

Kredyty i depozyty rosną ramie w ramie

- Podaż pieniądza M3 w kwietniu wzrosła o 11,3% r/r, nieco słabiej niż w marcu (11,5% r/r) i praktycznie zgodnie z konsensusem (11,2% r/r).** Utrzymuje się podwyższona dynamika gotówki w obiegu (M0), która w kwietniu wyniosła 15,4% r/r. Udział M0 w agregacie M3 był najwyższy od grudnia 2022, wyniósł 16,9% – co niezmiennie wskazuje na występowanie w Polsce „[paradoksu banknotów](#)”.
- Akcja kredytowa w sektorze bankowym dalej przyspiesza.** Wolumen kredytów (skor. o FX) w kwietniu przyspieszył do 3,2% r/r z 2,7% r/r w marcu. **Poprawa miała miejsce zarówno wśród gosp. dom. jak i przedsiębiorstw. Kredyty konsumpcyjne rosły o 9,1% r/r, najszybciej od października 2019,** co sugeruje istotne odbicie. Warto jednak pamiętać, że poziom tych kredytów w relacji do PKB istotnie spadł od tego czasu (do 5,9% PKB w 1q26 z 8,7% PKB w 4q19), więc obecne tempo wzrostu nie sygnalizuje nadmiernego rozgrzania rynku. **Kredyty mieszkaniowe złotowe przyspieszyły do 9,1% r/r z 8,8% r/r w marcu** – wsparciem był znaczący wzrost popytu (wg danych BIK o wnioskach kredytowych), mimo stopniowego wygasania impulsu wynikającego z wpływu wojny na Bliskim Wschodzie. Refinansowania (obecnie ok. 30% nowej akcji kredytowej) istotnie podbijają nową sprzedaż kredytów, ale zwiększają też wolumeny. Głównymi źródłami rosnącego popytu na kredyty mieszkaniowe są rosnące zdolność kredytowa i średnia wartość udzielonego kredytu. **Żwawo rosną też kredyty dla przedsiębiorstw** – w kwietniu dynamika ponownie osiągnęła 10% r/r, a w strukturze widać istotne przyspieszenie kredytów inwestycyjnych (15,9% r/r), przy utrzymywaniu się wysokiej dynamiki kredytów obrotowych (11,7% r/r) i hamowaniu kredytów na nieruchomości (1,8% r/r). Dane wpisują się w trwające ożywienie nakładów inwestycyjnych dużych przedsiębiorstw w 1q26 (por. [Makro Flash](#)).
- Dynamika depozytów (skor. o FX) istotnie przyspieszyła, drugi miesiąc z rzędu** – do 9,1% r/r z 8,4% r/r w marcu. Znowu szybciej przybywało depozytów osób prywatnych (o 9,4% r/r vs 9,1% r/r). W szczególności przyspieszyła dynamika depozytów bieżących (13,2% r/r, najwyższej od końca 2024), co mogło wynikać z popytu przezrocznościowego (m.in. wycofywanie środków z bardziej ryzykownych klas aktywów, np. TFI czy akcji). Mocniej rosły też depozyty przedsiębiorstw (13,7% r/r). W konsekwencji relacja kredytów ogółem do depozytów ogółem ponownie spadła, do 61,2%.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

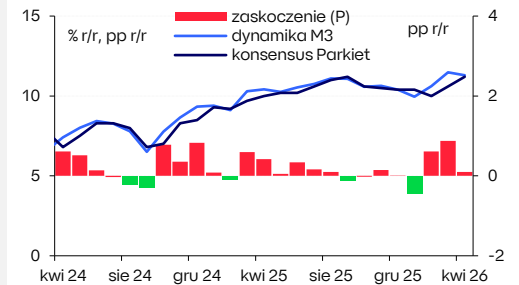
centrumanaliz.pkobp.pl

Kamil Pastor

kamil.pastor@pkobp.pl

tel. 723 670 836

Zaskoczenia dynamiką roczną podaży pieniądza M3 na tle konsensusu Parkietu*



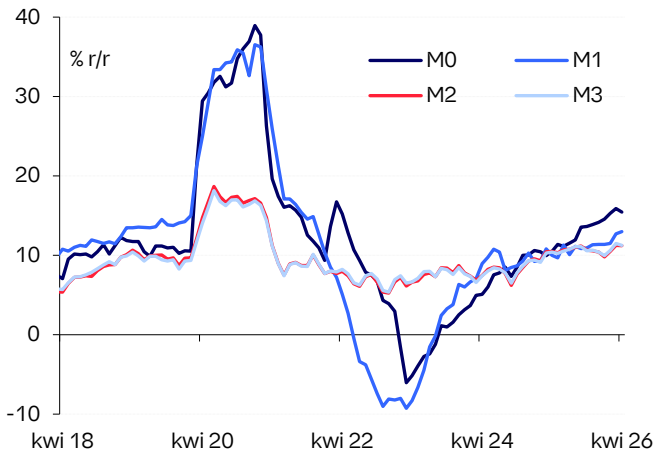
Źródło: GUS, Parkiet, PKO Bank Polski.

Zmiana złotych kredytów hipotecznych (na tle 6-mies. średniej)

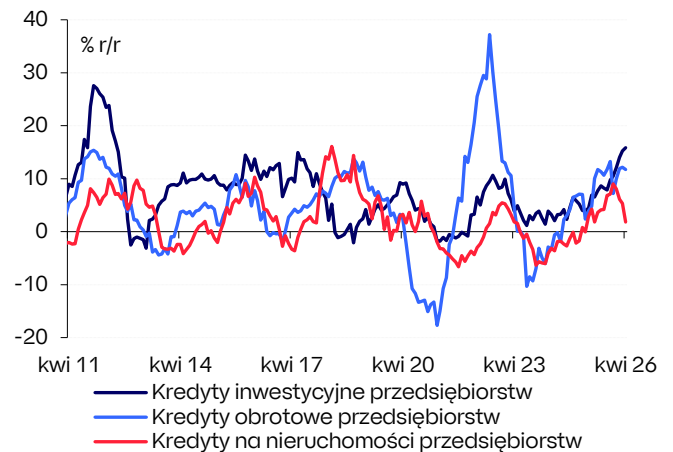


Źródło: NBP, PKO Bank Polski.

Dynamika nominalna agregatów monetarnych

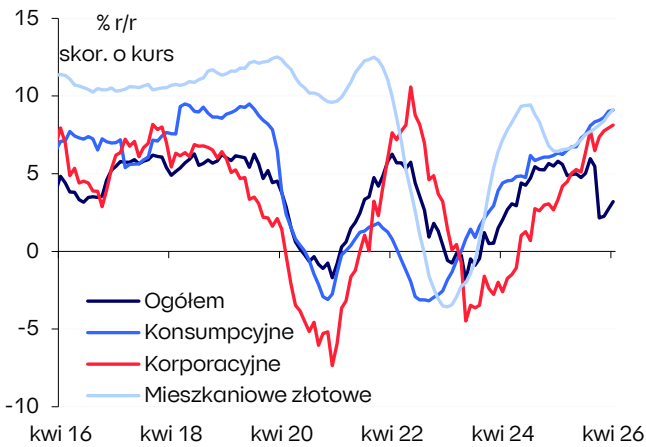


Dynamika kredytów dla przedsiębiorstw

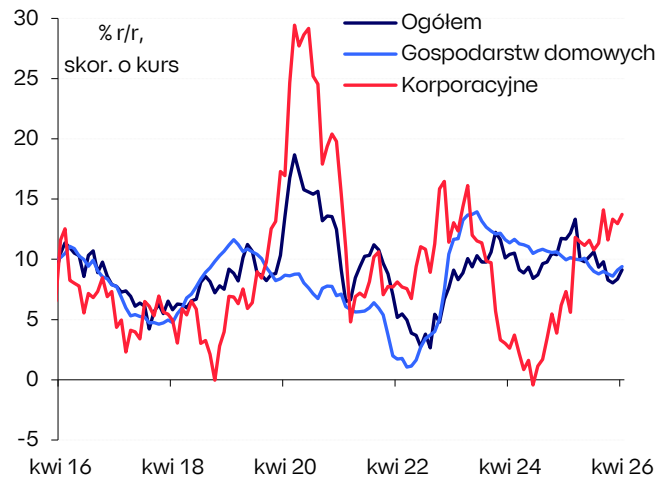


Źródło: GUS, PKO Bank Polski.

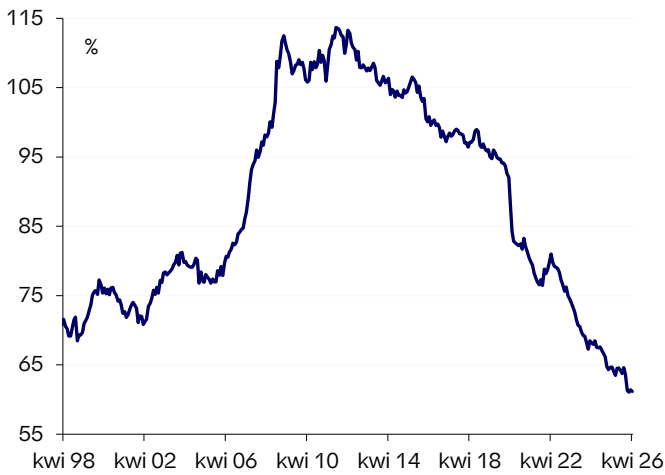
Dynamika kredytów (skor. o kurs walutowy)



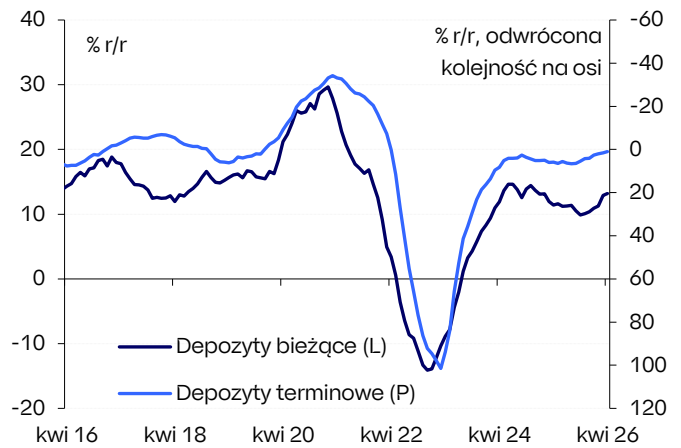
Dynamika depozytów (skor. o kurs walutowy)



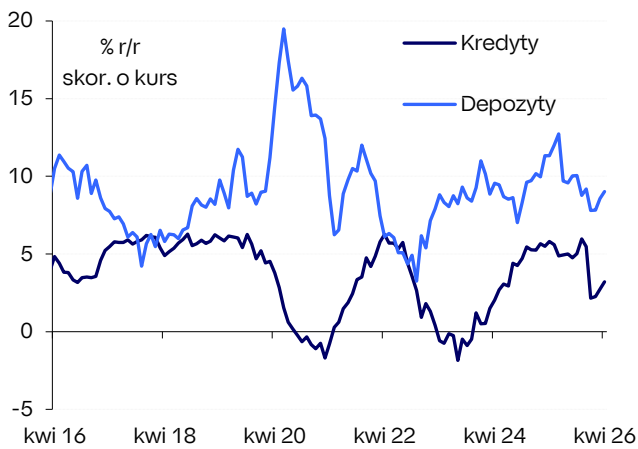
Relacja kredytów do depozytów



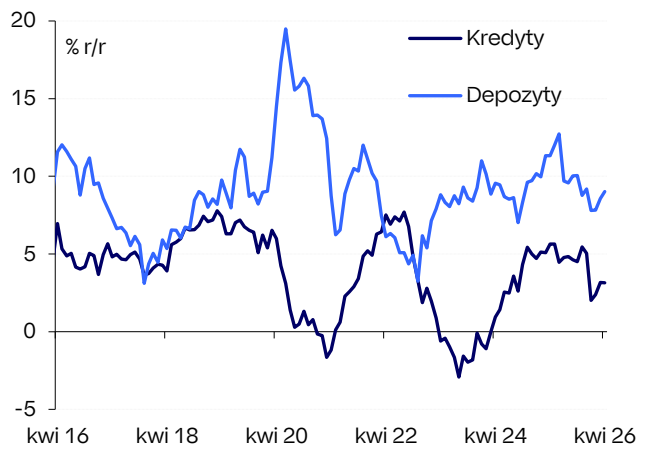
Dynamika depozytów: bieżące vs terminowe



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

Biuro Analiz Makroekonomicznych

Marta Petka-Zagajewska (Dyrektorka Biura)	marta.petka-zagajewska@pkobp.pl	691 335 426
Urszula Kryńska (Kierowniczka)	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): Urszula Kryńska

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.