

Nierównowaga rośnie, ale powoli

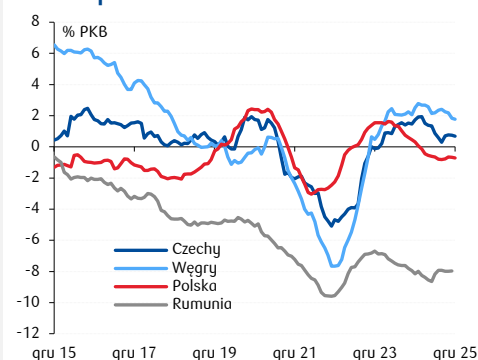
- W grudniu 2025 deficyt rachunku obrotów bieżących bilansu płatniczego pogłębił się do 1,7 mld EUR (PKO: -342 mln EUR, kons.: -1,25 mld EUR) z 499 mln EUR odnotowanych przed miesiącem. W całym 2025 deficyt wyniósł 0,7% PKB (podobnie jak po listopadzie) wobec 0,3% PKB nadwyżki odnotowanej w 2024.
- Pogorszenie równowagi zewnętrznej było w minionym roku obserwowane we wszystkich państwach regionu. W Polsce jego zakres był jednak głębszy niż w Czechach i na Węgrzech, gdzie utrzymała się nadwyżka. Tradycyjnie najmniej zrównoważony jest bilans płatniczy Rumunii. Na 0,7% PKB deficytu w 2025 złożyły się 4,3% PKB nadwyżki w handlu usługami, 3,5% deficytu na rachunku dochodów pierwotnych, 0,1% deficytu w dochodach wtórnych oraz 1,4% PKB deficytu w handlu towarami. Pod tym względem obraz w grudniu nie odbiegał od ostatnich miesięcy.
- W grudniu dynamiki eksportu i importu towarów przyspieszyły w okolicie 10%, odzwierciedlając pozytywne tendencje widoczne już wcześniej w danych o produkcji przemysłowej. Podobnie jak w poprzednich miesiącach najsilniej wzrosła wartość eksportu produktów rolnych oraz pozostałych towarów konsumpcyjnych (zwłaszcza odzieży, konsol do gier wideo oraz obuwia) i komputerów, co najpewniej ponownie odzwierciedlało reeksport. Największy wzrost importu nastąpił w przypadku dóbr inwestycyjnych, w tym przede wszystkim komputerów oraz towarów zaopatrzeniowych. Z jednej strony, w trakcie 2025 obserwowaliśmy systematyczną poprawę wyników eksportu towarów, która powinna być kontynuowana w 2026, dzięki coraz lepszej koniunkturze u partnerów handlowych. Z drugiej, polscy eksporterzy będą narażeni na coraz silniejszą konkurencję ze strony borykających się z nadprodukcją państw azjatyckich. Jednocześnie oczekiwany w 2026 boom inwestycyjny przełoży się na przyspieszenie importu.
- W rachunku usługowym obserwujemy stagnację dynamiki eksportu przy utrzymaniu blisko 10-procentowej dynamiki importu. Słabość eksportu jest odzwierciedleniem obserwowanego w ostatnich kwartałach niemal całkowitego wyhamowania eksportu usług transportowych, ICT i pozostałych usług biznesowych. Wynika ono z szerszych globalnych tendencji oraz rosnącej konkurencji ze strony przewoźników z innych państw. W związku z tym zakładamy, że nadwyżka usługowa może się w kolejnych miesiącach nadal obniżać. W połączeniu z możliwym pogłębieniem deficytu towarowego i w dochodach pierwotnych będzie to skutkowało wzrostem deficytu bieżącego w okolicie 1,6% PKB do końca 2026.

Biuro Analiz Makroekonomicznych
pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research
centrumanaliz.pkobp.pl

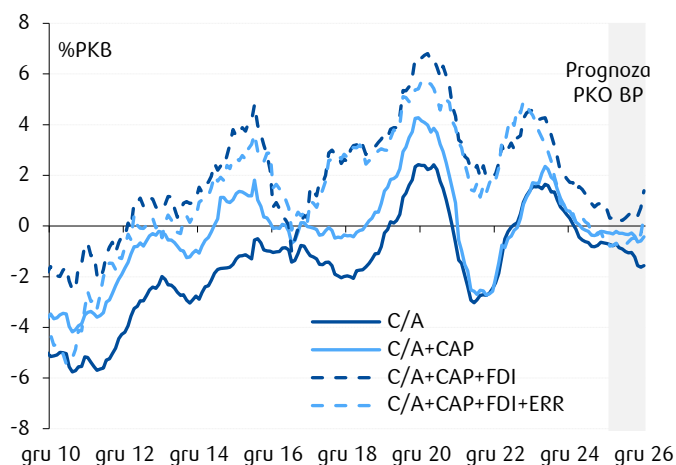
Urszula Kryńska
Kierownik Zespołu
urszula.krynska@pkobp.pl
tel. 722 060 794

CAB w państwach EŚW

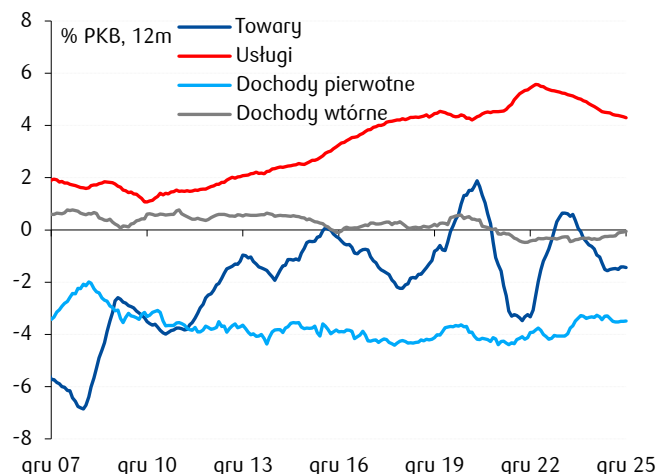


Źródło: GUS, PKO Bank Polski

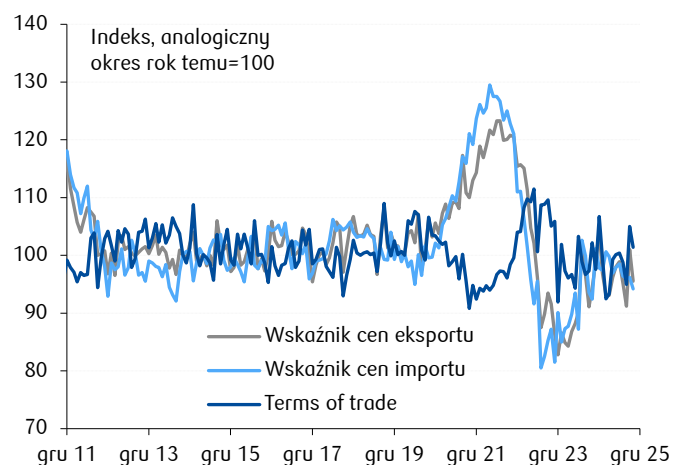
Miary nierównowagi zewnętrznej



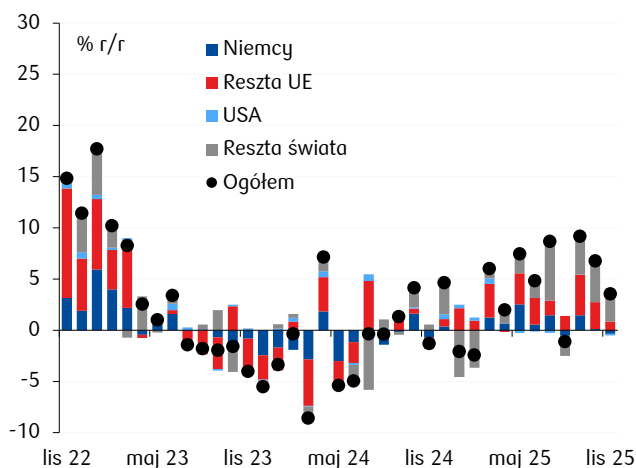
Główne składowe rachunku bieżącego



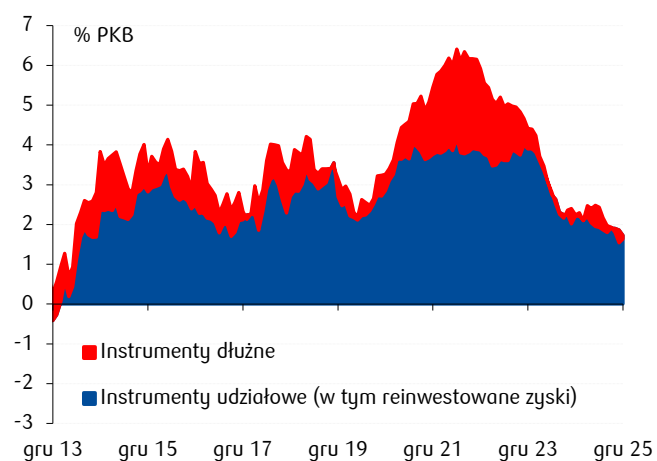
Ceny w imporcie i eksporcie



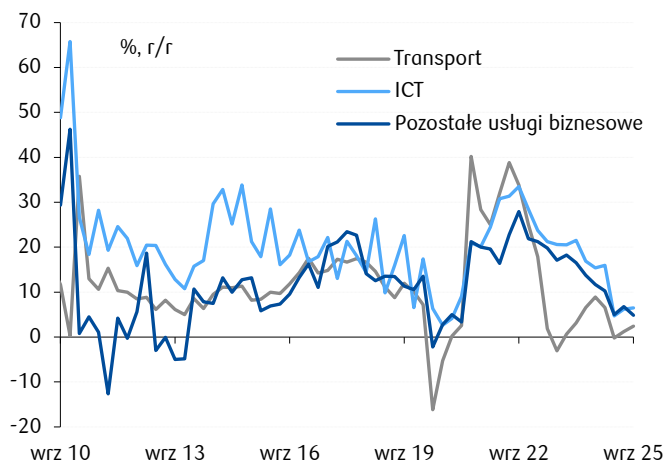
Dekompozycja eksportu z Polski



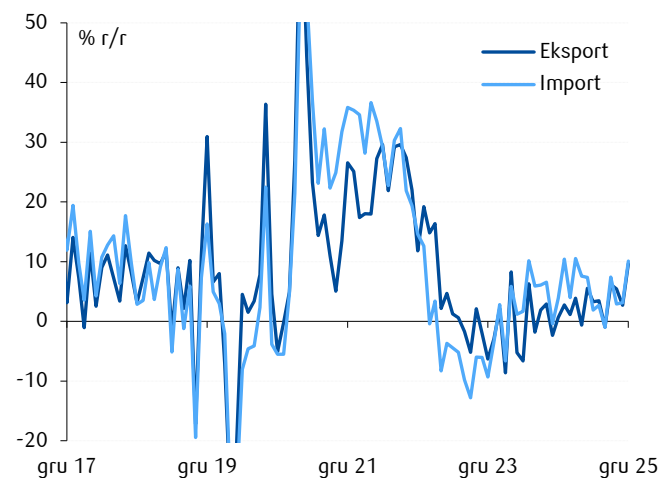
Napływ FDI do Polski



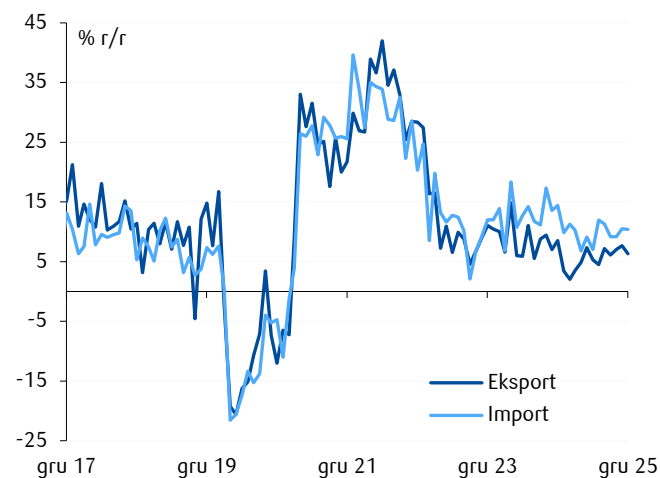
Dynamika eksportu wybranych usług



Dynamika eksportu i importu towarów



Dynamika eksportu i importu usług



Źródło: NBP, GUS, Eurostat, Macrobond, PKO Bank Polski

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa
email: pkoresearch@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

693 333 127

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektor Biura)

marta.petka-zagajewska@pkobp.pl

691 335 426

Urszula Kryńska (Kierownik)

urszula.krynska@pkobp.pl

722 060 794

Szymon Fabiański

szymon.fabianski@pkobp.pl

722 051 585

Kamil Pastor

kamil.pastor@pkobp.pl

723 670 836

Agnieszka Pierzak

agnieszka.pierzak@pkobp.pl

666 823 657

Michał Reczek

michal.reczek@pkobp.pl

783 552 546

Anna Wojtyniak

anna.wojtyniak@pkobp.pl

698 635 126

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Zapisz się:
centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja

Nasze analizy znajdziesz również na X/Twitterze oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:

 @PKO_Research



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Anna Wojtyniak-Stefańska

Informacje i zastrzeżenia:

Niniejszy materiał („Materiał”) ma charakter wyłącznie informacyjny oraz nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy - Kodeks cywilny, ani rekomendacji do zawarcia transakcji kupna, sprzedaży lub innego rodzaju przeniesienia któregośkolwiek instrumentu finansowego. Bank dołożył wszelkich racjonalnych i niezbędnych starań, aby informacje zamieszczone w Materiale były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach.

Informacje zawarte w Materiale nie mogą być traktowane jako propozycja nabycia którychkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego lub podatkowego ani jako forma świadczenia pomocy prawnej. Prognozy oraz dane zawarte w Materiale nie stanowią zapewnienia uzyskania określonych wyników jakichkolwiek transakcji finansowych ani przyszłych cen którychkolwiek instrumentów finansowych.

Materiał nie stanowi badania inwestycyjnego ani publikacji handlowej w rozumieniu Rozporządzenia Delegowanego Komisji (UE) 2017/565 z dnia 25 kwietnia 2016 r. uzupełniającego dyrektywę Parlamentu Europejskiego i Rady 2014/65/UE w odniesieniu do wymogów organizacyjnych i warunków prowadzenia działalności przez firmy inwestycyjne oraz pojęć zdefiniowanych na potrzeby tej dyrektywy.

Bank i jego spółki (podmioty) zależne oraz pracownicy tych podmiotów mogą być zainteresowani zawarciem lub być stroną transakcji finansowych, w tym zawartych na instrumentach finansowych, których wynik jest uzależniony od czynników (danych i informacji) wymienionych w Materiałach.

Powszechna Kasa Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna z siedzibą w Warszawie, ul. Świętokrzyska 36, 00-116 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.