

Solidny eksport, solidny import

- **W kwietniu deficyt obrotów bieżących pogłębił się do 1,6 mld EUR z 234 mln EUR w marcu, przy prognozach mniejszego deficytu (505 mln EUR).** Negatywna niespodzianka miała miejsce po analogicznej co do skali pozytywnej niespodziance w marcu. W relacji do PKB deficyt pogłębił się do 0,9% z 0,8%.
- **Kwiecień stał pod znakiem pogłębienia deficytu towarowego, przy intensywniejszej od oczekiwań wymianie handlowej.** Dynamika eksportu spowolniła tylko do 6,6% r/r (kons.: 5,9% r/r) z 7,4% r/r w marcu. NBP w komentarzu wskazuje na dalszy wzrost eksportu towarów zaopatrzeniowych – tu wyróżniają się miedź i srebro (efekt wysokich cen) oraz komputery. Niekorzystne tendencje obserwowano w branży motoryzacyjnej i trwałych towarów konsumpcyjnych, które odczuwają wpływ europejskiej dekonunktury oraz nasilonej konkurencji ze strony towarów z Chin. Eksport, w szczególności towarów zaopatrzeniowych, może być podbijany przez „frontloading” zamówień przez firmy, czyli rozbudowę zapasów w obawie przed dalszym wzrostem cen lub niedostępnością kluczowych komponentów. **Dynamika importu wzrosła do 7,8% r/r (kons.: 4,4% r/r) z 3,8% r/r w marcu.** Podobnie jak w marcu, wartość importu istotnie podbiły wyższe ceny paliw. W danych widać wzrost importu komputerów (możliwy reeksport), szczepionek (prawdopodobnie efekt jednorazowy) oraz samochodów osobowych. W ostatnich miesiącach obserwujemy stopniowy spadek importu sprzętu wojskowego po kumulacji dostaw w 2h25. **Deficyt towarowy w relacji do PKB pozostał na poziomie 1,3%.**
- **Po stronie handlu usługami obserwujemy powolny lecz postępujący spadek nadwyżki z wysokich poziomów** – w kwietniu wynosiła ona 4,2% PKB wobec 4,3% PKB w 2025 i 4,7% PKB w 2024. Dynamika eksportu usług wyniosła 3,9% r/r, a importu usług 8,1% r/r.
- **Saldo dochodów pierwotnych nie zmieniło się istotnie w ciągu miesiąca – deficyt wyniósł 3,8% PKB, co wynikało z utrzymywania się nadwyżki zysków firm zagranicznych w Polsce (dochody z BIZ).** Również saldo kapitałowe jak i rachunek finansowy pozostały bez zmian (ich relacja do PKB wynosiła 1%).
- **Oczekujemy, że do końca roku deficyt obrotów bieżących pogłębi się do ok. 2% PKB.** Będzie to wynikało ze złożenia wpływu szoku naftowego (wyższe ceny ropy będą podbijać nominalny import) z procesami ekonomicznymi dotyczącymi polskiej gospodarki – trwające ożywienie inwestycyjne będzie importochłonne, a wzrost eksportu będzie ograniczany słabością głównego partnera handlowego (strefy euro). Oceniamy Polskę jako zrównoważoną zewnętrznie (nie widzimy istotnych czynników ryzyka z perspektywy bilansu płatniczego), w przeciwieństwie do Rumunii, która od dawna boryka się z twin deficits.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

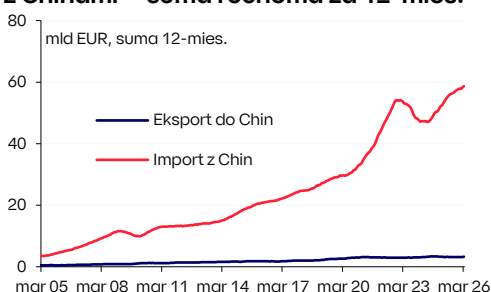
centrumanaliz.pkobp.pl

Kamil Pastor

kamil.pastor@pkobp.pl

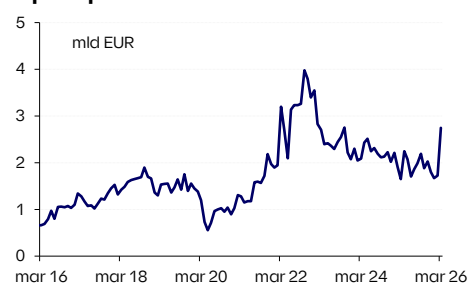
tel. 723 670 836

Handel zagraniczny towarami Polski z Chinami – suma ruchoma za 12-mies.



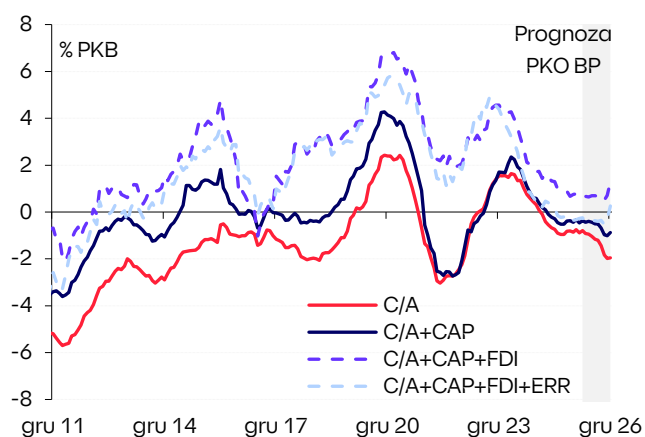
Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

Import paliw do Polski*

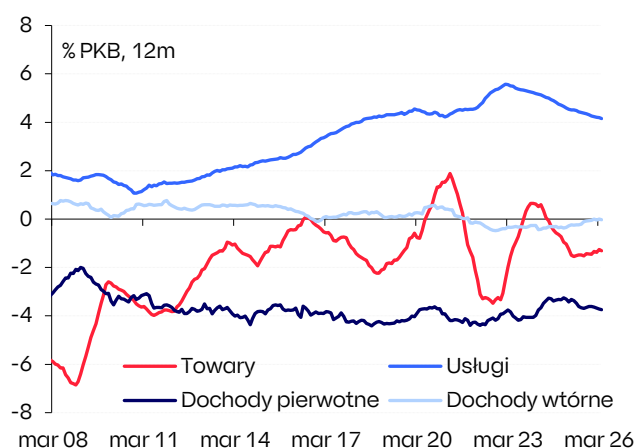


Źródło: GUS, PKO Bank Polski. *kategoria 27 wg metodyki CN

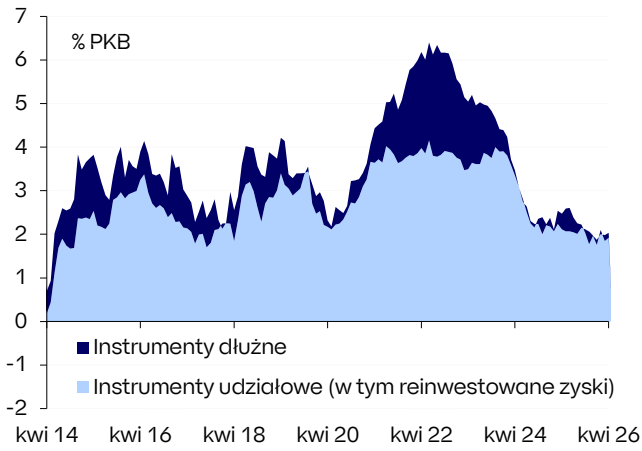
Miary nierównowagi zewnętrznej



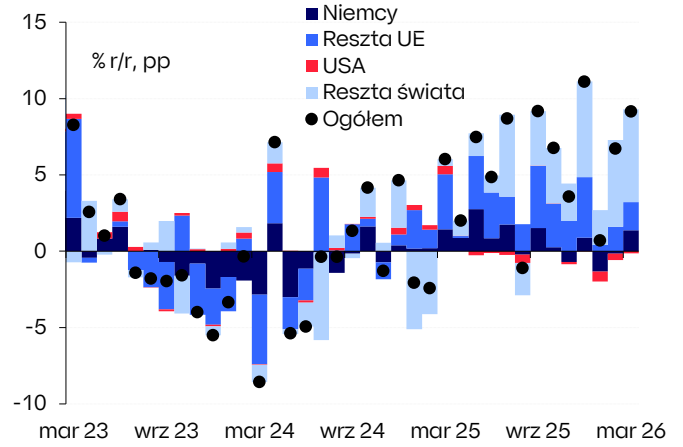
Główne składowe rachunku bieżącego



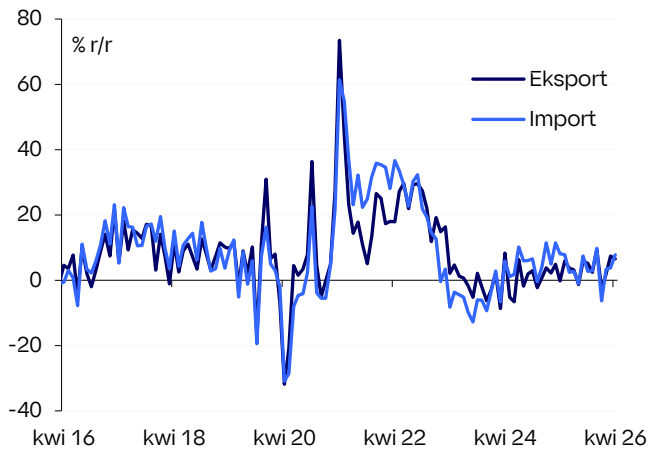
Napływ FDI do Polski



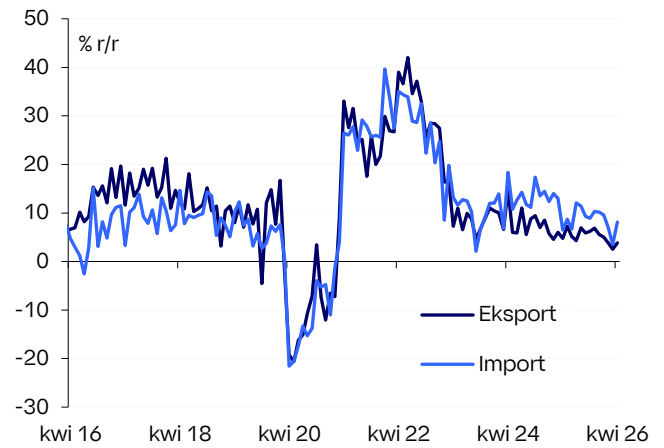
Dekompozycja eksportu z Polski



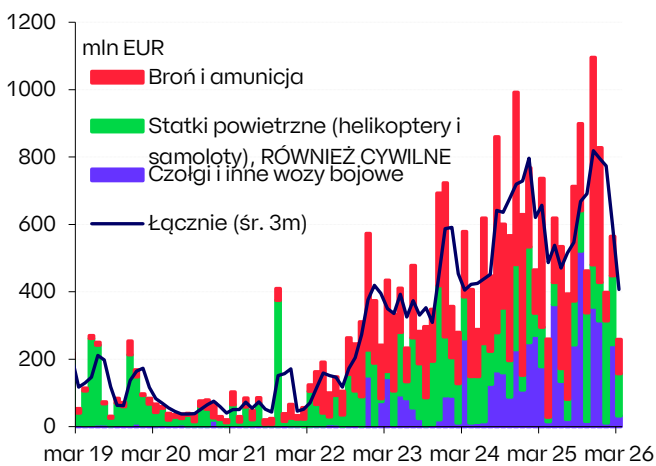
Dynamika eksportu i importu towarów



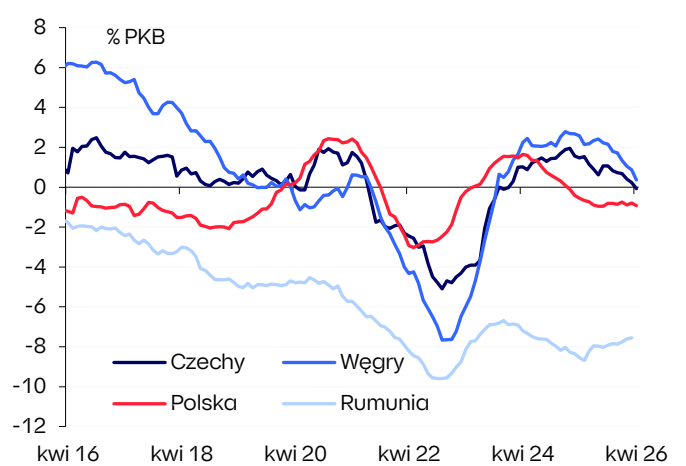
Dynamika eksportu i importu usług



Import uzbrojenia do Polski



Saldo obrotów bieżących w relacji do PKB w CEE



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

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektorka Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierowniczką)	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
dr Anna Sznajderska	anna.sznajderska@pkobp.pl	722 050 645
Anna Wojtyniak-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@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](#)

[X](#) @PKO_Research



Materiał zatwierdził(a): Marta Petka-Zagajewska

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 przy ul. Świętokrzyskiej 36, 00-116 Warszawa, zarejestrowana w Sądzie Rejonowym dla miasta stołecznego Warszawy w Warszawie, XII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 PLN.