

Akcja kredytowa solidnie się rozkręca

- **Dynamika podaży pieniądza M3 w maju wyhamowała do 11,0% r/r z 11,3% r/r w kwietniu**, wbrew oczekiwanej stabilizacji. Wolniej rosły wszystkie główne agregaty pieniężne, w tym gotówka w obiegu (15,1% r/r vs maksimum na poziomie 15,9% r/r w marcu).
- **Maj był kolejnym miesiącem ożywienia akcji kredytowej**. Wolumen kredytów (skor. o FX) wzrósł o 4,0% r/r po wzroście o 3,2% r/r w kwietniu. **Kredyty konsumpcyjne dla gospodarstw domowych wzrosły o 9,5% r/r wobec 9,1% r/r w kwietniu**, najszybciej od 2019. Głównym motorem odpowiadającym za wzrost są tu zapewne efekty wcześniejszych obniżek stóp NBP w otoczeniu stabilnego rynku pracy. **Dynamika kredytów mieszkaniowych złotych przyspieszyła do 9,5% r/r z 9,1% r/r**, co jest odzwierciedleniem fundamentalnego popytu wynikającego z obniżek stóp procentowych, rosnącej zdolności kredytowej i przeciętnej wartości wnioskowanego kredytu, przy stabilizacji cen mieszkań. Refinansowania, stanowiące wg BIK ok. 30% nowej akcji kredytowej, również podbijają wolumen. Majowemu przyspieszeniu sprzyjały wypłaty po rekordowej liczbie wniosków kredytowych złożonych w marcu. **Dynamika kredytów dla przedsiębiorstw pozostała bez większych zmian (10,1% r/r vs 10,0% r/r w kwietniu)**. Szybko przybywało kredytów inwestycyjnych, nieco wolniej obrotowych przy słabnącym zainteresowaniu kredytami na nieruchomości. W maju istotnie przyspieszyła dynamika w wahlowej kategorii niemonetarnych instytucji finansowych (m.in. ubezpieczyciele, leasingodawcy, TFI, itd.) – do 13,3% r/r z 8,8% r/r w kwietniu. Stabilną wysoką dynamikę notując kredyty dla JST (19,2% r/r).
- **Depozyty (skor. o FX) wbrew oczekiwaniom nie spowalniają**. W maju ich dynamika wyniosła 9,3% r/r wobec 9,1% r/r w kwietniu i 8,3% r/r na początku roku. Za majowe przyspieszenie odpowiadały instytucje rządowe – w pozostałych segmentach obserwowaliśmy hamowanie. W przypadku dynamiki depozytów osób prywatnych tylko minimalne (do 9,3% r/r z 9,4% r/r), a głębsze w przypadku przedsiębiorstw (do 13,1% r/r z 13,7% r/r). Niezmiennie utrzymuje się wysoka preferencja utrzymywania depozytów. Relacja kredytów do depozytów kolejny miesiąc spadła – do 61% z 61,2% w kwietniu.
- **Szok związany z wybuchem wojny i wzrostem cen ropy nie wpłynął negatywnie na popyt na kredyt** – w przypadku kredytów mieszkaniowych wręcz stanowił „turbodoladowanie”. Przedsiębiorstwa kontynuują procesy inwestycyjne, wspierane kredytem. Szok zwiększył jednak przezornościowy popyt na pieniądź, co skutkowało zwiększeniem poziomu depozytów.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

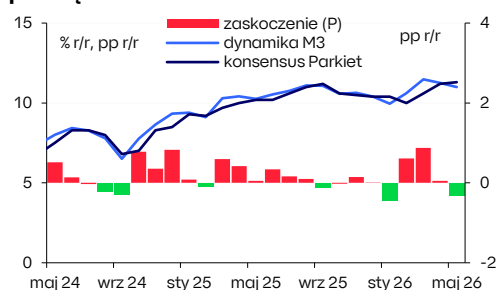
centrumanaliz.pkobp.pl

Kamil Pastor

kamil.pastor@pkobp.pl

tel. 723 670 836

Zaskoczenia dynamiką roczną podaży pieniądza M3 na tle konsensusu Parkietu*



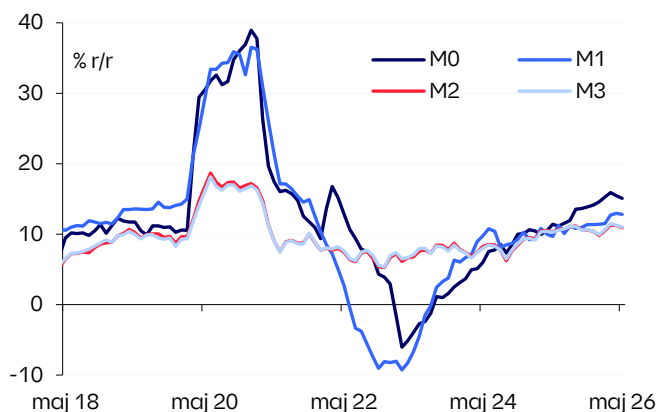
Źródło: GUS, Parkiet, PKO Bank Polski.

Dynamika roczna przeciętnej wartości wniosku o kredyt na tle dynamiki rocznej cen mieszkań na rynku wtórnym wg NBP*

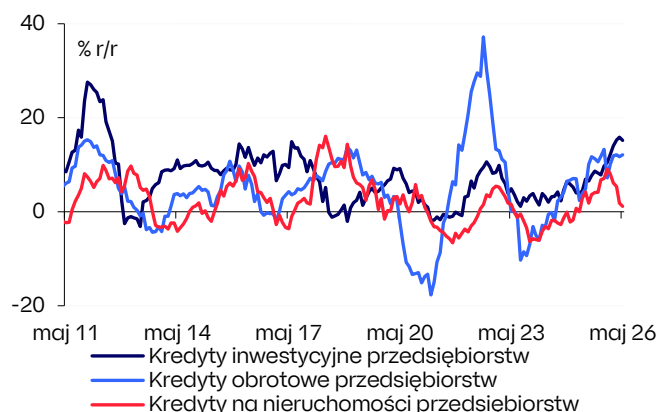


Źródło: NBP, BIK, PKO Bank Polski. *dane o cenach mieszkań w 10 wybranych miastach.

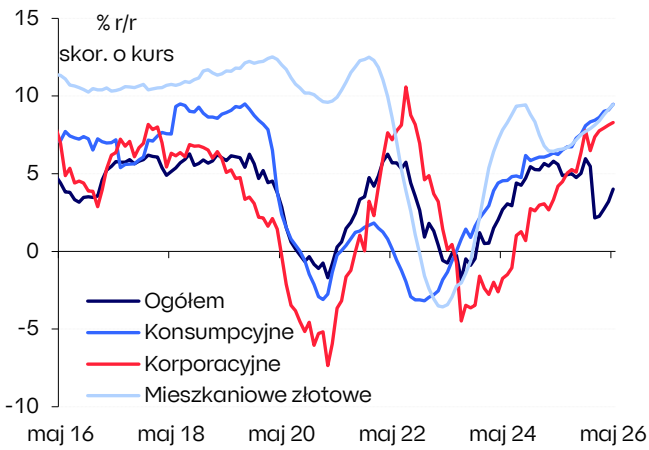
Dynamika nominalna agregatów monetarnych



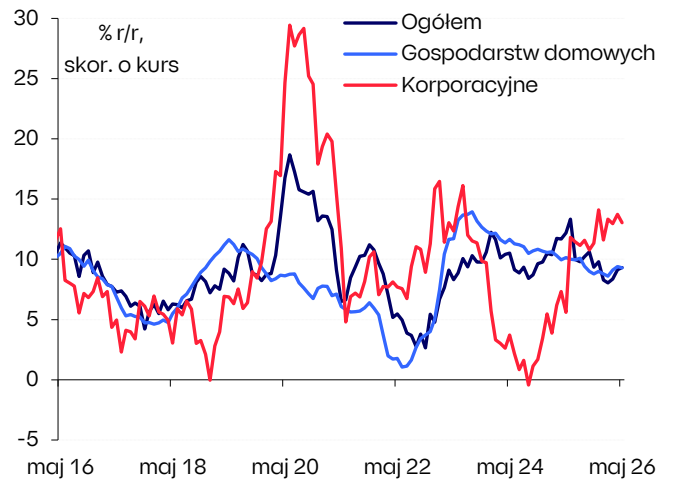
Dynamika kredytów dla przedsiębiorstw



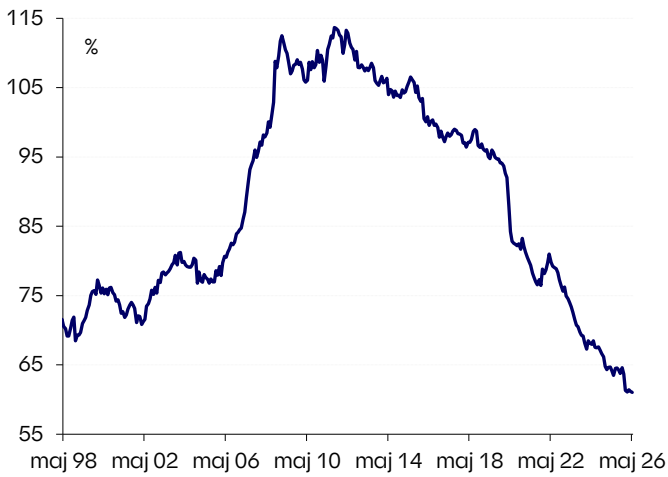
Dynamika kredytów (skor. o kurs walutowy)



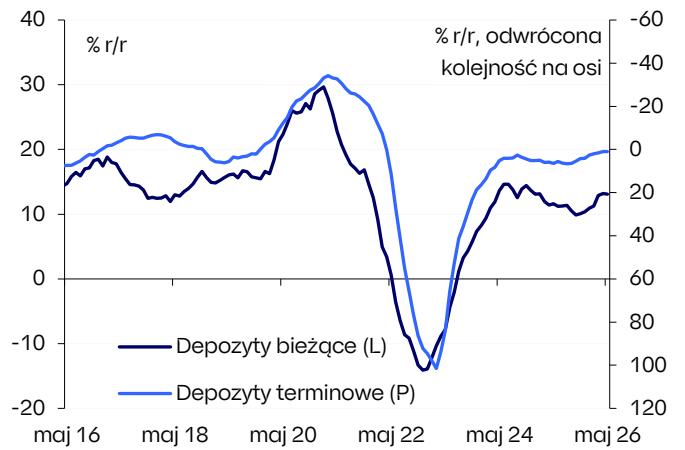
Dynamika depozytów (skor. o kurs walutowy)



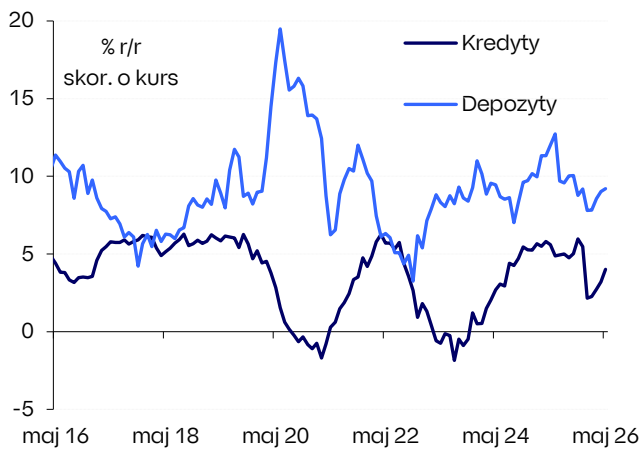
Relacja kredytów do depozytów



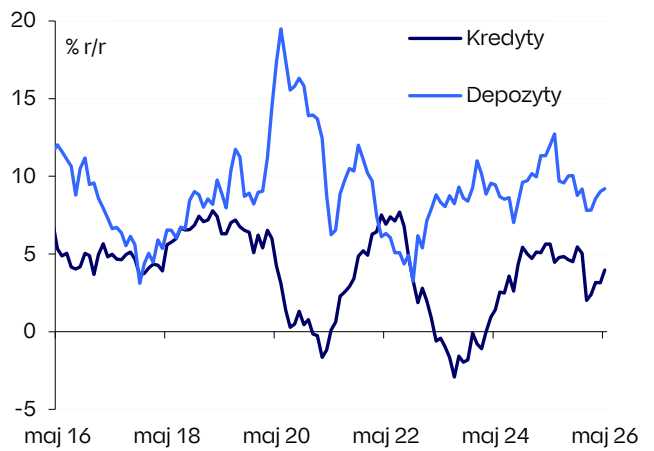
Dynamika depozytów: bieżące vs terminowe



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.