagranicznych NBP były oficjalne aktywa rezerwowe. Na koniec 2025 r. stan oficjalnych aktywów rezerwowych wyniósł 976 mld zł i w porównaniu ze stanem na koniec 2024 r. zwiększył się o 61 mld zł, tj. o 6,7%. Na wzrost oficjalnych aktywów rezerwowych wpłynęło dodatnie saldo transakcji w wysokości 30 mld zł. Dodatkowo różnice kursowe a także zmiany z wyceny (odpowiednio 23 mld zł i 8 mld zł), w efekcie podwyższyły stan rezerw o 31 mld zł. Saldo transakcji wynikało głównie z transakcji zrealizowanych na zlecenie klientów NBP (przede wszystkim operacji na rachunku KE w NBP, operacji sprzedaży przez polski rząd praw do emisji CO₂ i operacji Ministerstwa Finansów związanych z obsługą długu zagranicznego), a także napływ kapitału na rachunek Ministerstwa Finansów z tytułu emisji obligacji SP i otrzymanych kredytów z organizacji międzynarodowych oraz transakcji własnych NBP dotyczących krótkoterminowych operacji *reverse repo* (zakupu papierów wartościowych z przyrzeczeniem odsprzedaży). Wzrostowi oficjalnych aktywów rezerwowych z tytułu krótkoterminowych transakcji *reverse repo* towarzyszyły wyższe zobowiązania zagraniczne NBP z tytułu transakcji *repo*. Przeprowadzane transakcje *reverse repo* i *repo* służą bieżącemu zarządzaniu płynnością aktywów rezerwowych oraz zwiększeniu ich dochodowości.

NBP od 2018 r. zwiększa udział złota w oficjalnych aktywach rezerwowych. W 2025 r. NBP zakupił 102 tony złota. Na koniec omawianego okresu rezerwy NBP w złocie wyniosły ponad 550 ton i osiągnęły wartość 276 mld zł. Ich udział w oficjalnych aktywach rezerwowych wyniósł 28,2%.

Wykres 4. Narodowy Bank Polski



Na pasywa zagraniczne w wysokości 76 mld zł złożyły się stany krótkoterminowych transakcji *repo* (40 mld zł) i środków na rachunkach nierezydentów w NBP (10 mld zł) oraz długoterminowe zobowiązania w wysokości 26 mld zł, w tym wynikające z alokacji SDR.

1.2. Monetarne instytucje finansowe (sektor bankowy)²

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto monetarnych instytucji finansowych (z wyłączeniem NBP) na koniec 2025 r., podobnie jak w poprzednich latach, była ujemna i wyniosła 97 mld zł. W porównaniu z końcem 2024 r. pogorszyła się o 56 mld zł. Na pogłębienie ujemnej pozycji inwestycyjnej sektora bankowego wpłynął większy wzrost pasywów (o 85 mld zł, tj. o 24,4%) niż aktywów (o 29 mld zł, tj. o 9,4%).

Należności zagraniczne polskich banków na koniec 2025 r. osiągnęły wartość 337 mld zł. Największą część aktywów zagranicznych polskich banków (35,8%) stanowiły należności z tytułu inwestycji portfelowych – ich stan na koniec 2025 r. wyniósł 120 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zwiększył się o 7 mld zł, tj. o 6,2%. (głównie w wyniku transakcji). Na koniec 2025 r. banki posiadały w swoim portfelu długoterminowe papiery dłużne o wartości 103 mld zł oraz instrumenty rynku pieniężnego w wysokości 17 mld zł. Kolejną o porównywalnej wielkości pozycją w aktywach banków były rachunki bieżące i depozyty (35,8 % aktywów banków). Stan tej pozycji na koniec 2025 r. wyniósł 120 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zwiększył się o 11 mld zł, tj. o 9,9%. Znaczny udział w aktywach miały również kredyty udzielone przez sektor bankowy (10,1%), których stan na koniec 2025 r. wyniósł 34 mld zł i w porównaniu z 2024 r. wzrósł o 3,7%. Należności polskich banków z tytułu pozostałych aktywów zagranicznych (8,1 % całości aktywów) w porównaniu z 2024 r. zwiększyły się o 2 mld zł, tj. o 7,0%, i wyniosły 23 mld zł. Stan należności banków z tytułu pochodnych instrumentów finansowych (10,4% całości aktywów tego sektora) osiągnął 35 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zwiększył się o 8 mld zł, tj. o 28,3%.

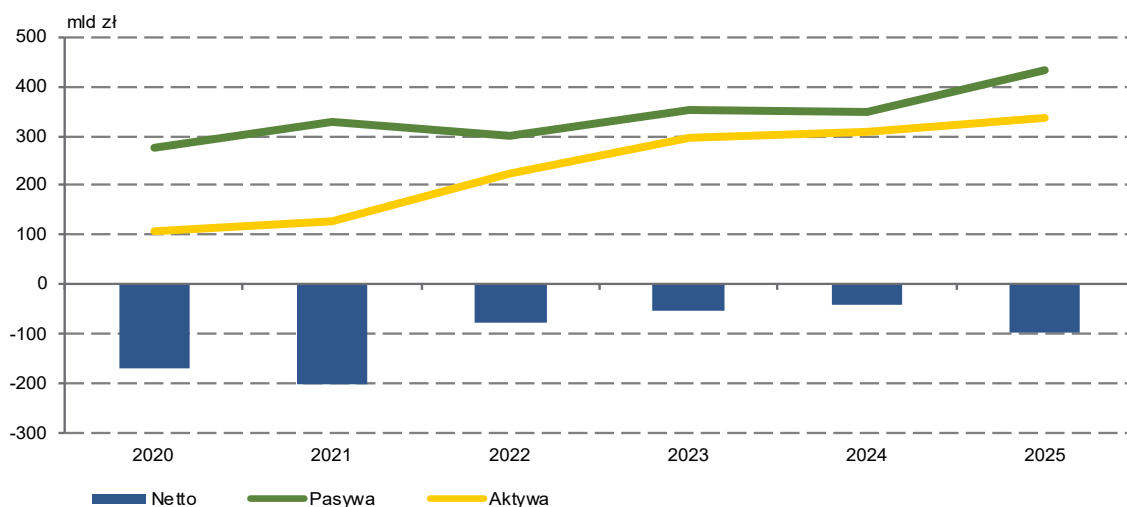
Zobowiązania zagraniczne sektora bankowego wyniosły 434 mld zł. Największą ich część (tj. 29,0%) stanowiły zobowiązania z tytułu inwestycji portfelowych – ich stan na koniec 2025 r. wyniósł 126 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zwiększył się o 46 mld zł, tj. o 56,7% (28 mld zł z tytułu udziałowych papierów wartościowych i 17 mld zł z tytułu dłużnych papierów wartościowych) oraz z tytułu inwestycji bezpośrednich – ich stan na koniec 2025 r. wyniósł 149 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zwiększył się o 45 mld zł, tj. o 43,3%. Wzrost ten był przede wszystkim wynikiem pozostałych zmian i zmian wyceny. Wartość akcji polskich banków posiadanych przez zagranicznych inwestorów portfelowych wyniosła 76 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zwiększyła się o 28 mld zł, tj. o 60,1%. Wartość posiadanych przez nierezydentów papierów dłużnych wyemitowanych przez polskie banki osiągnęła 50 mld zł i w porównaniu z 2024 r. wzrosła o 17 mld zł, tj. o 51,8%, głównie w wyniku transakcji bilansu płatniczego. Główną przyczyną zwiększonej emisji było spełnienie wymogów regulacyjnych MREL. Banki musiały posiadać wystarczający bufor bezpieczeństwa na wypadek przymusowej restrukturyzacji.

W przypadku pozostałych inwestycji poziom zobowiązań uległ obniżeniu – ich stan na koniec 2025 r. wyniósł 130 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zmniejszył się o 10 mld zł, tj. o 7,1%. Wartość zobowiązań z tytułu

² Przez pojęcie „monetarne instytucje finansowe” rozumiemy instytucje finansowe, których działalność polega na przyjmowaniu depozytów i (lub) bliskich substytutów depozytów od podmiotów innych niż monetarne instytucje finansowe oraz udzielaniu kredytów i (lub) inwestowaniu w papiery wartościowe na własny rachunek. W Polsce na potrzeby bilansu płatniczego do MIF zalicza się banki.

kredytów zaciągniętych przez polskie banki za granicą na koniec 2025 r. wyniosła 35 mld zł (w tym 85,1% to kredyty otrzymane w ramach grup kapitałowych), co stanowiło 8,2% całości pasywów zagranicznych sektora bankowego. Zobowiązania banków z tego tytułu, w porównaniu z 2024 r., spadły o 14 mld zł, tj. 28,9%. Ulokowane przez nierezydentów środki na rachunkach bieżących oraz w postaci depozytów na koniec 2025 r. osiągnęły wartość 90 mld zł, co stanowiło 20,8% całości pasywów.

Wykres 5. Monetarne instytucje finansowe



W 2025 r. nastąpiła zmiana trendu i międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto monetarnych instytucji finansowych uległa pogłębieniu.

1.3. Sektor rządowy i samorządowy

Ujemna międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto sektora rządowego i samorządowego na koniec 2025 r. wyniosła 626 mld zł i w porównaniu z 2024 r. pogłębiła się o 66 mld zł, tj. o 11,8%.

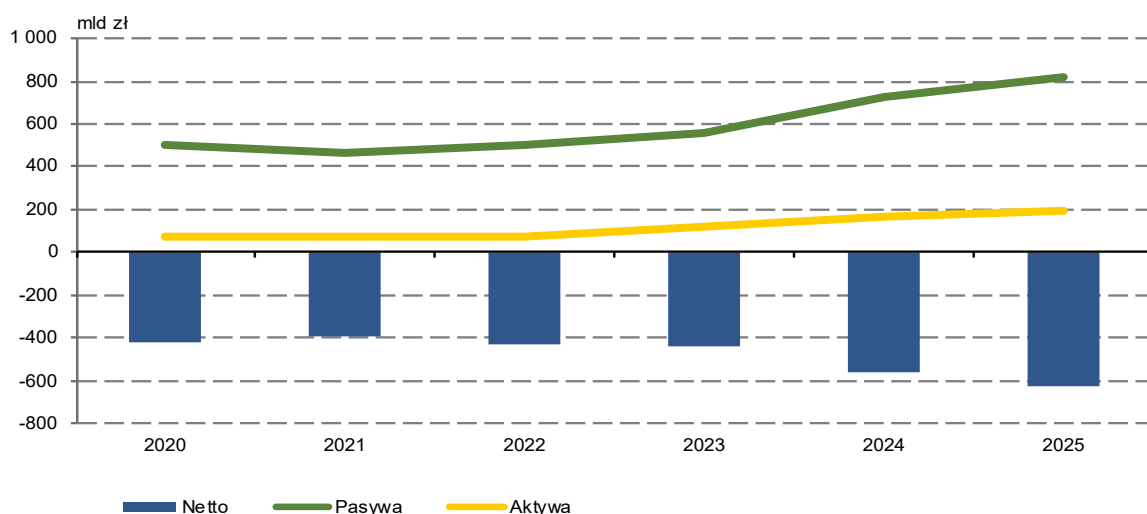
O jej poziomie zadecydował wyższy wzrost pasywów zagranicznych, które wzrosły o 94 mld zł, podczas gdy aktywa wzrosły o 28 mld zł. Stan zobowiązań sektora rządowego i samorządowego na koniec 2025 r. wyniósł 821 mld zł. W strukturze pasywów zagranicznych dominowały dwa instrumenty: papiery wartościowe wyemitowane przez Skarb Państwa (58,8% pasywów zagranicznych rządu) oraz długoterminowe kredyty otrzymane (40,4% pasywów). Zadłużenie zagraniczne z tytułu długoterminowych papierów dłużnych zwiększyło się o 62 mld zł, tj. o 14,8%. Łączna wartość posiadanych przez nierezydentów obligacji Skarbu Państwa wyemitowanych zarówno na rynek krajowy, jak i na rynki zagraniczne wyniosła na koniec 2025 r. 483 mld zł, z czego 58,9% to obligacje wyemitowane na rynkach zagranicznych. Wartość posiadanych przez nierezydentów obligacji Skarbu Państwa wyemitowanych na rynkach zagranicznych w stosunku do

końca 2024 r. zwiększyła się jedynie o 7 mld zł, tj. o 2,7% i na koniec 2025 r. wyniosła 284 mld zł. Wzrost ten wynikał przede wszystkim z nowych emisji, których wartość przewyższyła wartość terminowego wykupu obligacji. Wartość posiadanych przez nierezydentów obligacji Skarbu Państwa wyemitowanych na rynku krajowym zwiększyła się o 55 mld zł, tj. o 38,2 %.

Stan zobowiązań z tytułu kredytów otrzymanych w porównaniu z 2024 r. zwiększył się o 48 mld zł, tj. o 16,8%, i na koniec 2025 r. osiągnął poziom 33 mld zł. Wzrost ten był wynikiem dodatniego salda transakcji bilansu płatniczego w wysokości 51 mld zł, głównie z tytułu kredytów otrzymanych z Komisji Europejskiej w ramach programu KPO (Krajowy Plan Odbudowy).

Aktywa zagraniczne sektora rządowego i samorządowego na koniec 2025 r. wyniosły 195 mld zł. Obejmują one m.in. udziały rządu w międzynarodowych organizacjach finansowych (14 mld zł), kredyty udzielone nierezydentom (96 mld zł) oraz pozostałe aktywa (55 mld zł). Na pozostałe aktywa sektora rządowego składają się należności od Komisji Europejskiej (KE) z tytułu nierozliczonych transferów oraz należności z tytułu niespłaconych kredytów udzielonych w latach siedemdziesiątych i osiemdziesiątych ubiegłego wieku. Aktywa polskiego rządu z tytułu należności od KE wyniosły 46 mld zł.

Wykres 6. Sektor rządowy i samorządowy



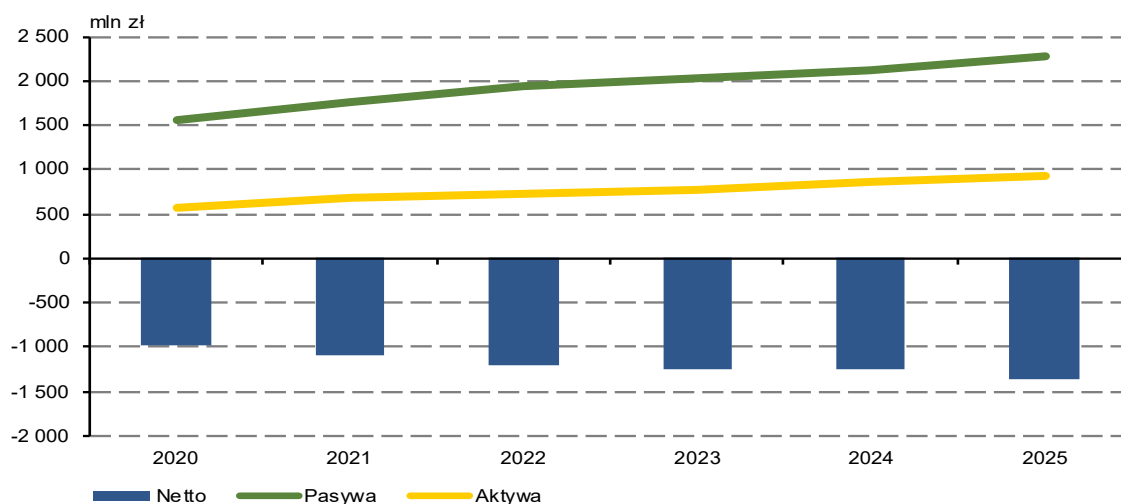
1.4. Pozostałe sektory

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna pozostałych sektorów na koniec 2025 r. była ujemna i wyniosła 1 342 mld zł, w porównaniu z 2024 r. pogłębiła się o 86 mld zł. O poziomie międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto pozostałych sektorów zdecydowały wysokie pasywa zagraniczne, które zwiększyły się w 2025r. o 113 mld zł, tj. o 5,4% i na koniec roku osiągnęły wartość 2 232 mld zł. W tym samym czasie aktywa zagraniczne pozostałych sektorów zwiększyły się o 27 mld zł, tj. o 3,2%, a ich stan wyniósł 890 mld zł.

Pasywne inwestycje bezpośrednie stanowiły 52,2% zobowiązań zagranicznych pozostałych sektorów. Ich stan na koniec 2025 r. wyniósł 1 669 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zwiększył się o 76 mld zł, tj. o 4,8%. Wartość akcji i innych form udziałów kapitałowych wzrosła o 91 mld zł, tj. o 8,4%, i na koniec 2024 r. wyniosła 1 166 mld zł. Instrumenty dłużne (głównie kredyty i pożyczki otrzymane) zmniejszyły się o 15 mld zł, tj. o 2,9%, i stanowiły 30,2% zobowiązań podmiotów powiązanych kapitałowo (503 mld zł).

Pasywa z tytułu inwestycji portfelowych, pozostałych inwestycji i pochodnych instrumentów finansowych tego sektora łącznie wyniosły 563 mld zł i stanowiły 25,2% całości pasywów(z tego 73,9% przypada na podmioty niefinansowe).

Wykres 7. Pozostałe sektory



Stan pozostałych inwestycji (głównie otrzymane kredyty i pożyczki oraz kredyty handlowe) na koniec 2025 r. wyniósł 363 mld zł i zwiększył się o 8 mld zł, tj. o 2,1%. Podmioty niefinansowe zwiększyły swoje zadłużenie z tego tytułu o 7,5 mld zł, natomiast zobowiązania podmiotów finansowych wzrosły o 0,5 mld zł. Głównymi dłużnikami z tego tytułu nadal były podmioty niefinansowe, których udział wyniósł 77,2% i osiągnął poziom 280 mld zł.

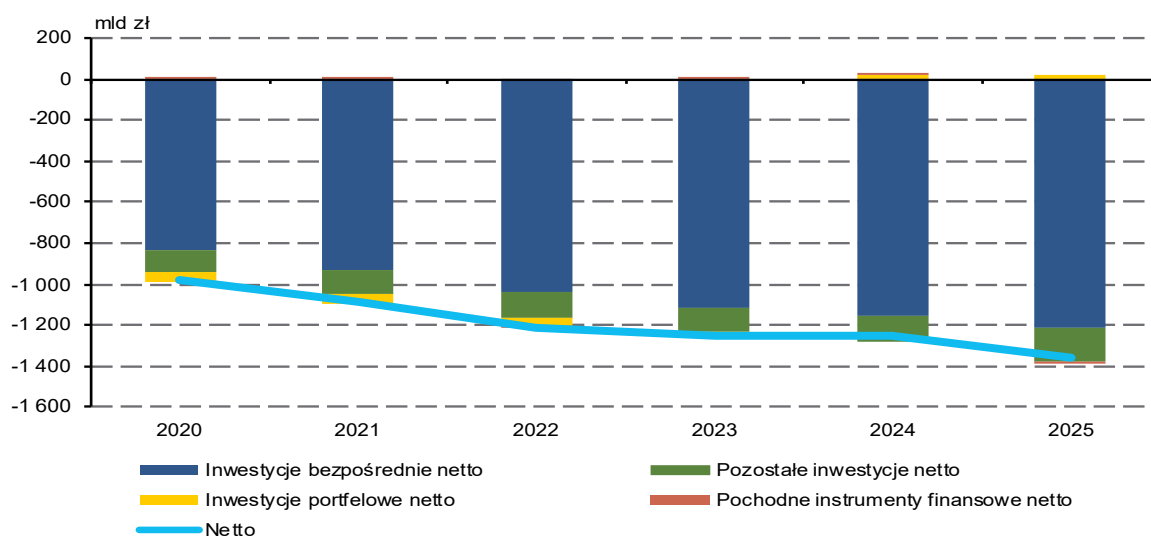
Zobowiązania polskich podmiotów z tytułu inwestycji portfelowych na koniec 2025 r. stanowiły wartość 190 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zwiększyły się o 28 mld zł, tj. o 17,1%. Wartość polskich papierów udziałowych posiadanych przez nierezydentów wyniosła 163 mld zł i w porównaniu z 2024 r. wzrosła o 22 mld zł, tj. o 15,2%. Wzrost wartości był spowodowany dodatnimi innymi zmianami w kwocie 44 mld zł i ujemnymi transakcjami w wysokości 22 mld zł. Inwestycje w papiery udziałowe stanowiły 85,6% całości zagranicznych inwestycji portfelowych tego sektora (akcje przedsiębiorstw niefinansowych).

Stan pochodnych instrumentów finansowych wyniósł 10 mld zł, z czego 82,3% przypada na podmioty niefinansowe.

Aktywa zagraniczne pozostałych sektorów na koniec 2025 r. osiągnęły poziom 890 mld zł i w porównaniu z 2025 r. zwiększyły się o 27 mld zł, tj. o 3,2%. Wzrost aktywów odnotowano przede wszystkim w kategorii udziałowych papierów wartościowych, w inwestycjach bezpośrednich oraz w kategorii pochodnych instrumentów finansowych.

Należności polskich podmiotów z tytułu inwestycji bezpośrednich na koniec 2025 r. wyniosły 465 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zwiększyły się o 22 mld zł, tj. o 4,9%. Na ich wzrost wpłynęło dodatnie saldo transakcji bilansu płatniczego w wysokości 34 mld zł, które zwiększyło należności polskich inwestorów bezpośrednich zarówno z tytułu instrumentów dłużnych (24 mld zł), jak również z tytułu akcji i innych form udziałów kapitałowych (10 mld zł, w tym reinwestycje zysków 4 mld zł). Różnice kursowe i inne zmiany zmniejszyły wielkość inwestycji bezpośrednich pozostałych sektorów o 12 mld zł.

Wykres 8. Pozostałe sektory – międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto w podziale na kategorie funkcjonalne



Stan aktywów polskich podmiotów z tytułu inwestycji portfelowych na koniec 2025 r. wyniósł 219 mld zł i był wyższy o 35 mld zł, tj. o 19,2%, niż w 2024 r. Wzrost ten wynikał głównie z dodatniego salda transakcji, które wyniosło 16 mld zł. Dodatkowo różnice kursowe i zmiany wyceny również zwiększyły wartość inwestycji portfelowych pozostałych sektorów o 19 mld zł. Wartość portfela akcji zagranicznych firm wzrosła o 34 mld zł, tj. o 30,0%, i osiągnęła poziom 149 mld zł. Wartość portfela dłużnych papierów wartościowych wyemitowanych przez nierezydentów, posiadanych przez polskie podmioty zwiększyła się o 1 mld zł i na koniec 2025 r. wyniosła 69 mld zł.

Wierzytelności polskich podmiotów z tytułu pozostałych inwestycji na koniec 2025 r. osiągnęły wartość 190 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zmniejszyły się o 34 mld zł, tj. o 15,1%. Spadek należności krótkoterminowych odnotowano w pozostałych aktywach zagranicznych podmiotów finansowych. W porównaniu z

2024 r. zmniejszyły się o 37 mld zł, tj. o 23,3%. Stan należności z tytułu udzielonych kredytów handlowych na koniec 2025 r. wyniósł 101 mld zł i stanowił 18,7% wszystkich należności z tytułu pozostałych inwestycji.

2. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w podziale na rodzaje instrumentów finansowych

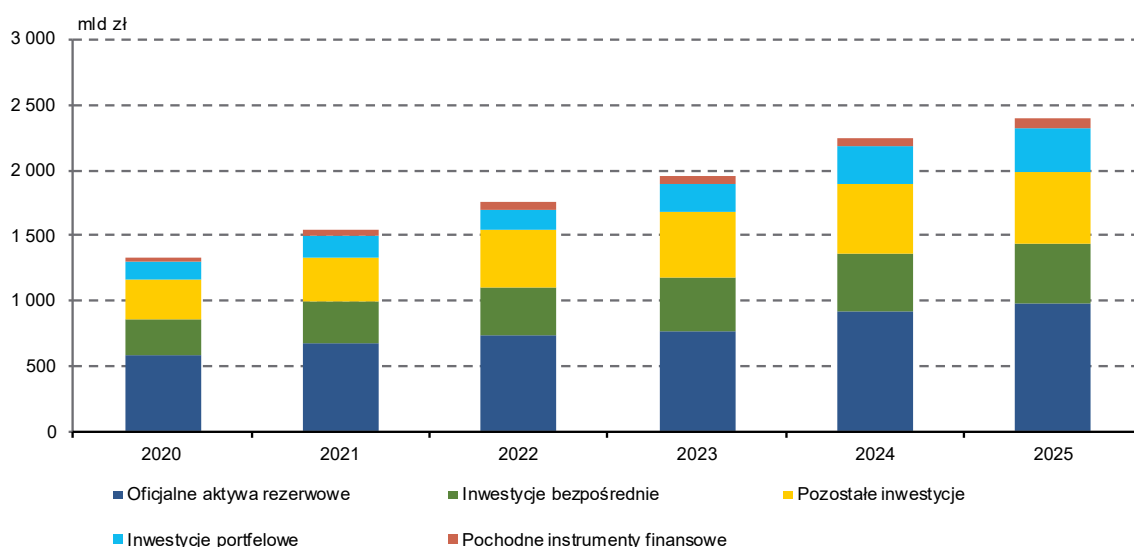
W 2025 r. zarejestrowano wzrost zarówno aktywów, jak i pasywów zagranicznych. W aktywach zaobserwowano zwiększenie polskich inwestycji za granicą o wartości 126 mld zł. W pasywach dodatnie saldo transakcji wyniosło 170 mld zł. Inne zmiany powiększyły kwotę aktywów o 19 mld zł, natomiast pasywa wzrosły z tego tytułu o 87 mld zł.

2.1. Aktywa zagraniczne

Należności zagraniczne polskich podmiotów na koniec 2025 r. wyniosły 2 399 mld zł, co stanowiło 61,3% PKB. Struktura aktywów zagranicznych przedstawiała się następująco:

- oficjalne aktywa rezerwowe NBP (OAR), których stan wyniósł 976 mld zł i stanowił 40,7% aktywów ogółem;
- pozostałe inwestycje (przede wszystkim rachunki bieżące i lokaty oraz udzielone kredyty), których stan osiągnął wartość 542 mld zł, stanowiły 22,6% aktywów zagranicznych;
- wartość aktywów z tytułu inwestycji bezpośrednich wyniosła 470 mld zł, co stanowiło 19,6% aktywów zagranicznych;
- stan należności z tytułu inwestycji portfelowych za granicą wyniósł 340 mld zł, co stanowiło 14,2% aktywów ogółem;
- stan pochodnych instrumentów finansowych wyniósł 71 mld zł i stanowił 2,9% aktywów ogółem.

Wykres 9. Aktywa zagraniczne



Należności zagraniczne polskich podmiotów (bez OAR)³ na koniec 2025 r. w 69,3% były skoncentrowane w krajach Unii Europejskiej, przede wszystkim w Niemczech (9,8%), we Francji (8,9), w Luksemburgu (7,2%), oraz w Holandii (6,6%). W grupie krajów nienależących do UE polskie podmioty miały największe należności zagraniczne w USA (9,9%), Wielkiej Brytanii (7,1%) i Szwajcarii (4,4%).

Na koniec 2025 r. należności zagraniczne polskich podmiotów (z wyłączeniem OAR) w krajach UE wzrosły o 54 mld zł, tj. o 5,8%, głównie z tytułu inwestycji: w Holandii o 13 mld zł, we Francji o 8 mld zł, w Irlandii o 8 mld zł, w Bułgarii o 4 mld zł i w Luksemburgu o 3 mld zł. Na koniec omawianego okresu wierzytelności od Komisji Europejskiej wzrosły o 10 mld zł (tj. o 24,1%). Spadły natomiast polskie należności od nierezydentów z Czech o 4 mld zł, z Austrii o 2 mld zł, z Belgii o 2 mld zł. W grupie krajów nienależących do UE polskie podmioty zwiększyły swoje należności zagraniczne o 30 mld zł, tj. o 7,4%. Największy wzrost należności odnotowano w Wielkiej Brytanii o 11 mld zł, w Kanadzie o 4 mld zł i w USA o 3 mld zł.

Tabela 1. Aktywa zagraniczne w mld zł

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Aktywa	1 330	1 552	1 753	1 957	2 253	2 399
Inwestycje bezpośrednie	287	325	376	410	448	470
Inwestycje portfelowe	137	162	159	227	297	340
Pozostałe inwestycje	296	337	430	503	531	542
Pochodne instrumenty finansowe	30	54	54	54	62	71
Oficjalne aktywa rezerwowe	580	674	734	763	915	976

2.1.1. Inwestycje bezpośrednie

Stan aktywów polskich podmiotów z tytułu inwestycji bezpośrednich zwiększył się o 22 mld zł, tj. o 4,9% i na koniec 2025 r. wyniósł 470 mld zł. Na wzrost stanu aktywów znacząco wpłynęły transakcje bilansu płatniczego, które zwiększyły jego wartość o 32,1 mld zł, w szczególności transakcje związane z instrumentami dłużnymi stanowiące 74,4% tej kwoty. Natomiast inne zmiany (obejmujące zmiany wyceny, różnice kursowe i pozostałe zmiany) oddziaływały w przeciwnym kierunku i zmniejszyły wartość aktywów o 10 mld zł.

Tabela 2. Inwestycje bezpośrednie – aktywa w mld zł

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inwestycje bezpośrednie - aktywa	287	325	376	410	448	470
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	86	96	116	125	125	130
Instrumenty dłużne	201	229	260	285	323	340

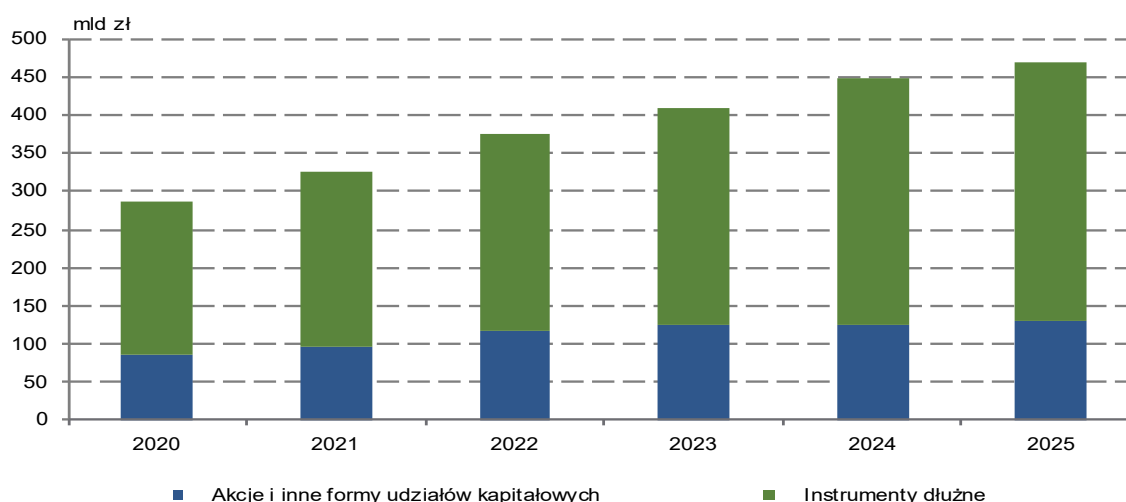
Wartość akcji i innych form udziałów kapitałowych polskich podmiotów w zagranicznych podmiotach bezpośredniego inwestowania zwiększyła się o 4,6 mld zł (4,0%) i na koniec 2025 r. wyniosła 130 mld zł.

³ Struktura geograficzna aktywów prezentowana jest z wyłączeniem OAR.

Przyczynami tego wzrostu były przede wszystkim wyniki finansowe zagranicznych podmiotów bezpośredniego inwestowania, skutkujące wzrostem wartości reinwestowanych zysków, a także zwiększenie zaangażowania kapitałowego polskich inwestorów w podmiotach zagranicznych

Stan instrumentów dłużnych zwiększył się o 17,5 mld zł (5,4%) i na koniec 2025 r. wyniósł 340 mld zł. Wzrost ten był skutkiem zarówno krótkoterminowego jak i długoterminowego wzrostu zadłużenia podmiotów zagranicznych wobec rezydentów. Głównymi kategoriami instrumentów dłużnych były: kredyty handlowe (34,1%), inne kredyty (26,4%) oraz pozostałe należności (36,5%).

Wykres 10. Inwestycje bezpośrednie – aktywa



Według stanu na koniec 2025 r. należności z tytułu inwestycji bezpośrednich polskich podmiotów za granicą koncentrowały się w krajach Unii Europejskiej (70,6%). Wśród państw należących do Wspólnoty wyróżniały się Niemcy (14,8%), gdzie ze względu na udział krajowych przedsiębiorstw w globalnych łańcuchach produkcyjnych dominowały inwestycje w instrumenty dłużne, wynikające w dużej części z nierozliczonych należności za dostarczone produkty oraz wewnątrzgrupowego zarządzania płynnością finansową. Drugie miejsce zajął Luksemburg (9,3%). W tym kraju oprócz udziału inwestycji w instrumenty dłużne były też inwestycje w akcje i inne instrumenty udziałowe, w ulokowane tam podmioty specjalnego przeznaczenia, za pośrednictwem których rezydenci dokonywali inwestycji w innych krajach za granicą oraz z powrotem w Polsce. Kolejne miejsca przypadły: Holandii (7,9%), Francji (5,3%) oraz Czechom (4,6%). Wśród krajów spoza UE największy udział miały: Wielka Brytania (8%) oraz Szwajcaria (6%).

2.1.2. Inwestycje portfelowe

Polscy inwestorzy portfelowi na koniec 2025 r. posiadali zagraniczne papiery wartościowe o łącznej wartości 340 mld zł. W porównaniu z 2024 r. wartość tych aktywów wzrosła o 43 mld zł, czyli 14,4%. Do zwiększenia

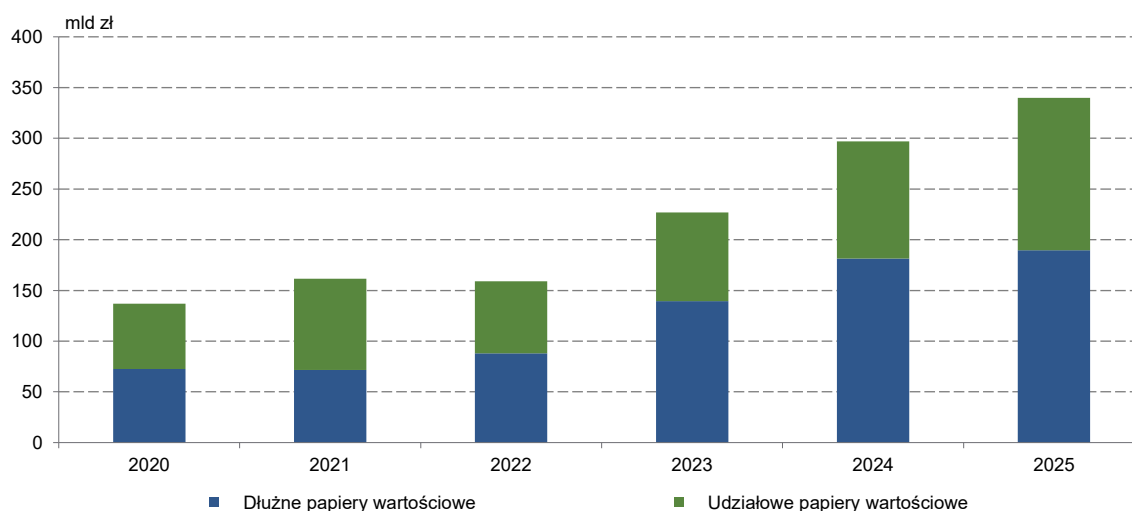
aktywów przyczyniło się dodatnie saldo transakcji z tytułu papierów udziałowych w wysokości 16 mld zł i dodatnie inne zmiany w kwocie 18 mld zł.

Tabela 3. Inwestycje portfelowe – aktywa w mld

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inwestycje portfelowe - aktywa	137	162	159	227	297	340
Udziałowe papiery wartościowe	64	90	71	88	116	150
Dłużne papiery wartościowe	72	72	88	139	181	190
Długoterminowe papiery dłużne	72	71	74	111	140	168
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	14	29	41	22

Wartość udziałowych papierów wartościowych w portfelach inwestorów na koniec 2025 r. wyniosła 150 mld zł. Wśród nich dominowały akcje (96 mld zł), pozostałą część stanowiły tytuły uczestnictwa zagranicznych funduszy inwestycyjnych (54 mld zł). W analizowanym okresie wartość omawianych udziałowych papierów wartościowych wzrosła o 34 mld zł, tj. o 29,7%. Rezydenci nabyli udziałowe papiery wartościowe o wartości 16 mld zł. Różnice kursowe i inne zmiany pomniejszyły ich wartość o 8 mld zł. Główny wpływ na wysokość tych zmian miały dodatnie zmiany wyceny, które wyniosły 27 mld zł. Udział akcji i innych papierów udziałowych w strukturze portfela w porównaniu z 2024 r. zwiększył się o 5,3 pkt proc. i na koniec 2025 r. wyniósł 44,1%. Czynnikiem wpływającym dodatnio na wartość udziałowych papierów wartościowych znajdujących się w portfelach polskich inwestorów były wzrosty na światowych rynkach akcji (np. nowojorski S&P 500 zyskał 16,4%, a frankfurcki DAX wzrósł o 23,0%), wywołane poprawą globalnej koniunktury gospodarczej, przy jednoczesnym łagodzeniu polityki pieniężnej przez główne banki centralne, przede wszystkim Fed. Głównymi inwestorami w tej kategorii inwestycji były polskie fundusze emerytalne, posiadające zagraniczne papiery udziałowe o wartości 56 mld zł. Równie istotny był udział funduszy inwestycyjnych, które posiadały zagraniczne papiery udziałowe o wartości 53 mld zł. Trzecia najważniejsza grupa inwestorów to polscy inwestorzy indywidualni, których portfele miały wartość 27 mld zł.

Na koniec 2025 r. należności polskich podmiotów z tytułu inwestycji portfelowych za granicą koncentrowały się w USA (14,1%), Luksemburgu (12,9%), Irlandii (9,2%), Francji (6,5%), Holandii (3,2%), Austrii (3,0%) i Niemczech (3,0%). Najistotniejszy jednak był udział papierów wartościowych wyemitowanych przez Europejski Bank Inwestycyjny (24,3%). W przypadku udziałowych papierów wartościowych głównym przedmiotem zainteresowania rezydentów były papiery wyemitowane przez podmioty z Luksemburga, USA i Irlandii, natomiast w przypadku dłużnych papierów wartościowych były to papiery wyemitowane przez Europejski Bank Inwestycyjny oraz przez podmioty z Francji i USA.

Wykres 11. Inwestycje portfelowe – aktywa

Dłużne papiery wartościowe, których wartość rynkowa na koniec 2025 r. wyniosła 190 mld zł, stanowiły 55,8% portfela polskich inwestorów. Inwestycje rezydentów w zagraniczne dłużne papiery wartościowe wzrosły w ciągu omawianego roku o 9 mld zł, a dodatkowo zmiany wyceny oraz różnice kursowe zmniejszyły wartość portfela polskich inwestorów o 1 mld zł. Wzrostowi cen towarzyszyły ujemne różnice kursowe, będące wynikiem umocnienia złotego. W portfelu rezydentów dominowały papiery długoterminowe (88,4%), których wartość osiągnęła 168 mld zł. W 2025 r. można było obserwować, w przeciwieństwie do kilku wcześniejszych lat, wyprzedaż instrumentów rynku pieniężnego dokonywaną przez polskie banki. W ich wyniku udział krótkoterminowych papierów dłużnych w portfelu polskich inwestorów zmniejszył się z 23,2% (42 mld zł) do 11,6% (22 mld zł). Głównymi inwestorami w kategorii papierów dłużnych były polskie banki z udziałem 63,3%. Wartość papierów dłużnych znajdujących się w portfelu tego sektora wyniosła 120 mld zł. Istotna była również rola polskich funduszy inwestycyjnych, które posiadały portfel zagranicznych papierów dłużnych o wartości 38 mld zł (20,0% udziału w portfelu polskich inwestorów).

2.1.3. Pochodne instrumenty finansowe

Wartość aktywów zagranicznych wynikających z posiadanych przez rezydentów otwartych pozycji w instrumentach pochodnych, będących rezultatem transakcji z nierezydentami, na koniec 2025 r. wyniosła 71 mld zł. Aktywa prezentowane w międzynarodowej pozycji inwestycyjnej są wyceniane według wartości godziwej, która jest przybliżeniem bieżącej wartości niezrealizowanych, przyszłych zysków. Wartość ta stanowiła 1,6% wartości nominalnej otwartych pozycji, która na koniec 2025 r. wyniosła 4 482 mld zł⁴.

⁴ W większości przypadków instrumenty pochodne są rozliczane różnicowo, nie przez dostawę instrumentu bazowego, lecz przez otrzymanie zrealizowanego zysku lub wypłatę zrealizowanej straty. W takim przypadku przepływy finansowe związane z ich rozliczeniem odpowiadają wartości godziwej instrumentów pochodnych. Jednak istotnym dla polskiej gospodarki typem instrumentów pochodnych są swapy walutowe i dwuwalutowe swapy stóp procentowych, rozliczane najczęściej przez pełną dostawę instrumentu bazowego. Przepływy finansowe związane z ich rozliczeniem odpowiadają swojej wielkością wartości nominalnej tych instrumentów.

Na tę pozycję złożyły się:

- wynosząca 70 mld zł wartość godziwa instrumentów pochodnych o ryzyku symetrycznym – m.in. forwardów, swapów walutowych (tzw. *FX swaps*), dwuwalutowych swapów stóp procentowych (tzw. CIRS), FRA i innych, które na koniec 2025 r. przyniosły rezydentom umowny zysk, tj. miały dodatnią wartość godziwą;
- wynosząca 1 mld zł wartość godziwa instrumentów pochodnych o ryzyku asymetrycznym (opcji) wystawionych przez nierezydentów i nabytych przez rezydentów.

Z punktu widzenia instrumentu bazowego, najważniejszy składnik aktywów stanowiły instrumenty pochodne stóp procentowych (m.in. FRA i swapy stóp procentowych, głównie na stopy związane ze złotym), których wartość wyniosła 34 mld zł. Następnym istotnym składnikiem były walutowe instrumenty pochodne (m.in. swapy walutowe, forwardy walutowe i CIRS), których wartość rynkowa wyniosła 28 mld zł. Kolejnym znaczącym składnikiem aktywów były instrumenty towarowe (głównie forwardy i futures na prawa do emisji CO₂). Wartość należności z tego tytułu wyniosła 8 mld zł. Wartość pozostałych instrumentów pochodnych, w tym instrumentów kredytowych i instrumentów związanych z rynkiem udziałowych papierów wartościowych, wyniosła 1 mld zł.

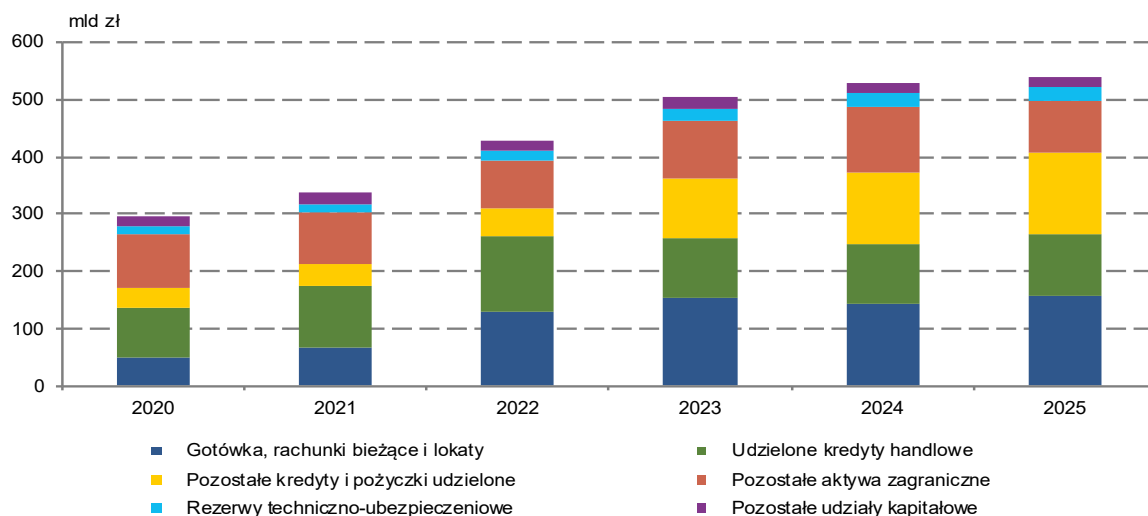
Jeśli chodzi o strukturę sektorową aktywów, głównymi uczestnikami rynku były polskie banki. Miały one należności z tytułu pochodnych instrumentów finansowych o wartości 35 mld zł. Należności Skarbu Państwa z tytułu instrumentów pochodnych wyniosły 19 mld zł. Kolejnym istotnym sektorem były przedsiębiorstwa niefinansowe, których należności wyniosły 15 mld zł. Należności pozostałych podmiotów wyniosły 2 mld zł.

2.1.4. Pozostałe inwestycje

Na koniec 2025 r. stan pozostałych polskich inwestycji za granicą ukształtował się na poziomie 542 mld zł, co stanowiło 22,6% wartości aktywów zagranicznych. W porównaniu z 2024 r. wartość tych aktywów zwiększyła się o 11 mld zł, tj. o 2,1%. Wzrost ten wynikał głównie ze zwiększenia się stanu pozostałych kredytów i pożyczek udzielonych oraz stanu rachunków bieżących i lokat.

Największy udział w pozostałych inwestycjach za granicą miały należności rezydentów z tytułu rachunków bieżących i lokat w bankach za granicą. Należności rezydentów z tego tytułu stanowiły 28,8% należności z tytułu pozostałych inwestycji i na koniec 2025 r. i wyniosły 156 mld zł. Polskie banki powiększyły swoje należności z tego tytułu o 11 mld zł, tj. o 9,9%, natomiast należności pozostałych podmiotów w postaci lokat w bankach za granicą zwiększyły się o 1 mld zł, tj. 2,8%. Największy wzrost środków rezydentów na rachunkach za granicą zarejestrowano w Niemczech, w Holandii, w Luksemburgu, w Wielkiej Brytanii i w Szwajcarii. Spadek środków zarejestrowano m.in. w USA, w Hiszpanii, w Izraelu oraz w Austrii.

Na koniec 2025 r. stan środków z tytułu udzielonych kredytów handlowych wyniósł 108 mld zł, co stanowiło 20,0% pozostałych inwestycji za granicą. Wielkość należności z tego tytułu w omawianym okresie wzrosła o 3 mld zł, tj. o 2,9%. Należności z tytułu udzielonych kredytów handlowych w całości są zaliczane do należności krótkoterminowych i w 98,4% były to należności podmiotów niefinansowych. Stany omawianych wierzytelności w 64,4% koncentrowały się w krajach Unii Europejskiej, głównie w Niemczech, Holandii i Włoszech.

Wykres 12. Pozostałe inwestycje – aktywa

Wartość kredytów i pożyczek udzielonych przez polskie podmioty na koniec 2025 r. osiągnęła poziom 145 mld zł i w porównaniu z 2024 r. wzrosła o 19 mld zł, tj. o 14,7%. Największy udział w należnościach z tego tytułu miał sektor rządowy i samorządowy (66,0%). Wartość kredytów udzielonych przez sektor rządowy i samorządowy na koniec analizowanego okresu wyniosła 96 mld zł (głównie do USA, Korei Południowej i Wielkiej Brytanii). Omawiane kredyty udzielone dotyczą głównie wydatków na cele militarne. Stan należności z tego tytułu sektora bankowego wyniósł 34 mld zł i stanowił 23,5% całości kredytów udzielonych przez rezydentów. Pozostałe sektory (głównie podmioty finansowe) na koniec 2025 r. posiadały należności z tytułu udzielonych kredytów i pożyczek w wysokości 15 mld zł.

Należności polskich podmiotów z tytułu pozostałych inwestycji za granicą koncentrowały się w krajach Unii Europejskiej (63,1%), głównie we Francji (10,5% całości aktywów), w Niemczech i w Holandii (po 8,5%) oraz w Słowacji (3,7%). W grupie krajów nienależących do UE (36,9%) polskie podmioty miały należności z tego tytułu głównie w USA (13,9%), w Wielkiej Brytanii (7,7%), oraz Szwajcarii (5,1%).

Tabela 4. Pozostałe inwestycje – aktywa w mld zł

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Pozostałe inwestycje - aktywa	296	337	430	503	531	542
Pozostałe udziały kapitałowe	17	19	18	18	19	18
Udzielone kredyty handlowe	87	108	134	105	105	108
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	35	39	46	103	126	145
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	49	67	128	153	141	156
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	15	16	18	21	24	24
Pozostałe aktywa zagraniczne	93	87	85	102	116	92

Stan pozostałych aktywów zagranicznych⁵ na koniec 2025 r. wyniósł 92 mld zł i zmniejszył się o 24 mld zł, tj. o 20,8%, w porównaniu z 2024 r. Sektor rządowy i samorządowy zwiększył swoje należności z tego tytułu o 11 mld zł, tj. 24,7%. Wzrost pozostałych należności wynika z rozliczenia z KE z tytułu Wieloletnich Ram Finansowych. Stan należności sektora bankowego zwiększył się o 2 mld zł, tj. o 8,1%. Stan pozostałych aktywów zagranicznych pozostałych sektorów zmniejszył się w porównaniu z 2024 r. o 37 mld zł, tj. o 26,4%.

Stan należności z tytułu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, głównie polskich zakładów ubezpieczeniowych, na koniec 2025 r. wyniósł 24 mld zł i zachował poziom z 2024 r.

2.1.5. Aktywa rezerwowe

Stan oficjalnych aktywów rezerwowych na koniec 2025 r. wyniósł 976 mld zł i w porównaniu ze stanem na koniec 2024 r. zwiększył się o 61 mld zł, tj. o 6,7%. Aktywa rezerwowe NBP były dominującym składnikiem aktywów zagranicznych ogółem. Ich udział w polskich inwestycjach za granicą wyniósł 40,7%. Saldo transakcji dokonanych przez NBP zwiększyło stan rezerw o 30 mld zł. Dodatkowo inne zmiany zwiększyły ich stan o 31 mld zł. Na dodatnie saldo transakcji istotnie wpłynęły zakupy złota.

Największy udział w aktywach rezerwowych banku centralnego, wynoszący 54,1%, miały zagraniczne papiery wartościowe. W porównaniu z 2024 r. ich udział w rezerwach zmniejszył się o 8,0 pkt. proc. Należności z tytułu zdeponowanych środków pieniężnych w bankach za granicą (łącznie z transakcjami *reverse repo*) stanowiły 6,8% całości aktywów. W porównaniu z 2024 r. ich wartość zmniejszyła się o 54,0 pkt. proc. Udział SDR-ów (łącznie z transzą rezerwową w MFW) w aktywach rezerwowych spadł o 7,3% i na koniec 2025 r. wyniósł 2,2%. Wartość złota monetarnego w aktywach rezerwowych zwiększyła się z 154 mld zł na koniec 2024 r. do 276 mld zł na koniec 2025 r. (28,2% całości rezerw) i wynikała z zakupów złota jak i ze wzrostu cen.

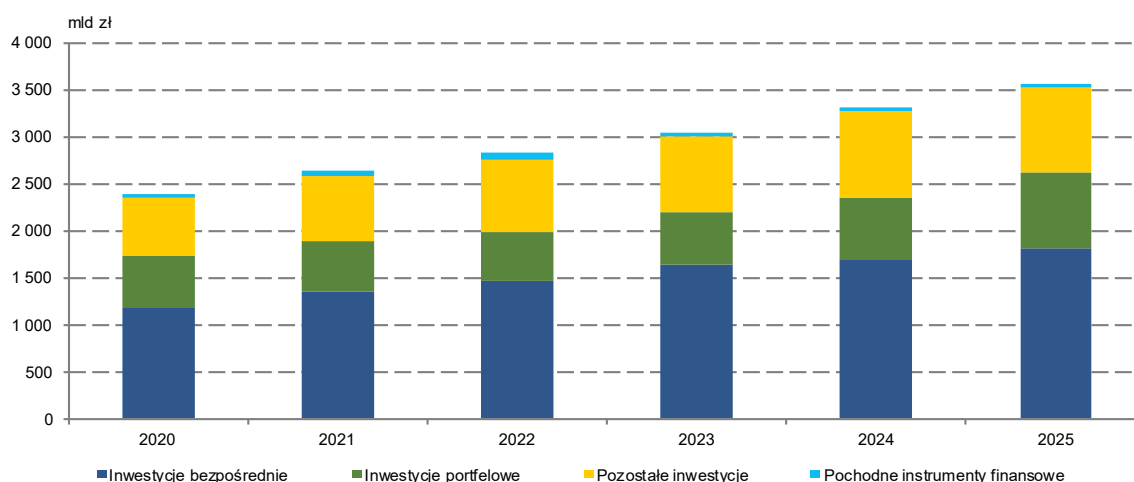
⁵ Pozycja ta zawiera aktywa, które są wynikiem wystąpienia różnicy w czasie pomiędzy transakcją a odpowiadającą jej płatnością, należności z tytułu zwrotnych depozytów zabezpieczających pochodne instrumenty finansowe oraz środki zdeponowane na rachunkach bieżących w instytucjach pozabankowych.

2.2. Pasywa zagraniczne

Zobowiązania z tytułu inwestycji nierezydentów w Polsce na koniec 2025 r. wyniosły 3 563 mld zł i stanowiły 90,1% PKB. Złożyły się na nie:

- inwestycje bezpośrednie, których stan wyniósł 1 818 mld zł, co stanowiło 51,0% wartości pasywów zagranicznych;
- inwestycje portfelowe (przede wszystkim obligacje Skarbu Państwa), których stan wyniósł 799 mld zł, co stanowiło 22,4% wartości pasywów;
- pozostałe inwestycje (głównie rachunki bieżące i lokaty oraz kredyty otrzymane); ich stan wyniósł 907 mld zł, co stanowiło 25,5% wartości pasywów zagranicznych;
- pochodne instrumenty finansowe, których stan wyniósł 38 mld zł, co stanowiło 1,1% pasywów zagranicznych.

Wykres 13. Pasywa zagraniczne



Na koniec 2025 r. stan zagranicznych inwestycji w Polsce w porównaniu ze stanem na koniec 2024 r. zwiększył się o 257 mld zł, tj. o 7,8%. Do zwiększenia się wartości pasywów przyczyniło się dodatnie saldo transakcji w wysokości 170 mld zł, a także dodatnie inne zmiany o wartości 87 mld zł.

W porównaniu z 2024 r. stan pasywów zagranicznych wzrósł głównie z tytułu inwestycji portfelowych, co związane było ze wzrostem netto portfela długoterminowych papierów dłużnych o 18,0% oraz z tytułu inwestycji bezpośrednich, o czym świadczył wzrost kapitałów własnych o 11,5%, w tym kapitałów własnych sektora bankowego o 43,2%. W omawianym okresie sektor bankowy wyemitował obligacje o wartości 18 mld zł (ponad 10 mld zł więcej niż w 2024 r.). Główną przyczyną zwiększonej emisji było spełnienie wymogów regulacyjnych MREL. Banki musiały posiadać wystarczający bufor bezpieczeństwa na wypadek przymusowej restrukturyzacji. Dodatkowo do wzrostu pasywów zagranicznych przyczyniło się zwiększenie kredytów otrzymanych sektora rządowego i samorządowego o 16,8%. Kredyty otrzymane w ramach KPO stanowią 37,1% kredytów ogółem.

Tabela 5. Pasywa zagraniczne w mld zł

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Pasywa	2 382	2 631	2 827	3 044	3 306	3 563
Inwestycje bezpośrednie	1 176	1 351	1 471	1 631	1 698	1 818
Inwestycje portfelowe	560	535	504	572	663	799
Pozostałe inwestycje	619	695	785	800	913	907
Pochodne instrumenty finansowe	28	50	67	40	32	38

Na koniec 2025 r. zobowiązania zagraniczne polskich podmiotów (z wyłączeniem inwestycji portfelowych) w krajach UE wzrosły o 128 mld zł, tj. o 6,1%, przede wszystkim w Holandii (36 mld zł, tj. 11,2%), Hiszpanii (o 32 mld zł, tj. o 26,7%), Niemczech (o 24 mld zł, tj. o 6,0%) i Francji (o 8 mld zł, tj. o 4,3%). W grupie krajów nienależących do UE polskie podmioty zmniejszyły swoje zobowiązania zagraniczne o 6 mld zł, tj. o 1,2%, głównie w Wielkiej Brytanii (o 11 mld zł, tj. o 6,3%) i Korei Płd. (o 4 mld zł, tj. o 7,4%) przy jednoczesnym wzroście w USA (o 9 mld zł, tj. o 17,0%), w Szwajcarii (o 2 mld zł, tj. o 3,2%).

2.2.1. Inwestycje bezpośrednie

Wartość zobowiązań z tytułu inwestycji bezpośrednich na koniec 2025 r. wyniosła 1 818 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zwiększyła się o 121 mld zł, tj. o 7,1%. Na wzrost stanu tej pozycji wpłynęły transakcje bilansu płatniczego, które zwiększyły wartość tej pozycji o 90,0 mld zł (w tym reinwestycje zysków podmiotów bezpośredniego inwestowania, które wyniosły 69,4 mld zł). Inne zmiany, obejmujące zmiany wyceny, różnice kursowe i pozostałe zmiany, zwiększyły wartość inwestycji bezpośrednich o 31,0 mld zł.

Na zobowiązania z tytułu inwestycji bezpośrednich złożyły się:

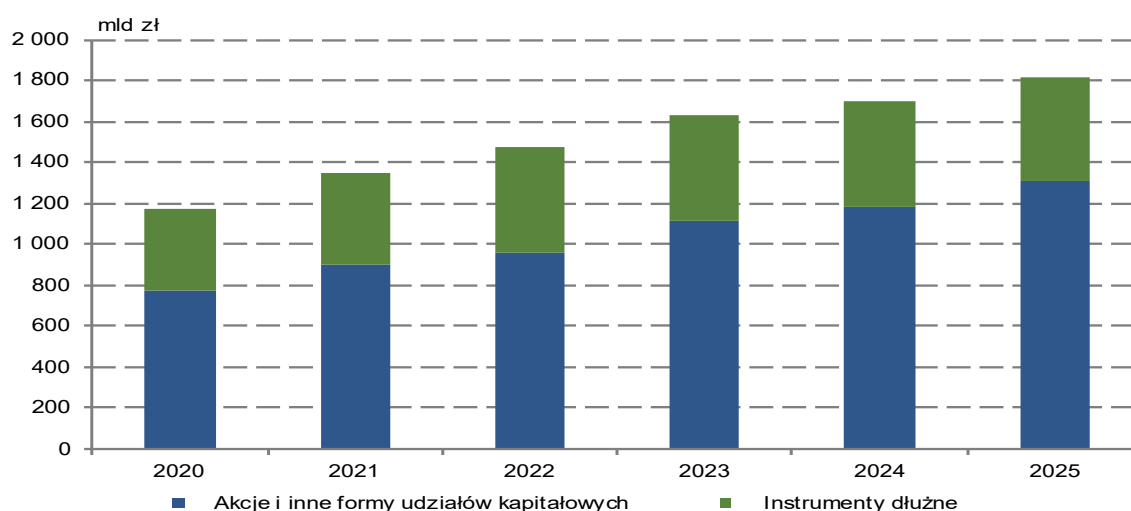
- akcje i inne formy udziałów kapitałowych polskich podmiotów bezpośredniego inwestowania przypadające na zagranicznych inwestorów bezpośrednich w wysokości 1 315 mld zł, co stanowiło 72,3% zobowiązań z tytułu inwestycji bezpośrednich,
- zobowiązania rezydentów z tytułu instrumentów dłużnych wobec zagranicznych podmiotów powiązanych z nimi kapitałowo o wartości 504 mld zł, co stanowiło 27,7% zobowiązań z tytułu inwestycji bezpośrednich. Z tej kwoty: 23,7% to kredyty handlowe, 64% inne kredyty, natomiast 11,5% to pozostałe zobowiązania.

Tabela 6. Inwestycje bezpośrednie – pasywa w mld zł

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inwestycje bezpośrednie - pasywa	1 176	1 351	1 471	1 631	1 698	1 818
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	772	900	951	1 115	1 179	1 315
Instrumenty dłużne	404	450	520	517	519	504

W 2025 r. wartość akcji i innych form udziałów rezydentów w polskich podmiotach bezpośredniego inwestowania zwiększyła się o 135,9 mld zł (11,5%), w porównaniu z rokiem poprzednim. Przyczynami tego wzrostu były przede wszystkim transakcje nabycia akcji i udziałów oraz dokapitalizowania rezydentów przez bezpośrednich inwestorów zagranicznych. Inne zmiany również zwiększyły wartość akcji i innych form udziałów. Zmiany te były w szczególności rezultatem poniesionych zysków netto i wzrostu wycen giełdowych niektórych rezydentów sektora finansowego, głównie banków.

Stan instrumentów dłużnych zmniejszył się o 14,9 mld zł (2,9%) w porównaniu do 2024 r. Spadek ten wynikał przede wszystkim z pozostałych zmian, związanych głównie z likwidacją kilku podmiotów. Jednocześnie dodatnie transakcje wskazywały na niewielki wzrost zadłużenia rezydentów wobec zagranicznych inwestorów bezpośrednich.

Wykres 14. Inwestycje bezpośrednie – pasywa

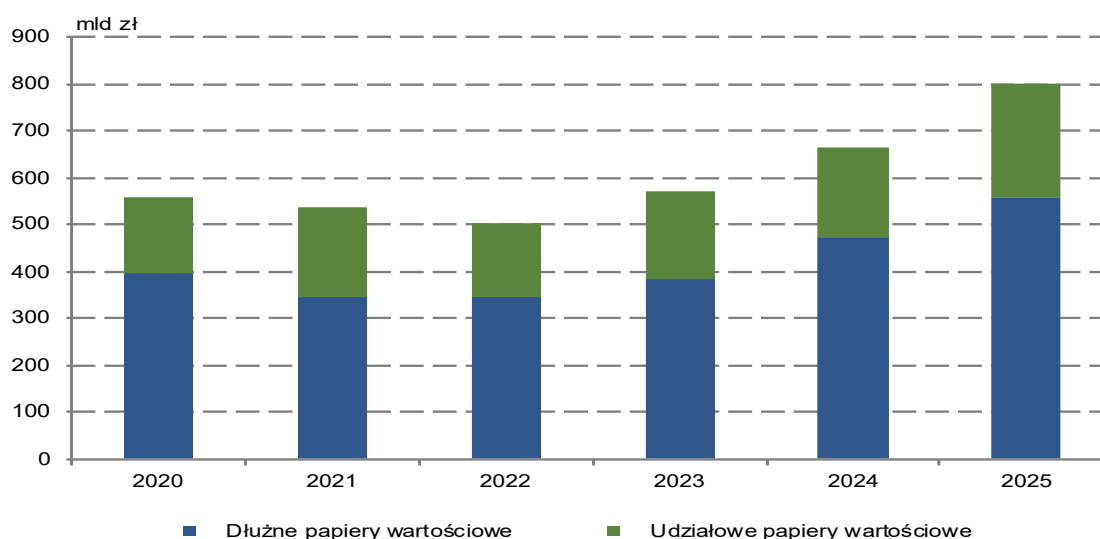
Według stanu na koniec 2025 r. największe zobowiązania z tytułu inwestycji bezpośrednich polscy rezydenci mieli wobec inwestorów z Unii Europejskiej (82,7%), głównie z Niemiec (17,4%), Holandii (17,4%), Luksemburga (10,2%) oraz Francji (7,1%). Natomiast najwyższy wzrost tych zobowiązań odnotowano wobec nierezydentów m.in. z Holandii (31,5 mld zł) i Niemiec (28,9 mld zł). Spadek zobowiązań zarejestrowano wobec nierezydentów z Luksemburga (9 mld zł), Cypru (1 mld zł) oraz Chorwacji (0,7 mld zł).

2.2.2. Inwestycje portfelowe

Wartość papierów wartościowych wyemitowanych przez polskie podmioty, posiadanych przez zagranicznych inwestorów portfelowych na koniec 2025 r. wyniosła 799 mld zł, co stanowiło 22,4% wartości polskich pasywów zagranicznych. W porównaniu ze stanem na koniec 2024 r. wartość inwestycji portfelowych była wyższa o 136 mld zł, tj. o 20,4%.

Główną część portfela nierezydentów stanowiły papiery dłużne. Ich wartość wyniosła 560 mld zł, czyli 70,1% stanu zagranicznych inwestycji portfelowych. Nierezydenci posiadali w swoim portfelu dłużne papiery polskich podmiotów wyemitowane zarówno na rynkach zagranicznych, jak i na rynku krajowym. Były to niemal w całości papiery długoterminowe. Taka struktura zagranicznych inwestycji portfelowych, ze znaczną przewagą długoterminowych papierów dłużnych, utrzymuje się od wielu lat.

Wykres 15. Inwestycje portfelowe – pasywa



Wśród długoterminowych papierów dłużnych przeważały obligacje sektora rządowego. Łączna wartość tych obligacji posiadanych przez nierezydentów na koniec 2025 r. wyniosła 483 mld zł (w tym obligacje wyemitowane przez fundusze zarządzane przez BGK o wartości 86 mld zł)⁶, co stanowiło 86,2% wartości wszystkich obligacji będących w portfelu nierezydentów. Z tej kwoty 58,9%, tj. 284 mld zł, to obligacje

⁶ Od początku 2025 r. jako obligacje sektora rządowego są traktowane również obligacje wyemitowane przez fundusze przepływowe zarządzane przez Bank Gospodarstwa Krajowego. We wcześniejszych latach te obligacje były klasyfikowane jako obligacje sektora bankowego.

wyemitowane na rynkach zagranicznych, a 41,1%, czyli 198 mld zł, to obligacje nominowane w złotych, wyemitowane na rynku krajowym.

Na wzrost netto wartości portfela dłużnych papierów wartościowych o 86 mld zł miało przede wszystkim wpływ dodatnie saldo transakcji nierezydentów, które wyniosło 92 mld zł. Dodatkowo zmiany wyceny wyniosły 11 mld zł, natomiast różnice kursowe były ujemne i wyniosły 18 mld zł. Wzrost cen polskich obligacji był wynikiem procesu łagodzenia polityki pieniężnej prowadzonego przez Fed oraz niektóre innych banki centralne. Z kolei ujemne różnice kursowe były rezultatem umocnienia się złotego względem głównych walut światowych, przede wszystkim dolara. W przypadku obligacji sektora rządowego nominowanych w złotych, wyemitowanych na rynku krajowym odnotowano napływ kapitału wynoszący 36 mld zł. Saldo inwestycji nierezydentów w obligacje Skarbu Państwa wyemitowane na rynkach zagranicznych, nominowane w walutach obcych, było również dodatnie i wyniosło 32 mld zł. Wzrost inwestycji nierezydentów w obligacje Skarbu Państwa nominowane w złotych był, oprócz związanych z obniżkami stóp przez banki centralne oczekiwań na wzrost cen, wynikiem utrzymywania się wysokiej różnicy między rentownością polskich obligacji skarbowych a rentownością obligacji rządu USA (powyżej 1 pp.). Wysoka premia za ryzyko zapewniała konkurencyjność obligacji Skarbu Państwa względem obligacji amerykańskich. Jednocześnie nierezydenci w 2025 r. nabyli obligacje innych polskich emitentów, przede wszystkim banków (18 mld zł) oraz przedsiębiorstw (6 mld zł).

Wartość polskich papierów udziałowych posiadanych przez zagranicznych inwestorów portfelowych wyniosła 239 mld zł, co stanowiło 29,9% całości inwestycji portfelowych nierezydentów. W większości (207 mld zł) były to akcje notowane na warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych. Istotną część tej pozycji (30 mld zł) stanowiły również tytuły uczestnictwa polskich funduszy inwestycyjnych. Do wzrostu wartości portfela nierezydentów przyczyniły się inne zmiany, przede wszystkim zmiany wyceny, które łącznie wyniosły 65 mld zł. Przez cały 2025 r. na warszawskiej giełdzie dominował trend wzrostowy, przerwany jedynie dość gwałtowną, lecz krótkotrwałą korektą, która miała miejsce w kwietniu. Indeks WIG20 zyskał w ciągu całego roku aż 45,3%. Natomiast saldo transakcji nierezydentów było ujemne i wyniosło 15 mld zł. Należy przypuszczać, że wobec silnych wzrostów cen część inwestorów zdecydowała się zrealizować zyski.

Tabela 7. Inwestycje portfelowe – pasywa w mld zł

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inwestycje portfelowe - pasywa	560	535	504	572	663	799
Udziałowe papiery wartościowe	161	190	157	188	189	239
Dłużne papiery wartościowe	399	345	347	384	475	560
Długoterminowe papiery dłużne	398	345	347	384	474	560
Instrumenty rynku pieniężnego	1	0	0	0	0	0

2.2.3. Pochodne instrumenty finansowe

Wartość pasywów zagranicznych wynikających z posiadanych przez rezydentów otwartych pozycji w instrumentach pochodnych, będących rezultatem transakcji z nierezydentami, na koniec 2025 r. wyniosła 38 mld zł. Wartość pasywów prezentowana w międzynarodowej pozycji inwestycyjnej to wycena według wartości godziwej, która jest przybliżeniem bieżącej wartości niezrealizowanych, przyszłych strat. Wartość

pasywów stanowiła 0,9% wartości nominalnej otwartych pozycji, która na koniec 2025 r. wyniosła 4 482 mld zł⁷.

Na tę pozycję złożyły się:

- wynosząca 34 mld zł wartość godziwa instrumentów pochodnych o ryzyku symetrycznym – m.in. forwardów, swapów walutowych (tzw. *FX swaps*), dwuwalutowych swapów stóp procentowych (tzw. CIRS), FRA, które na koniec 2025 r. przyniosły rezydentom umowną stratę, tj. miały ujemną wartość godziwą;
- wynosząca 4 mld zł wartość godziwa instrumentów pochodnych o ryzyku asymetrycznym (opcji) wystawionych przez rezydentów i nabytych przez nierezydentów.

Najważniejszy składnik pasywów stanowiły instrumenty pochodne stopy procentowej (m.in. FRA i swapy stóp procentowych), których wartość wyniosła 24 mld zł, oraz walutowe instrumenty pochodne (m.in. swapy walutowe, forwardy walutowe i CIRS) o wartości 8 mld zł. Wartość pozostałych instrumentów pochodnych, w tym instrumentów towarowych i instrumentów związanych z rynkiem udziałowych papierów wartościowych, wyniosła 6 mld zł.

W przypadku podziału sektorowego, głównymi uczestnikami rynku były polskie banki, które posiadały zobowiązania z tytułu pochodnych instrumentów finansowych o wartości 29 mld zł. Pozostałe sektory posiadały zobowiązania o wartości 9 mld zł, w tym przedsiębiorstwa niefinansowe – 8 mld zł.

2.2.4. Pozostałe inwestycje

Stan pozostałych inwestycji zagranicznych w Polsce na koniec 2025 r. wyniósł 907 mld zł, co stanowiło 25,5% wartości polskich pasywów zagranicznych. Zobowiązania z tytułu pozostałych inwestycji w porównaniu z 2024 r. były niższe o 6 mld zł. Transakcje bilansu płatniczego w 2025 r. spowodowały wzrost zobowiązań tej pozycji o 3 mld zł, natomiast ujemne inne zmiany obniżyły ją o 9 mld zł. W analizowanym roku wzrost zobowiązań zarejestrowały sektor rządowy i samorządowy oraz pozostałe sektory (głównie z tytułu pozostałych kredytów i pożyczek otrzymanych). Jednocześnie Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP) zmniejszyły swoje pasywa głównie z tytułu pozostałych kredytów otrzymanych. NBP także zmniejszył swoje zobowiązania głównie z tytułu stanów na rachunkach bieżących.

⁷ W większości przypadków instrumenty pochodne są rozliczane różnicowo, nie przez dostawę instrumentu bazowego, lecz przez otrzymanie zrealizowanego zysku lub wypłatę zrealizowanej straty. W takim przypadku przepływy finansowe związane z ich rozliczeniem odpowiadają wartości godziwej instrumentów pochodnych. Istotnym dla polskiej gospodarki typem instrumentów pochodnych są jednak swapy walutowe i dwuwalutowe swapy stóp procentowych, rozliczane najczęściej przez pełną dostawę instrumentu bazowego. Przepływy finansowe związane z ich rozliczeniem odpowiadają swojej wielkością wartości nominalnej tych instrumentów.

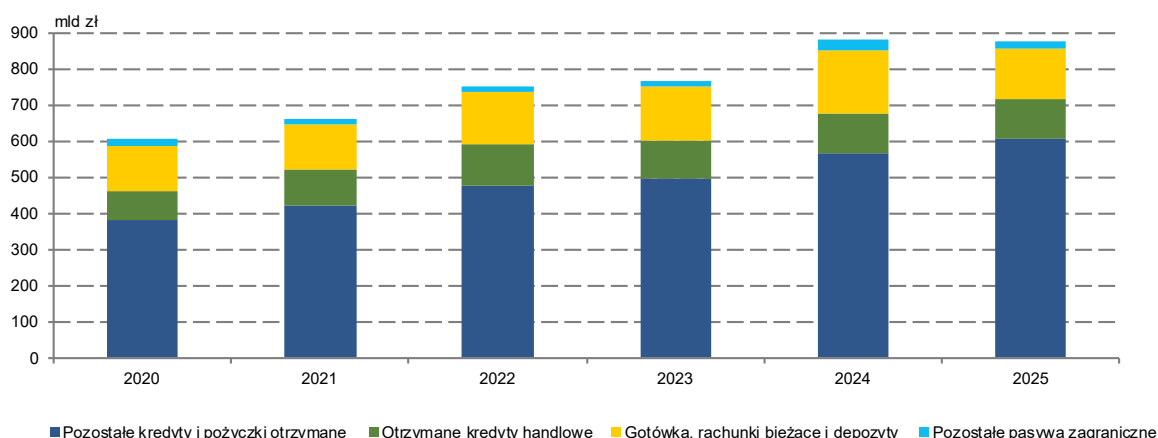
Tabela 8. Pozostałe inwestycje – pasywa w mld zł

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Pozostałe inwestycje - pasywa	619	695	785	800	913	907
Pozostałe udziały	1	1	1	1	1	1
Otrzymane kredyty handlowe	78	98	115	101	113	110
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	383	422	478	498	564	607
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	127	126	142	154	171	140
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	3	3	3	4	4	4
Alokacja SDR	7	30	31	28	28	26
Pozostałe pasywa zagraniczne	22	16	15	15	31	20

Największe zobowiązania polskich podmiotów wobec zagranicy z tytułu pozostałych inwestycji na koniec 2025 r. odnoszą się do krajów Unii Europejskiej (76,1%), głównie Niemiec (11,4%), Francji (7,3%), Hiszpanii (6,1%), Holandii (4,6%). Duży udział w tych zobowiązaniach miał Europejski Bank Inwestycyjny (16,4%). Pod względem zobowiązań zagranicznych polskich podmiotów wobec krajów nienależących do UE, to największe zobowiązania odnotowano wobec Wielkiej Brytanii (5,3%), Korei Południowej (1,7%) i USA (2,0%).

Kredyty i pożyczki otrzymane stanowiły największą część pozostałych inwestycji zagranicznych; ich udział w pozostałych inwestycjach ogółem wyniósł 66,9%. Zobowiązania z tego tytułu na koniec 2025 r. wyniosły 607 mld zł i w porównaniu z 2024 r. ich stan zwiększył się o 43 mld zł, tj. o 7,5%. Udział kredytów długoterminowych w pozostałych kredytach i pożyczkach otrzymanych wyniósł 95,0%. Wzrost zadłużenia z tytułu kredytów długoterminowych zarejestrował sektor rządowy i samorządowy (o 48 mld zł, tj. o 16,8%) oraz pozostałe sektory (o 9 mld zł, tj. o 4,0%). Sektor bankowy zmniejszył swoje zobowiązania zarówno z tytułu kredytów długoterminowych (o 8 mld zł, 18,9%), jak i krótkoterminowych (o 7 mld zł, tj. o 75,9%).

Polskie podmioty najczęściej zaciągały kredyty w Unii Europejskiej (86,4% wszystkich zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek), m.in. w Europejskim Banku Inwestycyjnym (24,6%), Niemczech (11,4%), Francji (7,4%) i Holandii (5,1%). Zobowiązania wobec Komisji Europejskiej stanowiły 20,3% wszystkich zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek. Poza UE największe zobowiązania kredytowe zarejestrowano wobec Korei Południowej (2,4%) i Wielkiej Brytanii (1,6%).

Wykres 16. Pozostałe inwestycje – pasywa

Wielkość zobowiązań z tytułu kredytów handlowych związanych z importem towarów i usług, otrzymanych przez polskie przedsiębiorstwa od kontrahentów zagranicznych na koniec 2025 r. osiągnęła kwotę 110 mld zł. W porównaniu z 2024 r. ich wartość zmniejszyła się o 4 mld zł, tj. o 2,3%. Nierezydenci z krajów Unii Europejskiej posiadają 56,0% polskich zobowiązań z tytułu kredytów handlowych, w tym nierezydenci z Niemiec (15,9%), Włoch (5,8%) i Holandii (5,7%). Poza UE największe zobowiązania z tytułu kredytów handlowych odnotowano wobec Chin (8,4%) i Szwajcarii (5,8%).

Na koniec 2025 r. zobowiązania polskich banków (łącznie z NBP) z tytułu depozytów przyjętych od nierezydentów wyniosły 140 mld zł i obniżyły się o 31 mld zł, tj. o 18,2%, w porównaniu z 2024 r., zobowiązania NBP stanowiły 35,5% tej kwoty, były to głównie zobowiązania z tytułu transakcji *repo*. Przyjęte depozyty w 54,9% pochodzą z krajów Unii Europejskiej.

Zobowiązania rezydentów z tytułu pozostałych pasywów na koniec 2025 r. wyniosły 20 mld zł. Największy udział w tych zobowiązaniach miał sektor rządowy i samorządowy (33,3%), w tym 57,7% zobowiązań tego sektora stanowią zobowiązania wobec Komisji Europejskiej. Zobowiązania pozostałych sektorów i sektora bankowego z tego tytułu stanowiły odpowiednio 42,4% i 24,3% całości tej kategorii zobowiązań. Prawie 92% pozostałych pasywów koncentruje się w krajach Unii Europejskiej. Najwięcej zobowiązań rezydenci mają wobec Komisji Europejskiej (55,9%), poza tym wobec Irlandii (13,6%) i Niemczech (8,0%).

Na koniec 2025 r. zobowiązania NBP z tytułu alokacji SDR wyniosły 26 mld zł i w porównaniu z 2024 r. zmniejszyły się o 2,0 mld zł, tj. o 7,3%.

Stan zobowiązań z tytułu rezerw techniczno-ubezpieczeniowych, głównie polskich zakładów ubezpieczeniowych, na koniec 2025 r. wyniósł 4 mld zł i w porównaniu z 2024 r. pozostał na zbliżonym poziomie.

3. Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej

Oprócz transakcji bilansu płatniczego istotny wpływ na zmiany wartości zarówno aktywów, jak i pasywów zagranicznych wykazywanych w międzynarodowej pozycji inwestycyjnej ma ich struktura walutowa. Wpływa ona bezpośrednio na zmiany aktywów i pasywów zagranicznych w efekcie zmian kursów danej waluty do złotego.

3.1. Struktura walutowa aktywów zagranicznych

W aktywach zagranicznych międzynarodowej pozycji inwestycyjnej na koniec 2025 r. największy udział miały trzy waluty: euro – 33,4%, dolar amerykański – 24,5% i złoty polski – 15,7%. Łączny udział tych trzech walut w całych aktywach zagranicznych wyniósł 73,6%. W porównaniu z 2024 r. udział euro w aktywach zagranicznych zmniejszył się o 2,0 pkt proc., a złotego wzrósł o 3,8 pkt proc. W tym samym czasie udział dolara amerykańskiego zmniejszył się o 9,2 pkt proc. Znaczący wpływ na strukturę walutową aktywów zagranicznych miała struktura walutowa aktywów rezerwowych NBP, udział której w całych aktywach zagranicznych stanowił 40,7%.

Należności polskich podmiotów od nierezydentów w euro na koniec 2025 r. wyniosły 801 mld zł. Największy udział w należnościach w tej walucie miały podmioty zaliczone do pozostałych sektorów (47,1%) oraz Monetarne instytucje finansowe (23,7%). Aktywa zagraniczne w dolarach amerykańskich wyniosły 589 mld zł. Udział należności NBP i pozostałych sektorów w tej walucie był najwyższy (odpowiednio 48,6% i 28,3%). Należności od nierezydentów w walucie krajowej wyniosły 377 mld zł, udział pozostałych sektorów w tej kwocie wyniósł 70,0%, a sektora bankowego – 27,1%.

Struktura walutowa aktywów zagranicznych w ciągu ostatnich sześciu lat jest stabilna i nie podlega istotnym wahaniom.

Tabela 9. Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – aktywa

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ogółem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Waluta krajowa	16,0%	15,2%	15,9%	16,8%	15,1%	15,7%
Waluty zagraniczne	84,0%	84,8%	84,1%	83,2%	84,9%	84,3%
CHF	0,3%	0,4%	0,5%	0,2%	0,2%	0,2%
EUR	33,6%	32,6%	34,4%	34,4%	34,1%	33,4%
GBP	6,0%	5,6%	4,9%	4,6%	4,8%	5,0%
JPY	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%	0,0%	0,0%
USD	29,7%	27,3%	26,7%	26,1%	27,0%	24,5%
Pozostałe waluty	14,4%	18,7%	17,6%	17,7%	18,7%	21,1%

Warto zwrócić uwagę na strukturę walutową instrumentów dłużnych, tj. tych, które wymagają spłaty kapitału i/lub odsetek. W 2025 r. w strukturze walutowej aktywnych instrumentów dłużnych (z wyłączeniem oficjalnych aktywów rezerwowych) udział walut zagranicznych stanowił 72,2%, a waluty krajowej 27,8%. Wśród walut zagranicznych dominowały dwie waluty – euro i dolar amerykański, a ich udział wyniósł odpowiednio 49,9% i 19,6%.

W strukturze walutowej oficjalnych aktywów rezerwowych na koniec 2025 r. dominowały waluty wchodzące w skład koszyka SDR⁸ (łącznie ich udział wyniósł 81,7%), w tym głównie trzy waluty: dolar amerykański, euro i funt szterling. Ich udział wyniósł odpowiednio 29,3%, 16,6% i 9,8%. Zdecydowanie mniejszy udział w aktywach rezerwowych miały waluty niewchodzące w skład koszyka SDR. Ich łączny udział wyniósł 13,3%. W tej grupie walut wystąpiły: dolar kanadyjski i dolar australijski. Ich udział w aktywach rezerwowych wyniósł odpowiednio: 7,6% i 5,7%.

3.2. Struktura walutowa pasywów zagranicznych

W pasywach zagranicznych międzynarodowej pozycji inwestycyjnej na koniec 2025 r. największy udział miały dwie waluty: złoty polski – 61,5% i euro – 30,0%. Łączny udział obu walut w całych pasywach zagranicznych wyniósł 91,5%. W porównaniu z 2024 r. udział waluty krajowej zwiększył się o 2,0 pkt proc., a udział euro zmniejszył się o 1,8 pkt proc.

Tabela 10. Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – pasywa

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Ogółem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Waluta krajowa	60,8%	61,6%	59,6%	61,6%	59,5%	61,5%
Waluty zagraniczne	39,2%	38,4%	40,4%	38,4%	40,5%	38,5%
CHF	1,4%	1,0%	0,8%	0,3%	0,3%	0,2%
EUR	31,1%	30,2%	32,3%	30,5%	31,9%	30,0%
GBP	0,9%	0,6%	0,7%	0,6%	0,6%	0,6%
JPY	0,5%	0,3%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%
USD	4,6%	4,6%	4,7%	5,0%	5,9%	5,9%
Pozostałe waluty	0,7%	1,6%	1,6%	1,6%	1,5%	1,3%

Zobowiązania zagraniczne polskich podmiotów w walucie krajowej na koniec 2025 r. wyniosły 2 193 mld zł. W zobowiązaniach tych udział podmiotów zaliczonych do pozostałych sektorów wyniósł 74,2%, sektora bankowego 14,5%, a sektora rządowego i samorządowego 10,8%. W zobowiązaniach pozostałych sektorów udział waluty krajowej w akcjach i innych udziałach kapitałowych stanowił prawie 100,0%, a w kredytach otrzymanych 36,2%. W przypadku sektora rządowego i samorządowego udział waluty krajowej w dłużnych papierach wartościowych wyniósł 39,0% (obligacje wyemitowane na rynek krajowy), a w kredytach otrzymanych 15,0%. W zobowiązaniach sektora bankowego udział kredytów otrzymanych w walucie krajowej stanowił 25,5%.

⁸ Międzynarodowy Fundusz Walutowy do koszyka SDR (specjalne prawa ciągnięcia) zaliczył: dolara amerykańskiego (USD), euro (EUR), jena japońskiego (JPY), funta szterlinga (GBP) i juana chińskiego (CNY).

Pasywa zagraniczne w euro wyniosły 1 070 mld zł. Zobowiązania pozostałych sektorów stanowiły 48,3% udziału w tej walucie. Zobowiązania sektora rządowego i samorządowego stanowiły 42,1%, a sektora bankowego 9,2%.

Warto zwrócić uwagę na strukturę walutową pasywnych instrumentów dłużnych (zadłużenie zagraniczne), w których udział walut zagranicznych stanowił 68,7%, a waluty krajowej 31,3%. Wśród walut zagranicznych dominowały trzy waluty: euro, dolar amerykański i funt brytyjski, ich udział w strukturze walutowej instrumentów dłużnych wyniósł odpowiednio 53,9%, 10,4% i 1,1%.

Struktura walutowa pasywów zagranicznych, podobnie jak aktywów w ciągu ostatnich sześciu lat, jest stabilna i nie zmienia się istotnie.

4. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna a zadłużenie zagraniczne

Zgodnie z zaleceniami organizacji międzynarodowych⁹ instrumenty dłużne ujmowane w pasywach zagranicznych międzynarodowej pozycji inwestycyjnej są również wykazywane w **zadłużeniu zagranicznym (brutto)**. Zadłużenie zagraniczne Polski na koniec 2025 r. wyniosło 1 971 mld zł, co stanowiło 55,3% pasywów zagranicznych wykazywanych w międzynarodowej pozycji inwestycyjnej. Największy udział w zadłużeniu zagranicznym miał sektor przedsiębiorstw – 45,3% (spadek udziału o 1,6 pkt proc. w porównaniu z 2024 r.) oraz sektor rządowy i samorządowy – 41,7% (wzrost udziału o 3,5 pkt proc. w porównaniu z 2024 r.).

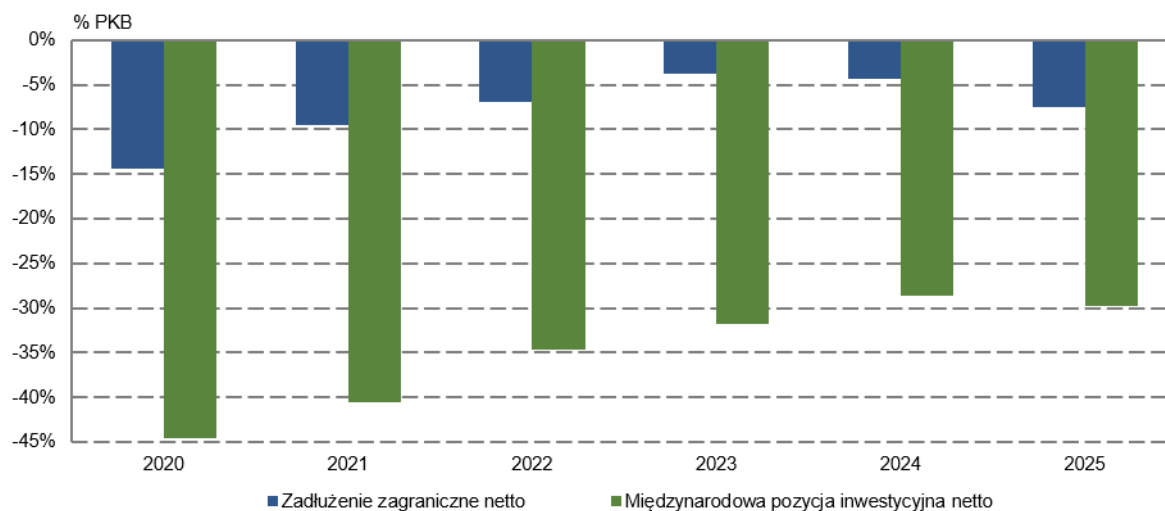
Relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB jest standardowym miernikiem służącym do oceny sytuacji zewnętrznej kraju. Dla pogłębionej oceny ważna jest jednak również struktura międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto. Z tego punktu widzenia należy podzielić zobowiązania zagraniczne na instrumenty dłużne oraz instrumenty udziałowe. Rozróżnienie to jest szczególnie istotne dla krajów rejestrujących wysoki napływ kapitału w postaci zagranicznych inwestycji bezpośrednich. Można przyjąć, że akcje i inne formy udziałów kapitałowych stanowią mniej ryzykowne i bardziej stabilne formy finansowania zagranicznego. Uwzględniając powyższe, analizę należy uzupełnić o wskaźnik zadłużenia zagranicznego netto do PKB, który w porównaniu z międzynarodową pozycją inwestycyjną nie zawiera akcji i innych form udziałów kapitałowych, udziałowych papierów wartościowych, pozostałych udziałów kapitałowych i pochodnych instrumentów finansowych.

Zadłużenie zagraniczne netto Polski na koniec 2025 r. wyniosło 295 mld zł i zwiększyło się o 137 mld zł, tj. o 186,1%, w porównaniu z 2024 r. Relacja zadłużenia zagranicznego netto do PKB na koniec 2025 r. wyniosła 7,5%. Prezentowany wskaźnik w przypadku Polski kształtuje się na zdecydowanie niższym poziomie niż relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB. Potwierdza to korzystną strukturę międzynarodowej pozycji inwestycyjnej Polski, po stronie pasywów ich istotną część stanowią akcje i inne formy udziałów kapitałowych nabyte przez nierezydentów w ramach inwestycji bezpośrednich.

Tabela 11. Zadłużenie zagraniczne netto Polski w mld zł

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Aktywa zagraniczne (instrumenty dłużne)	1 079	1 238	1 434	1 571	1 747	1 675
Zadłużenie zagraniczne brutto	1 421	1 490	1 652	1 700	1 906	1 971
Zadłużenie zagraniczne netto	341	252	217	129	159	295

⁹ Międzynarodowe standardy kompilacji międzynarodowej pozycji inwestycyjnej oraz zadłużenia zagranicznego zostały określone w następujących publikacjach: *Balance of Payments and International Investment Position Manual*, Sixth edition, 2009, *International Monetary Fund* i *External Debt Statistics*, 2014, *International Monetary Fund*.

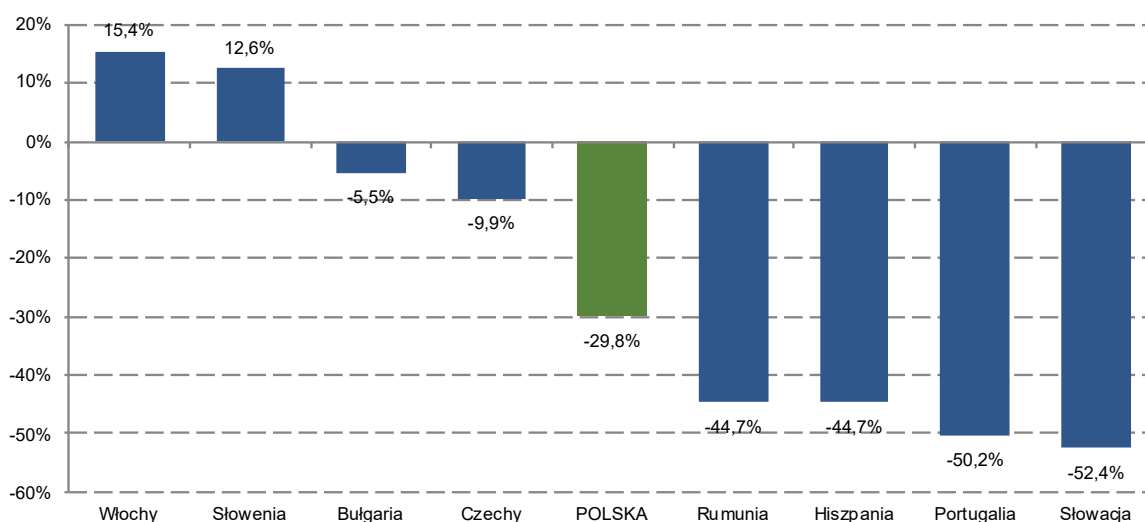
Wykres 17. Zadłużenie zagraniczne netto i międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Polski w relacji do PKB

5. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna Polski na tle wybranych krajów¹⁰

5.1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Polski na koniec 2025 r. była ujemna i wyniosła 1 164 mld zł, co stanowiło 29,8% PKB. W grupie wybranych krajów o podobnej zamożności¹¹ międzynarodowa pozycja inwestycyjna była, z wyjątkiem Włoch i Słowenii, również ujemna, a jej relacja do PKB wahała się od 5,5% w Bułgarii, 9,9% w Czechach, 44,7% w Rumunii i w Hiszpanii, do 52,4% na Słowacji. Średnia wartość tej relacji dla analizowanej grupy krajów na koniec 2025 r. wyniosła 23,2%.

Wykres 18. Relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB w 2025 r.



W analizowanej grupie krajów saldo międzynarodowej pozycji inwestycyjnej w relacji do PKB pogorszyło się w porównaniu z 2024 r., we wszystkich krajach z wyjątkiem Włoch, Słowenii, Portugalii i Słowacji. Najmocniej pogorszenie tego wskaźnika odnotowano w Bułgarii (6,3 pkt proc.), Hiszpanii (3,7 pkt. proc.) i Rumunii (3,4 pkt. proc.). Znaczące wartości poprawy tego wskaźnika zanotowały Portugalia (9,3 pkt proc.) i Słowenia (2,6 pkt proc.). Średni spadek salda międzynarodowej pozycji inwestycyjnej w relacji do PKB w analizowanej grupie krajów wyniósł 3,1 pkt proc. W Polsce relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB na koniec 2025 r. wyniosła -29,8% i w stosunku do 2024 r. wskaźnik ten pogorszył się o 1,1 pkt

¹⁰ Analizowana grupa krajów oprócz Polski obejmuje: Czechy, Słowację, Bułgarię, Rumunię, Słowenię, Portugalię, Hiszpanię i Włochy. W momencie sporządzania raportu nie były dostępne dane dla Węgier, które nie uwzględniały podmiotów specjalnego przeznaczenia. Podmioty specjalnego przeznaczenia mają wyjątkowo duży udział w statystyce dla Węgier. W związku z tym, Węgry nie zostały uwzględnione w analizie.

¹¹ W momencie sporządzania opisu nie było ostatecznej wersji danych o międzynarodowej pozycji inwestycyjnej dla grupy wybranych krajów. Dostępne były jedynie ich pierwsze wersje, opublikowane w lipcu 2026 r. W przypadku Polski prezentowane są zrewidowane dane.

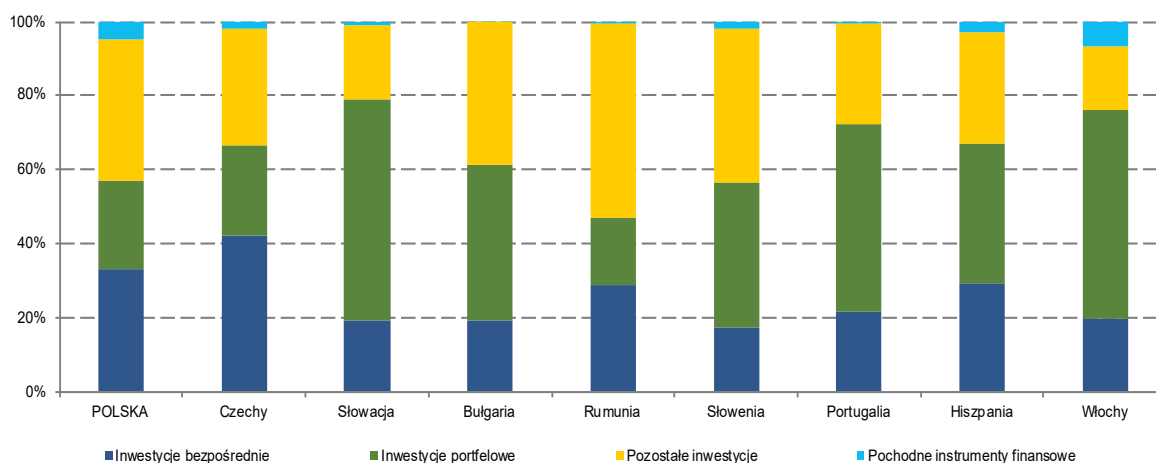
proc. Na jego zmianę wpłynęły wzrost PKB w cenach bieżących oraz pogorszenie ujemnej międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto.

5.2. Aktywa zagraniczne

Aktywa zagraniczne Polski na koniec 2025 r. wyniosły 2 398 mld zł i odpowiadały 61,3% PKB. W grupie wybranych krajów relacja aktywów zagranicznych ogółem do PKB wahała się od 42,6% w Rumunii, poprzez 89,0% w Bułgarii, 173,2% w Portugalii, 193,5% we Włoszech do 209,6% w Hiszpanii.

Struktura aktywów zagranicznych¹² w analizowanych krajach na koniec 2025 r. była zróżnicowana. W przypadku Polski ich główną część stanowiły pozostałe inwestycje (38,1%) oraz inwestycje bezpośrednie (33,0%). Udział inwestycji portfelowych wyniósł 23,9%, a pochodnych instrumentów finansowych – 5,0%. Polskie inwestycje za granicą na koniec 2025 r. charakteryzowały się wysokim udziałem inwestycji bezpośrednich oraz relatywnie niskim udziałem inwestycji portfelowych w porównaniu z wybraną grupą krajów.

Wykres 19. Struktura międzynarodowej pozycji inwestycyjnej bez OAR – aktywa w 2025 r.



Wśród wybranych krajów struktury aktywów zagranicznych w Czechach i Rumunii były najbardziej podobne do struktury w Polsce.

W przypadku inwestycji bezpośrednich tylko w Czechach udział tych inwestycji w aktywach zagranicznych w analizowanym okresie był wyższy niż w Polsce i wyniósł 42,0%. Udział inwestycji bezpośrednich w stanie aktywów zagranicznych (z wyłączeniem oficjalnych aktywów rezerwowych) w Polsce charakteryzował się spadkową tendencją od 2012 r. Podobny trend charakteryzował Hiszpanię, gdzie omawiany udział zmniejszał się od 2017 r.

¹² Kraje strefy euro przekazały część oficjalnych aktywów rezerwowych Europejskiemu Bankowi Centralnemu. W porównaniu z krajami należącymi do strefy euro Polska, podobnie jak inne kraje regionu niebędące członkami strefy euro (z wyjątkiem Węgier), charakteryzuje się wysokim udziałem aktywów rezerwowych w aktywach zagranicznych. W celu zachowania porównywalności w analizie struktur aktywów zagranicznych nie uwzględniono aktywów rezerwowych.

Udział pozostałych inwestycji w aktywach zagranicznych dla Polski (38,1%) jest wyższy niż średnia dla analizowanej grupy krajów (33,0%).

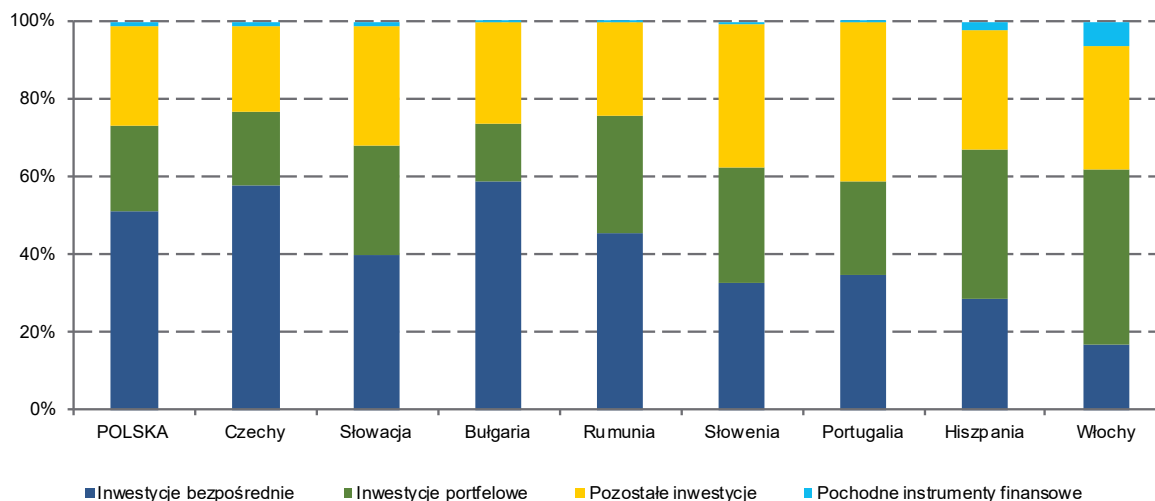
W Polsce stan inwestycji portfelowych stanowił 23,9% wszystkich inwestycji za granicą. Niższy udział tych inwestycji w omawianym okresie wykazała tylko Rumunia (18,2%).

We wszystkich analizowanych krajach, odnotowano wzrost stanu inwestycji za granicą. Największe przyrosty zarejestrowano w Portugalii i Czechach (odpowiednio 14,6% oraz 9,3%). W analizowanej grupie krajów, stan aktywów zagranicznych w 2025 r. charakteryzował się niższą dynamiką wzrostu niż w 2024 r., gdy obserwowany był średni wzrost na poziomie 12,9%. W 2025 r. w rozważanych krajach średni wzrost stanu aktywów zagranicznych wyniósł 8,5%. Największe spadki dynamiki wzrostu odnotowano na Słowacji (o 9,0 pkt proc.), w Polsce (o 8,6 pkt proc.) oraz w Bułgarii (o 6,5 pkt proc.).

5.3. Pasywa zagraniczne

Pasywa zagraniczne polskich podmiotów na koniec 2025 r. osiągnęły kwotę 3 563 mld zł i były równe 91,1% PKB. Średni poziom relacji zobowiązań zagranicznych do PKB w analizowanej grupie krajów wyniósł w tym okresie 145,1%. Najniższy poziom zaobserwowano w Rumunii (87,3%), zaś najwyższy w Hiszpanii (254,4%). Wartość tego wskaźnika w Polsce była drugą najniższą w analizowanej grupie krajów.

Wykres 20. Struktura międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – pasywa w 2025 r.



Na poziom polskich pasywów zagranicznych na koniec 2025 r. wpłynęły głównie inwestycje bezpośrednie, które stanowiły 51,0% wszystkich polskich zobowiązań. Pozostałą część polskich pasywów stanowiły pozostałe inwestycje (25,5%), inwestycje portfelowe (22,4%) i pochodne instrumenty finansowe (1,1%). Strukturę pasywów zagranicznych najbardziej podobną do polskiej miała Słowacja, dla której inwestycje bezpośrednie stanowiły 39,6%, pozostałe inwestycje – 31,2% a inwestycje portfelowe – 28,4% oraz Czechy, dla których inwestycje bezpośrednie obejmowały 57,9%, pozostałe inwestycje – 22,2% a inwestycje portfelowe – 18,8%.

Inwestycje portfelowe podmiotów zagranicznych w Polsce na koniec 2025 r. stanowiły 22,4% pasywów zagranicznych. W analizowanej grupie krajów średni udział tych inwestycji wyniósł 28,0%.

Stan pozostałych inwestycji zagranicznych w Polsce na koniec 2025 r. stanowił 25,5% wartości polskich pasywów zagranicznych. W analizowanej grupie krajów średni udział tych inwestycji wyniósł 30,0%.

Wszystkie kraje w analizowanej grupie odnotowały wzrost poziomu pasywów. Średni wzrost wartości pasywów zagranicznych w 2025 r. wyniósł 9,1% i był wyższy o 1,7 pkt proc. w stosunku do poprzedniego roku (7,4%). W Polsce wskaźnik ten wyniósł 7,8%. Najsilniej wzrosły pasywa zagraniczne Bułgarii (12,7%), Rumunii (11,5%) i Czech (11,4%).

6. Aneks statystyczny

Tabela 1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto	-1 052 664	-1 079 491	-1 073 962	-1 086 336	-1 052 561	-1 164 444
Ogółem aktywa	1 329 649	1 551 798	1 752 688	1 957 426	2 253 063	2 398 520
Inwestycje bezpośrednie	287 090	325 099	376 008	410 180	447 759	469 628
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	86 295	96 264	116 394	125 028	124 930	129 520
Instrumenty dłużne	200 795	228 835	259 614	285 152	322 829	340 108
Inwestycje portfelowe	136 817	161 677	159 147	226 986	297 017	339 674
Udziałowe papiery wartościowe	64 324	90 025	71 209	87 556	115 618	150 085
Dłużne papiery wartościowe	72 493	71 652	87 938	139 430	181 399	189 589
Papiery dłużne długoterminowe	72 242	71 388	74 121	110 872	140 010	167 627
Instrumenty rynku pieniężnego	251	264	13 817	28 558	41 389	21 962
Pochodne instrumenty finansowe	30 063	54 236	53 634	54 147	62 047	70 540
Pozostałe inwestycje	295 959	336 623	430 143	503 463	530 988	542 223
Pozostałe udziały kapitałowe	17 308	18 704	18 416	18 379	18 688	17 667
Pozostałe instrumenty dłużne	278 651	317 919	411 727	485 084	512 300	524 556
Narodowy Bank Polski	2	13	28	33	50	34
Sektor rządowy	59 514	55 133	54 563	95 371	129 350	160 723
MIF	57 633	74 065	143 622	181 314	163 996	177 846
Pozostałe sektory	161 502	188 708	213 514	208 366	218 904	185 953
Podmioty finansowe	61 644	66 530	71 830	70 967	78 904	44 868
Podmioty niefinansowe	99 858	122 178	141 684	137 399	140 000	141 085
Oficjalne aktywa rezerwowe	579 720	674 163	733 756	762 650	915 252	976 455
Ogółem pasywa	2 382 313	2 631 289	2 826 650	3 043 762	3 305 624	3 562 964
Inwestycje bezpośrednie	1 175 539	1 350 506	1 471 024	1 631 389	1 697 590	1 818 367
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	771 914	900 256	950 694	1 114 740	1 178 925	1 314 599
Instrumenty dłużne	403 625	450 250	520 330	516 649	518 665	503 768
Inwestycje portfelowe	560 137	535 441	503 650	572 376	663 267	798 797
Udziałowe papiery wartościowe	161 422	190 209	156 517	188 060	188 555	238 510
Dłużne papiery wartościowe	398 715	345 232	347 133	384 316	474 712	560 287
Papiery dłużne długoterminowe	397 663	345 222	347 091	383 901	474 425	560 209
Instrumenty rynku pieniężnego	1 052	10	42	415	287	78
Pochodne instrumenty finansowe	27 549	50 036	67 263	40 006	31 587	38 435
Pozostałe inwestycje	619 088	695 306	784 713	799 991	913 180	907 365
Pozostałe udziały kapitałowe	530	719	657	738	957	898
Alokacja SDR	7 128	29 767	30 731	27 686	28 042	25 989
Pozostałe instrumenty dłużne	611 430	664 820	753 325	771 567	884 181	880 478
Narodowy Bank Polski	49 787	42 894	61 663	74 751	82 690	49 620
Sektor rządowy	147 851	176 908	211 769	231 324	307 033	338 761
MIF	139 987	135 575	131 672	133 805	140 433	130 484
Pozostałe sektory	273 805	309 443	348 221	331 687	354 025	361 613
Podmioty finansowe	68 414	73 518	77 611	75 893	82 361	82 614
Podmioty niefinansowe	205 391	235 925	270 610	255 794	271 664	278 999

Tabela 2. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (mln EUR)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto	-228 112	-234 704	-228 997	-249 841	-246 328	-275 499
Ogółem aktywa	288 123	337 391	373 714	450 196	527 278	567 471
Inwestycje bezpośrednie	62 210	70 683	80 174	94 339	104 787	111 109
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	18 699	20 930	24 818	28 756	29 237	30 643
Instrumenty dłużne	43 511	49 753	55 356	65 583	75 550	80 466
Inwestycje portfelowe	29 647	35 151	33 934	52 206	69 511	80 365
Udziałowe papiery wartościowe	13 939	19 573	15 184	20 137	27 058	35 509
Dłużne papiery wartościowe	15 708	15 578	18 750	32 069	42 453	44 856
Papiery dłużne długoterminowe	15 654	15 521	15 804	25 500	32 767	39 660
Instrumenty rynku pieniężnego	54	57	2 946	6 569	9 686	5 196
Pochodne instrumenty finansowe	6 515	11 793	11 436	12 453	14 520	16 690
Pozostałe inwestycje	64 129	73 189	91 716	115 796	124 266	128 286
Pozostałe udziały kapitałowe	3 749	4 068	3 926	4 227	4 374	4 180
Pozostałe instrumenty dłużne	60 380	69 121	87 790	111 569	119 892	124 106
Narodowy Bank Polski	0	3	6	8	12	8
Sektor rządowy	12 897	11 987	11 634	21 935	30 271	38 026
MIF	12 489	16 102	30 623	41 701	38 379	42 077
Pozostałe sektory	34 994	41 029	45 527	47 925	51 230	43 995
Podmioty finansowe	13 356	14 465	15 316	16 323	18 466	10 615
Podmioty niefinansowe	21 638	26 564	30 211	31 602	32 764	33 380
Oficjalne aktywa rezerwowe	125 622	146 575	156 454	175 402	214 194	231 021
Ogółem pasywa	516 235	572 095	602 711	700 037	773 606	842 970
Inwestycje bezpośrednie	254 732	293 626	313 658	375 205	397 283	430 210
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	167 269	195 733	202 711	256 380	275 901	311 023
Instrumenty dłużne	87 463	97 893	110 947	118 825	121 382	119 187
Inwestycje portfelowe	121 379	116 417	107 388	131 640	155 222	188 989
Udziałowe papiery wartościowe	34 980	41 356	33 372	43 251	44 127	56 430
Dłużne papiery wartościowe	86 399	75 061	74 016	88 389	111 095	132 559
Papiery dłużne długoterminowe	86 171	75 059	74 008	88 294	111 028	132 540
Instrumenty rynku pieniężnego	228	2	8	95	67	19
Pochodne instrumenty finansowe	5 970	10 879	14 343	9 202	7 393	9 094
Pozostałe inwestycje	134 154	151 173	167 322	183 990	213 708	214 677
Pozostałe udziały kapitałowe	115	156	140	170	224	213
Alokacja SDR	1 545	6 472	6 553	6 368	6 563	6 149
Pozostałe instrumenty dłużne	132 494	144 545	160 629	177 452	206 921	208 315
Narodowy Bank Polski	10 788	9 326	13 148	17 192	19 352	11 740
Sektor rządowy	32 039	38 463	45 155	53 202	71 854	80 148
MIF	30 335	29 476	28 075	30 773	32 865	30 872
Pozostałe sektory	59 332	67 280	74 251	76 285	82 850	85 555
Podmioty finansowe	14 824	15 985	16 549	17 454	19 274	19 545
Podmioty niefinansowe	44 508	51 295	57 702	58 831	63 576	66 010

Tabela 3. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (mln USD)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto	-280 082	-265 884	-243 983	-276 069	-256 645	-323 313
Ogółem aktywa	353 785	382 216	398 173	497 440	549 363	665 958
Inwestycje bezpośrednie	76 386	80 074	85 422	104 240	109 177	130 395
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	22 960	23 711	26 443	31 774	30 462	35 962
Instrumenty dłużne	53 426	56 363	58 979	72 466	78 715	94 433
Inwestycje portfelowe	36 403	39 822	36 154	57 684	72 422	94 311
Udziałowe papiery wartościowe	17 115	22 174	16 177	22 251	28 191	41 672
Dłużne papiery wartościowe	19 288	17 648	19 977	35 433	44 231	52 639
Papiery dłużne długoterminowe	19 222	17 583	16 838	28 176	34 139	46 542
Instrumenty rynku pieniężnego	66	65	3 139	7 257	10 092	6 097
Pochodne instrumenty finansowe	7 999	13 358	12 184	13 761	15 129	19 586
Pozostałe inwestycje	78 750	82 913	97 719	127 943	129 470	150 550
Pozostałe udziały kapitałowe	4 606	4 607	4 184	4 670	4 557	4 906
Pozostałe instrumenty dłużne	74 144	78 306	93 535	123 273	124 913	145 644
Narodowy Bank Polski	1	3	6	8	12	9
Sektor rządowy	15 835	13 579	12 396	24 236	31 540	44 625
MIF	15 335	18 243	32 628	46 078	39 987	49 379
Pozostałe sektory	42 973	46 481	48 505	52 951	53 374	51 631
Podmioty finansowe	16 403	16 387	16 317	18 034	19 238	12 458
Podmioty niefinansowe	26 570	30 094	32 188	34 917	34 136	39 173
Oficjalne aktywa rezerwowe	154 247	166 049	166 694	193 812	223 165	271 116
Ogółem pasywa	633 867	648 100	642 156	773 509	806 008	989 271
Inwestycje bezpośrednie	312 777	332 637	334 187	414 585	413 924	504 877
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	205 384	221 738	215 979	283 289	287 458	365 004
Instrumenty dłużne	107 393	110 899	118 208	131 296	126 466	139 873
Inwestycje portfelowe	149 037	131 882	114 418	145 457	161 723	221 789
Udziałowe papiery wartościowe	42 950	46 850	35 557	47 791	45 975	66 223
Dłużne papiery wartościowe	106 087	85 032	78 861	97 666	115 748	155 566
Papiery dłużne długoterminowe	105 806	85 030	78 851	97 561	115 679	155 545
Instrumenty rynku pieniężnego	281	2	10	105	69	21
Pochodne instrumenty finansowe	7 330	12 324	15 281	10 166	7 701	10 672
Pozostałe inwestycje	164 723	171 257	178 270	203 301	222 660	251 933
Pozostałe udziały kapitałowe	141	177	149	188	233	249
Alokacja SDR	1 897	7 332	6 981	7 036	6 838	7 216
Pozostałe instrumenty dłużne	162 685	163 748	171 140	196 077	215 589	244 468
Narodowy Bank Polski	13 247	10 565	14 009	18 997	20 162	13 777
Sektor rządowy	39 339	43 573	48 110	58 786	74 865	94 058
MIF	37 247	33 392	29 912	34 004	34 241	36 230
Pozostałe sektory	72 852	76 218	79 109	84 290	86 321	100 403
Podmioty finansowe	18 203	18 108	17 632	19 285	20 081	22 938
Podmioty niefinansowe	54 649	58 110	61 477	65 005	66 240	77 465

Tabela 4. Rozliczenie międzynarodowej pozycji inwestycyjnej w 2025 r. (mln zł)

	2024	Transakcje w 2025 r.	Inne zmiany	2025	Zmiana stanu	Dynamika
Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto	-1 052 561	-44 289	-67 591	-1 164 441	-111 880	110,6%
Ogółem aktywa	2 253 063	125 985	19 475	2 398 523	145 460	106,5%
Inwestycje bezpośrednie	447 759	34 218	-12 349	469 628	21 869	104,9%
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	124 930	10 585	-5 995	129 520	4 590	103,7%
Instrumenty dłużne	322 829	23 633	-6 354	340 108	17 279	105,4%
Inwestycje portfelowe	297 017	25 706	16 954	339 677	42 660	114,4%
Udziałowe papiery wartościowe	115 618	16 267	18 203	150 088	34 470	129,8%
Dłużne papiery wartościowe	181 399	9 439	-1 249	189 589	8 190	104,5%
Papiery dłużne długoterminowe	140 010	27 672	-55	167 627	27 617	119,7%
Instrumenty rynku pieniężnego	41 389	-18 233	-1 194	21 962	-19 427	53,1%
Pochodne instrumenty finansowe	62 047	-5 726	14 219	70 540	8 493	113,7%
Pozostałe inwestycje	530 988	42 152	-30 917	542 223	11 235	102,1%
Pozostałe udziały kapitałowe	18 688	-585	-436	17 667	-1 021	94,5%
Pozostałe instrumenty dłużne	512 300	42 737	-30 481	524 556	12 256	102,4%
Narodowy Bank Polski	50	-16	0	34	-16	68,0%
Sektor rządowy	129 350	41 462	-10 089	160 723	31 373	124,3%
MIF	163 996	17 613	-3 763	177 846	13 850	108,4%
Pozostałe sektory	218 904	-16 322	-16 629	185 953	-32 951	84,9%
Podmioty finansowe	78 904	-31 104	-2 932	44 868	-34 036	56,9%
Podmioty niefinansowe	140 000	14 782	-13 697	141 085	1 085	100,8%
Oficjalne aktywa rezerwowe	915 252	29 635	31 568	976 455	61 203	106,7%
Ogółem pasywa	3 305 624	170 274	87 066	3 562 964	257 340	107,8%
Inwestycje bezpośrednie	1 697 590	89 972	30 805	1 818 367	120 777	107,1%
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	1 178 925	86 242	49 432	1 314 599	135 674	111,5%
Instrumenty dłużne	518 665	3 730	-18 627	503 768	-14 897	97,1%
Inwestycje portfelowe	663 267	77 169	58 361	798 797	135 530	120,4%
Udziałowe papiery wartościowe	188 555	-15 266	65 221	238 510	49 955	126,5%
Dłużne papiery wartościowe	474 712	92 435	-6 860	560 287	85 575	118,0%
Papiery dłużne długoterminowe	474 425	92 641	-6 857	560 209	85 784	118,1%
Instrumenty rynku pieniężnego	287	-206	-3	78	-209	27,2%
Pochodne instrumenty finansowe	31 587	0	6 848	38 435	6 848	121,7%
Pozostałe inwestycje	913 180	3 133	-8 948	907 365	-5 815	99,4%
Pozostałe udziały kapitałowe	957	-97	38	898	-59	93,8%
Alokacja SDR	28 042	0	-2 053	25 989	-2 053	92,7%
Pozostałe instrumenty dłużne	884 181	3 230	-6 933	880 478	-3 703	99,6%
Narodowy Bank Polski	82 690	-27 432	-5 638	49 620	-33 070	60,0%
Sektor rządowy	307 033	34 905	-3 177	338 761	31 728	110,3%
MIF	140 433	-7 713	-2 236	130 484	-9 949	92,9%
Pozostałe sektory	354 025	3 470	4 118	361 613	7 588	102,1%
Podmioty finansowe	82 361	1 374	-1 121	82 614	253	100,3%
Podmioty niefinansowe	271 664	2 096	5 239	278 999	7 335	102,7%

Tabela 5. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w podziale na kategorie funkcjonalne (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Aktywa	1 329 649	1 551 798	1 752 688	1 957 426	2 253 063	2 398 520
Inwestycje bezpośrednie	287 090	325 099	376 008	410 180	447 759	469 628
Inwestycje portfelowe	136 817	161 677	159 147	226 986	297 017	339 674
Pozostałe inwestycje	295 959	336 623	430 143	503 463	530 988	542 223
Pochodne instrumenty finansowe	30 063	54 236	53 634	54 147	62 047	70 540
Oficjalne aktywa rezerwowe	579 720	674 163	733 756	762 650	915 252	976 455
Pasywa	2 382 313	2 631 289	2 826 650	3 043 762	3 305 624	3 562 964
Inwestycje bezpośrednie	1 175 539	1 350 506	1 471 024	1 631 389	1 697 590	1 818 367
Inwestycje portfelowe	560 137	535 441	503 650	572 376	663 267	798 797
Pozostałe inwestycje	619 088	695 306	784 713	799 991	913 180	907 365
Pochodne instrumenty finansowe	27 549	50 036	67 263	40 006	31 587	38 435
Netto	-1 052 664	-1 079 491	-1 073 962	-1 086 336	-1 052 561	-1 164 444
Inwestycje bezpośrednie	-888 449	-1 025 407	-1 095 016	-1 221 209	-1 249 831	-1 348 739
Inwestycje portfelowe	-423 320	-373 764	-344 503	-345 390	-366 250	-459 123
Pozostałe inwestycje	-323 129	-358 683	-354 570	-296 528	-382 192	-365 142
Pochodne instrumenty finansowe	2 514	4 200	-13 629	14 141	30 460	32 105
Oficjalne aktywa rezerwowe	579 720	674 163	733 756	762 650	915 252	976 455

Tabela 6. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna w podziale na kategorie funkcjonalne (mln EUR)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Aktywa	288 123	337 391	373 714	450 196	527 278	567 471
Inwestycje bezpośrednie	62 210	70 683	80 174	94 339	104 787	111 109
Inwestycje portfelowe	29 647	35 151	33 934	52 206	69 511	80 365
Pozostałe inwestycje	64 129	73 189	91 716	115 796	124 266	128 286
Pochodne instrumenty finansowe	6 515	11 793	11 436	12 453	14 520	16 690
Oficjalne aktywa rezerwowe	125 622	146 575	156 454	175 402	214 194	231 021
Pasywa	516 235	572 095	602 711	700 037	773 606	842 970
Inwestycje bezpośrednie	254 732	293 626	313 658	375 205	397 283	430 210
Inwestycje portfelowe	121 379	116 417	107 388	131 640	155 222	188 989
Pozostałe inwestycje	134 154	151 173	167 322	183 990	213 708	214 677
Pochodne instrumenty finansowe	5 970	10 879	14 343	9 202	7 393	9 094
Netto	-228 112	-234 704	-228 997	-249 841	-246 328	-275 499
Inwestycje bezpośrednie	-192 522	-222 943	-233 484	-280 866	-292 496	-319 101
Inwestycje portfelowe	-91 732	-81 266	-73 454	-79 434	-85 711	-108 624
Pozostałe inwestycje	-70 025	-77 984	-75 606	-68 194	-89 442	-86 391
Pochodne instrumenty finansowe	545	914	-2 907	3 251	7 127	7 596
Oficjalne aktywa rezerwowe	125 622	146 575	156 454	175 402	214 194	231 021

Tabela 7. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – podział na sektory (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Aktywa	1 329 649	1 551 798	1 752 688	1 957 426	2 253 063	2 398 520
NBP	579 890	674 346	733 958	762 843	915 462	976 644
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	105 731	126 503	224 059	296 593	307 731	336 606
Sektor rządowy	76 159	73 501	70 518	118 778	167 308	195 224
Pozostałe sektory	567 869	677 448	724 153	779 212	862 562	890 046
Pasywa	2 382 313	2 631 289	2 826 650	3 043 762	3 305 624	3 562 964
NBP	56 915	72 661	92 394	102 437	110 732	75 609
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	277 239	328 333	300 354	350 888	348 915	433 896
Sektor rządowy	497 976	469 156	504 107	556 471	727 476	821 416
Pozostałe sektory	1 550 183	1 761 139	1 929 795	2 033 966	2 118 501	2 232 043
Netto	-1 052 664	-1 079 491	-1 073 962	-1 086 336	-1 052 561	-1 164 444
NBP	522 975	601 685	641 564	660 406	804 730	901 035
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	-171 508	-201 830	-76 295	-54 295	-41 184	-97 290
Sektor rządowy	-421 817	-395 655	-433 589	-437 693	-560 168	-626 192
Pozostałe sektory	-982 314	-1 083 691	-1 205 642	-1 254 754	-1 255 939	-1 341 997

Tabela 8. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – podział na sektory (mln EUR)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Aktywa	288 123	337 391	373 714	450 196	527 278	567 471
NBP	125 658	146 615	156 497	175 447	214 243	231 066
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	22 911	27 504	47 773	68 215	72 017	79 639
Sektor rządowy	16 504	15 981	15 036	27 318	39 155	46 188
Pozostałe sektory	123 050	147 291	154 408	179 216	201 863	210 578
Pasywa	516 235	572 095	602 711	700 037	773 606	842 970
NBP	12 333	15 798	19 701	23 560	25 915	17 889
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	60 078	71 386	64 042	80 701	81 656	102 657
Sektor rządowy	107 909	102 004	107 489	127 983	170 248	194 340
Pozostałe sektory	335 915	382 907	411 479	467 793	495 787	528 084
Netto	-228 112	-234 704	-228 997	-249 841	-246 328	-275 499
NBP	113 325	130 817	136 796	151 887	188 328	213 177
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	-37 167	-43 882	-16 269	-12 486	-9 639	-23 018
Sektor rządowy	-91 405	-86 023	-92 453	-100 665	-131 093	-148 152
Pozostałe sektory	-212 865	-235 616	-257 071	-288 577	-293 924	-317 506

Tabela 9. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – aktywa (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Aktywa	1 329 649	1 551 798	1 752 688	1 957 426	2 253 063	2 398 520
Inwestycje bezpośrednie	287 090	325 099	376 008	410 180	447 759	469 628
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	86 295	96 264	116 394	125 028	124 930	129 520
Instrumenty dłużne	200 795	228 835	259 614	285 152	322 829	340 108
Inwestycje portfelowe	136 817	161 677	159 147	226 986	297 017	339 674
Udziałowe papiery wartościowe	64 324	90 025	71 209	87 556	115 618	150 085
Dłużne papiery wartościowe	72 493	71 652	87 938	139 430	181 399	189 589
Papiery dłużne długoterminowe	72 242	71 388	74 121	110 872	140 010	167 627
Instrumenty rynku pieniężnego	251	264	13 817	28 558	41 389	21 962
Pozostałe inwestycje	295 959	336 623	430 143	503 463	530 988	542 223
Pozostałe udziały kapitałowe	17 308	18 704	18 416	18 379	18 688	17 667
Udzielone kredyty handlowe	87 046	108 310	133 992	105 478	105 324	108 381
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	87 046	108 310	133 992	105 478	105 324	108 381
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	35 124	38 725	46 075	103 137	126 131	144 704
Długoterminowe	24 839	28 383	32 453	89 007	113 529	127 919
Krótkoterminowe	10 285	10 342	13 622	14 130	12 602	16 785
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	48 575	67 252	128 395	152 892	141 350	156 347
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	48 575	67 252	128 395	152 892	141 350	156 347
Pozostałe aktywa zagraniczne	93 193	87 296	84 888	102 240	115 595	91 539
Długoterminowe	8 365	8 929	10 326	8 359	8 323	7 763
Krótkoterminowe	84 828	78 367	74 562	93 881	107 272	83 776
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	14 713	16 336	18 377	21 337	23 900	23 585
Pochodne instrumenty finansowe	30 063	54 236	53 634	54 147	62 047	70 540
Oficjalne aktywa rezerwowe	579 720	674 163	733 756	762 650	915 252	976 455

Tabela 10. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – aktywa (mln EUR)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Aktywa	288 123	337 391	373 714	450 196	527 278	567 471
Inwestycje bezpośrednie	62 210	70 683	80 174	94 339	104 787	111 109
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	18 699	20 930	24 818	28 756	29 237	30 643
<i>w tym: podmioty specjalnego przeznaczenia</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>	<i>0</i>
Instrumenty dłużne	43 511	49 753	55 356	65 583	75 550	80 466
Inwestycje portfelowe	29 647	35 151	33 934	52 206	69 511	80 365
Udziałowe papiery wartościowe	13 939	19 573	15 184	20 137	27 058	35 509
Dłużne papiery wartościowe	15 708	15 578	18 750	32 069	42 453	44 856
Papiery dłużne długoterminowe	15 654	15 521	15 804	25 500	32 767	39 660
Instrumenty rynku pieniężnego	54	57	2 946	6 569	9 686	5 196
Pozostałe inwestycje	64 129	73 189	91 716	115 796	124 266	128 286
Pozostałe udziały kapitałowe	3 749	4 068	3 926	4 227	4 374	4 180
Udzielone kredyty handlowe	18 862	23 549	28 570	24 260	24 648	25 642
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	18 862	23 549	28 570	24 260	24 648	25 642
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	7 610	8 420	9 824	23 721	29 518	34 236
Długoterminowe	5 382	6 171	6 919	20 471	26 569	30 264
Krótkoterminowe	2 228	2 249	2 905	3 250	2 949	3 972
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	10 526	14 621	27 377	35 165	33 079	36 991
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	10 526	14 621	27 377	35 165	33 079	36 991
Pozostałe aktywa zagraniczne	20 194	18 979	18 100	23 515	27 053	21 657
Długoterminowe	1 813	1 941	2 202	1 922	1 947	1 836
Krótkoterminowe	18 381	17 038	15 898	21 593	25 106	19 821
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	3 188	3 552	3 919	4 908	5 594	5 580
Pochodne instrumenty finansowe	6 515	11 793	11 436	12 453	14 520	16 690
Oficjalne aktywa rezerwowe	125 622	146 575	156 454	175 402	214 194	231 021

Tabela 11. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – pasywa (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Pasywa	2 382 313	2 631 289	2 826 650	3 043 762	3 305 624	3 562 964
Inwestycje bezpośrednie	1 175 539	1 350 506	1 471 024	1 631 389	1 697 590	1 818 367
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	771 914	900 256	950 694	1 114 740	1 178 925	1 314 599
Instrumenty dłużne	403 625	450 250	520 330	516 649	518 665	503 768
Inwestycje portfelowe	560 137	535 441	503 650	572 376	663 267	798 797
Udziałowe papiery wartościowe	161 422	190 209	156 517	188 060	188 555	238 510
Dłużne papiery wartościowe	398 715	345 232	347 133	384 316	474 712	560 287
Papiery dłużne długoterminowe	397 663	345 222	347 091	383 901	474 425	560 209
Instrumenty rynku pieniężnego	1 052	10	42	415	287	78
Pozostałe inwestycje	619 088	695 306	784 713	799 991	913 180	907 365
Pozostałe udziały kapitałowe	530	719	657	738	957	898
Otrzymane kredyty handlowe	77 831	97 734	114 861	101 309	113 498	109 701
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	77 831	97 734	114 861	101 309	113 498	109 701
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	382 913	421 757	478 033	498 000	564 476	607 059
Długoterminowe	352 099	387 721	441 914	461 361	528 360	576 868
Krótkoterminowe	30 814	34 036	36 119	36 639	36 116	30 191
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	126 577	126 185	142 406	153 914	171 018	139 944
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	126 577	126 185	142 406	153 914	171 018	139 944
Pozostałe pasywa zagraniczne	21 520	16 269	14 790	14 593	30 992	19 626
Długoterminowe	15 319	10 735	6 145	3 919	3 083	3 388
Krótkoterminowe	6 201	5 534	8 645	10 674	27 909	16 238
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	2 589	2 875	3 235	3 751	4 197	4 148
Alokacja SDR	7 128	29 767	30 731	27 686	28 042	25 989
Pochodne instrumenty finansowe	27 549	50 036	67 263	40 006	31 587	38 435

Tabela 12. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – pasywa (mln EUR)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Pasywa	516 235	572 095	602 711	700 037	773 606	842 970
Inwestycje bezpośrednie	254 732	293 626	313 658	375 205	397 283	430 210
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	167 269	195 733	202 711	256 380	275 901	311 023
Instrumenty dłużne	87 463	97 893	110 947	118 825	121 382	119 187
Inwestycje portfelowe	121 379	116 417	107 388	131 640	155 222	188 989
Udziałowe papiery wartościowe	34 980	41 356	33 372	43 251	44 127	56 430
Dłużne papiery wartościowe	86 399	75 061	74 016	88 389	111 095	132 559
Papiery dłużne długoterminowe	86 171	75 059	74 008	88 294	111 028	132 540
Instrumenty rynku pieniężnego	228	2	8	95	67	19
Pozostałe inwestycje	134 154	151 173	167 322	183 990	213 708	214 677
Pozostałe udziały kapitałowe	115	156	140	170	224	213
Otrzymane kredyty handlowe	16 865	21 249	24 492	23 301	26 561	25 954
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	16 865	21 249	24 492	23 301	26 561	25 954
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	82 976	91 698	101 928	114 535	132 102	143 626
Długoterminowe	76 299	84 298	94 227	106 108	123 650	136 483
Krótkoterminowe	6 677	7 400	7 701	8 427	8 452	7 143
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	27 428	27 435	30 364	35 398	40 023	33 110
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	27 428	27 435	30 364	35 398	40 023	33 110
Pozostałe pasywa zagraniczne	4 664	3 538	3 155	3 355	7 253	4 644
Długoterminowe	3 320	2 335	1 311	901	722	802
Krótkoterminowe	1 344	1 203	1 844	2 454	6 531	3 842
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	561	625	690	863	982	981
Alokacja SDR	1 545	6 472	6 553	6 368	6 563	6 149
Pochodne instrumenty finansowe	5 970	10 879	14 343	9 202	7 393	9 094

Tabela 13. Inwestycje bezpośrednie (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inwestycje bezpośrednie	-888 449	-1 025 407	-1 095 016	-1 221 209	-1 249 831	-1 348 739
Inwestycje bezpośrednie - aktywa	287 090	325 099	376 008	410 180	447 759	469 628
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	86 295	96 264	116 394	125 028	124 930	129 520
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	1 759	2 560	3 302	3 308	3 103	3 381
Pozostałe sektory	84 536	93 704	113 092	121 720	121 827	126 139
Instrumenty dłużne	200 795	228 835	259 614	285 152	322 829	340 108
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	0	8	1	3	2	2
Pozostałe sektory	200 795	228 827	259 613	285 149	322 827	340 106
Inwestycje bezpośrednie - pasywa	1 175 539	1 350 506	1 471 024	1 631 389	1 697 590	1 818 367
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	771 914	900 256	950 694	1 114 740	1 178 925	1 314 599
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	61 050	95 590	68 205	108 586	103 787	148 618
Pozostałe sektory	710 864	804 666	882 489	1 006 154	1 075 138	1 165 981
Instrumenty dłużne	403 625	450 250	520 330	516 649	518 665	503 768
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	82	162	137	204	169	354
Pozostałe sektory	403 543	450 088	520 193	516 445	518 496	503 414

Tabela 14. Inwestycje bezpośrednie – podział na sektory (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inwestycje bezpośrednie	-888 449	-1 025 407	-1 095 016	-1 221 209	-1 249 831	-1 348 739
Inwestycje bezpośrednie - aktywa	287 090	325 099	376 008	410 180	447 759	469 628
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	1 759	2 568	3 303	3 311	3 105	3 383
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	1 759	2 560	3 302	3 308	3 103	3 381
Instrumenty dłużne	0	8	1	3	2	2
Pozostałe sektory	285 331	322 531	372 705	406 869	444 654	466 245
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	84 536	93 704	113 092	121 720	121 827	126 139
Instrumenty dłużne	200 795	228 827	259 613	285 149	322 827	340 106
Inwestycje bezpośrednie - pasywa	1 175 539	1 350 506	1 471 024	1 631 389	1 697 590	1 818 367
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	61 132	95 752	68 342	108 790	103 956	148 972
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	61 050	95 590	68 205	108 586	103 787	148 618
Instrumenty dłużne	82	162	137	204	169	354
Pozostałe sektory	1 114 407	1 254 754	1 402 682	1 522 599	1 593 634	1 669 395
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	710 864	804 666	882 489	1 006 154	1 075 138	1 165 981
Instrumenty dłużne	403 543	450 088	520 193	516 445	518 496	503 414

Tabela 15. Inwestycje portfelowe (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inwestycje portfelowe	-423 320	-373 764	-344 503	-345 390	-366 250	-459 123
Inwestycje portfelowe - aktywa	136 817	161 677	159 147	226 986	297 017	339 674
Udziałowe papiery wartościowe	64 324	90 025	71 209	87 556	115 618	150 085
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	1 346	1 054	936	693	718	515
Sektor rządowy	0	0	0	0	385	682
Pozostałe sektory	62 978	88 971	70 273	86 863	114 515	148 888
Podmioty finansowe	52 616	74 597	56 441	69 637	92 524	118 456
Podmioty niefinansowe	10 362	14 374	13 832	17 226	21 991	30 432
Dłużne papiery wartościowe	72 493	71 652	87 938	139 430	181 399	189 589
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	26 669	25 827	42 164	80 196	112 633	119 921
Sektor rządowy	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	45 824	45 825	45 774	59 234	68 766	69 668
Podmioty finansowe	39 005	38 539	35 058	46 352	54 067	55 460
Podmioty niefinansowe	6 819	7 286	10 716	12 882	14 699	14 208
Długoterminowe papiery dłużne	72 242	71 388	74 121	110 872	140 010	167 627
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	26 669	25 765	31 544	58 801	81 288	103 071
Sektor rządowy	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	45 573	45 623	42 577	52 071	58 722	64 556
Podmioty finansowe	38 834	38 425	32 526	39 657	44 597	50 593
Podmioty niefinansowe	6 739	7 198	10 051	12 414	14 125	13 963
Instrumenty rynku pieniężnego	251	264	13 817	28 558	41 389	21 962
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	0	62	10 620	21 395	31 345	16 850
Sektor rządowy	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	251	202	3 197	7 163	10 044	5 112
Podmioty finansowe	171	114	2 532	6 695	9 470	4 867
Podmioty niefinansowe	80	88	665	468	574	245
Inwestycje portfelowe - pasywa	560 137	535 441	503 650	572 376	663 267	798 797
Udziałowe papiery wartościowe	161 422	190 209	156 517	188 060	188 555	238 510
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	18 601	35 152	21 124	39 363	47 278	75 688
Sektor rządowy	67	67	67	67	-105	-105
Pozostałe sektory	142 754	154 990	135 326	148 630	141 382	162 927
Podmioty finansowe	71 255	75 045	70 444	75 630	78 412	57 219
Podmioty niefinansowe	71 499	79 945	64 882	73 000	62 970	105 708
Dłużne papiery wartościowe	398 715	345 232	347 133	384 316	474 712	560 287
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	35 009	31 238	34 345	38 609	32 988	50 088
Sektor rządowy	350 058	292 181	292 271	325 056	420 548	482 760
Pozostałe sektory	13 648	21 813	20 517	20 651	21 176	27 439
Podmioty finansowe	3 148	6 006	4 886	4 718	4 780	5 139
Podmioty niefinansowe	10 500	15 807	15 631	15 933	16 396	22 300
Długoterminowe papiery dłużne	397 663	345 222	347 091	383 901	474 425	560 209
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	34 886	31 238	34 345	38 609	32 988	50 088
Sektor rządowy	349 131	292 176	292 271	325 056	420 548	482 690
Pozostałe sektory	13 646	21 808	20 475	20 236	20 889	27 431
Podmioty finansowe	3 148	6 002	4 851	4 690	4 495	5 131
Podmioty niefinansowe	10 498	15 806	15 624	15 546	16 394	22 300
Instrumenty rynku pieniężnego	1 052	10	42	415	287	78
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	123	0	0	0	0	0
Sektor rządowy	927	5	0	0	0	70
Pozostałe sektory	2	5	42	415	287	8
Podmioty finansowe	0	4	35	28	285	8
Podmioty niefinansowe	2	1	7	387	2	0

Tabela 16. Inwestycje portfelowe – podział na sektory (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Inwestycje portfelowe	-423 320	-373 764	-344 503	-345 390	-366 250	-459 123
Inwestycje portfelowe - aktywa	136 817	161 677	159 147	226 986	297 017	339 674
Narodowy Bank Polski	0	0	0	0	0	0
Udziałowe papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	28 015	26 881	43 100	80 889	113 351	120 436
Udziałowe papiery wartościowe	28 015	26 881	43 100	80 889	113 351	120 436
Dłużne papiery wartościowe	1 346	1 054	936	693	718	515
Długoterminowe papiery dłużne	26 669	25 827	42 164	80 196	112 633	119 921
Instrumenty rynku pieniężnego	26 669	25 765	31 544	58 801	81 288	103 071
Sektor rządowy	0	0	0	0	385	682
Udziałowe papiery wartościowe	0	0	0	0	385	682
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	108 802	134 796	116 047	146 097	183 281	218 556
Udziałowe papiery wartościowe	62 978	88 971	70 273	86 863	114 515	148 888
Dłużne papiery wartościowe	45 824	45 825	45 774	59 234	68 766	69 668
Długoterminowe papiery dłużne	45 573	45 623	42 577	52 071	58 722	64 556
Instrumenty rynku pieniężnego	251	202	3 197	7 163	10 044	5 112
Inwestycje portfelowe - pasywa	560 137	535 441	503 650	572 376	663 267	798 797
Narodowy Bank Polski	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	53 610	66 390	55 469	77 972	80 266	125 776
Udziałowe papiery wartościowe	18 601	35 152	21 124	39 363	47 278	75 688
Dłużne papiery wartościowe	35 009	31 238	34 345	38 609	32 988	50 088
Długoterminowe papiery dłużne	34 886	31 238	34 345	38 609	32 988	50 088
Instrumenty rynku pieniężnego	123	0	0	0	0	0
Sektor rządowy	350 125	292 248	292 338	325 123	420 443	482 655
Udziałowe papiery wartościowe	67	67	67	67	-105	-105
Długoterminowe papiery dłużne	350 058	292 181	292 271	325 056	420 548	482 760
w tym: Obligacje wyemitowane na rynkach zagranicznych	206 195	178 120	168 300	194 631	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	927	5	0	0	0	70
Pozostałe sektory	156 402	176 803	155 843	169 281	162 558	190 366
Udziałowe papiery wartościowe	142 754	154 990	135 326	148 630	141 382	162 927
Dłużne papiery wartościowe	13 648	21 813	20 517	20 651	21 176	27 439
Długoterminowe papiery dłużne	13 646	21 808	20 475	20 236	20 889	27 431
Instrumenty rynku pieniężnego	2	5	42	415	287	8

Tabela 17. Pozostałe inwestycje – aktywa (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Pozostałe inwestycje	-323 129	-358 683	-354 570	-296 528	-382 192	-359 143
Pozostałe inwestycje - aktywa	295 959	336 623	430 143	503 463	530 988	531 732
Pozostałe udziały kapitałowe	17 308	18 704	18 416	18 379	18 688	17 465
NBP	168	170	174	160	160	156
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	39	81	82	64	75	78
Sektor rządowy	14 247	14 353	14 759	13 707	13 928	13 568
Pozostałe sektory	2 854	4 100	3 401	4 448	4 525	3 663
Podmioty finansowe	2 660	3 876	3 153	3 602	3 616	2 788
Podmioty niefinansowe	194	224	248	846	909	875
Udzielone kredyty handlowe	87 046	108 310	133 992	105 478	105 324	115 174
Sektor rządowy	13 990	22 168	33 058	4 220	5 855	5 945
Pozostałe sektory	73 056	86 142	100 934	101 258	99 469	109 229
Podmioty finansowe	1 954	1 958	2 652	2 812	1 539	1 731
Podmioty niefinansowe	71 102	84 184	98 282	98 446	97 930	107 498
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	35 124	38 725	46 075	103 137	126 131	128 171
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	24 846	27 463	33 622	34 139	32 748	34 238
Sektor rządowy	1 957	2 079	2 248	58 780	79 405	78 571
Pozostałe sektory	8 321	9 183	10 205	10 218	13 978	15 362
Podmioty finansowe	5 910	6 637	7 240	6 839	10 819	12 210
Podmioty niefinansowe	2 411	2 546	2 965	3 379	3 159	3 152
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	48 575	67 252	128 395	152 892	141 350	180 336
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	26 645	38 306	95 385	123 656	109 591	149 634
Sektor rządowy	0	2	0	116	23	102
Pozostałe sektory	21 930	28 944	33 010	29 120	31 736	30 600
Podmioty finansowe	2 374	2 228	3 479	4 077	5 021	5 062
Podmioty niefinansowe	19 556	26 716	29 531	25 043	26 715	25 538
Pozostałe aktywa zagraniczne	93 193	87 296	84 888	102 240	115 595	65 583
NBP	2	13	28	33	50	8
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	6 142	8 296	14 615	23 519	21 657	14 330
Sektor rządowy	43 567	30 884	19 257	32 255	44 067	37 373
Pozostałe sektory	43 482	48 103	50 988	46 433	49 821	13 872
Podmioty finansowe	36 952	39 614	40 483	36 166	37 991	1 912
Podmioty niefinansowe	6 530	8 489	10 505	10 267	11 830	11 960
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	14 713	16 336	18 377	21 337	23 900	25 003
Pozostałe sektory	14 713	16 336	18 377	21 337	23 900	25 003
Podmioty finansowe	14 454	16 093	17 976	21 073	23 534	23 303
Podmioty niefinansowe	259	243	401	264	366	1 700

Tabela 18. Pozostałe inwestycje – pasywa (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Pozostałe inwestycje	-323 129	-358 683	-354 570	-296 528	-382 192	-365 142
Pozostałe inwestycje - pasywa	619 088	695 306	784 713	799 991	913 180	907 365
Pozostałe udziały kapitałowe	530	719	657	738	957	898
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	530	719	657	738	957	898
Podmioty finansowe	-1	0	0	0	0	50
Podmioty niefinansowe	531	719	657	738	957	848
Otrzymane kredyty handlowe	77 831	97 734	114 861	101 309	113 498	109 701
Sektor rządowy	208	241	312	468	676	466
Pozostałe sektory	77 623	97 493	114 549	100 841	112 822	109 235
Podmioty finansowe	1 381	1 292	1 354	1 304	1 188	1 146
Podmioty niefinansowe	76 242	96 201	113 195	99 537	111 634	108 089
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	382 913	421 757	478 033	498 000	564 476	607 059
NBP	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	58 218	51 386	48 290	51 062	49 815	35 398
Sektor rządowy	140 740	171 278	207 496	226 489	284 060	331 765
Pozostałe sektory	183 955	199 093	222 247	220 449	230 601	239 896
Podmioty finansowe	57 271	63 506	70 132	68 857	75 049	74 293
Podmioty niefinansowe	126 684	135 587	152 115	151 592	155 552	165 603
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	126 577	126 185	142 406	153 914	171 018	139 944
NBP	49 785	42 892	61 651	74 107	82 682	49 620
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	76 792	83 293	80 755	79 807	88 336	90 324
Sektor rządowy	0	0	0	0	0	0
Pozostałe sektory	0	0	0	0	0	0
Podmioty finansowe	0	0	0	0	0	0
Podmioty niefinansowe	0	0	0	0	0	0
Pozostałe pasywa zagraniczne	21 520	16 269	14 790	14 593	30 992	19 626
NBP	2	2	12	644	8	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	4 977	896	2 627	2 936	2 282	4 762
Sektor rządowy	6 903	5 389	3 961	4 367	22 297	6 530
Pozostałe sektory	9 638	9 982	8 190	6 646	6 405	8 334
Podmioty finansowe	7 173	5 845	2 890	1 981	1 927	3 027
Podmioty niefinansowe	2 465	4 137	5 300	4 665	4 478	5 307
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	2 589	2 875	3 235	3 751	4 197	4 148
Pozostałe sektory	2 589	2 875	3 235	3 751	4 197	4 148
Podmioty finansowe	2 589	2 875	3 235	3 751	4 197	4 148
Podmioty niefinansowe	0	0	0	0	0	0
Alokacja SDR	7 128	29 767	30 731	27 686	28 042	25 989
NBP	7 128	29 767	30 731	27 686	28 042	25 989

Tabela 19. Pozostałe inwestycje – aktywa – podział na sektory (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Pozostałe inwestycje - aktywa	295 959	336 623	430 143	503 463	530 988	542 223
Narodowy Bank Polski	170	183	202	193	210	189
Pozostałe udziały kapitałowe	168	170	174	160	160	155
Długoterminowe	168	170	174	160	160	155
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Pozostałe aktywa zagraniczne	2	13	28	33	50	34
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	2	13	28	33	50	34
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	57 672	74 146	143 704	181 378	164 071	177 892
Pozostałe udziały kapitałowe	39	81	82	64	75	46
Długoterminowe	39	81	82	64	75	46
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	24 846	27 463	33 622	34 139	32 748	33 964
Długoterminowe	19 031	22 142	25 506	25 357	26 264	25 252
Krótkoterminowe	5 815	5 321	8 116	8 782	6 484	8 712
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	26 645	38 306	95 385	123 656	109 591	120 481
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	26 645	38 306	95 385	123 656	109 591	120 481
Pozostałe aktywa zagraniczne	6 142	8 296	14 615	23 519	21 657	23 401
Długoterminowe	810	383	502	502	424	421
Krótkoterminowe	5 332	7 913	14 113	23 017	21 233	22 980
Sektor rządowy	73 761	69 486	69 322	109 078	143 278	174 439
Pozostałe udziały kapitałowe	14 247	14 353	14 759	13 707	13 928	13 716
Długoterminowe	14 247	14 353	14 759	13 707	13 928	13 716
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Udzielone kredyty handlowe	13 990	22 168	33 058	4 220	5 855	6 966
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	13 990	22 168	33 058	4 220	5 855	6 966
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	1 957	2 079	2 248	58 780	79 405	95 552
Długoterminowe	1 957	2 079	2 248	58 780	79 405	95 552
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	0	2	0	116	23	3 241
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	2	0	116	23	3 241
Pozostałe aktywa zagraniczne	43 567	30 884	19 257	32 255	44 067	54 964
Długoterminowe	4 942	5 431	5 990	5 540	5 821	5 331
Krótkoterminowe	38 625	25 453	13 267	26 715	38 246	49 633
Pozostałe sektory	164 356	192 808	216 915	212 814	223 429	189 703
Pozostałe udziały kapitałowe	2 854	4 100	3 401	4 448	4 525	3 750
Długoterminowe	2 854	4 100	3 401	4 448	4 525	3 750
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Udzielone kredyty handlowe	73 056	86 142	100 934	101 258	99 469	101 415
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	73 056	86 142	100 934	101 258	99 469	101 415
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	8 321	9 183	10 205	10 218	13 978	15 188
Długoterminowe	3 851	4 162	4 699	4 870	7 860	7 115
Krótkoterminowe	4 470	5 021	5 506	5 348	6 118	8 073
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	21 930	28 944	33 010	29 120	31 736	32 625
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	21 930	28 944	33 010	29 120	31 736	32 625
Pozostałe aktywa zagraniczne	43 482	48 103	50 988	46 433	49 821	13 140
Długoterminowe	2 613	3 115	3 834	2 317	2 078	2 011
Krótkoterminowe	40 869	44 988	47 154	44 116	47 743	11 129
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	14 713	16 336	18 377	21 337	23 900	23 585
Długoterminowe	14 713	16 336	18 377	21 337	23 900	23 585
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0

Tabela 20. Pozostałe inwestycje – pasywa – podział na sektory (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Pozostałe inwestycje - pasywa	619 088	695 306	784 713	799 991	913 180	907 365
Narodowy Bank Polski	56 915	72 661	92 394	102 437	110 732	75 609
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	49 785	42 892	61 651	74 107	82 682	49 620
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	49 785	42 892	61 651	74 107	82 682	49 620
Pozostałe pasywa zagraniczne	2	2	12	644	8	0
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	2	2	12	644	8	0
Alokacja SDR	7 128	29 767	30 731	27 686	28 042	25 989
Długoterminowe	7 128	29 767	30 731	27 686	28 042	25 989
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)	139 987	135 575	131 672	133 805	140 433	130 484
Pozostałe udziały kapitałowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	58 218	51 386	48 290	51 062	49 815	35 398
Długoterminowe	49 387	44 335	41 221	39 149	41 014	33 277
Krótkoterminowe	8 831	7 051	7 069	11 913	8 801	2 121
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	76 792	83 293	80 755	79 807	88 336	90 324
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	76 792	83 293	80 755	79 807	88 336	90 324
Pozostałe pasywa zagraniczne	4 977	896	2 627	2 936	2 282	4 762
Długoterminowe	1 720	180	253	231	235	299
Krótkoterminowe	3 257	716	2 374	2 705	2 047	4 463
Sektor rządowy	147 851	176 908	211 769	231 324	307 033	338 761
Otrzymane kredyty handlowe	208	241	312	468	676	466
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	208	241	312	468	676	466
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	140 740	171 278	207 496	226 489	284 060	331 765
Długoterminowe	140 740	171 278	207 496	226 489	284 060	331 765
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Pozostałe pasywa zagraniczne	6 903	5 389	3 961	4 367	22 297	6 530
Długoterminowe	6 903	5 389	3 961	2 300	1 172	461
Krótkoterminowe	0	0	0	2 067	21 125	6 069
Pozostałe sektory	274 335	310 162	348 878	332 425	354 982	362 511
Pozostałe udziały kapitałowe	530	719	657	738	957	898
Długoterminowe	530	719	657	738	957	898
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Otrzymane kredyty handlowe	77 623	97 493	114 549	100 841	112 822	109 235
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	77 623	97 493	114 549	100 841	112 822	109 235
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	183 955	199 093	222 247	220 449	230 601	239 896
Długoterminowe	161 972	172 108	193 197	195 723	203 286	211 826
Krótkoterminowe	21 983	26 985	29 050	24 726	27 315	28 070
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe	0	0	0	0	0	0
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0
Pozostałe pasywa zagraniczne	9 638	9 982	8 190	6 646	6 405	8 334
Długoterminowe	6 696	5 166	1 931	1 388	1 676	2 628
Krótkoterminowe	2 942	4 816	6 259	5 258	4 729	5 706
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	2 589	2 875	3 235	3 751	4 197	4 148
Długoterminowe	2 589	2 875	3 235	3 751	4 197	4 148
Krótkoterminowe	0	0	0	0	0	0

Tabela 21. Sektor rządowy i samorządowy (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Sektor rządowy						
Aktywa	76 159	73 501	70 518	118 778	167 308	195 224
Inwestycje bezpośrednie	591	778	1 187	1 259	1 529	1 494
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	591	778	1 187	1 259	1 529	1 494
Inwestycje portfelowe	0	0	0	0	385	682
Udziałowe papiery wartościowe	0	0	0	0	385	682
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
Pozostałe inwestycje	73 761	69 486	69 322	109 078	143 278	174 439
Pozostałe udziały kapitałowe	14 247	14 353	14 759	13 707	13 928	13 716
Udzielone kredyty handlowe	13 990	22 168	33 058	4 220	5 855	6 966
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	1 957	2 079	2 248	58 780	79 405	95 552
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	0	2	0	116	23	3 241
Pozostałe aktywa zagraniczne	43 567	30 884	19 257	32 255	44 067	54 964
Pochodne instrumenty finansowe	1 807	3 237	9	8 441	22 116	18 609
Pasywa	497 976	469 156	504 107	556 471	727 476	821 416
Inwestycje portfelowe	350 125	292 248	292 338	325 123	420 443	482 655
Udziałowe papiery wartościowe	67	67	67	67	-105	-105
Dłużne papiery wartościowe	350 058	292 181	292 271	325 056	420 548	482 760
Długoterminowe papiery dłużne	349 131	292 176	292 271	325 056	420 548	482 690
Obligacje na rynku krajowym	142 936	114 056	123 971	130 425	143 485	198 268
Obligacje na rynkach zagranicznych	206 195	178 120	168 300	194 631	277 063	284 422
Instrumenty rynku pieniężnego	927	5	0	0	0	70
Pozostałe inwestycje	147 851	176 908	211 769	231 324	307 033	338 761
Otrzymane kredyty handlowe	208	241	312	468	676	466
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	140 740	171 278	207 496	226 489	284 060	331 765
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	0	0	0	0	0	0
Pozostałe pasywa zagraniczne	6 903	5 389	3 961	4 367	22 297	6 530
Pochodne instrumenty finansowe	0	0	0	24	0	0
Netto	-421 817	-395 655	-433 589	-437 693	-560 168	-626 192
Inwestycje bezpośrednie	591	778	1 187	1 259	1 529	1 494
Inwestycje portfelowe	-350 125	-292 248	-292 338	-325 123	-420 058	-481 973
Udziałowe papiery wartościowe	0	0	0	0	385	682
Dłużne papiery wartościowe	-350 058	-292 181	-292 271	-325 056	-420 548	-482 760
Długoterminowe papiery dłużne	-349 131	-292 176	-292 271	-325 056	-420 548	-482 690
Instrumenty rynku pieniężnego	-927	-5	0	0	0	-70
Pozostałe inwestycje	-74 090	-107 422	-142 447	-122 246	-163 755	-164 322
Pozostałe udziały kapitałowe	14 247	14 353	14 759	13 707	13 928	13 716
Kredyty handlowe	13 782	21 927	32 746	3 752	5 179	6 500
Pozostałe kredyty i pożyczki	-138 783	-169 199	-205 248	-167 709	-204 655	-236 213
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty/depozyty	0	2	0	116	23	3 241
Pozostałe aktywa/pasywa zagraniczne	36 664	25 495	15 296	27 888	21 770	48 434
Pochodne instrumenty finansowe	1 807	3 237	9	8 417	22 116	18 609

Tabela 22. Monetarne instytucje finansowe (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Monetarne Instytucje Finansowe (z wyłączeniem NBP)						
Aktywa	105 731	126 503	224 059	296 593	307 731	336 606
Inwestycje bezpośrednie	1 759	2 568	3 303	3 311	3 105	3 383
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	1 759	2 560	3 302	3 308	3 103	3 381
Instrumenty dłużne	0	8	1	3	2	2
Inwestycje portfelowe	28 015	26 881	43 100	80 889	113 351	120 436
Udziałowe papiery wartościowe	1 346	1 054	936	693	718	515
Dłużne papiery wartościowe	26 669	25 827	42 164	80 196	112 633	119 921
Długoterminowe papiery dłużne	26 669	25 765	31 544	58 801	81 288	103 071
Instrumenty rynku pieniężnego	0	62	10 620	21 395	31 345	16 850
Pozostałe inwestycje	57 672	74 146	143 704	181 378	164 071	177 892
Pozostałe udziały kapitałowe	39	81	82	64	75	46
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	24 846	27 463	33 622	34 139	32 748	33 964
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	26 645	38 306	95 385	123 656	109 591	120 481
Pozostałe aktywa zagraniczne	6 142	8 296	14 615	23 519	21 657	23 401
Pochodne instrumenty finansowe	18 285	22 908	33 952	31 015	27 204	34 895
Pasywa	277 239	328 333	300 354	350 888	348 915	433 896
Inwestycje bezpośrednie	61 132	95 752	68 342	108 790	103 956	148 972
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	61 050	95 590	68 205	108 586	103 787	148 618
Instrumenty dłużne	82	162	137	204	169	354
Inwestycje portfelowe	53 610	66 390	55 469	77 972	80 266	125 776
Udziałowe papiery wartościowe	18 601	35 152	21 124	39 363	47 278	75 688
Dłużne papiery wartościowe	35 009	31 238	34 345	38 609	32 988	50 088
Długoterminowe papiery dłużne	34 886	31 238	34 345	38 609	32 988	50 088
Instrumenty rynku pieniężnego	123	0	0	0	0	0
Pozostałe inwestycje	139 987	135 575	131 672	133 805	140 433	130 484
Pozostałe udziały kapitałowe	0	0	0	0	0	0
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	58 218	51 386	48 290	51 062	49 815	35 398
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	76 792	83 293	80 755	79 807	88 336	90 324
Pozostałe pasywa zagraniczne	4 977	896	2 627	2 936	2 282	4 762
Pochodne instrumenty finansowe	22 510	30 616	44 871	30 321	24 260	28 664
Netto	-171 508	-201 830	-76 295	-54 295	-41 184	-97 290
Inwestycje bezpośrednie	-59 373	-93 184	-65 039	-105 479	-100 851	-145 589
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	-59 291	-93 030	-64 903	-105 278	-100 684	-145 237
Instrumenty dłużne	-82	-154	-136	-201	-167	-352
Inwestycje portfelowe	-25 595	-39 509	-12 369	2 917	33 085	-5 340
Udziałowe papiery wartościowe	-17 255	-34 098	-20 188	-38 670	-46 560	-75 173
Dłużne papiery wartościowe	-8 340	-5 411	7 819	41 587	79 645	69 833
Długoterminowe papiery dłużne	-8 217	-5 473	-2 801	20 192	48 300	52 983
Instrumenty rynku pieniężnego	-123	62	10 620	21 395	31 345	16 850
Pozostałe inwestycje	-82 315	-61 429	12 032	47 573	23 638	47 408
Pozostałe udziały kapitałowe	39	81	82	64	75	46
Pozostałe kredyty i pożyczki	-33 372	-23 923	-14 668	-16 923	-17 067	-1 434
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty/depozyty	-50 147	-44 987	14 630	43 849	21 255	30 157
Pozostałe aktywa/pasywa zagraniczne	1 165	7 400	11 988	20 583	19 375	18 639
Pochodne instrumenty finansowe	-4 225	-7 708	-10 919	694	2 944	6 231

Tabela 23. Pozostałe sektory (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Pozostałe sektory						
Aktywa	567 869	677 448	724 153	779 212	862 562	890 046
Inwestycje bezpośrednie	284 740	321 753	371 518	405 610	443 125	464 751
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	83 945	92 926	111 905	120 461	120 298	124 645
Instrumenty dłużne	200 795	228 827	259 613	285 149	322 827	340 106
Inwestycje portfelowe	108 802	134 796	116 047	146 097	183 281	218 556
Udziałowe papiery wartościowe	62 978	88 971	70 273	86 863	114 515	148 888
Dłużne papiery wartościowe	45 824	45 825	45 774	59 234	68 766	69 668
Długoterminowe papiery dłużne	45 573	45 623	42 577	52 071	58 722	64 556
Instrumenty rynku pieniężnego	251	202	3 197	7 163	10 044	5 112
Pozostałe inwestycje	164 356	192 808	216 915	212 814	223 429	189 703
Pozostałe udziały kapitałowe	2 854	4 100	3 401	4 448	4 525	3 750
Udzielone kredyty handlowe	73 056	86 142	100 934	101 258	99 469	101 415
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	8 321	9 183	10 205	10 218	13 978	15 188
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	21 930	28 944	33 010	29 120	31 736	32 625
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	14 713	16 336	18 377	21 337	23 900	23 585
Pozostałe aktywa zagraniczne	43 482	48 103	50 988	46 433	49 821	13 140
Pochodne instrumenty finansowe	9 971	28 091	19 673	14 691	12 727	17 036
Pasywa	1 550 183	1 761 139	1 929 795	2 033 966	2 118 501	2 232 043
Inwestycje bezpośrednie	1 114 407	1 254 754	1 402 682	1 522 599	1 593 634	1 669 395
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	710 864	804 666	882 489	1 006 154	1 075 138	1 165 981
Instrumenty dłużne	403 543	450 088	520 193	516 445	518 496	503 414
Inwestycje portfelowe	156 402	176 803	155 843	169 281	162 558	190 366
Udziałowe papiery wartościowe	142 754	154 990	135 326	148 630	141 382	162 927
Dłużne papiery wartościowe	13 648	21 813	20 517	20 651	21 176	27 439
Długoterminowe papiery dłużne	13 646	21 808	20 475	20 236	20 889	27 431
Instrumenty rynku pieniężnego	2	5	42	415	287	8
Pozostałe inwestycje	274 335	310 162	348 878	332 425	354 982	362 511
Pozostałe udziały kapitałowe	530	719	657	738	957	898
Otrzymane kredyty handlowe	77 623	97 493	114 549	100 841	112 822	109 235
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	183 955	199 093	222 247	220 449	230 601	239 896
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	0	0	0	0	0	0
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	2 589	2 875	3 235	3 751	4 197	4 148
Pozostałe pasywa zagraniczne	9 638	9 982	8 190	6 646	6 405	8 334
Pochodne instrumenty finansowe	5 039	19 420	22 392	9 661	7 327	9 771
Netto	-982 314	-1 083 691	-1 205 642	-1 254 754	-1 255 939	-1 341 997
Inwestycje bezpośrednie	-829 667	-933 001	-1 031 164	-1 116 989	-1 150 509	-1 204 644
Akcje i inne formy udziałów kapitałowych	-626 919	-711 740	-770 584	-885 693	-954 840	-1 041 336
Instrumenty dłużne	-202 748	-221 261	-260 580	-231 296	-195 669	-163 308
Inwestycje portfelowe	-47 600	-42 007	-39 796	-23 184	20 723	28 190
Udziałowe papiery wartościowe	-79 776	-66 019	-65 053	-61 767	-26 867	-14 039
Dłużne papiery wartościowe	32 176	24 012	25 257	38 583	47 590	42 229
Długoterminowe papiery dłużne	31 927	23 815	22 102	31 835	37 833	37 125
Instrumenty rynku pieniężnego	249	197	3 155	6 748	9 757	5 104
Pozostałe inwestycje	-109 979	-117 354	-131 963	-119 611	-131 553	-172 808
Pozostałe udziały kapitałowe	2 324	3 381	2 744	3 710	3 568	2 852
Kredyty handlowe	-4 567	-11 351	-13 615	417	-13 353	-7 820
Pozostałe kredyty i pożyczki	-175 634	-189 910	-212 042	-210 231	-216 623	-224 708
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty/depozyty	21 930	28 944	33 010	29 120	31 736	32 625
Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe	12 124	13 461	15 142	17 586	19 703	19 437
Pozostałe aktywa/pasywa zagraniczne	33 844	38 121	42 798	39 787	43 416	4 806
Pochodne instrumenty finansowe	4 932	8 671	-2 719	5 030	5 400	7 265

Tabela 24. Narodowy Bank Polski (mln zł)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Narodowy Bank Polski						
Aktywa	579 890	674 346	733 958	762 843	915 462	976 644
Inwestycje portfelowe	0	0	0	0	0	0
Udziałowe papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
Pozostałe inwestycje	170	183	202	193	210	189
Pozostałe udziały kapitałowe	168	170	174	160	160	155
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	0	0	0	0	0	0
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	0	0	0	0	0	0
Pozostałe aktywa zagraniczne	2	13	28	33	50	34
Pochodne instrumenty finansowe	0	0	0	0	0	0
Oficjalne aktywa rezerwowe	579 720	674 163	733 756	762 650	915 252	976 455
Złoto monetarne	52 253	54 844	58 650	93 591	154 309	275 571
SDR	1 601	24 057	24 894	22 444	22 742	21 078
Pozycja rezerwowa w MFW	5 239	5 911	6 336	5 821	5 522	5 413
Należności w walutach wymienialnych	520 627	589 351	643 876	640 794	732 679	674 393
Rachunki bieżące i depozyty	103 062	82 560	127 787	133 594	144 942	66 669
Dłużne papiery wartościowe	417 565	506 791	516 089	507 200	587 737	607 724
Pozostałe należności	0	0	0	0	0	0
Pasywa	56 915	72 661	92 394	102 437	110 732	75 609
Inwestycje portfelowe	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
Pozostałe inwestycje	56 915	72 661	92 394	102 437	110 732	75 609
Pozostałe kredyty i pożyczki otrzymane	0	0	0	0	0	0
Gotówka, rachunki bieżące i depozyty	49 785	42 892	61 651	74 107	82 682	49 620
Pozostałe pasywa zagraniczne	2	2	12	644	8	0
Alokacja SDR	7 128	29 767	30 731	27 686	28 042	25 989
Pochodne instrumenty finansowe	0	0	0	0	0	0
Netto	522 975	601 685	641 564	660 406	804 730	901 035
Inwestycje portfelowe	0	0	0	0	0	0
Udziałowe papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Dłużne papiery wartościowe	0	0	0	0	0	0
Długoterminowe papiery dłużne	0	0	0	0	0	0
Instrumenty rynku pieniężnego	0	0	0	0	0	0
Pozostałe inwestycje	-56 745	-72 478	-92 192	-102 244	-110 522	-75 420
Pozostałe udziały kapitałowe	168	170	174	160	160	155
Pozostałe kredyty i pożyczki udzielone	0	0	0	0	0	0
Gotówka, rachunki bieżące i lokaty	-49 785	-42 892	-61 651	-74 107	-82 682	-49 620
Pozostałe aktywa i pasywa zagraniczne	0	11	16	-611	42	34
Alokacja SDR	-7 128	-29 767	-30 731	-27 686	-28 042	-25 989
Pochodne instrumenty finansowe	0	0	0	0	0	0
Oficjalne aktywa rezerwowe	579 720	674 163	733 756	762 650	915 252	976 455

Tabela 25. Wybrane wskaźniki

	Jednostka	2020	2021	2022	2023	2024	2025
1. <u>Międzynarodowa Pozycja Inwestycyjna - netto</u> Produkt krajowy brutto	%	-44,5	-40,6	-34,6	-31,8	-28,7	-29,8
2. <u>Międzynarodowa Pozycja Inwestycyjna - aktywa</u> Produkt krajowy brutto	%	56,3	58,3	56,5	57,3	61,4	61,3
3. <u>Międzynarodowa Pozycja Inwestycyjna - pasywa</u> Produkt krajowy brutto	%	100,8	98,9	91,2	89,1	90,1	91,1
4. <u>Zadłużenie zagraniczne</u> Produkt krajowy brutto	%	60,1	56,0	53,3	49,8	51,9	50,4
5. <u>Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe</u> Zadłużenie zagraniczne ogółem	%	26,2	28,2	30,4	29,2	28,3	24,7
6. <u>Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe</u> Produkt krajowy brutto	%	15,8	15,8	16,2	14,5	14,7	12,5
7. <u>Zadłużenie zagraniczne krótkoterminowe</u> Oficjalne aktywa rezerwowe	%	64,3	62,3	68,5	65,1	59,0	49,9
8. <u>Zadłużenie zagraniczne netto</u> Produkt krajowy brutto	%	14,5	9,5	7,0	3,8	4,3	7,5
9. <u>Zadłużenie zagraniczne ogółem</u> Międzynarodowa Pozycja Inwestycyjna - pasywa	%	59,6	56,6	58,4	55,9	57,6	55,3
A Międzynarodowa Pozycja Inwestycyjna - netto	mln zł	-1 052 664	-1 079 491	-1 073 962	-1 086 336	-1 052 561	-1 164 441
B Międzynarodowa Pozycja Inwestycyjna - aktywa	mln zł	1 329 649	1 551 798	1 752 688	1 957 426	2 253 063	2 398 523
C Międzynarodowa Pozycja Inwestycyjna - pasywa	mln zł	2 382 313	2 631 289	2 826 650	3 043 762	3 305 624	3 562 964
D Zadłużenia zagraniczne ogółem	mln zł	1 420 898	1 490 069	1 651 519	1 700 218	1 905 600	1 970 522
E Zadłużenia zagraniczne długoterminowe	mln zł	1 048 012	1 070 306	1 149 213	1 203 990	1 366 040	1 482 999
F Zadłużenia zagraniczne krótkoterminowe	mln zł	372 886	419 763	502 306	496 228	539 560	487 523
G Produkt krajowy brutto	mln zł	2 362 909	2 661 518	3 100 850	3 415 274	3 669 531	3 912 673
H Oficjalne aktywa rezerwowe	mln zł	579 720	674 163	733 756	762 650	915 252	976 455
I Zadłużenie zagraniczne netto	mln zł	341 492	252 344	217 134	129 377	158 573	295 118
J Kurs średni EUR w okresie	zł	4,4448	4,5674	4,6869	4,5430	4,3064	4,2410
K Kurs EUR na koniec okresu	zł	4,6148	4,5994	4,6899	4,3480	4,2730	4,2267

7. Słownik pojęć stosowanych w opracowaniu

Aktywa zagraniczne (polskie inwestycje za granicą) – należności finansowe podmiotów krajowych (rezydentów) od podmiotów zagranicznych (nierezydentów) obejmujące zarówno instrumenty dłużne, jak i nie-dłużne. Do instrumentów dłużnych zalicza się: gotówkę zagraniczną, lokaty w bankach za granicą, kredyty udzielone nierezydentom, dłużne papiery wartościowe, kredyty handlowe udzielone nierezydentom, rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe oraz pozostałe należności od podmiotów zagranicznych. Instrumenty niedłużne obejmują: akcje i inne formy udziałów kapitałowych, pozostałe udziały kapitałowe oraz pochodne instrumenty finansowe. Aktywa zagraniczne przedstawiane są w podziale na rodzaje inwestycji: tj. inwestycje bezpośrednie, inwestycje portfelowe, pozostałe inwestycje, instrumenty pochodne oraz aktywa rezerwowe.

Bilans płatniczy – statystyczne zestawienie obrotów z zagranicą, które dla określonego okresu, w usystematyzowany sposób prezentuje transakcje gospodarcze zrealizowane przez Polskę z resztą świata (tzn. między rezydentami a nierezydentami). Bilans płatniczy jest prezentowany z uwzględnieniem rachunku bieżącego, rachunku kapitałowego i finansowego oraz salda błędów i opuszczeń. Obowiązujące międzynarodowe standardy metodologiczne statystyki bilansu płatniczego zostały określone w *Balance of Payments and International Investment Position Manual 6th edition*, przygotowanym przez Międzynarodowy Fundusz Walutowy.

Dłużne papiery wartościowe – papiery wartościowe przynoszące ich posiadaczowi z góry określony dochód. Dłużny papier wartościowy stanowi dowód wiarygodności, stwierdzający prawo jego posiadacza do otrzymania od wystawcy w określonym terminie i trybie zwrotu pożyczki (wykupu papieru) oraz określonego dochodu w postaci odsetek, płatnych w regularnych okresach, lub premii. Do dłużnych papierów wartościowych zalicza się:

1. długoterminowe papiery dłużne (o pierwotnym terminie wykupu powyżej 1 roku) emitowane przez rządy i samorządy terytorialne, banki i przedsiębiorstwa, w tym:
 - a) obligacje zwykłe ze stałym lub zmiennym kuponem;
 - b) obligacje zerokuponowe;
 - c) obligacje zerokuponowe powstałe w wyniku zamiany obligacji zwykłych na serię obligacji zerokuponowych o terminach zapadalności odpowiadających terminom wypłat odsetek (tzw. *strips*);
 - d) obligacje przychodowe;
 - e) obligacje zamienne na akcje, obligacje z opcją wcześniejszego wykupu i inne typy obligacji z wbudowanymi instrumentami pochodnymi (tzn. takimi, które nie mogą być przedmiotem samodzielnego obrotu);
 - f) obligacje bez określonego terminu zapadalności (ang. *perpetual bonds*);
 - g) listy zastawne;
 - h) weksle długoterminowe;

2. instrumenty rynku pieniężnego (instrumenty dłużne rynku pieniężnego o pierwotnym terminie wykupu do 1 roku włącznie) emitowane przez rząd i samorządy terytorialne, banki i przedsiębiorstwa, np.:
 - a) bankowe papiery wartościowe (certyfikaty depozytowe);
 - b) bony pieniężne;
 - c) bony skarbowe (ang. *treasury bills*);
 - d) obligacje do 1 roku włącznie i inne krótkoterminowe papiery dłużne emitowane przez przedsiębiorstwa (ang. *commercial paper*);
 - e) obligacje do 1 roku włącznie i inne krótkoterminowe papiery dłużne emitowane w ramach programów emisji papierów dłużnych, również w przypadku, gdy okres trwania takiego programu wynosi więcej niż 1 rok;
 - f) weksle krótkoterminowe;
3. akcje uprzywilejowane niedające ich posiadaczom prawa do udziału w podziale masy upadłościowej spółki.

Dywidendy – część zysków spółki po opodatkowaniu, wypłacana akcjonariuszom. Wypłata może nastąpić w gotówce, w postaci akcji lub jako połączenie obu form.

Grupę podmiotów powiązanych kapitałowo tworzy podmiot dominujący wraz z podmiotami, w których jest on inwestorem bezpośrednim. Podmioty te są połączone relacją inwestycji bezpośrednich.

Inne podmioty w grupie podmiotów powiązanych kapitałowo to co najmniej dwa podmioty, które znajdują się w tej samej grupie podmiotów powiązanych kapitałowo, a nie są względem siebie podmiotami bezpośredniego inwestowania ani inwestorami bezpośrednimi (udział głosów w organach stanowiących tych podmiotów zarówno bezpośredni, jak i pośredni, o ile występuje, jest niższy niż 10%).

Instrumenty dłużne są to instrumenty finansowe, które stwierdzają istnienie wierzytelności dłużnika wobec podmiotu, który udostępnił mu środki finansowe. W związku z udostępnieniem środków finansowych dłużnik zobowiązuje się w określonym czasie zwrócić całą kwotę oraz zapłacić odsetki z tytułu wykorzystywania pożyczonego kapitału. Instrumenty dłużne zazwyczaj cechuje wysoka płynność i niewielkie ryzyko inwestycyjne. Do instrumentów dłużnych zalicza się: kredyty handlowe, pozostałe kredyty i pożyczki, rachunki bieżące i depozyty, dłużne papiery wartościowe, rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe, alokację SDR (po stronie pasywów) oraz pozostałe aktywa i pasywa.

Instrumenty rynku pieniężnego (krótkoterminowe dłużne papiery wartościowe) – dłużne papiery wartościowe z pierwotnym terminem wykupu do 1 roku włącznie.

Inwestor bezpośredni – podmiot, który bezpośrednio lub pośrednio, sam lub razem z innym lub innymi kontrolowanymi przez siebie podmiotami posiada co najmniej 10% głosów w organie stanowiącym innego podmiotu.

Inwestycje bezpośrednie – transakcje dokonywane przez podmioty będące rezydentami w jednym kraju (inwestorzy bezpośredni) w podmioty (podmioty bezpośredniego inwestowania) będące rezydentami w innym kraju w celu nawiązania długoterminowej relacji i zapewnienia trwałego wpływu inwestora bezpośredniego na podmiot, w który inwestuje. Ten trwały wpływ może mieć miejsce w sytuacji, gdy inwestor bezpośredni posiada bezpośrednio lub pośrednio przynajmniej 10% głosów w organie stanowiącym podmiotu bezpośredniego inwestowania. Do inwestycji bezpośrednich poza inwestycjami w akcje czy inne formy udziałów kapitałowych zalicza się także instrumenty dłużne będące wynikiem transakcji pomiędzy spółkami z grupy podmiotów powiązanych kapitałowo oraz należności z tytułu posiadanych przez nierezydentów nieruchomości za granicą i zobowiązania z tytułu posiadanych przez nierezydentów nieruchomości w kraju. Do inwestycji bezpośrednich nie wlicza się instrumentów dłużnych będących wynikiem transakcji pomiędzy podmiotami z sektora przedsiębiorstw pośrednictwa finansowego.

Inwestycje portfelowe – inwestycje w papiery wartościowe, które nie są zaliczane do inwestycji bezpośrednich ani do aktywów rezerwowych. Inwestycje portfelowe obejmują udziałowe i dłużne papiery wartościowe.

Kapitał w tranzycie – kapitał transferowany z zagranicy do podmiotu specjalnego przeznaczenia zarejestrowanego w kraju i dalej transferowany przez ten podmiot za granicę w celu optymalizacji inwestycji dokonywanych w innym kraju. Jeśli pomiędzy spółkami występują powiązania kapitałowe spełniające wymogi inwestycji bezpośrednich, zaliczany jest on do tych inwestycji. W bilansie płatniczym oraz w międzynarodowej pozycji inwestycyjnej rejestrowany jest on w tej samej wysokości jako wzrost aktywów inwestycji bezpośrednich i jako wzrost pasywów inwestycji bezpośrednich.

Kredyty handlowe – stany należności i zobowiązań z tytułu udzielonych i otrzymanych zaliczek oraz odroczonej płatności w imporcie i eksporcie towarów oraz usług.

Kredyty i pożyczki od podmiotów powiązanych kapitałowo (tzw. *intercompany loans*) – są to kredyty i pożyczki pomiędzy podmiotami z grupy podmiotów powiązanych kapitałowo. Po stronie pasywów obejmują stany kredytów i pożyczek zaciągniętych przez rezydentów u nierezydentów. Po stronie aktywów obejmują kredyty i pożyczki udzielone przez rezydentów nierezydentom.

Międzynarodowa pozycja inwestycyjna – zestawienie statystyczne stanów zagranicznych aktywów i pasywów finansowych na koniec danego okresu sprawozdawczego. Saldo międzynarodowej pozycji inwestycyjnej informuje o tym, czy dany kraj jest wierzycielem, czy dłużnikiem netto. Aktywa i pasywa zagraniczne prezentuje się z uwzględnieniem podziału na rodzaje instrumentów finansowych oraz sektory gospodarki narodowej.

Monetarne instytucje finansowe (MIF) – instytucje finansowe, których działalność polega na przyjmowaniu depozytów lub bliskich substytutów depozytów od podmiotów innych niż monetarne instytucje finansowe oraz udzielaniu kredytów i (lub) inwestowaniu w papiery wartościowe na własny rachunek. W Polsce do MIF zalicza się banki.

Nierezydent (inwestor zagraniczny) – osoba fizyczna lub prawna mająca centrum zainteresowania ekonomicznego poza danym obszarem gospodarczym.

Obligacje (długoterminowe dłużne papiery wartościowe) – dłużne papiery wartościowe z pierwotnym terminem wykupu dłuższym niż 1 rok.

Oficjalne aktywa rezerwowe – to łatwo rozporządzalne, płynne aktywa zagraniczne w walutach obcych, posiadane i w pełni kontrolowane przez władzę monetarną (Narodowy Bank Polski). Aktywa rezerwowe obejmują:

- złoto monetarne,
- SDR (specjalne prawa ciągnięcia),
- pozycję rezerwową w Międzynarodowym Funduszu Walutowym,
- inne aktywa rezerwowe w walutach obcych (gotówka, depozyty łącznie z pożyczkami pod zastaw papierów wartościowych, tzw. *reverse repo*, oraz papiery wartościowe).

Pasywa zagraniczne (zagraniczne inwestycje w Polsce) – zobowiązania finansowe podmiotów krajowych (rezydentów) w stosunku do podmiotów zagranicznych (nierezydentów) obejmujące instrumenty dłużne i niedłużne. Do instrumentów dłużnych zalicza się: depozyty banków zagranicznych w polskich bankach, kredyty otrzymane od nierezydentów, dłużne papiery wartościowe podmiotów krajowych będące w posiadaniu nierezydentów, kredyty handlowe otrzymane od nierezydentów, rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe, alokację SDR oraz pozostałe zobowiązania w stosunku do podmiotów zagranicznych. Instrumenty niedłużne obejmują: akcje i inne formy udziałów kapitałowych, pozostałe udziały kapitałowe oraz pochodne instrumenty finansowe. Pasywa zagraniczne przedstawiane są w podziale na rodzaje inwestycji, tj. inwestycje bezpośrednie, inwestycje portfelowe, pochodne oraz pozostałe inwestycje.

Pochodne instrumenty finansowe – instrumenty finansowe pochodne wobec innych, prostszych instrumentów, takich jak akcje, obligacje, związane z jakimś towarem, indeksem czy rodzajem aktywów finansowych; dzięki nim możliwy jest obrót ryzykiem niezależnie od instrumentu bazowego. Przykładami instrumentów pochodnych są: swapy, opcje, *futures*, warranty.

Podmiot bezpośredniego inwestowania – podmiot, w którego organie stanowiącym inwestor bezpośredni, bezpośrednio lub pośrednio, sam lub razem z innymi kontrolowanymi przez siebie podmiotami posiada co najmniej 10% głosów. Podmiotem bezpośredniego inwestowania jest także podmiot kontrolowany przez inny podmiot bezpośredniego inwestowania. Przez sprawowanie kontroli należy rozumieć dysponowanie bezpośrednio lub pośrednio więcej niż 50% głosów w organie stanowiącym innego podmiotu.

Podmiot dominujący w grupie podmiotów powiązanych kapitałowo – podmiot, który wywiera wpływ na inne podmioty, w szczególności taki, który sprawuje nad nimi kontrolę. Przez „sprawowanie kontroli” należy rozumieć dysponowanie bezpośrednio i/lub pośrednio więcej niż 50% głosów w organie stanowiącym innego podmiotu. Pod pojęciem „wywieranie wpływu” należy rozumieć dysponowanie bezpośrednio i pośrednio co najmniej 10% głosów w organie stanowiącym innego podmiotu.

Podmioty niepowiązane są to podmioty, które nie przynależą do grupy podmiotów powiązanych kapitałowo.

Podmioty specjalnego przeznaczenia są to podmioty tworzone w celu prowadzenia działalności finansowej na rzecz pozostałych podmiotów z grupy podmiotów powiązanych kapitałowo. Często nie zatrudniają one pracowników ani nie prowadzą żadnej działalności operacyjnej na terenie kraju, w którym się znajdują. Najczęściej wykonywane funkcje przez te podmioty to działalność holdingowa oraz pozyskiwanie kapitału w imieniu i na rzecz innych podmiotów z grupy kapitałowej. W przypadku tej pierwszej funkcji podmiot specjalnego przeznaczenia jest właścicielem innych podmiotów w grupie i transakcje z jego udziałem dotyczą przede wszystkim udziałów w podmiotach zależnych. Druga z wymienionych funkcji wiąże się z pozyskiwaniem kapitału z emisji papierów wartościowych oraz pozyskiwaniem kapitału z innych źródeł, a następnie przekazywaniem pozyskanych w ten sposób środków innym podmiotom z grupy. Składnikami bilansu takich podmiotów są prawie wyłącznie zagraniczne aktywa i pasywa.

Pozostałe inwestycje – obejmują stany pozostałych aktywów i pasywów finansowych, które nie są ujęte w inwestycjach bezpośrednich, inwestycjach portfelowych lub oficjalnych aktywach rezerwowych. Pozostałe inwestycje zawierają: pozostałe udziały kapitałowe, kredyty handlowe, kredyty i pożyczki, rachunki bieżące i depozyty, rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe, alokację SDR (tylko po stronie pasywów) oraz pozostałe aktywa i pasywa zagraniczne.

Pozostałe kredyty i pożyczki – kategoria ta obejmuje należności oraz zobowiązania z tytułu wykorzystanych i niespłaconych kredytów i pożyczek zagranicznych z wyłączeniem kredytów handlowych oraz kredytów od podmiotów powiązanych kapitałowo (z wyłączeniem sektora bankowego).

Reinwestycje zysków – jest to przypadająca na inwestora bezpośredniego ta część zysku, która pozostaje, po wypłaceniu dywidendy, w podmiocie bezpośredniego inwestowania i jest przeznaczona na jego rozwój. Zgodnie z metodyką OECD i MFW reinwestycje zysków wyliczane są na bazie netto, tj. po odjęciu strat.

Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe są tworzone głównie przez instytucje ubezpieczeniowe i fundusze emerytalne w celu zabezpieczenia środków na wypłaty świadczeń posiadaczom polis lub beneficjentom.

Rezydent – osoba fizyczna lub prawna mająca centrum zainteresowania ekonomicznego na danym obszarze gospodarczym. W statystyce bilansu płatniczego grupuje się rezydentów wg następujących sektorów: władza monetarna (Narodowy Bank Polski), sektor rządowy (obejmujący rząd centralny i samorządy terytorialne), monetarne instytucje finansowe oraz pozostałe sektory (obejmujące głównie przedsiębiorstwa).

Rodzaj powiązania kapitałowego – relacje między podmiotami krajowymi a nierezydentami. Rozróżniamy cztery rodzaje powiązań kapitałowych:

- inwestor bezpośredni,
- podmiot bezpośredniego inwestowania,
- inne podmioty w grupie podmiotów powiązanych kapitałowo,
- podmioty niepowiązane.

Zadłużenie zagraniczne (brutto), na koniec danego okresu, jest kwotą nieuregulowanych i rzeczywiście istniejących zobowiązań (nie warunkowych), które wymagają spłaty kapitału i/lub odsetek przez dłużnika w jakimś momencie w przyszłości, a które są należne nierezydentom od rezydentów.

Spis tabel

Tabela 1. Aktywa zagraniczne w mld zł.....	16
Tabela 2. Inwestycje bezpośrednie – aktywa w mld zł.....	16
Tabela 3. Inwestycje portfelowe – aktywa w mld zł.....	18
Tabela 4. Pozostałe inwestycje – aktywa w mld zł.....	22
Tabela 5. Pasywa zagraniczne w mld zł.....	24
Tabela 6. Inwestycje bezpośrednie – pasywa w mld zł.....	25
Tabela 7. Inwestycje portfelowe – pasywa w mld zł.....	27
Tabela 8. Pozostałe inwestycje – pasywa w mld zł.....	29
Tabela 9. Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – aktywa.....	31
Tabela 10. Struktura walutowa międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – pasywa.....	32
Tabela 11. Zadłużenie zagraniczne netto Polski w mld zł.....	34

Spis wykresów

Wykres 1. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna (MPI) w relacji do PKB	6
Wykres 2. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto w podziale na sektory	7
Wykres 3. Międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto w 2025 r. w podziale na sektory w relacji do PKB..	7
Wykres 4. Narodowy Bank Polski	8
Wykres 5. Monetarne instytucje finansowe	10
Wykres 6. Sektor rządowy i samorządowy	11
Wykres 7. Pozostałe sektory	12
Wykres 8. Pozostałe sektory – międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto w podziale na kategorie funkcjonalne	13
Wykres 9. Aktywa zagraniczne	15
Wykres 10. Inwestycje bezpośrednie – aktywa.....	17
Wykres 11. Inwestycje portfelowe – aktywa.....	19
Wykres 12. Pozostałe inwestycje – aktywa.....	21
Wykres 13. Pasywa zagraniczne	23
Wykres 14. Inwestycje bezpośrednie – pasywa	25
Wykres 15. Inwestycje portfelowe – pasywa	26
Wykres 16. Pozostałe inwestycje – pasywa	30
Wykres 17. Zadłużenie zagraniczne netto i międzynarodowa pozycja inwestycyjna netto Polski w relacji do PKB	35
Wykres 18. Relacja międzynarodowej pozycji inwestycyjnej netto do PKB w 2025 r.	36
Wykres 19. Struktura międzynarodowej pozycji inwestycyjnej bez OAR – aktywa w 2025 r.	37
Wykres 20. Struktura międzynarodowej pozycji inwestycyjnej – pasywa w 2025 r.	38

www.nbp.pl