

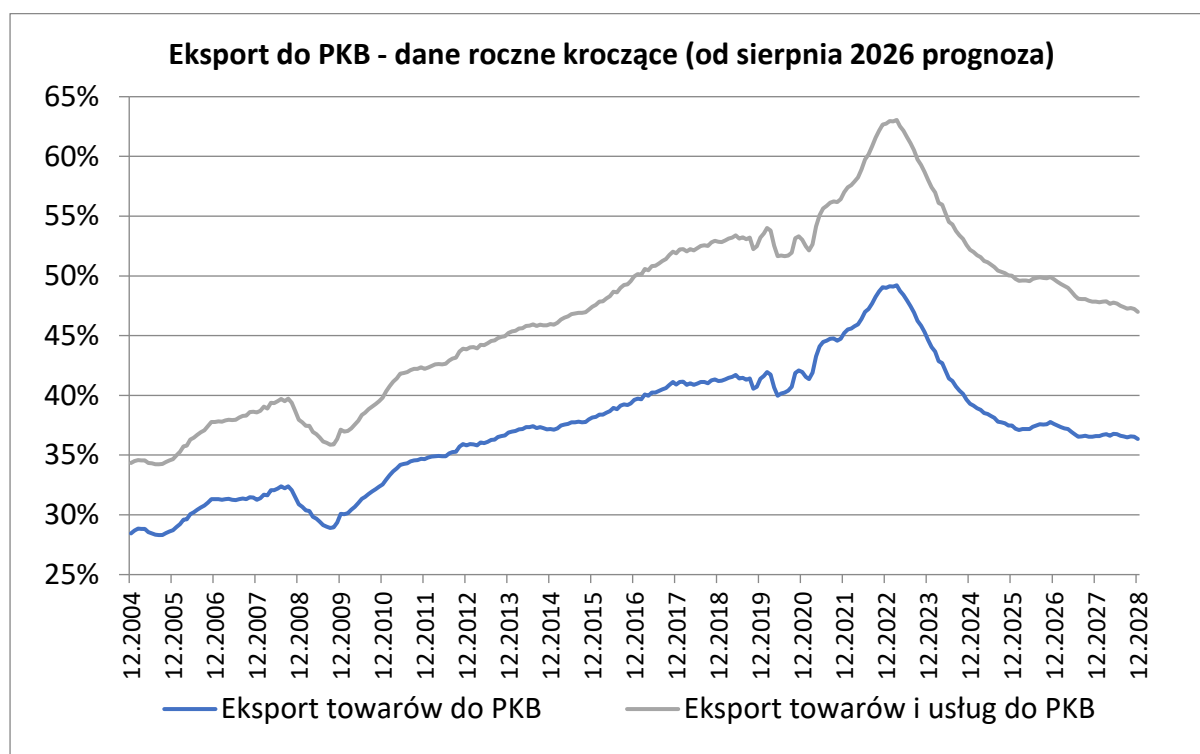
14.09.2026 Bilans płatniczy w lipcu 2026

Narodowy Bank Polski zaprezentował statystyki bilansu płatniczego za lipiec 2026. W bilansie płatniczym szczególne miejsce dla większości analityków i komentatorów zajmują informacje o bilansie obrotów bieżących. W jego przypadku zanotowano deficyt w wysokości -2 419 mln EUR wobec deficytu z czerwca sięgającego -2 216 mln EUR oraz deficytu sprzed roku na poziomie -1 780 mln EUR.

Lipcowy deficyt był zbliżony do naszej prognozy (oczekiwaliśmy -2 395 mln EUR) i nieco większy od średniej z prognoz rynkowych (-2 070 mln EUR). Rozrzut prognoz tym razem nie był duży, bo od deficytu na poziomie -3300 mln EUR, do deficytu w wysokości -1100 mln EUR.

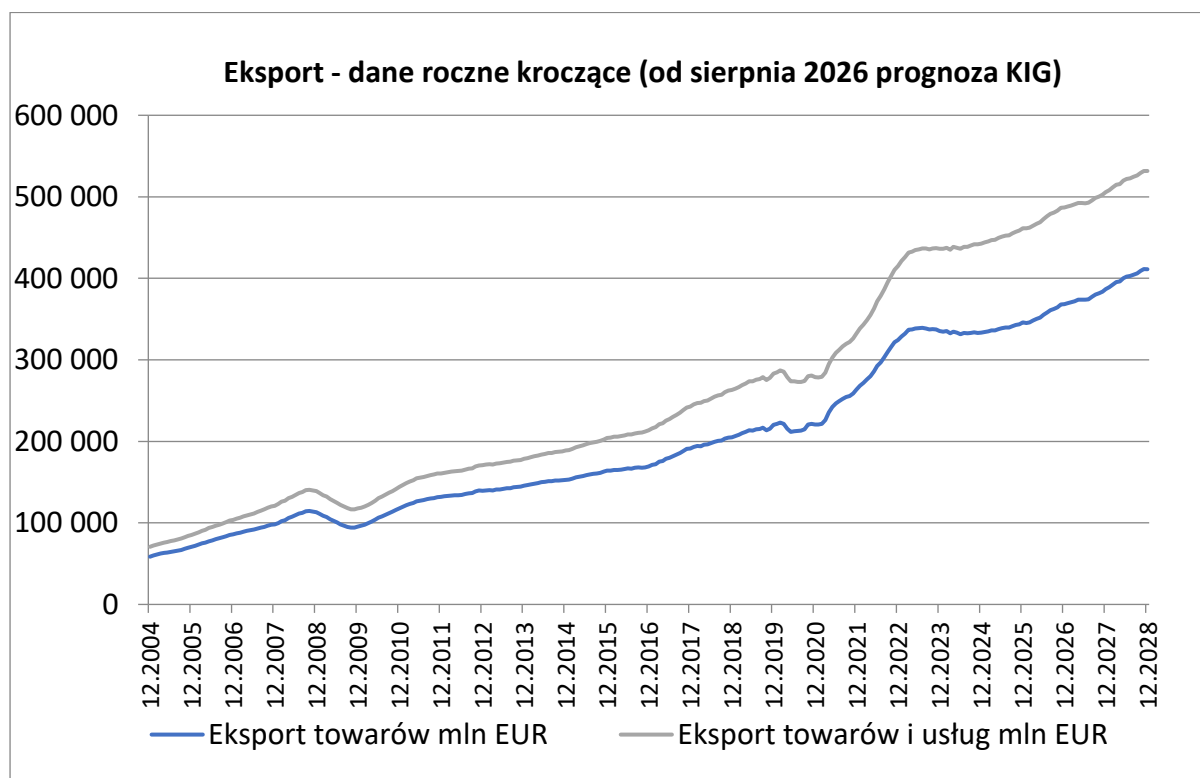
Ujemne saldo w lipcu było wypadkową deficytów w trzech składowych salda obrotów bieżących i nadwyżki w jednej składowej. Nadwyżkę notowano: w wymianie usług 2 722 mln EUR (wobec 3 900 mln EUR w czerwcu). Ujemne salda notowano natomiast: w wymianie towarowej (-1 843 mln EUR wobec deficytu z czerwca w wysokości -1 469 mln EUR), w dochodach pierwotnych (-2 994 mln EUR wobec deficytu z czerwca na poziomie -4 444 mln EUR) oraz w przypadku dochodów wtórnych -304 mln EUR (wobec deficytu z czerwca -203 mln EUR).

Ciekawie prezentowały się obroty w handlu towarami. Zazwyczaj po lipcu oczekuje się wyraźnej korekty tak po stronie eksportu jak i po stronie importu. Tym razem tak eksport, jak i import odnotowały korekty, ale znacznie płytsze od zakładanych.



Eksport towarów wynosząc w lipcu 31 369 mln EUR był niższy od zanotowanego w czerwcu o 2,0%, okazał się też o 10,3% wyższy niż przed rokiem (w czerwcu roczna dynamika eksportu była na poziomie 12,3%). Wyniki okazały się wyraźnie wyższe od naszej prognozy i oczekiwań rynkowych. Po lipcu suma eksportu z ostatnich 12 miesięcy wyniosła 358,2 mld EUR co stanowiło odpowiednik 37,5% PKB.

Import towarów w lipcu w kwocie 33 212 mln EUR był o 0,8% niższy od notowanego w czerwcu i równocześnie o 12,6% wyższy niż przed rokiem (w czerwcu roczna dynamika importu była na poziomie 16,9%). Import był wyraźnie wyższy od średniej z prognoz rynkowych i od oczekiwanego przez nas. Wynik importu wyższy od zakładanego mógł być złożeniem kilku czynników – droższych surowców energetycznych, większego ruchu w zakresie dóbr zaopatrzeniowych i inwestycyjnych, a być może też zwiększenia zakupów dóbr konsumpcyjnych.



Eksport usług w lipcu wyniósł 10 347 mln EUR wobec 10 341 mln EUR w czerwcu. Import usług wyniósł w lipcu 7 625 mln EUR wobec 6 441 mln EUR w czerwcu. Wzrost importu i stabilizacja eksportu miały charakter sezonowy. Eksport usług był o 2,8% wyższy niż przed rokiem (w czerwcu o 4,2%), import usług zaś był wyższy o 9,7% (w czerwcu o 5,9%).

W saldzie dochodów pierwotnych odnotowano przychody na poziomie 1 699 mln EUR. Okazały się one o 1,9% wyższe niż przed rokiem. Niewielki tylko wzrost to między innymi pochodną postępującej zmiany struktury rezerw walutowych – gdzie rośnie udział złota kosztem aktywów odsetkowych. Rozchody w lipcu wyniosły 4 693 mln EUR. Okazały się one o 13,3% niższe niż przed rokiem.

Saldo obrotów bieżących w ujęciu rocznym kroczącym po lipcu okazało się ujemne i wyniosło -10 803 mln EUR, co stanowiło odpowiednik -1,13% PKB Polski. Po czerwcu saldo obrotów bieżących było również ujemne i wyniosło -10 164 mln EUR, tj. -1,07% PKB Polski.

Lipiec przyniósł napływ inwestycji bezpośrednich sięgający 509 mln EUR (wobec odpływu z czerwca na poziomie -935 mln EUR i napływu z lipca 2025 roku w kwocie 81 mln EUR). Jednocześnie zanotowano napływ inwestycji portfelowych sięgający 2 421 mln EUR (wobec ich napływu z czerwca na poziomie 6 351 mln EUR i napływu sprzed roku na poziomie 4 768 mln EUR). Na przestrzeni ostatnich dwunastu

miesiący na nasz rynek napłynęło 18,2 mld EUR kapitałów bezpośrednich oraz napłynęło kapitału portfelowego na kwotę 34,0 mld. Łącznie zanotowany był napływ kapitału – sięgający w okresie ostatnich dwunastu miesięcy 52,2 mld EUR. Jest to dobry, bo wysoki wynik. Wypada jednak zwrócić uwagę, że struktura tego kapitału mocno przesuwają się ku środkom portfelowym (to 65,1%) – co może być uznawane przez część inwestorów i agencji ratingowych za niezbyt bezpieczne. Równolegle notowany był umiarkowany deficyt w obrotach bieżących (-10,8 mld EUR), jednak wyższy niż miesiąc wcześniej (-10,2 mld EUR).

Wyniki samego lipca prezentują się źle. W obrotach bieżących adnotowano pokaźny deficyt wynikający nie tylko z wysokiego deficytu w dochodach pierwotnych, ale i krzepnących deficytów w obrotach towarowych, oraz dochodach wtórnych. Ograniczeniu uległa zaś nadwyżka w usługach. Deficyt w lipcu był wyższy niż miesiąc wcześniej i wyższy niż przed rokiem.

Dane analizowane w perspektywie średnioterminowej prezentują się przeciętnie. W obrotach bieżących w ujęciu rocznym krocącym deficyt pozostaje umiarkowany. Notowany jest też wciąż silny napływ kapitału, tak bezpośredniego jak i portfelowego. Choć struktura napływającego kapitału (gdzie kapitał portfelowy zaczyna dominować) powinna być uważnie monitorowana.