

Coraz więcej kredytów dla przedsiębiorstw

- Podaż pieniądza M3 wzrosła w listopadzie o 10,6% r/r (PKO i kons.: 10,5% r/r) a jej dynamika była taka sama jak w październiku. Kluczowym czynnikiem kreacji pieniądza pozostaje zadłużenie netto jednostek rządowych, jednak systematycznie rośnie znaczenie kredytu, który w listopadzie dodał do dynamiki 3,4pp, najwięcej od września 2022. Tempo wzrostu gotówki poza kasami banków przyspieszyło do 13,9% r/r i było najwyższe od kwietnia 2022. Silniej niż przed miesiącem, o 11,3% r/r, rósł też agregat M1, a dynamika M2 ustabilizowała się na poziomie 10,6% r/r.
- W należnościach sektora bankowego obserwujemy dalsze przyspieszenie akcji kredytowej. Kredyty podmiotów instytucjonalnych przyspieszyły do 7,1% r/r z 5,6% r/r. W samym listopadzie kredyty wzrosły o 1,6% m/m, przy skoku o 6,5% r/r w przypadku kredytów niemonetarnych instytucji finansowych i o 2,3% m/m w przypadku przedsiębiorstw. Kredyty niefinansowych podmiotów gospodarczych wzrosły o 7,8% r/r wobec 6,4% r/r w październiku, przy czym kredyty dla przedsiębiorstw zwiększyły się o 10% r/r, a ich dynamika była dwucyfrowa po raz pierwszy od listopada 2022. Dane nieskorygowane wskazują na przyspieszenie zarówno kredytów inwestycyjnych (do 9,8% r/r) jak i obrotowych (do 13,8% r/r). Nieco wolniej, ale bardziej systematycznie rozkręca się akcja kredytowa po stronie gospodarstw domowych – kredyty konsumpcyjne w listopadzie wzrosły o 8,1% r/r (najsilniej od początku 2020), a złotowe kredyty mieszkaniowe o 7,7% r/r (najsilniej w tym roku). Ich miesięczny impet, na poziomie odpowiednio 0,6% m/m oraz 0,7% m/m był nieco słabszy niż miesiąc wcześniej. Biorąc pod uwagę wrażliwość akcji kredytowej dla gospodarstw domowych na poziom stóp procentowych oczekujemy jej dalszego przyspieszenia w kolejnych miesiącach.
- Wzrost depozytów w sektorze bankowym (skor. o FX) wyhamował do 9,4% r/r z 10,6% r/r w październiku. W tym depozyty osób prywatnych wzrosły o 8,8% r/r (wobec 9,0% r/r przed miesiącem), a podmiotów instytucjonalnych - do 10,0% r/r z 12,5% r/r.
- Relacja kredytów do depozytów wzrosła do 64,6% i od początku roku oscyluje poniżej granicy 65%. Oczekiwane przez nas ożywienie akcji kredytowej, połączone z hamowaniem wzrostu depozytów w otoczeniu coraz niższych stóp procentowych, może przyczynić się do wzrostu tej relacji w 2026.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

 @PKO_Research

<https://centrumanaliz.pkobp.pl>

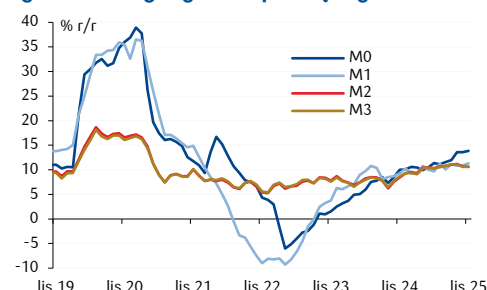
Urszula Kryńska

Kierownik Zespołu

urszula.krynska@pkobp.pl

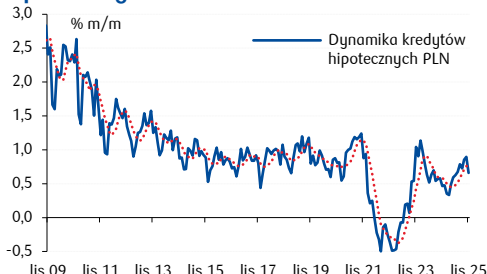
tel. 722 060 794

Dynamika agregatów pieniężnych



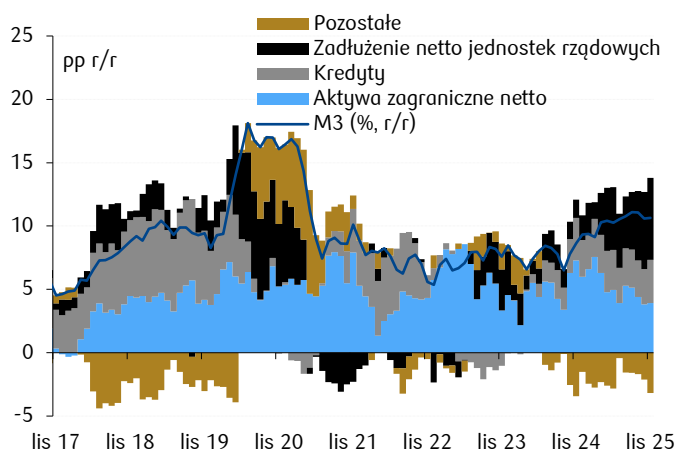
Źródło: GUS, PKO Bank Polski

Dynamika złotych kredytów hipotecznych



Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski

Czynniki kreacji pieniądza M3

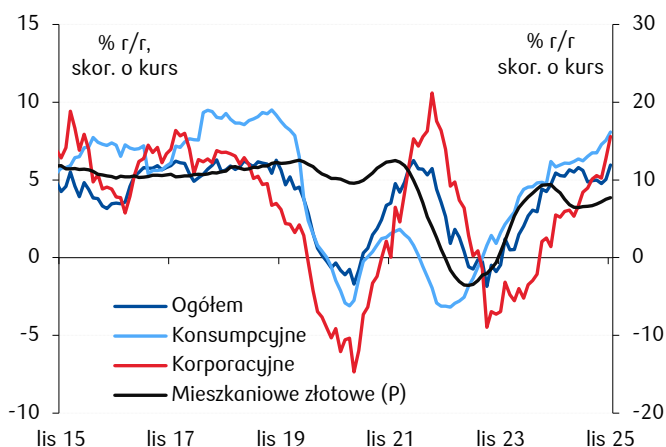


Źródło: NBP, Parkiet, PKO Bank Polski.

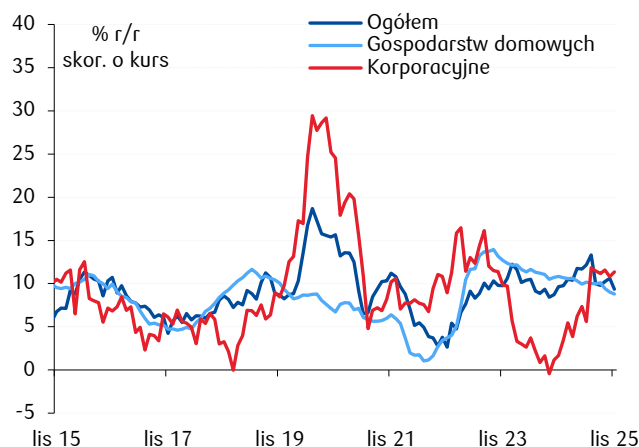
Relacja kredytów do depozytów



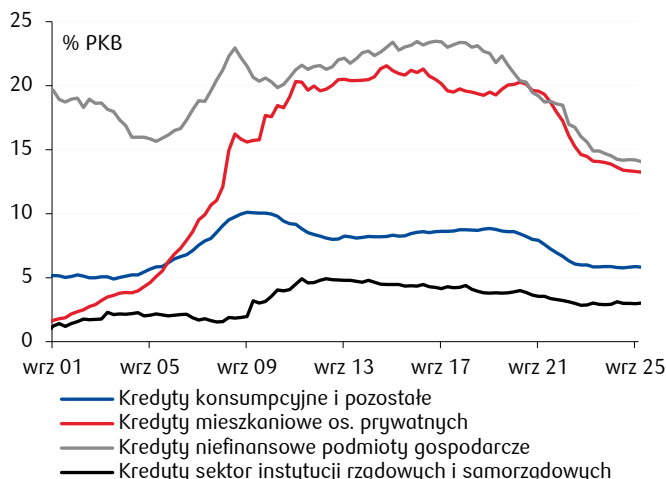
Dynamika kredytów (skor. o kurs walutowy)



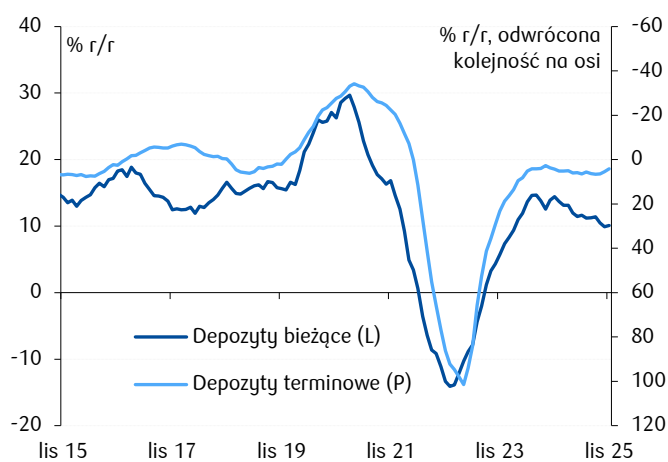
Dynamika depozytów (skor. o kurs walutowy)



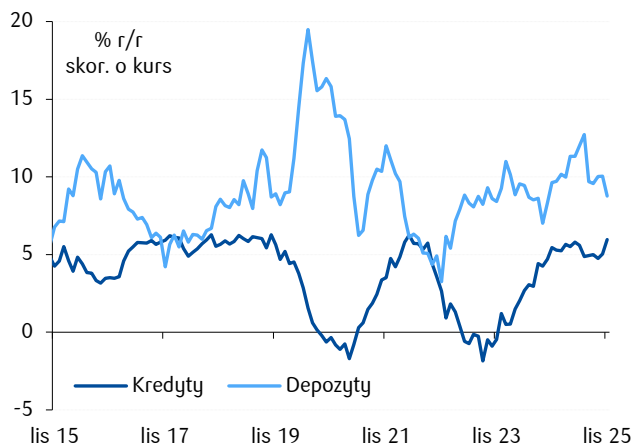
Relacja kredytów do PKB



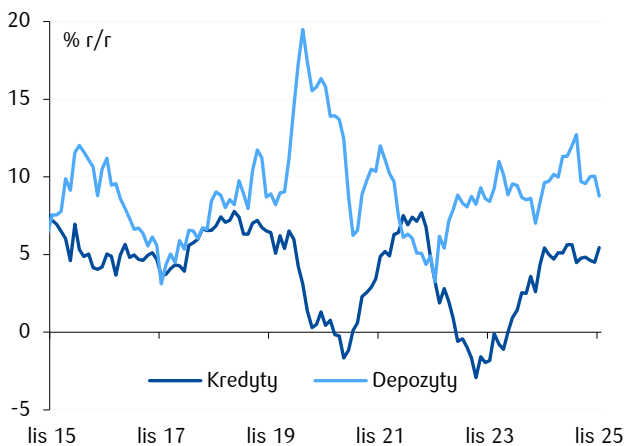
Dynamika depozytów: bieżące vs terminowe



Dynamika kredytów ogółem i depozytów ogółem (skor. o kurs)



Dynamika kredytów ogółem i depozytów ogółem (dane surowe)



Źródło: NBP, GUS, 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

	analizy.makro@pkobp.pl	
Marta Petka-Zagajewska (Dyrektor Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierownik Zespołu)	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-Stefańska	anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl	698 635 126

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

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



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Agnieszka Pierzak

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.