

Ponad 500 mld PLN gotówki

- Dynamika podaży pieniądza M3 w lipcu wyhamowała do 11,3% r/r z 11,8% r/r w czerwcu, co było wynikiem poniżej oczekiwań (11,7% r/r),** wpisującym się w podwyższoną wahliwość tego wskaźnika względem prognoz. Wartość gotówki (łącznie z tą w kasach banków) po raz pierwszy w historii przekroczyła 500 mld PLN, z kolei jej dynamika (tylko gotówka poza kasami banków) wyniosła 14,7% r/r, nieco więcej niż 14,4% r/r w czerwcu.
- Należności sektora bankowego (skor. o FX) w lipcu wzrosły o 5,3% r/r, najszybciej w tym roku.** Dynamika kredytów konsumpcyjnych pozostała na wysokim poziomie (9,8% r/r), a kredytów mieszkaniowych złotych po raz pierwszy od początku 2022 była dwucyfrowa (10,3% r/r vs 9,8% r/r w czerwcu). W ciągu miesiąca stan „hipotek” wzrósł o 1,2%, co było najwyższym m/m wzrostem od 2021 (okresu bardzo niskich stóp procentowych), wyższym niż podczas „Bezpiecznego Kredytu 2%”. Wskazuje to na silną akcję kredytową, wynikającą zarówno z mocnego fundamentalnego popytu, rosnącej średniej kwoty kredytu jak i refinansowań istniejących umów (wg BIK to już ponad 1/3 nowej sprzedaży). Dynamika kredytów dla przedsiębiorstw nieznacznie przyspieszyła (do 8,6% r/r z 8,3% r/r), po silnym spadku w czerwcu (z 9,7% r/r w maju), co sugeruje, że mógł być on zdarzeniem jednorazowym (np. spłata/refinansowaniem dużego kredytu konsorcjalnego). W przypadku kredytów dla przedsiębiorców odnotowano drugi miesiąc wzrostowy z rzędu – po nieprzerwanych spadkach od stycznia 2020.
- Zobowiązania sektora bankowego (skor. o FX) w lipcu wzrosły o 12,6% r/r wobec 9,6% r/r w czerwcu, co oznacza istotne przyspieszenie i wynika głównie z 41,8% r/r wzrostu depozytów instytucji rządowych** (wahliwa kategoria). Depozyty osób prywatnych przyspieszyły do 9,6% r/r z 9,3% r/r w czerwcu, przy czym depozyty bieżące rosły o 13,6% r/r, a terminowe o 1,5% r/r. Depozyty przedsiębiorstw rosły o 10,7% r/r, a przedsiębiorców o 13,1% r/r – w przypadku tych drugich jest to dopiero drugi miesiąc z relatywnie wysokimi dynamikami, po okresie niskiego, jednocyfrowego wzrostu.
- Relacja kredytów do depozytów kolejny miesiąc spadała i w wyniosła 60,3%,** głównie za sprawą wspomnianego wyżej wzrostu o 11,4 mld PLN m/m depozytów instytucji rządowych. Oczekujemy dalszego rozwoju akcji kredytowej – zarówno w sektorze osób prywatnych (konsumpcyjnych i mieszkaniowych) jak i korporacyjnym (wspieranym przez ożywienie inwestycyjne – por. [Makro Flash](#)). Dynamika depozytów powinna stopniowo hamować, aczkolwiek tempo tego hamowania regularnie okazuje się zdecydowanie wolniejsze od prognoz.

Biuro Analiz Makroekonomicznych

pkoresearch@pkobp.pl

[X @PKO_Research](#)

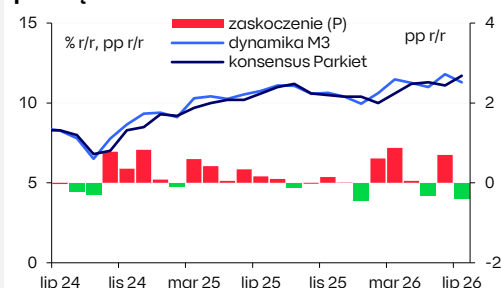
centrumanaliz.pkobp.pl

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.

Miesięczna zmiana stanu kredytów mieszkaniowych złotych (na tle średniej 6-mies.)

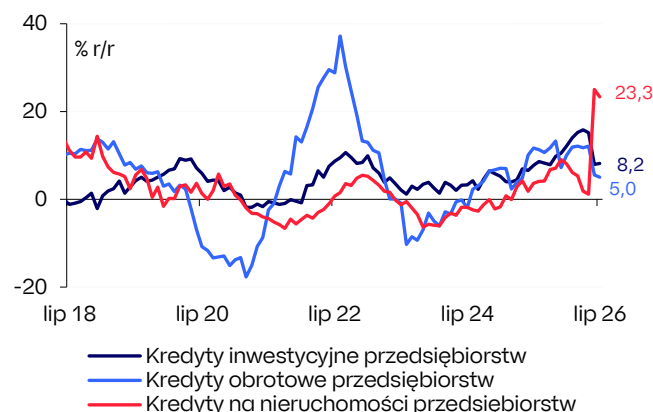


Źródło: NBP, PKO Bank Polski.

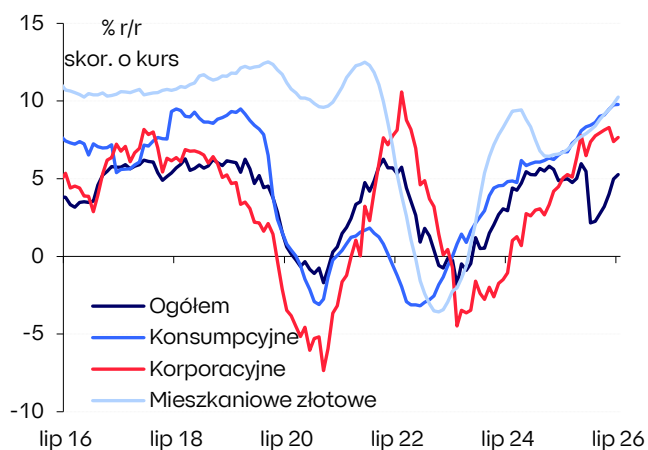
Relacja depozytów terminowych do bieżących os. pryw.



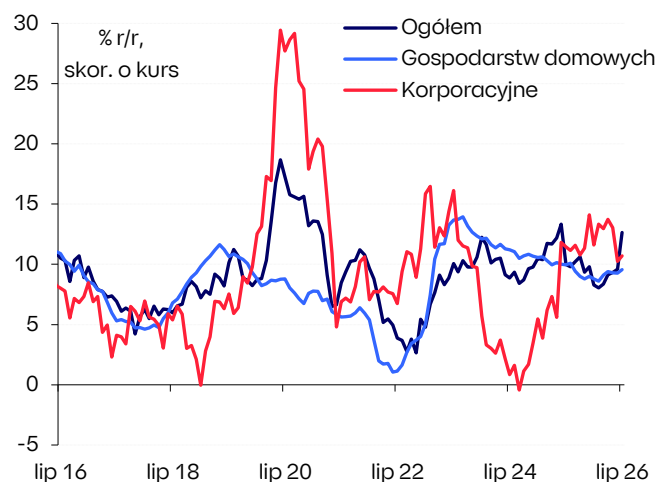
Dynamika kredytów dla przedsiębiorstw



Dynamika kredytów (skor. o kurs walutowy)



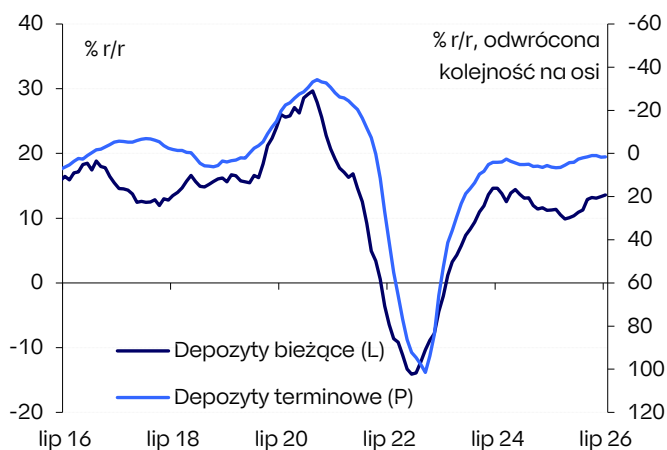
Dynamika depozytów (skor. o kurs walutowy)



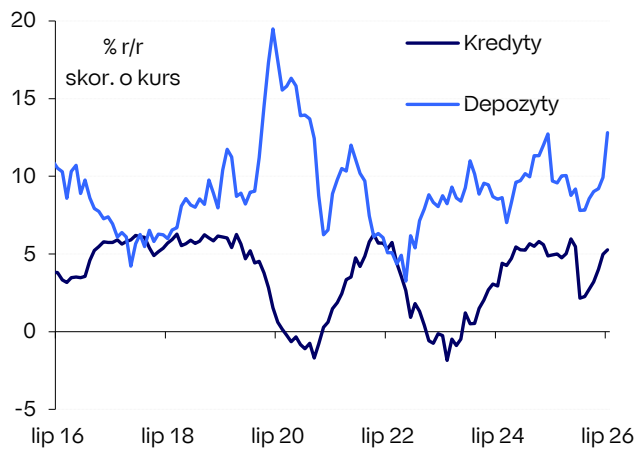
Relacja kredytów do depozytów



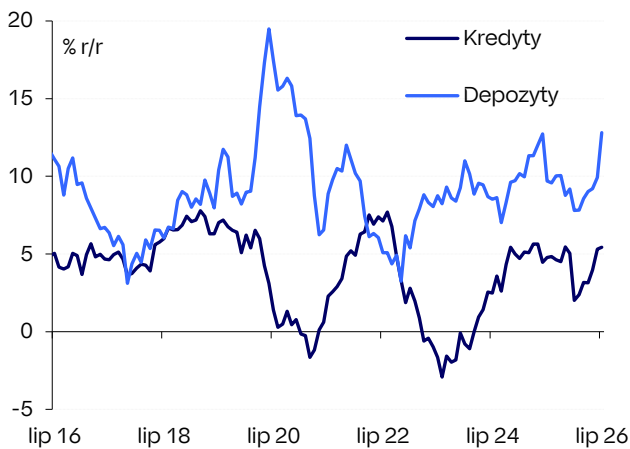
Dynamika depozytów: bieżące vs terminowe



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](#)



Centrum
Analiz

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 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.