

## W końcu więcej kredytów w relacji do PKB

- **Dynamika podaży pieniądza M3 w czerwcu wzrosła do 11,8% r/r, istotnie powyżej wyniku z maja (11,0% r/r) i oczekiwań (11,1% r/r).** To kolejne mocne zaskoczenie w górę po dwóch spokojniejszych miesiącach. Mimo przyspieszenia M3, dynamika gotówki w obiegu trzeci miesiąc z rzędu hamowała, do 14,4% r/r.
- **Należności banków (skor. o FX) w czerwcu wzrosły o 5,0% r/r wobec 4,0% r/r w maju.** Dynamika kredytów konsumpcyjnych nadal przyspieszała, do 9,8% r/r z 9,5% r/r, najszybciej od 2010. **Dynamika kredytów mieszkaniowych złotych również nabierała tempa** – też wyniosła 9,8% r/r wobec 9,5% r/r w maju. W ujęciu miesięcznym wolumen wzrósł o 1,0% - to tempo niespotykane od BK2%, co jasno wskazuje na ożywienie w tym segmencie rynku. Popyt na kredyt ze strony gospodarstw domowych napędzany jest mocnym rynkiem pracy i spadkiem rynkowych stóp (vs poprzednie lata). W przypadku segmentu mieszkaniowego wsparciem są też rosnące zdolność kredytową, cenowa dostępność mieszkań oraz wyższe nominalne wartości kredytów. **Dynamika kredytów dla przedsiębiorstw wyhamowała do 8,3% r/r z 10,1% r/r w maju.** Czerwiec przyniósł duże zmiany w strukturze kredytów firm - widoczny był spadek kredytów inwestycyjnych o 10,7 mld PLN m/m i jednoczesny wzrost kredytów na nieruchomości o 13,9 mld PLN m/m. To może wynikać z reklasyfikacji dużego projektu inwestycyjnego (z charakteru inwestycyjnego na nieruchomości) i/lub częściowej spłaty. Pozytywnym sygnałem może być natomiast pierwsza od stycznia 2020 dodatnia dynamika (3,3% r/r) kredytów dla przedsiębiorców. Wśród bardziej wrażliwych kategorii wyróżniał się kolejny mocny wzrost kredytów niemonetarnych instytucji finansowych (NIF, m.in. ubezpieczenia, leasing, TFI), gdzie dynamika „wyskoczyła” do 24% r/r z jeszcze ok. 6% r/r w 1q26.
- **Dynamika depozytów (skor. o FX) nie chce słabnąć.** W czerwcu ponownie przyspieszyła do 9,6% r/r z 9,3% r/r w maju. W przypadku osób prywatnych mamy jednak do czynienia ze stabilizacją na poziomie ok. 9,3% r/r, przy przyspieszaniu dynamiki depozytów złotych (11,1% r/r) i spadku walutowych (-3,6% r/r). Depozyty przedsiębiorstw wyhamowały do 10,2% r/r z 13,1% r/r, co zapewne było pokłosiem spłacenia części kredytów. Istotnie wzrosła dynamika depozytów przedsiębiorców – do 11,8% r/r – po tym, jak od początku miesiąca oscylowała między 3 a 5% r/r. Dodatkowe kredyty NIF znalazły też odzwierciedlenie w depozytach, które wzrosły o 19,2% r/r.
- **W 2q26 relacja kredytów do depozytów nadal spadała – do 60,8% z 61,0%, mimo ożywienia kredytowego. Relacja kredytów ogółem do PKB wzrosła do 40,1% z 39,4% PKB w 1q26,** konsumpcyjnych do 5,9% PKB, mieszkaniowych złotych do 12,3% PKB, a tych dla niefinansowych podmiotów gospodarczych minimalnie spadła do 14,3% PKB. To oznacza, że bardzo powoli zaczyna się odwracać negatywny trend delewarowania gospodarki.

**Biuro Analiz Makroekonomicznych**

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO\\_Research](#)

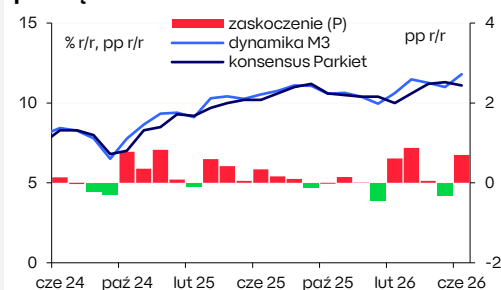
centrumanaliz.pkobp.pl

Kamil Pastor

kamil.pastor@pkobp.pl

tel. 723 670 836

### Zaskoczenia dynamiką roczną podaży pieniądza M3 na tle konsensusu Parkietu\*



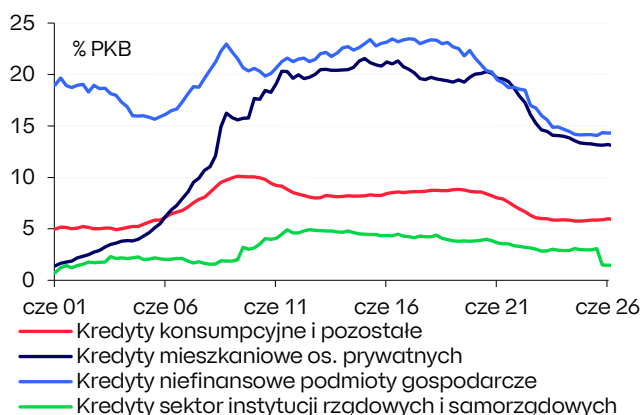
Źródło: GUS, Parkiet, PKO Bank Polski.

### Liczba osób wnioskujących o kredyt mieszkaniowy na tle średniej w danym roku (czerwona linia)

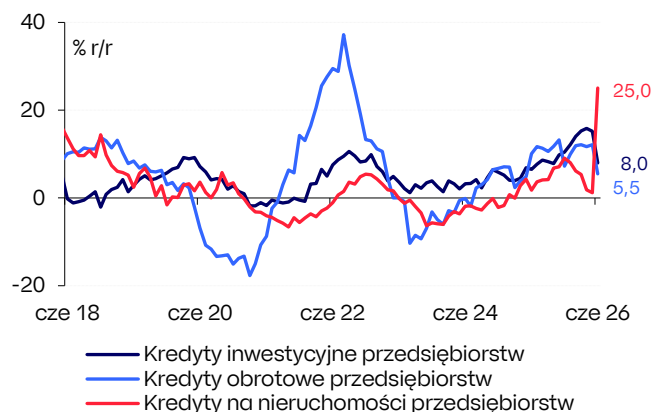


Źródło: BIK, PKO Bank Polski.

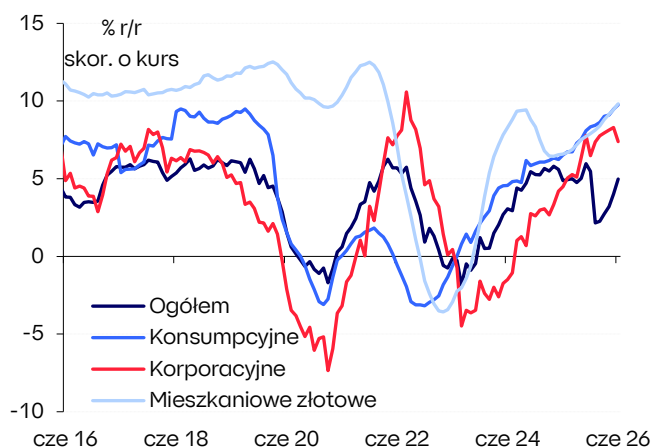
### Relacja wybranych kategorii kredytów do PKB



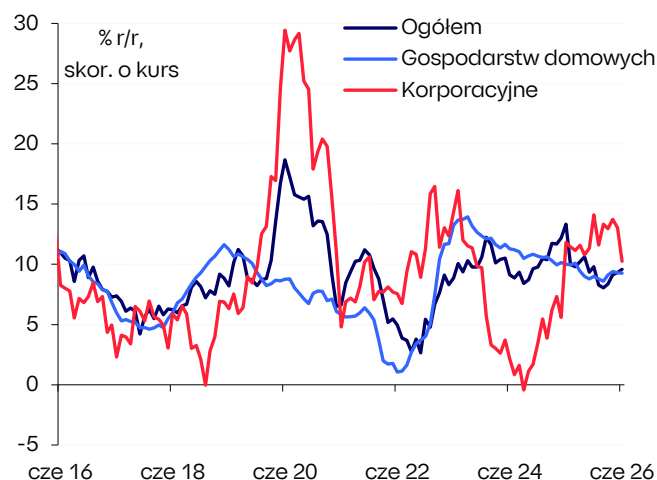
### Dynamika kredytów dla przedsiębiorstw



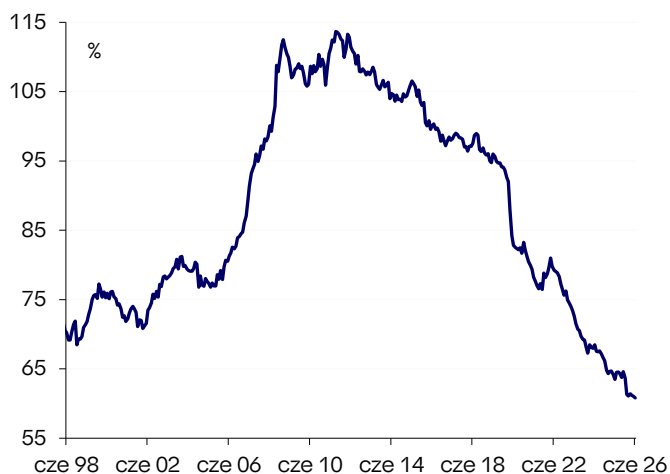
### Dynamika kredytów (skor. o kurs walutowy)



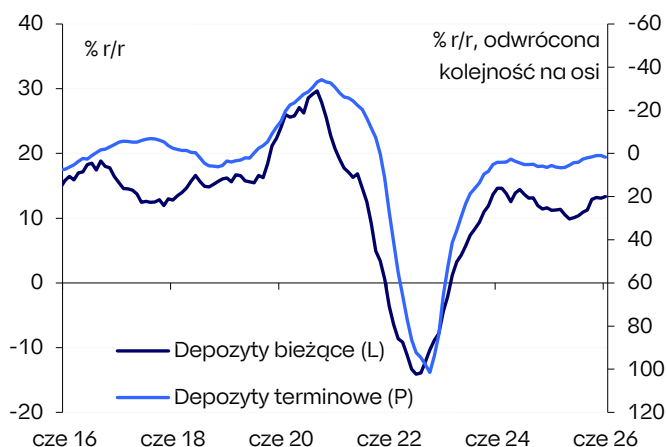
### Dynamika depozytów (skor. o kurs walutowy)



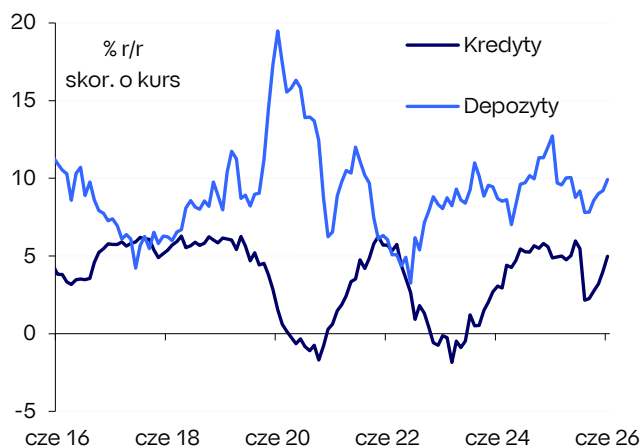
### Relacja kredytów do depozytów



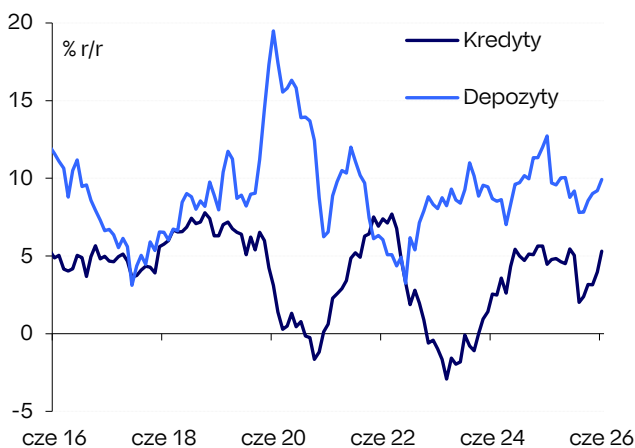
### Dynamika depozytów: bieżące vs terminowe



### 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](mailto:pkoresearch@pkobp.pl)

### Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

[piotr.bujak@pkobp.pl](mailto:piotr.bujak@pkobp.pl)

### Biuro Analiz Makroekonomicznych

|                                           |                                                                                          |             |
|-------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|
| Marta Petka-Zagajewska (Dyrektorka Biura) | <a href="mailto:marta.petka-zagajewska@pkobp.pl">marta.petka-zagajewska@pkobp.pl</a>     | 691 335 426 |
| Urszula Kryńska (Kierowniczka)            | <a href="mailto:urszula.krynska@pkobp.pl">urszula.krynska@pkobp.pl</a>                   | 722 060 794 |
| Szymon Fabiański                          | <a href="mailto:szymon.fabianski@pkobp.pl">szymon.fabianski@pkobp.pl</a>                 | 722 051 585 |
| Kamil Pastor                              | <a href="mailto:kamil.pastor@pkobp.pl">kamil.pastor@pkobp.pl</a>                         | 723 670 836 |
| Agnieszka Pierzak                         | <a href="mailto:agnieszka.pierzak@pkobp.pl">agnieszka.pierzak@pkobp.pl</a>               | 666 823 657 |
| Michał Reczek                             | <a href="mailto:michal.reczek@pkobp.pl">michal.reczek@pkobp.pl</a>                       | 783 552 546 |
| dr Anna Sznajderska                       | <a href="mailto:anna.sznajderska@pkobp.pl">anna.sznajderska@pkobp.pl</a>                 | 722 050 645 |
| Anna Wojtyniak-Stefańska                  | <a href="mailto:anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl">anna.wojtyniak-stefanska@pkobp.pl</a> | 698 635 126 |

Jesteś zainteresowany/zainteresowana otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego?

Zapisz się: [centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja](https://centrumanaliz.pkobp.pl/subskrypcja)

Nasze analizy znajdziesz również na [X/Twitterze](#) oraz na stronie internetowej [Centrum Analiz PKO Banku Polskiego](#)

[X](#) @PKO\_Research



Centrum  
Analiz

**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 dolozył 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.