

RAPORT ROCZNY EMITENTA za **2025** rok miasto stołeczne WARSZAWA

29 czerwca 2026 roku



Warszawa

Spis treści

I. Wstęp.....	3
I.1. Oświadczenia Prezydenta Miasta Stołecznego Warszawy.....	3
II. Dokonania Emitenta i perspektywy rozwoju.....	4
II.1. Wybrane dane finansowe	11
II.1.1. Dane ogólne	11
II.1.2. Dochody bieżące	12
II.1.3. Wydatki bieżące	14
II.1.4. Dochody majątkowe	16
II.2. Zadłużenie	17
II.2.1. Dług Emitenta.....	18
II.2.2. Wskaźniki zadłużenia	18
II.2.3. Prognoza długu na lata 2026-2028	19
II.3. Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia	20
III. Rating międzynarodowy	23
IV. Rating krajowy.....	24
V. Sprawozdanie finansowe	25
V.1. Sprawozdanie finansowe m.st. Warszawy za 2025 rok wraz ze sprawozdaniem niezależnego biegłego rewidenta.....	25
V.2. Skonsolidowany bilans m.st. Warszawy.....	25
VI. Sprawozdanie z wykonania budżetu	25
VI.1. Uchwała Składu Orzekającego Regionalnej Izby Obrachunkowej w Warszawie w sprawie wydania opinii o przedłożonym sprawozdaniu z wykonania budżetu za 2025 rok.....	25
VI.2. Sprawozdanie z wykonania budżetu m.st. Warszawy za 2025 rok.....	26

I. Wstęp

Miasto stołeczne Warszawa jako emitent papierów wartościowych dopuszczonych do obrotu na krajowym rynku regulowanym wypełnia obowiązki informacyjne zgodnie z:

- 1) rozporządzeniem Parlamentu Europejskiego i Rady (UE) Nr 596/2014 z dnia 16 kwietnia 2014 r. w sprawie nadużyć na rynku (rozporządzenie w sprawie nadużyć na rynku) oraz uchylające dyrektywę 2003/6/WE Parlamentu Europejskiego i Rady i dyrektywy Komisji 2003/124/WE, 2003/125/WE i 2004/72/WE,
- 2) ustawą z dnia 29 lipca 2005 r. o ofercie publicznej i warunkach wprowadzania instrumentów finansowych do zorganizowanego systemu obrotu oraz o spółkach publicznych,
- 3) rozporządzeniem Ministra Finansów z dnia 6 czerwca 2025 r. w sprawie informacji bieżących i okresowych przekazywanych przez emitentów papierów wartościowych oraz warunków uznawania za równoważne informacji wymaganych przepisami prawa państwa niebędącego państwem członkowskim,
- 4) regulacjami obowiązującymi na giełdowym rynku równoległym prowadzonym przez GPW w Warszawie S.A. i pozagiełdowym rynku regulowanym prowadzonym przez BondSpot S.A.

I.1. Oświadczenia Prezydenta Miasta Stołecznego Warszawy

Miasto stołeczne Warszawa („m.st. Warszawa”, „Emitent”) zapewnia, iż zgodnie z najlepszą wiedzą, po dopełnieniu staranności w celu weryfikacji tego zapewnienia, sprawozdanie finansowe za okres od dnia 1 stycznia do dnia 31 grudnia 2025 roku i dane porównywalne sporządzone zostały zgodnie z obowiązującymi zasadami rachunkowości oraz odzwierciedlają w sposób prawdziwy, rzetelny i jasny sytuację majątkową i finansową Emitenta oraz jego wynik finansowy.

Emitent zapewnia, iż podmiot uprawniony do badania sprawozdań finansowych, dokonujący badania sprawozdania finansowego, został wybrany zgodnie z przepisami prawa oraz podmiot ten, oraz niezależni biegli rewidenci, dokonujący badania tego sprawozdania, spełniali warunki do wyrażenia bezstronnej i niezależnej opinii o badanym rocznym sprawozdaniu finansowym, zgodnie z obowiązującymi przepisami i normami zawodowymi.

Wszystkie odniesienia w niniejszym dokumencie do „PLN” lub „złoty” oznaczają walutę Rzeczypospolitej Polskiej. Wszelkie odniesienia w Raporcie rocznym do przepisu prawa należy interpretować jako odniesienia do treści tego przepisu z każdorazowymi zmianami lub, w razie jego uchylenia lub utraty mocy obowiązującej, do przepisu, który go uchylił albo, który reguluje zasadniczo taką samą materię, jak przepis uchylony.

Raport roczny Emitenta za rok 2025 winien być czytany z:

- 1) jednostkowym sprawozdaniem z wykonania budżetu m.st. Warszawy za rok 2025 oraz za rok 2024,
- 2) sprawozdaniami okresowymi,
- 3) informacjami i dokumentami opublikowanymi na stronie internetowej m.st. Warszawy <https://bip.warszawa.pl/> lub podanymi w innej formie do publicznej wiadomości.

II. Dokonania Emitenta i perspektywy rozwoju

Zgodnie z art. 37 ust. 1 pkt 2 ustawy o finansach publicznych z dnia 27 sierpnia 2009 r. (Dz. U. z 2025 r. poz. 1483, z późn. zm.¹) sprawozdanie z wykonania budżetu m.st. Warszawy zostało opublikowane na stronie Biuletynu Informacji Publicznej m.st. Warszawy w zakładce: „Budżet, mienie, finanse / Budżet i polityka finansowa m.st. Warszawy / Wykonanie budżetu / 2025 / Sprawozdanie z wykonania budżetu m.st. Warszawy”.

<https://bip.warszawa.pl/web/biuro-planowania-budzetowego/-/2025-sprawozdanie-z-wykonania-budzetu-kompedium?redirect=%2Fwykonanie-budzetu>

Rada Miasta Stołecznego Warszawy uchwałą nr XXXVII/1534/2026 z 25 czerwca 2026 r. udzieliła Prezydentowi Miasta Stołecznego Warszawy absolutorium z tytułu wykonania budżetu za 2025 rok.

Rada Miasta Stołecznego Warszawy uchwałą nr XXXVII/1532/2026 z 25 czerwca 2026 r. udzieliła również wotum zaufania Prezydentowi Miasta Stołecznego Warszawy z tytułu rozpatrzenia Raportu o stanie miasta.

Budżet m.st. Warszawy za rok 2025 zamknął się **ujemnym wynikiem finansowym** (deficyt budżetu) w wysokości **237,5 mln zł** i był niższy o **2 491,5 mln zł** od kwoty planowanej (plan zakładał deficyt na poziomie 2 729,0 mln zł).

Niższy od planowanego deficyt budżetu był rezultatem ponadplanowych dochodów w kwocie 626,0 mln zł oraz odchylenia realizacji od planu w wydatkach w kwocie 1 865,6 mln zł, w tym w wydatkach bieżących 1 450,6 mln zł i wydatkach majątkowych 415,0 mln zł.

Deficyt budżetu został sfinansowany przychodami pochodzącymi z kredytów i pożyczek w kwocie 100,3 mln zł oraz środkami, które wynikały z rozliczenia realizacji budżetu za lata poprzednie w kwocie 137,2 mln zł.

Ze względu na zmiany w systemie dochodów jednostek samorządu terytorialnego (JST) obowiązujące od 2025 r. wprowadzone ustawą z 1 października 2024 r. o dochodach JST oraz w związku z przekazaniem 3 grudnia 2024 r. z budżetu państwa na rachunek m.st. Warszawy dodatkowych dochodów z udziału w podatku dochodowym od osób fizycznych (PIT), prezentowanie części kategorii budżetowych w 2025 r. na tle 2024 r. wymaga doprowadzenia do warunków porównywalnych:

- Zgodnie z ustawą z 1 października 2024 r. o dochodach JST od 2025 r. wpłata do budżetu państwa z tytułu tzw. janosikowego wykazywana w wydatkach bieżących została zastąpiona korektą z tytułu zamożności obniżającą dochody.

W związku z powyższym przy dokonywaniu porównań 2025 z 2024 r. w zakresie dochodów, 2025 r. został podwyższony o kwotę 1 263,6 mln zł korekty z tytułu zamożności, a w zakresie

¹ Zmiany tekstu jednolitego wymienionej ustawy zostały ogłoszone w Dz. U. z 2025 r. poz. 1844, 1846 oraz w Dz. U. z 2026 r. poz. 426, poz. 635 i 680.

wydatków ogółem i bieżących 2024 r. został obniżony o wypłatę z tytułu tzw. janosikowego w kwocie 2 076,6 mln zł.

- Zgodnie z ustawą z 8 listopada 2024 r. o zmianie ustawy o szczególnych rozwiązaniach służących realizacji ustawy budżetowej na rok 2024 JST otrzymały w 2024 r. dodatkowe dochody z udziału w PIT w łącznej kwocie 10 mld zł, w tym m.st. Warszawa kwotę 973,1 mln zł. Środki na rachunek Miasta wpłynęły 3 grudnia 2024 r. w związku z czym, **przy dokonywaniu porównań 2025 r. z 2024 r., dochody 2024 r. zostały obniżone o powyższą kwotę 973,1 mln zł.**

Zrealizowane **dochody** w wysokości **28 125,2 mln zł** były wyższe od planu o kwotę **625,9 mln zł** (wykonanie na poziomie **102,3%**). W stosunku do 2024 r. dochody były niższe o 0,9%, tj. o kwotę 254,0 mln zł. Po doprowadzeniu danych do warunków porównywalnych, tj. po obniżeniu dochodów 2024 r. o kwotę 973,1 mln zł (otrzymanych dodatkowych dochodów z udziału w PIT) oraz po podwyższeniu dochodów 2025 r. o kwotę 1 263,6 mln zł (korekta z tytułu zamożności), w relacji do 2024 r. dochody były wyższe o 7,2%, tj. o kwotę 1 982,7 mln zł.

Wykonane wydatki w wysokości **28 362,7 mln zł** były niższe od planu o kwotę **1 865,6 mln zł** (wykonanie na poziomie **93,8%**). W stosunku do 2024 r. wydatki były wyższe o 2,9%, tj. o kwotę 789,3 mln zł. Po doprowadzeniu danych do warunków porównywalnych, tj. po obniżeniu wydatków 2024 r. o kwotę 2 076,6 mln zł (tzw. janosikowe), w relacji do 2024 r. wydatki były wyższe o 11,2%, tj. o kwotę 2 865,9 mln zł.

Na zmianę wysokości dochodów i wydatków w 2025 r. wpływ miały, m. in.:

- ustawa z 1 października 2024 r. o dochodach JST (Dz. U. z 2024 r. poz. 1572 i 1717 oraz z 2025 r. poz. 1659), która wprowadziła istotne zmiany w zasadach ustalania dochodów JST z tytułu udziału w PIT, udziału w podatku dochodowym od osób prawnych (CIT), subwencji, w tym „janosikowego” oraz dotacji z budżetu państwa na finansowanie wychowania przedszkolnego;
- wzrost wysokości średniorocznego wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych (pot. inflacja) oraz wysokie wskaźniki inflacji w latach poprzednich, co przyczyniło się do znaczącego wzrostu wydatków m.st. Warszawy we wszystkich obszarach działalności, zarówno w obszarze zadań bieżących jak i majątkowych oraz związanych z obsługą zadłużenia;
- pomoc obywatelom Ukrainy, którzy przebywają na terenie Warszawy, w związku z sytuacją geopolityczną związaną z konfliktem zbrojnym zapoczątkowanym agresją Federacji Rosyjskiej na Ukrainę w dniu 24 lutego 2022 r.;
- realizacja programów wzmacniających odporność na sytuacje kryzysowe, tj. „Warszawa Chroni” oraz „Program Ochrony Ludności i Obrony Cywilnej”.

Wydatki bieżące wyniosły **25 291,9 mln zł** i były niższe od planu o kwotę **1 450,6 mln zł** (wykonanie na poziomie **94,6%**). W stosunku do 2024 r. wydatki bieżące były wyższe o 2,7%, tj. o kwotę 664,4 mln zł. Po doprowadzeniu danych do warunków porównywalnych, tj. po obniżeniu wydatków bieżących 2024 r. o kwotę 2 076,6 mln zł (tzw. janosikowe), w relacji do 2024 r. wydatki bieżące 2025 r. wzrosły o 12,2%, tj. o kwotę 2 741,0 mln zł.

Najwyższe wydatki bieżące w 2025 r. poniesione zostały w następujących sferach:

- Edukacja – 9 654,9 mln zł;
- Transport i komunikacja – 5 531,9 mln zł;
- Ochrona zdrowia i polityka społeczna – 2 477,0 mln zł.

Wydatki majątkowe osiągnęły wysokość **3 070,8 mln zł** i były niższe od planowanych o **415,0 mln zł** (wykonanie na poziomie **88,1%**). W stosunku do 2024 r. wydatki majątkowe były wyższe o 4,2%, tj. o kwotę 124,9 mln zł.

Na inwestycje realizowane na poziomie **ogólnomiejskim** wydatkowano środki w wysokości **1 907,5 mln zł**, natomiast na inwestycje realizowane przez dzielnice środki w wysokości **645,5 mln zł**. Pozostałe wydatki majątkowe to kwota **517,8 mln zł**.

Wartość projektów inwestycyjnych współfinansowanych z budżetu Unii Europejskiej wyniosła **712,9 mln zł**, w ramach których wkład unijny stanowił kwotę **310,4 mln zł**.

Najwyższe wydatki majątkowe poniesione w 2025 r.:

566,5 mln zł	Projekt i budowa II linii metra
195,6 mln zł	Wniesienie wkładów do spółek TBS w związku z realizacją budownictwa społecznego i programu rewitalizacji
150,0 mln zł	Wniesienie wkładu do spółki Tramwaje Warszawskie Sp. z o.o.
148,2 mln zł	Modernizacja Sali Kongresowej w budynku Pałacu Kultury i Nauki
88,1 mln zł	Budowa Muzeum Sztuki Nowoczesnej
58,0 mln zł	Modernizacja zabytkowych obiektów oraz budowa Sali koncertowej przy ul. Grochowskiej na potrzeby Sinfonia Varsovia
52,6 mln zł	Przebudowa części nawierzchni Placu Defilad
52,4 mln zł	Modernizacja wiaduktów drogowych nad ul. Paryską w Warszawie
51,1 mln zł	Wniesienie wkładów do spółki Miejskie Przedsiębiorstwo Wodociągów i Kanalizacji w m.st. Warszawie S.A.
41,7 mln zł	Zakup 12 autobusów niskoemisyjnych dla m.st. Warszawy
39,7 mln zł	Płatność z tytułu refundacji wydatków na zakup taboru na potrzeby projektu "Budowa II linii metra wraz z infrastrukturą towarzyszącą - etap IV"
36,8 mln zł	Rozwój sieci tras rowerowych Warszawy – etap III
36,4 mln zł	Przebudowa ulic Złotej i Zgoda w ramach projektu Nowe Centrum Warszawy
34,9 mln zł	Wniesienie wkładu do spółki Szpital Czerniakowski Sp. z o.o.

Zadłużenie m.st. Warszawy wg stanu na koniec 2025 r. wyniosło **6 303,8 mln zł**, w tym z tytułu zaciągniętych kredytów i pożyczek **5 902,9 mln zł**, wyemitowanych obligacji **400,0 mln zł** oraz z tytułu zobowiązań wymagalnych **0,9 mln zł**.

W stosunku do stanu na koniec 2024 r. zadłużenie uległo zwiększeniu o **9,0%**, tj. o kwotę **519,1 mln zł**. Wzrost stanu zadłużenia na koniec 2025 r. w porównaniu z zadłużeniem na koniec 2024 r. był wynikiem zaciągnięcia nowych zobowiązań dłużnych w kwocie **1 024,4 mln zł** przy realizacji planowanej spłaty zaciągniętych zobowiązań dłużnych w wysokości **486,6 mln zł** (pozostała różnica wynika z różnic kursowych, umorzeń i zmiany stanu zobowiązań wymagalnych).

Na koniec 2025 r. **poziom zadłużenia w relacji do dochodów** ogółem wyniósł **22,4%**.

W 2025 r. **spełniono ustawowe reguły ostrożnościowe** odnoszące się do limitu **wydatków bieżących** oraz dotyczące **limitu obsługi zadłużenia**².

Perspektywy rozwoju m.st. Warszawy w najbliższym czasie zostały określone w budżecie miasta na 2026 rok przyjętym uchwałą nr XXX/1139/2025 Rady m.st. Warszawy z 11 grudnia 2025 r. zmienionym uchwałami: nr XXXIII/1303/2026 z 12 marca 2026 r., nr XXXV/1408/2026 z 14 maja 2026 r. oraz nr XXXVII/1531/2026 z 25 czerwca 2026 r., a także w Wieloletniej Prognozie Finansowej m.st. Warszawy na lata 2026-2055, przyjętej uchwałą nr XXX/1138/2025 Rady m.st. Warszawy z 11 grudnia 2025 r. i zmienionej uchwałami: nr XXXIII/1302/2026 z 12 marca 2026 r., nr XXXV/1407/2026 z 14 maja 2026 r. oraz nr XXXVII/1530/2026 z 25 czerwca 2026 r.

Wieloletnia Prognoza Finansowa (WPF) jako instrument zarządzania finansami m.st. Warszawy oraz jako dokument strategiczny służy ocenie długoterminowego potencjału m.st. Warszawy, ocenie jej sytuacji finansowej i zdolności kredytowej oraz podnosi poziom transparentności, przejrzystości i jawności finansów Miasta.

WPF m.st. Warszawy na lata 2026-2055 została opracowana w oparciu o istotne elementy WPF m.st. Warszawy edycji 2025-2055 i jest powiązana z budżetem m.st. Warszawy na 2026 r.

Rok 2026 jest drugim rokiem obowiązywania przepisów ustawy z 1 października 2024 r. o dochodach JST. Ustawa ta wprowadziła istotne zmiany w zasadach ustalania dochodów JST z tytułu udziału w PIT, udziału w CIT, subwencji, w tym „janosikowego” oraz dotacji z budżetu państwa na finansowanie wychowania przedszkolnego.

W nowym systemie obowiązującym od 2025 r. wzrosła rola dochodów z PIT i CIT naliczanych od dochodów podatników. Zmieniły się także zasady w zakresie tzw. janosikowego, które zostało zastąpione korektą z tytułu zamożności obniżającą dochody w miejsce poprzednio obowiązującego systemu wpłat do budżetu państwa wykazywanych w wydatkach.

Począwszy od 2026 r. wprowadzono zmianę sposobu finansowania zadań oświatowych związanych z kształceniem, wychowaniem i opieką nad dziećmi i uczniami będącymi obywatelami Ukrainy, poprzez uwzględnienie ich w potrzebach oświatowych, w miejsce przekazywanych dotychczas środków w ciągu roku budżetowego pochodzących z Funduszu Pomocy.

² Art. 242 i 243 ustawy z 27 sierpnia 2009 r. o finansach publicznych (Dz. U. z 2025 r. poz. 1483, 1844 i 1846).

Efektom nowej ustawy o dochodach JST jest zwiększenie stabilności dochodów JST poprzez ich uniezależnienie od bieżących zmian prawnych w PIT i CIT.

W porównaniu do poprzedniego stanu prawnego, dochody zostały podwyższone, jednakże poziom tego zwiększenia nie zrekomensował w pełni negatywnych skutków zmian prawnych wprowadzonych od 2019 roku, w szczególności konsekwencji tzw. Polskiego Ładu.

Jednak w świetle aktualnych prognoz makroekonomicznych zakłada się, że ramy budżetowe na 2026 r. i lata kolejne będą kontynuacją założeń przyjętych w WPF m.st. Warszawy edycji 2025.

Zakłada się, że w 2026 r. utrzymają się korzystne warunki makroekonomiczne prowadzenia gospodarki budżetowej przez Miasto.

Dzięki nowym rozwiązaniom dochodowym obowiązującym od 2025 r. WPF edycji 2026 zakłada zwiększenie programu inwestycyjnego względem WPF edycji 2025 o **3 832,4 mln zł** w perspektywie 2030 r. do poziomu **21 031,5 mln zł**.

Elementem programu ewolucyjnych dostosowań budżetowych m.st. Warszawy do uwarunkowań dochodowych jest także zapewnienie stabilnego finansowania zadań bieżących.

Na 2026 r. zaplanowano **dochody** w kwocie **28 895,6 mln zł**, co przy planowanych **wydatkach** na poziomie **33 219,8 mln zł** daje **ujemny wynik** w wysokości **4 324,2 mln zł**.

Planowana **spłata zobowiązań** w 2026 r. wynika z zaciągniętych w latach poprzednich zobowiązań dłużnych i wyniesie **418,8 mln zł** i obejmie spłatę rat kredytów i pożyczek.

Planowany na 2026 r. deficyt budżetowy oraz spłata zobowiązań dłużnych zostaną sfinansowane przychodami pochodzącymi z nowych zobowiązań dłużnych na kwotę **2 967,0 mln zł**, wolnych środków w kwocie **1 012,7 mln zł**, niewykorzystanych środków pieniężnych na rachunku bieżącym budżetu w kwocie **213,4 mln zł** oraz z przelewów z rachunków lokat w kwocie **550,0 mln zł**.

Planowane na 2026 r. **wydatki bieżące** wyniosą **28 444,9 mln zł**, co oznacza ich wzrost względem wykonanych wydatków bieżących w 2025 r. o 3 153,0 mln zł.

Najwyższe wydatki bieżące w 2026 r. poniesione zostaną w następujących obszarach:

- Edukacja – 9 788,9 mln zł;
- Transport i komunikacja – 6 131,0 mln zł;
- Zarządzanie strukturami samorządowymi – 2 532,8 mln zł;
- Ochrona zdrowia i polityka społeczna – 2 531,4 mln zł;
- Gospodarka komunalna i ochrona środowiska – 2 126,3 mln zł.

Wydatki majątkowe zaplanowano na 2026 r. w kwocie **4 774,9 mln zł**, w tym uwzględniono środki na dokapitalizowanie spółek miejskich w łącznej kwocie **330,6 mln zł**.

Wartość projektów inwestycyjnych współfinansowanych z budżetu Unii Europejskiej w 2026 r. kształtuje się na poziomie 1 021,1 mln zł, natomiast dochody z tytułu dofinansowania unijnego do inwestycji zaplanowano w kwocie 241,8 mln zł.

Najwyższe planowane w 2026 r. wydatki inwestycyjne obejmują:

701,0 mln zł	Projekt i budowa II linii metra
101,2 mln zł	Modernizacja Sali Kongresowej w budynku Pałacu Kultury i Nauki
99,9 mln zł	Zakup 170 autobusów dla m.st. Warszawy
69,8 mln zł	Modernizacja wiaduktów drogowych nad ul. Paryską w Warszawie
64,0 mln zł	Modernizacja zabytkowych obiektów oraz budowa sali koncertowej przy ul. Grochowskiej na potrzeby Sinfonia Varsovia
64,0 mln zł	Budowa Teatru Rozmaitości
57,6 mln zł	Budowa tuneli drogowych wraz z układem drogowym
44,0 mln zł	Modernizacja budynku Instytutu Głuchoniemych przy Pl. Trzech Krzyży 4/6
41,5 mln zł	Modernizacja budynków wyłączonych z użytkowania – Łochowska 15, Mała 5, Stalowa 34, Stalowa 35 oficyna, Ząbkowska 19
40,1 mln zł	Zakup sprzętu informatycznego i oprogramowania
40,0 mln zł	Budowa pływalni przy ul. Ostródzkiej
39,1 mln zł	Rozwój sieci tras rowerowych Warszawy – etap III
38,8 mln zł	Przebudowa (rozbudowa) ul. Grzybowskiej na odc. Al. Jana Pawła II – ul. Siedmiogrodzka
37,7 mln zł	Przebudowa ulicy Złotej i Zgoda w ramach projektu Nowe Centrum Warszawy
35,0 mln zł	Modernizacja budynków mieszkalnych przy ul. Marii Kazimierzy 18/26 i ul. Mickiewicza 65

W perspektywie Wieloletniej Prognozy Finansowej na lata 2026-2055 dla pierwszych pięciu lat prognozy, tj. lat 2026-2030, zakłada się wystąpienie ujemnego wyniku budżetowego, związanego przede wszystkim z wysokimi nakładami inwestycyjnymi oraz okresem adaptacji do nowych uwarunkowań dochodowych. Natomiast począwszy od 2031 r. przewiduje się uzyskiwanie nadwyżek dochodów nad wydatkami, służących spłacie długu już zaciągniętego oraz planowanego do zaciągnięcia w latach 2026-2030.

Prognozy ujęte w WPF zakładają pozyskanie w latach 2026-2030 środków dłużnych w łącznej kwocie **12 267,0 mln zł** oraz spłatę długu w wysokości **2 521,6 mln zł**. Tym samym dług w ujęciu netto w całym okresie programu kredytowego ujętego w WPF edycji 2026-2055, tj. do 2030 r., przyrośnie

o **9 745,4 mln zł** (nowy dług w kwocie 12 267,0 mln zł pomniejszony o spłatę długu w kwocie 2 521,6 mln zł).

Maksymalny poziom zadłużenia Miasta przewidywany jest w 2030 r. i wyniesie **16 080,0 mln zł**, przy relacji obsługi długu wraz z odsetkami do dochodów ogółem na poziomie **4,62%**.

Zakłada się sukcesywną spłatę dotychczasowego i przewidywanego do zaciągnięcia długu, aż do jego całkowitej redukcji w perspektywie 2055 r.

W celu zapewnienia odpowiedniego poziomu nakładów na realizację zadań bieżących w budżecie na 2026 r. przewiduje się wystąpienie deficytu operacyjnego (brak możliwości sfinansowania wydatków bieżących dochodami bieżącymi) w kwocie 238,4 mln zł. W dalszej perspektywie od 2028 r. WPF 2026-2055 zakłada powrót do generowania nadwyżek operacyjnych w celu spełnienia ustawowych wymogów ostrożnościowych (art. 242 i 243 ustawy o finansach publicznych).

Dzięki trwałemu zwiększeniu dochodów m.st. Warszawy wynikającemu z nowych rozwiązań ustawowych oraz konsekwentnie realizowanej polityki stopniowej adaptacji finansów Miasta do zmienionych uwarunkowań zewnętrznych, w WPF zabezpieczono finansowanie wieloletniego programu inwestycyjnego oraz zapewniono stabilny poziom nakładów na realizację zadań bieżących, przy zachowaniu ustawowych reguł ostrożnościowych wynikających z obowiązujących przepisów prawa.

Sytuacja finansowa emitenta

II.1. Wybrane dane finansowe

Prezentowane wykonanie za rok 2025 zgodne jest ze Sprawozdaniem z wykonania budżetu m.st. Warszawy za 2025 r. zaopiniowanym pozytywnie przez Regionalną Izbę Obrachunkową.

II.1.1. Dane ogólne

Tab. 1. Dane ogólne w latach 2024-2025 [w mln zł/EUR]*

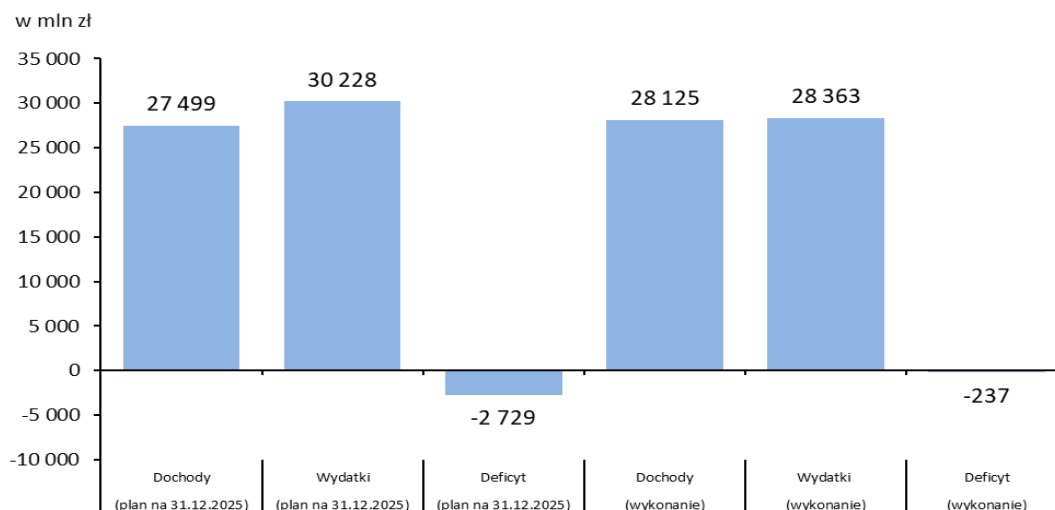
Lp.	Wyszczególnienie	2024**		2025***		Dynamika 2025/2024
		mln zł	mln EUR*	mln zł	mln EUR*	% w zł
A	DOCHODY OGÓŁEM	28 379,2	6 641,5	28 125,2	6 654,2	99,1
A.1	DOCHODY BIEŻĄCE	27 076,7	6 336,7	26 968,3	6 380,5	99,6
A.2	DOCHODY MAJĄTKOWE	1 302,5	304,8	1 156,9	273,7	88,8
B	WYDATKI OGÓŁEM	27 573,4	6 452,9	28 362,7	6 710,4	102,9
B.1	WYDATKI BIEŻĄCE	24 627,5	5 763,5	25 291,9	5 983,8	102,7
B.1.1	KOSZT OBSŁUGI ZADŁUŻENIA	195,5	45,7	226,0	53,5	115,6
B.2	WYDATKI MAJĄTKOWE	2 945,9	689,4	3 070,8	726,5	104,2
C	NADWYŻKA/DEFICYT [A - B]	805,8	188,6	-237,5	-56,2	-
D	WYNIK BIEŻĄCY [A.1 - B.1]	2 449,1	573,2	1 676,4	396,6	68,4
E	WYNIK MAJĄTKOWY [A.2 - B.2]	-1 643,3	-384,6	-1 913,9	-452,8	-
F	PRZYCHODY OGÓŁEM	2 298,3	537,9	3 912,6	925,7	170,2
G	ROZCHODY OGÓŁEM	715,9	167,5	1 036,6	245,2	144,8
H	WYNIK BUDŻETU	2 388,2	558,9	2 638,5	624,2	110,5

* Do obliczeń wartości podanych w EUR przyjęto kursy walut na dzień 31.12.2024 (1 EUR = 4,2730 PLN) i na dzień 31.12.2025 (1 EUR = 4,2267 PLN)

**Dane za 2024 r. w zakresie dochodów bieżących oraz majątkowych oraz wydatków bieżących zgodne ze sprawozdaniem RB-NDS po korekcie z dnia 25.04.2025 r.

*** Dane za 2025 r. w zakresie dochodów bieżących i majątkowych oraz wydatków bieżących i majątkowych zgodne ze sprawozdaniem RB-NDS po korekcie z dnia 07.05.2026 r.

Wyk. 1. Planowane i wykonane dochody, wydatki i wynik finansowy m.st. Warszawy w 2025 roku* [w mln zł]



* Dane za 2025 r. zgodne ze sprawozdaniem RB-NDS po korekcie z dnia 07.05.2026 r.

II.1.2. Dochody bieżące

Tab. 2. Dochody bieżące w latach 2024-2025 [w mln zł/ EUR]*

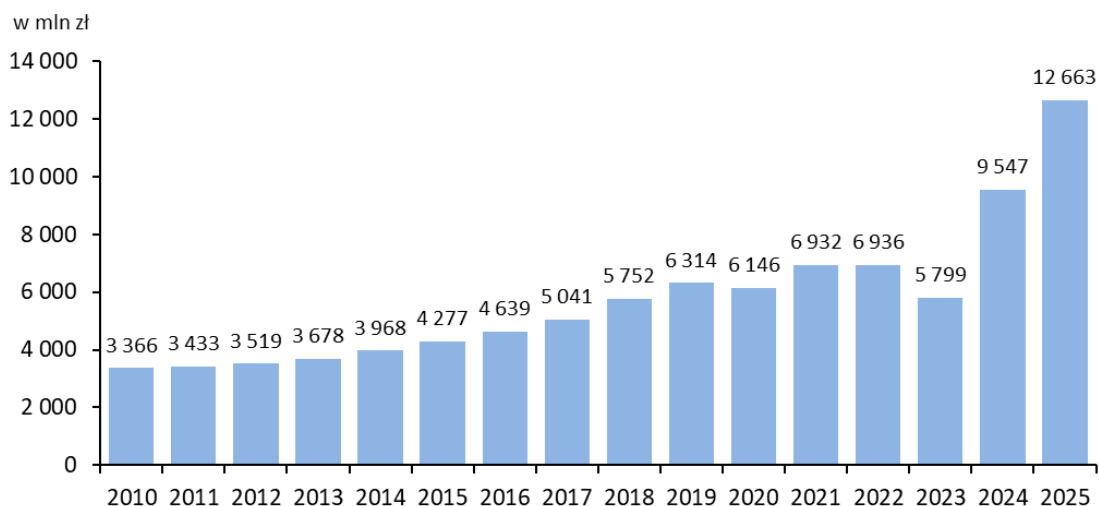
Wyszczególnienie	2024**		2025***		Dynamika 2025/2024
	mln zł	mln EUR*	mln zł	mln EUR*	% w zł
DOCHODY BIEŻĄCE RAZEM	27 076,7	6 336,7	26 968,3	6 380,5	99,6
DOCHODY WŁASNE	20 416,6	4 778,0	25 578,7	6 051,7	125,3
Podatki i opłaty lokalne	1 762,0	412,4	1 879,6	444,7	106,7
Udziały w podatkach stanowiących dochód budżetu państwa	12 141,8	2 841,5	17 006,7	4 023,6	140,1
Dochody z mienia	1 396,6	326,9	1 521,3	359,9	108,9
Sprzedaż biletów komunikacji miejskiej	954,7	223,4	987,5	233,6	103,4
Pozostałe	4 161,4	973,9	4 183,6	989,8	100,5
TRANSFERY	6 660,1	1 558,6	1 389,7	328,8	20,9
Subwencja ogólna	5 263,4	1 231,8	87,8	20,8	1,7
Dotacje celowe z budżetu państwa	1 074,9	251,6	934,0	221,0	86,9
Środki pozyskiwane z innych funduszy	290,9	68,1	317,1	75,0	109,0
Pozostałe, w tym środki z UE	31,0	7,2	50,7	12,0	164,0

* Do obliczeń wartości podanych w EUR przyjęto kursy walut na dzień 31.12.2024 (1 EUR = 4,2730 PLN) i na dzień 31.12.2025 (1 EUR = 4,2267 PLN)

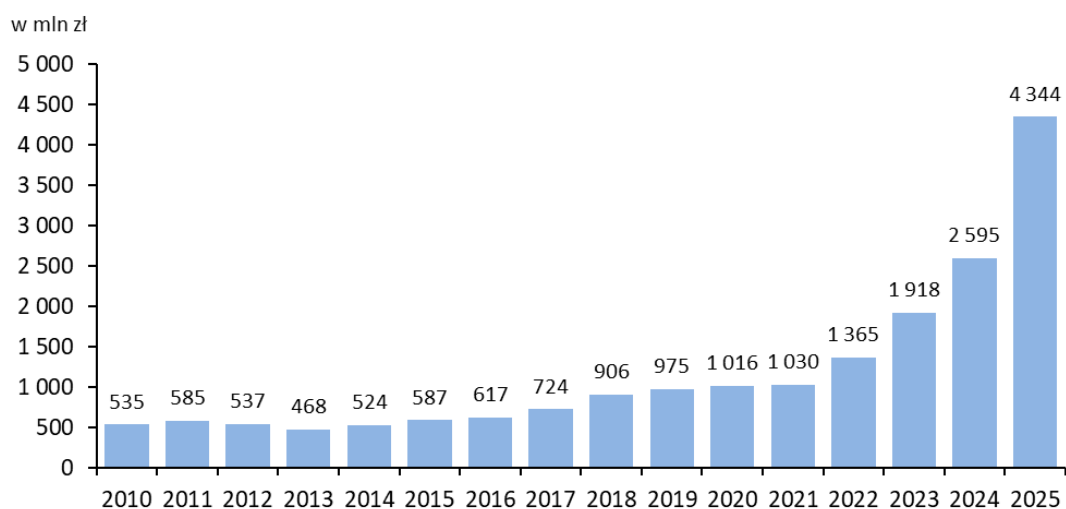
**Dane za 2024 r. w zakresie dochodów bieżących zgodne ze sprawozdaniem RB-NDS po korekcie z dnia 25.04.2025 r.

***Dane za 2025 r. w zakresie dochodów bieżących zgodne ze sprawozdaniem RB-NDS po korekcie z dnia 07.05.2026 r.

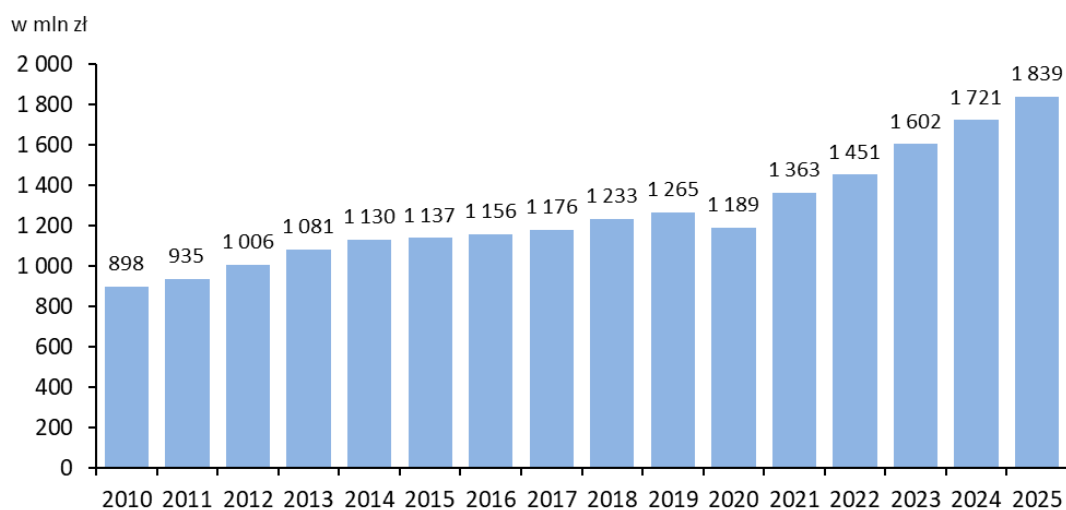
Wyk. 2. Dochody m.st. Warszawy z PIT w latach 2010-2025 [w mln zł]



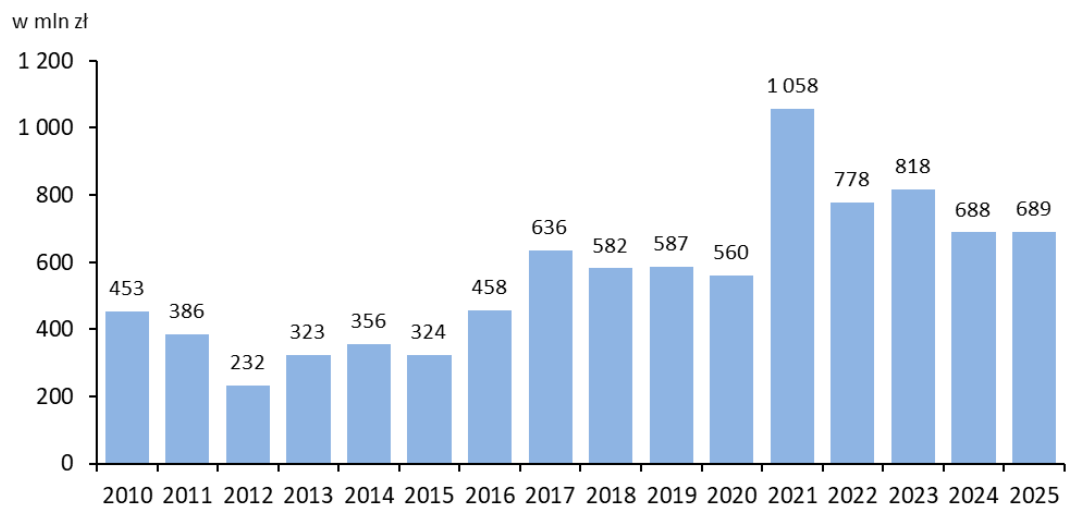
Wyk. 3. Dochody m.st. Warszawy z CIT w latach 2010-2025 [w mln zł]



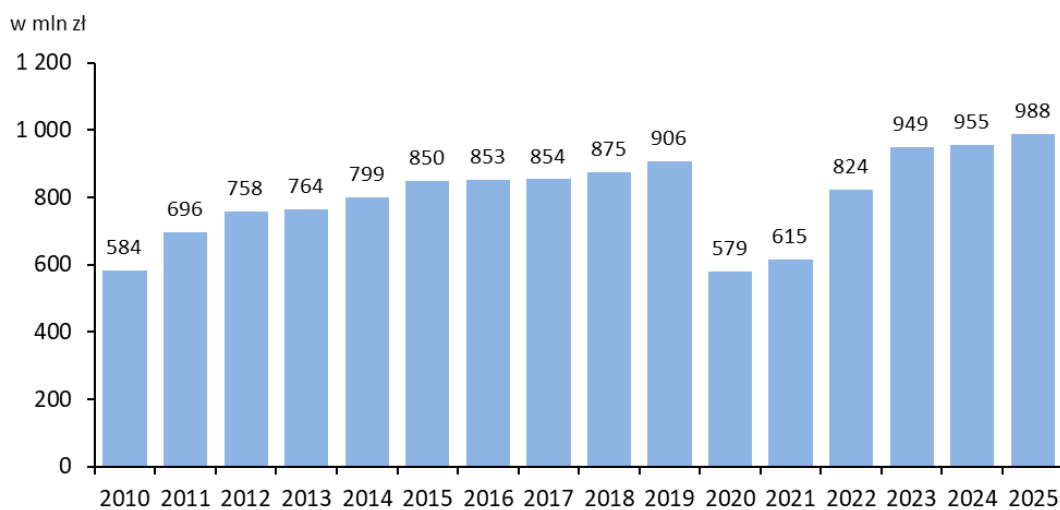
Wyk. 4. Dochody m.st. Warszawy z podatku od nieruchomości w latach 2010 – 2025 [w mln zł]



Wyk. 5. Dochody m.st. Warszawy z PCC w latach 2010-2025 [w mln zł]



Wyk. 6. Dochody m.st. Warszawy ze sprzedaży biletów komunikacji miejskiej w latach 2010-2025 [w mln zł]



II.1.3. Wydatki bieżące

Tab. 3. Wydatki bieżące wg rodzaju w latach 2024-2025 [w mln zł/ EUR]*

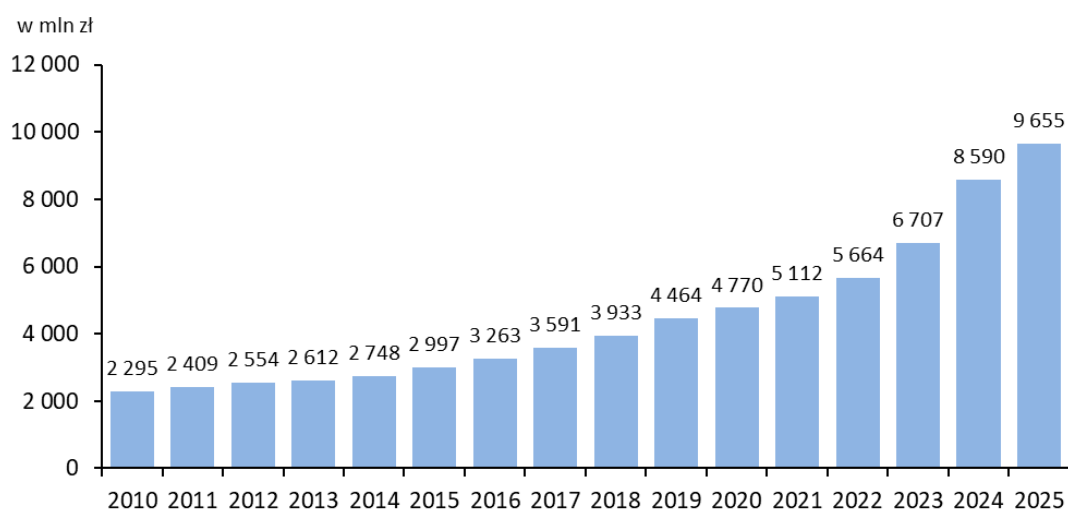
Wyszczególnienie	2024**		2025***		Dynamika 2025/2024
	mln zł	mln EUR*	mln zł	mln EUR*	% w zł
Wydatki bieżące, w tym:	24 627,5	5 763,5	25 291,9	5 983,8	102,7
Wynagrodzenia i składki od nich naliczane	8 899,1	2 082,6	10 052,1	2 378,2	113,0
Wydatki związane z realizacją zadań statutowych	11 596,1	2 713,8	10 754,3	2 544,4	92,7
Dotacje na zadania bieżące	3 242,4	758,8	3 561,3	842,6	109,8
w tym: wpłata na część równoważącą subwencji ogólnej	2 076,6	486,0	0,0	0,0	0,0
Świadczenia na rzecz osób fizycznych	674,3	157,8	663,1	156,9	98,3
Wydatki na programy finansowane z UE	20,1	4,7	35,1	8,3	174,3
Koszty obsługi długu	195,5	45,7	226,0	53,5	115,6
Poręczenia i gwarancje	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0

* Do obliczeń wartości podanych w EUR przyjęto kursy walut na dzień 31.12.2024 (1 EUR = 4,2730 PLN) i na dzień 31.12.2025 (1 EUR = 4,2267 PLN)

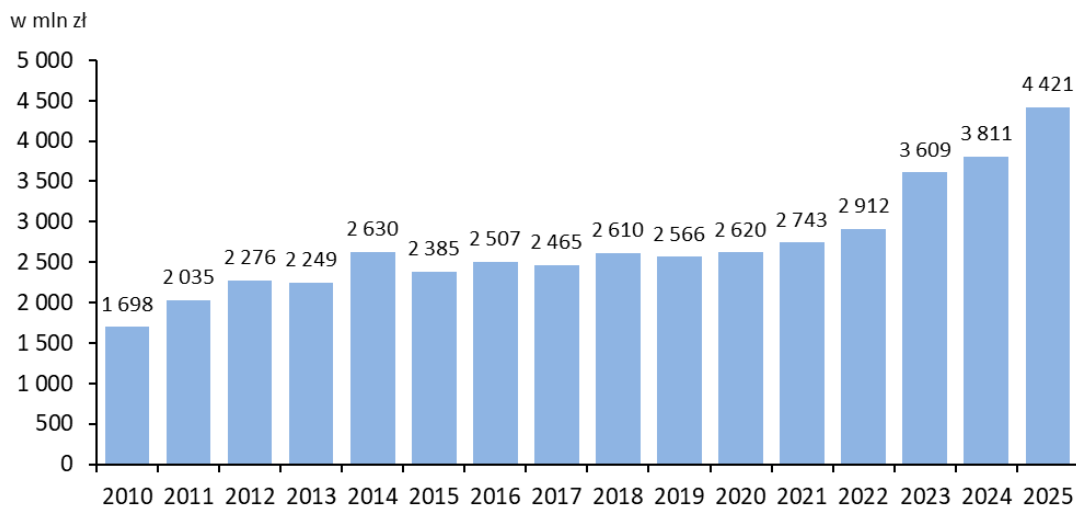
**Dane za 2024 r. w zakresie wydatków bieżących zgodne ze sprawozdaniem RB-NDS po korekcie z dnia 25.04.2025 r.

***Dane za 2025 r. w zakresie wydatków bieżących zgodne ze sprawozdaniem RB-NDS po korekcie z dnia 07.05.2026 r.

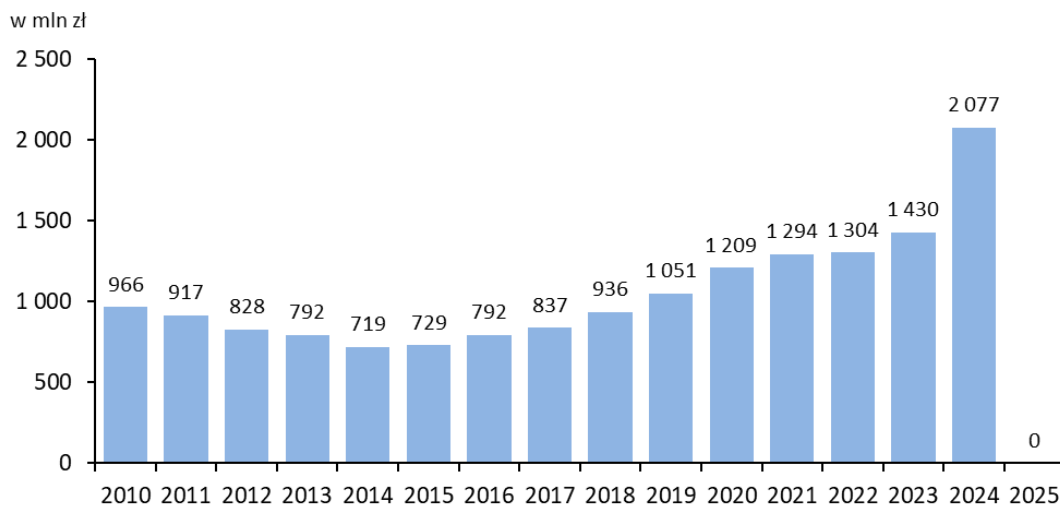
Wyk. 7. Wydatki bieżące m.st. Warszawy na edukację w latach 2010-2025 [w mln zł]



Wyk. 8. Wydatki m.st. Warszawy na zakup usług przewozowych komunikacji miejskiej w latach 2010-2025 [w mln zł]



Wyk. 9. Wpłaty m.st. Warszawy do budżetu państwa na rzecz subwencji ogólnej w części równoważącej (tzw. janosikowe) w latach 2010-2025 [w mln zł]



II.1.4. Dochody majątkowe

Tab. 4. Dochody majątkowe w latach 2024-2025 [w mln zł/ EUR] *

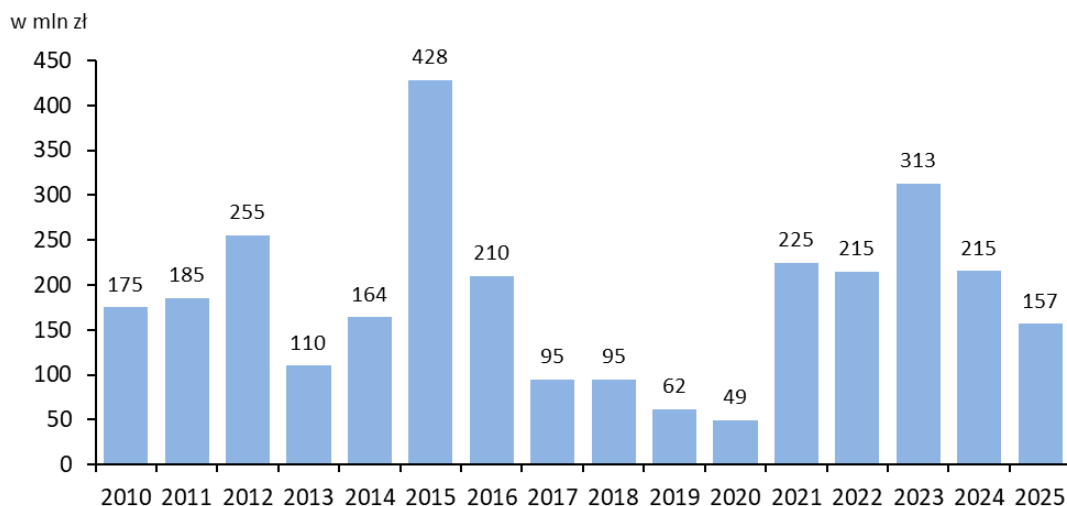
Wyszczególnienie	2024**		2025***		Dynamika 2025/2024
	mln zł	mln EUR*	mln zł	mln EUR*	% w zł
Dochody majątkowe razem	1 302,5	304,8	1 156,9	273,7	88,8
Dochody własne	359,2	84,1	276,6	65,4	77,0
Wpływ ze sprzedaży lokali i nieruchomości	215,5	50,4	156,6	37,1	72,7
Zbycie praw majątkowych - sprzedaż udziałów w spółkach	0,0	0,0	2,7	0,6	0,0
Wpływy z przekształcenia prawa użytkowania wieczystego w prawo własności	64,0	15,0	57,7	13,6	90,0
Pozostałe	79,7	18,7	59,6	14,1	74,8
Transfery	943,3	220,8	880,3	208,3	93,3
Środki na dofinansowanie projektów realizowanych w ramach programów UE	644,1	150,7	543,9	128,7	84,4
Dotacje celowe z budżetu państwa otrzymane na inwestycje	62,1	14,5	85,8	20,3	138,1
Pozostałe	237,0	55,5	250,6	59,3	105,7

* Do obliczeń wartości podanych w EUR przyjęto kursy walut na dzień 31.12.2024 (1 EUR = 4,2730 PLN) i na dzień 31.12.2025 (1 EUR = 4,2267 PLN)

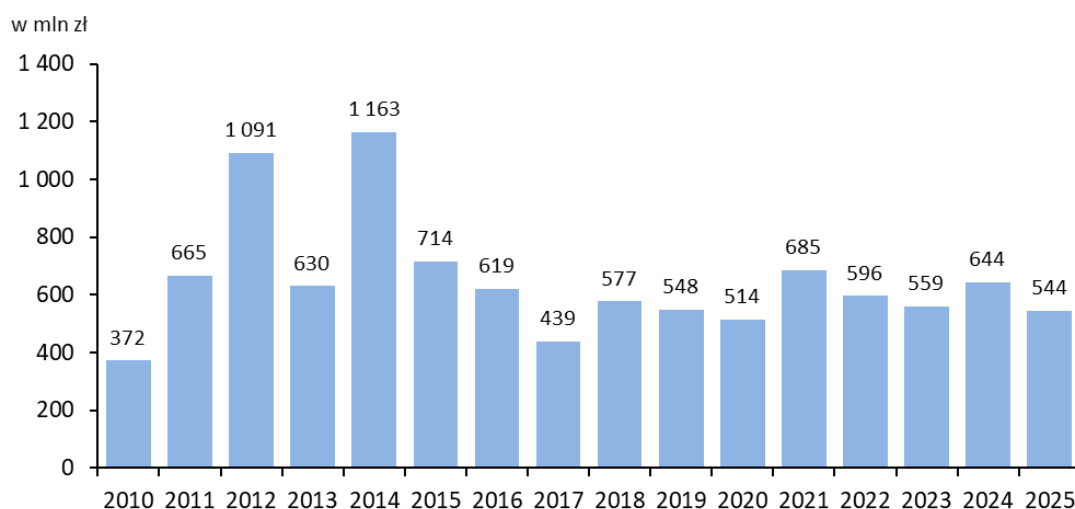
**Dane za 2024 r. w zakresie dochodów majątkowych zgodne ze sprawozdaniem RB-NDS po korekcie z dnia 25.04.2025 r.

***Dane za 2025 r. w zakresie dochodów majątkowych zgodne ze sprawozdaniem RB-NDS po korekcie z dnia 07.05.2026 r.

Wyk. 10. Dochody m.st. Warszawy ze sprzedaży lokali i nieruchomości w latach 2010-2025 [w mln zł]



Wyk. 11. Dochody majątkowe m.st. Warszawy z Unii Europejskiej w latach 2010-2025 [w mln zł]



II.2. Zadłużenie

Stan zadłużenia m.st. Warszawy na koniec 2025 r. wyniósł **6 303,8 mln zł**, z czego kredyty i pożyczki to kwota **5 902,9 mln zł**, obligacje krajowe **400,0 mln zł**, natomiast pozostałą kwotę stanowiły zobowiązania wymagalne.

Rozchody Emitenta z tytułu spłaty zobowiązań w 2025 r. wyniosły łącznie **486,6 mln zł** i obejmowały:

- wykup obligacji (wyemitowanych w 2010 r.): **99,4 mln zł**;
- spłaty zagranicznych kredytów: **376,8 mln zł** (z tego: 334,4 mln zł Europejski Bank Inwestycyjny i 42,4 mln zł Bank Rozwoju Rady Europy);
- spłaty pożyczek zaciągniętych na rynku krajowym: **10,4 mln zł** (z tego: 7,7 mln zł Bank Gospodarstwa Krajowego, 2,2 mln zł Narodowy Fundusz Ochrony Środowiska i Gospodarki Wodnej i 541 tys. zł Mazowiecki Regionalny Fundusz Pożyczkowy).

Według stanu na 31 grudnia 2025 r. nie występowały wymagalne zobowiązania dłużne z tytułu kredytów, pożyczek lub obligacji.

Na obsługę zadłużenia przeznaczono łącznie **712,6 mln zł**. W ramach tej kwoty **486,6 mln zł** wydatkowano na spłatę rat kapitałowych od kredytów i pożyczek oraz wykup obligacji. Pozostałe **226,0 mln zł** stanowiły koszty obsługi długu (głównie odsetki), z tego 134,9 mln zł odsetki o stałym oprocentowaniu i 91,1 mln zł odsetki o zmiennym oprocentowaniu.

II.2.1. Dług Emitenta

Tab. 5. Tabela syntetyczna zadłużenia w latach 2024-2025 [w mln zł/ EUR]*

Wyszczególnienie	2024**		2025		Dynamika 2025/2024
	mln zł	mln EUR*	mln zł	mln EUR*	% w zł
Stan zadłużenia na początek roku	5 395,4	1 262,7	5 784,6	1 368,6	107,2
Stan zadłużenia na koniec roku	5 784,6	1 353,8	6 303,8	1 491,4	109,0
Przychody z tytułu finansowania	616,0	144,2	1 024,4	242,4	166,3
Zaciągnięte kredyty i pożyczki	616,0	144,2	1 024,4	242,4	166,3
Emisja obligacji	0,0	0,0	0,0	0,0	-
Splata zobowiązań	215,9	50,5	486,6	115,1	225,4
Splata rat kapitałowych z tytułu kredytów i pożyczek	215,9	50,5	387,2	91,6	179,3
Wykup obligacji	0,0	0,0	99,4	23,5	-
Różnice kursowe i/lub zobowiązania wymagalne	-10,9	-2,5	-18,7	-4,4	-

* Do obliczeń wartości podanych w EUR przyjęto kursy walut na dzień 31.12.2024 (1 EUR = 4,2730 PLN) i na dzień 31.12.2025 (1 EUR = 4,2267 PLN)

** Dane za 2024 r. w zakresie zadłużenia zgodne ze sprawozdaniem Rb-Z po korekcie z dnia 25.04.2025 r.

II.2.2. Wskaźniki zadłużenia

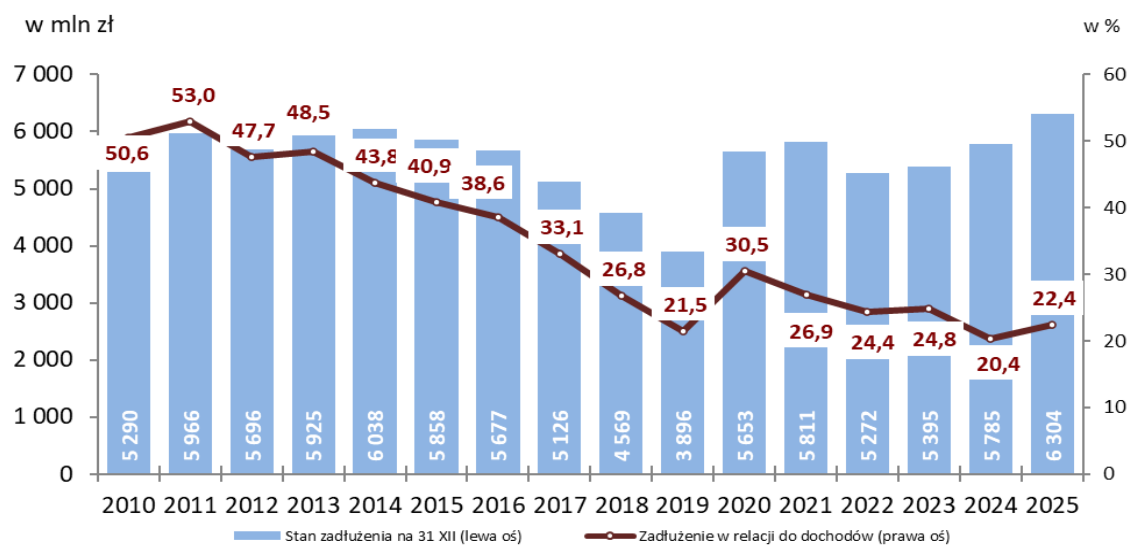
Tab. 6. Wskaźnik zadłużenia w latach 2020-2025 [w %]

Wskaźnik	2020	2021	2022	2023	2024	2025**
	wykonanie %					
Wzrost zobowiązań ogółem (r/r)	45,1	2,8	-9,3	2,3	7,2	9,0
Udział zadłużenia w walutach obcych	4,6	10,6	11,9	10,8	9,9	7,5
Zobowiązania ogółem/Dochody ogółem	30,5	26,9	24,3	24,8	20,4	22,4
Zobowiązania ogółem/Dochody bieżące	31,8	28,2	25,5	26,4	21,4	23,4
Zobowiązania ogółem/Nadwyżka operacyjna*	-30,5	2,5	2,9	-36,5	2,4	3,8
Obsługa zadłużenia/Dochody ogółem	4,0	2,4	3,4	1,8	1,4	2,5
Obsługa zadłużenia/Dochody bieżące	4,2	2,5	3,5	2,0	1,5	2,6
Odsetki/Dochody bieżące	0,8	0,6	0,9	0,9	0,7	0,8

* wskaźnik pokazany jako wielokrotność zobowiązań względem nadwyżki operacyjnej

** Dane za 2025 r. w zakresie dochodów i zadłużenia zgodne ze sprawozdaniami Rb-NDS z 7.05.2026 r. i Rb-Z z 11.03.2026 r.

Wyk. 12. Stan zadłużenia na koniec roku i relacja zadłużenia do dochodów w latach 2010-2025 [w mln zł, w %]



II.2.3. Prognoza długu na lata 2026-2028

Prezentowane dane zgodne są ze zmianami w Wieloletniej Prognozie Finansowej m.st. Warszawy na lata 2026-2055 oraz w budżecie m.st. Warszawy na rok 2026 wprowadzonymi uchwałą nr XXXVII/1530/2026 Rady m.st. Warszawy z 25 czerwca 2026 r. oraz uchwałą nr XXXVII/1531/2026 Rady m.st. Warszawy z 25 czerwca 2026 r.

Limit obsługi zadłużenia obliczony został zgodnie z art. 243 ustawy o finansach publicznych.

Tab. 7. Wykonanie za 2025 rok oraz prognoza długu na lata 2026-2028 [w mln zł]

Wyszczególnienie	2025**	2026	2027	2028
	wykonanie	prognoza		
Dochody ogółem	28 125,2	28 895,6	29 902,6	30 233,7
Wydatki ogółem	28 362,7	33 219,8	34 420,9	32 888,4
w tym koszty obsługi zadłużenia	226,0	459,7	649,7	724,1
Nadwyżka/Deficyt	-237,5	-4 324,2	-4 518,4	-2 654,6
Przychody zwrotne	1 024,4	2 967,0	4 005,0	3 145,8
Splaty zadłużenia	486,6	418,8	453,4	594,0
Zadłużenie ogółem	6 303,8	8 859,9	12 423,1	14 981,7
Wskaźnik zadłużenia	22,41%	30,66%	41,55%	49,55%
Limit obsługi zadłużenia (z uwzgl. wyłączeń)*	9,40%	8,46%	7,34%	7,31%
Wskaźnik obsługi zadłużenia (z uwzgl. wyłączeń)*	1,94%	2,13%	2,90%	3,46%

* Wskaźnik/limit obsługi zadłużenia obliczony zgodnie z art. 243 ustawy o finansach publicznych z uwzględnieniem ustawowych wyłączeń.

**Dane za 2025 r. w zakresie dochodów i wydatków zgodnie ze sprawozdaniem RB-NDS po korekcie z dnia 07.05.2026 r.

II.3. Istotne czynniki ryzyka i zagrożenia

Na etapie planowania budżetu i opracowywania Wieloletniej Prognozy Finansowej m.st. Warszawy identyfikowane są ryzyka, które mogą wpłynąć negatywnie na przyjęte wartości. Do najważniejszych zidentyfikowanych ryzyk finansowych należy zaliczyć:

- ryzyko ograniczeń w rozwoju potencjału dochodowego Miasta w stosunku do uwarunkowań rynkowych/gospodarczych kraju, które istotnie zmalało w następstwie wejścia w życie zmian w systemie finansowania samorządów (sytuacja w zakresie dochodów podatkowych Warszawy uległa poprawie),
- ryzyko nieotrzymania lub uzyskania z opóźnieniem funduszy z UE przeznaczonych na współfinansowanie zadań inwestycyjnych w ramach projektów unijnych,
- ryzyko stopy procentowej, mogące wpłynąć na zwiększenie obciążeń budżetu wydatkami związanymi z obsługą istniejącego zadłużenia oraz zobowiązań planowanych do zaciągnięcia (wzrost kosztu obsługi nowego zadłużenia oraz zadłużenia o oprocentowaniu zmiennym),
- ryzyko zmian kursu EUR/PLN mogące skutkować konsekwencjami opisanymi w poprzednim punkcie oraz zarówno w krótkim, jaki i w długim okresie ewentualnym zwiększeniem kosztów prowadzonych inwestycji,
- ryzyko wystąpienia katastrof naturalnych, mogących wpłynąć na zwiększenie wydatków związanych z koniecznością przedsięwzięcia nadzwyczajnych działań oraz z bezpośrednimi skutkami oddziaływania zdarzeń charakterze katastroficznym.

Należy zaznaczyć, że ryzyka mogą jednocześnie tworzyć szanse, na przykład pogorszenie się sytuacji gospodarczej może oznaczać wzrost konkurencji i tym samym w niektórych obszarach spadek kosztów realizacji inwestycji.

Ryzyka	Stopień realizacji *	Sposób realizacji	Miara	Wartość		
				2023	2024	2025
Ryzyko refinansowania	Wysoki	<ul style="list-style-type: none"> • Optymalna struktura zadłużenia w ramach mix financing, co oznacza dywersyfikację ryzyka źródeł finansowania i terminów spłat. • Zakładana struktura zadłużenia: <ol style="list-style-type: none"> a) zróżnicowanie portfela długu, zawierającego kredyty, obligacje i pożyczki, b) możliwie najdłuższy średni termin zapadalności długu wyznaczonego wskaźnikiem ATM³. 	Średnia zapadalność długu (w latach) - kraj - zagranica - razem	5,2	7,1	8,6
				9,3	8,9	9,0
				8,9	8,6	8,9

³ ATM –Średnia zapadalność długu. Wskaźnik ten określa ryzyko refinansowania długu. Średnia zapadalność to wyrażona w latach średnia długość okresu, po którym zaciągnięty dług zostanie całkowicie spłacony.

		<ul style="list-style-type: none"> Poziom średniej zapadalności długu w 2025 r. był wypadkową: <ul style="list-style-type: none"> a) zaciągnięcia kredytu w EBI w kwocie 500 mln zł; b) pozyskania pożyczki z Banku Gospodarstwa Krajowego w kwocie 500 mln zł; c) procesu starzenia się istniejącego długu. Zadłużenie z tyt. kredytów i pożyczek w ogólnym zadłużeniu w 2025 r. wzrosło w związku z wykupem obligacji serii WAA1025. Nadwyżka operacyjna m.st. Warszawy za 2025 r. wyniosła 1,7 mld zł, a wskaźnik spłaty zadłużenia w 2025 r. wynosił 3,8. 	Zadłużenie z tyt. emisji obligacji	9,3%	8,6%	6,3%
			Zadłużenie z tyt. kredytów i pożyczek	90,7%	91,4%	93,7%
			Wskaźnik spłaty zadłużenia (w latach) ⁴	-	2,4	3,8
* Skala stopnia realizacji: wysoki, zadowalający, umiarkowany, niski.						
Ryzyka	Stopień realizacji *	Sposób realizacji	Miara	Wartość		
				2023	2024	2025
Ryzyko kursowe	Wysoki	<ul style="list-style-type: none"> Preferowane jest zaciąganie zobowiązań w walucie polskiej, zadłużanie w walucie obcej ograniczone do poziomu 25% całego zadłużenia. Zaciąganie zadłużenia w walucie obcej dokonywane jest tylko w euro (w latach 2020-2021 Warszawa zaciągnęła kredyt walutowy w EBI o zerowym oprocentowaniu na łączną kwotę 134 mln euro); Udział zobowiązań w walutach obcych w 2025 r. wynosił 7,5%. 	Zadłużenie w walucie krajowej	89,2%	90,1%	92,5%
			Zadłużenie w walucie obcej	10,8%	9,9%	7,5%
Ryzyko stopy procentowej	Wysoki	<ul style="list-style-type: none"> Dążenie do ograniczenia negatywnego oddziaływania wzrostu stóp na wydatki Miasta z tytułu kosztów obsługi, a tym samym i na wzrost wskaźnika obsługi zadłużenia ponad planowany poziom. Preferowane jest zaciąganie zobowiązań na stałą stopę, przy utrzymaniu minimum 50% posiadanego zadłużenia opartego na stałej stopie procentowej. Wartość wskaźnika ATR wzrosła do 3,1 roku na koniec 2025 r., z uwagi na zbliżające się terminy refinansingu/konwersji 	ATR długu (w latach) ⁵	1,7	2,6	3,1
			Duration wyemitowanych obligacji (w latach) ⁶	0,35	0,16	0,01
			Zadłużenie o oprocentowaniu stałym	71,5%	75,5%	65,1%

⁴ Wskaźnik obliczony wg wzoru: Zobowiązania ogółem / (Dochody bieżące – Wydatki bieżące). Wskaźnik ten określa czas, w jakim Miasto mogłoby spłacić swoje zadłużenie, gdyby jego nadwyżka bieżąca pozostawała na niezmiennym poziomie i w całości byłaby przeznaczona na spłatę zadłużenia.

⁵ ATR – Miara ryzyka stopy procentowej związanego z długiem. Wyrażona w latach średnia długość okresu, na jaki koszty długu są ustalone.

⁶ Duration – Miara wrażliwości kosztów obsługi wyemitowanych obligacji. Wyrażona w latach średnia długość dostosowania kosztów obsługi obligacji do zmiany poziomu stóp procentowych.

		stawek kredytów o stałym oprocentowaniu. <ul style="list-style-type: none"> W związku z krótkim terminem zapadalności (w 2028 r. i 2030 r.), duration wyemitowanych obligacji jest bliska 0. 	Zadłużenie o oprocentowaniu zmiennym	28,5%	24,5%	34,9%
Ryzyko płynności	Wysoki	Główne instrumenty zarządzania ryzykiem płynności: <ul style="list-style-type: none"> zabezpieczony odpowiedni poziom kredytu w rachunku bieżącym obsługującego banku – 300 mln zł.; oprocentowane rachunki bieżące i pomocnicze; lokowanie środków na oprocentowanych lokatach bankowych w walucie PLN (w bankach z którymi Miasto ma podpisaną umowę) oraz w postaci depozytu u Ministra Finansów; mix financing – utrzymywanie dostępu do środków z rynku krajowego i zagranicznego; 	Limit w rachunku bieżącym (mln zł)	300	300	300
			Zadłużenie w instytucjach krajowych	9,5%	16,0%	21,1%
			Zadłużenie w instytucjach zagranicznych	90,5%	84,0%	78,9%
* Skala stopnia realizacji: wysoki, zadowalający, umiarkowany, niski.						
Ryzyka	Stopień realizacji *	Sposób realizacji				
Ryzyko kredytowe	Wysoki	<ul style="list-style-type: none"> Funkcjonuje system limitów lokat dla poszczególnych banków, z którymi Miasto ma podpisane umowy; Określone limity koncentracji dla banków; 				
Ryzyko operacyjne	Wysoki	<ul style="list-style-type: none"> Zarządzanie długiem skupione w jednej jednostce organizacyjnej UM; Odpowiednia infrastruktura techniczna do zawierania transakcji rynkowych; Bezpieczeństwo informacji związanych z zarządzaniem długiem; Ryzyko operacyjne ograniczane poprzez stosowanie procedur i monitoring – biuletyny informacyjne prezentujące dane o długi Miasta oraz spółek miejskich i zadłużeniu pośrednim; 				
Rozkład kosztów obsługi długu w czasie	Wysoki	<ul style="list-style-type: none"> Stała dbałość o równomierny rozkład płatności w czasie, umożliwiający przestrzeganie limitu z art. 243 ustawy o finansach publicznych; Utrzymywanie średniego kosztu obsługi długu zbliżonego do średniego kosztu obsługi długu Skarbu Państwa: 				
			2023	2024	2025	
		Średni koszt obsługi długu Warszawy ⁷	3,5%	3,6%	3,9%	
		Średni koszt obsługi długu Skarbu Państwa ⁸	4,2%	4,1%	b/d	
* Skala stopnia realizacji: wysoki, zadowalający, umiarkowany, niski.						

⁷ Średni koszt obsługi długu Warszawy – relacja wykonanych kosztów obsługi długu (odsetek) do średniego poziomu zadłużenia w danym roku.

⁸ Średni koszt obsługi długu Skarbu Państwa – relacja różnicy wydatków i dochodów z tytułu obsługi długu w danym roku do średniej arytmetycznej z wielkości długu SP na koniec 13 kolejnych miesięcy.

Oceny ratingowe

III. Rating międzynarodowy

Ocena ratingu: **A2 z perspektywą negatywną**

Międzynarodowa agencja ratingowa Moody's Ratings, w dniu 27 marca 2026 r. dokonała okresowego przeglądu długoterminowego ratingu Warszawy, utrzymując jego poziom na A2 z perspektywą negatywną.

Perspektywa negatywna wynika przede wszystkim z pogorszenia perspektywy kredytowej Polski (A2, perspektywa negatywna) co przy silnych powiązaniach instytucjonalnych – może przekładać się na wzrost kosztów finansowania oraz niższe transfery dla JST.

Profil kredytowy Warszawy (A2 ujemne) odzwierciedla silną i dobrze zdywersyfikowaną gospodarkę Miasta, co potwierdzają dobre podstawy makroekonomiczne, takie jak lokalna dynamika PKB i utrzymująca się niska stopa bezrobocia. Miasto korzysta również z pozytywnych trendów społecznych. Populacja Warszawy jest stosunkowo młoda dzięki dodatniemu przepływowi migracyjnemu.

Wyniki finansowe Miasta pozostawały w ostatnich latach pod presją, jednak wprowadzenie reformy podatkowej od 2025 r. przyczyniło się do wzmocnienia dochodów oraz zwiększenia przewidywalności wpływów operacyjnych. Sprzyja temu również skuteczne zarządzanie budżetem i długiem. Warszawa utrzymuje odpowiedni poziom płynności finansowej, co pozwala absorbować nagłe wstrząsy finansowe i łagodzić krótkoterminowe skutki wszelkich nieoczekiwanych wydarzeń. Warszawa utrzymuje odpowiedni dostęp do finansowania z krajowych i międzynarodowych banków inwestycyjnych oraz posiada znaczną elastyczność w zakresie kształtowania wydatków.

Pomimo prognozowanego wzrostu zadłużenia wynikającego z intensyfikacji nakładów inwestycyjnych, wysokość długu pozostanie na poziomie umiarkowanym przy akceptowalnym obciążeniu kosztami jego obsługi.

Pełna analiza potencjału kredytowego Warszawy dostępna jest po zalogowaniu się na stronie agencji ratingowej <https://www.moodys.com/>.

Ocena ratingu: **A - z perspektywą negatywną**

Międzynarodowa agencja ratingowa Fitch Ratings, w dniu 24 kwietnia 2026 r. opublikowała komunikat w zakresie międzynarodowego długoterminowego ratingu Warszawy (Issuer Default Rating - IDR) dla zadłużenia w walucie zagranicznej i krajowej na poziomie "A-".

Międzynarodowy długoterminowy rating Miasta nadal pozostaje ograniczony ratingiem Polski, ponieważ żadna JST w Polsce nie może mieć zagranicznej oceny wiarygodności kredytowej wyższej od oceny ratingowej kraju. W związku z tym perspektywa ratingu państwa znajduje odzwierciedlenie w perspektywie ratingu Warszawy.

Uzasadnienie potwierdzenia ratingu międzynarodowego przedstawione przez agencję jest oparte na tych samych kluczowych czynnikach ratingowych co przy ratingu krajowym.

Pełna analiza potencjału kredytowego Warszawy dostępna jest po zalogowaniu się na stronie agencji ratingowej <https://www.fitchratings.com/pl/region/poland> .

IV. Rating krajowy

Ocena ratingu: **AAA (pol) z perspektywą stabilną**

Międzynarodowa agencja ratingowa Fitch Ratings, w dniu 24 kwietnia 2026 r., potwierdziła rating krajowy Warszawy na poziomie AAA (pol) z perspektywą stabilną oraz rating programu emisji obligacji zgodny z ratingiem Miasta. Agencja dokonała także oceny zdolności kredytowej Miasta i podwyższyła samodzielny profil kredytowy Warszawy z poziomu „aa” do poziomu „aaa”.

Agencja podwyższyła Samodzielny Profil Kredytowy (Standalone Credit Profile - SCP) Warszawy w związku z poprawą prognoz wyników operacyjnych. Poprawa profilu finansowego jednak nie przekłada się na wyższe ratingi, których ograniczenie wynika z oceny ratingu państwa. Zgodnie z metodologią Fitch Ratings samorządy w Polsce nie mogą być oceniane powyżej ratingu kraju ze względu na wysoką współzależność fiskalną pomiędzy sektorem rządowym a samorządowym. W związku z tym obecna perspektywa ratingu państwa znajduje odzwierciedlenie w perspektywie międzynarodowego ratingu Warszawy.

Agencja potwierdziła profil ryzyka Miasta jako „wysoki średni” oraz podtrzymała ocenę w zakresie stabilności dochodów i zdolność do ich zwiększania na poziomie „średnim”. W ocenie Fitch źródła dochodów Miasta są stabilne, a perspektywy ich wzrostu są zgodne z dynamiką wzrostu gospodarczego Polski. Zdolność Miasta do zwiększania dochodów została oceniona przez Fitch jako ‘średnia’, przy jednoczesnym wskazaniu na silną bazę dochodową. Zdolność Warszawy do generowania dochodów pozostaje wyjątkowa, wspierana ponadprzeciętnym dochodem rozporządzalnym mieszkańców. Miasto wykazywało się także dużą skutecznością w pozyskiwaniu dotacji na inwestycje (z budżetu UE oraz Państwa).

Agencja utrzymała ocenę stabilności wydatków Warszawy na poziomie „średnim”, a możliwość ich dostosowania do zmieniającego się otoczenia jako „mocną”.

Otoczenie instytucjonalne JST w Polsce oceniane jest przez Fitch jako umiarkowane. Jednak polityka zarządzania długiem, płynnością i zobowiązaniami pozabilansowymi w Warszawie jest oceniana jako „mocna” za sprawą wdrożonych zaawansowanych praktyk zarządzania długiem i płynnością. Agencja oceniła zarządzanie płynnością przez Warszawę jako „mocne”, pomimo zakładanego braku wsparcia płynności JST w sytuacjach awaryjnych ze strony władz centralnych.

Pełna analiza potencjału kredytowego Warszawy dostępna jest po zalogowaniu się na stronie agencji ratingowej <https://www.fitchratings.com/pl/region/poland> .

V. Sprawozdanie finansowe

V.1. Sprawozdanie finansowe m.st. Warszawy za 2025 rok wraz ze sprawozdaniem niezależnego biegłego rewidenta

Sprawozdanie finansowe Miasta Stołecznego Warszawy za 2025 rok wraz ze sprawozdaniem niezależnego biegłego rewidenta z badania rocznego sprawozdania finansowego m.st. Warszawy zostało zatwierdzone przez Radę m.st. Warszawy uchwałą nr XXXVII/1533/2026 z 25 czerwca 2026 r. i opublikowane na stronie Biuletynu Informacji Publicznej w zakładce: „Budżet, mienie i finanse/Budżet i polityka finansowa m.st. Warszawy/Sprawozdania finansowe/2025/2025|Sprawozdania finansowe”.

<https://bip.warszawa.pl/web/biuro-ksiegowosci-i-kontrasygnaty/-/2025-i-sprawozdanie-finansowe-1?redirect=%2Fsprawozdania-finansowe1>

V.2. Skonsolidowany bilans m.st. Warszawy

Miasto sporządza skonsolidowany bilans zgodnie z rozporządzeniem z dnia 13 września 2017 r., w sprawie rachunkowości oraz planów kont dla budżetu państwa, budżetów JST, jednostek budżetowych, samorządowych zakładów budżetowych, państwowych funduszy celowych oraz państwowych jednostek budżetowych mających siedzibę poza granicami Rzeczypospolitej Polskiej (Dz. U. z 2020 r. poz. 342) w terminie do dnia 30 czerwca roku następującego po roku budżetowym.

Bilans skonsolidowany m.st. Warszawy jest publikowany na stronie Biuletynu Informacji Publicznej w zakładce: „Budżet, mienie, finanse/Budżet i polityka finansowa m.st. Warszawy/Bilans skonsolidowany/2025”.

<https://bip.warszawa.pl/bilans-skonsolidowany>

VI. Sprawozdanie z wykonania budżetu

VI.1. Uchwała Składu Orzekającego Regionalnej Izby Obrachunkowej w Warszawie w sprawie wydania opinii o przedłożonym sprawozdaniu z wykonania budżetu za 2025 rok

Uchwała Nr 3.e./276/2026 Składu Orzekającego Regionalnej Izby Obrachunkowej w Warszawie z dnia 23 kwietnia 2026 r. w sprawie wydania opinii o przedłożonym przez Prezydenta Miasta Stołecznego Warszawy sprawozdaniu z wykonania budżetu za 2025 rok została opublikowana na stronie Biuletynu Informacji Publicznej w zakładce: „Budżet, mienie, finanse/Budżet i polityka finansowa m.st. Warszawy/Wykonanie budżetu/2025/Sprawozdanie z wykonania budżetu m.st. Warszawy/2025|Sprawozdanie z wykonania budżetu|Opinia RIO”.

<https://bip.warszawa.pl/web/biuro-planowania-budzetowego/-/2025-sprawozdanie-z-wykonania-budzetu-opinia-rio?redirect=%2Fwykonanie-budzetu>

VI.2. Sprawozdanie z wykonania budżetu m.st. Warszawy za 2025 rok

Zgodnie z art. 37 ust. 1 ustawy o finansach publicznych sprawozdanie z wykonania budżetu m.st. Warszawy zostało zatwierdzone przez Radę m.st. Warszawy uchwałą nr XXXVII/1533/2026 z 25 czerwca 2026 r. i opublikowane na stronie Biuletynu Informacji Publicznej m.st. Warszawy w zakładce: „Budżet, mienie, finanse/Budżet i polityka finansowa m.st. Warszawy/Wykonanie budżetu/2025/ Sprawozdanie z wykonania budżetu m.st. Warszawy”.

<https://bip.warszawa.pl/web/biuro-planowania-budzetowego/-/2025-sprawozdanie-z-wykonania-budzetu-kompedium?redirect=%2Fwykonanie-budzetu>