Makro Flash

Analizy Makroekonomiczne

24 listopada 2026

Bank Polski | Centrum Analiz

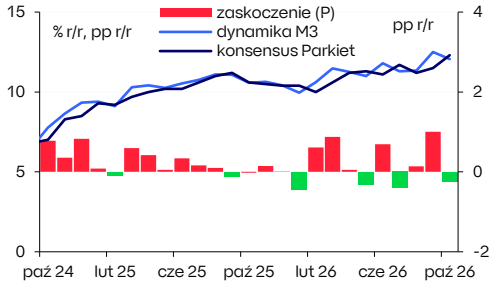
Kredyty i depozyty szybko rosną

- **Dynamika podaży pieniądza M3 w październiku wyhamowała do 12,1% r/r z 12,5% r/r, a wynik był tylko nieznacznie niższy od oczekiwań.** W październiku po kilku miesiącach hamowania wzrosła dynamika gotówki w obiegu. Dynamiki pozostałych składowych M3 spadły. Wśród czynników kreacji pieniądza nadal istotną rolę odgrywają kredyty, spadło natomiast znaczenie sektora publicznego.
- **Należności sektora bankowego (skor. o FX) w październiku wzrosły o 7,4% r/r wobec 7,2% r/r we wrześniu**. Akcję kredytową nadal napędzają gospodarstwa domowe – dynamika kredytów konsumpcyjnych pozostała dwucyfrowa (10,0% r/r), a złotowych kredytów mieszkaniowych wzrosła kolejny miesiąc z rzędu (do 11,1% r/r). Jak wynika z raportu AMRON-SARFIN za 3q26 (nieco odmienna metodyka), liczba czynnych umów o kredyt mieszkaniowy wzrosła po raz pierwszy od ponad czterech lat, a wartość nowych kredytów pozostaje rekordowo wysoka w ujęciu nominalnym. Poziom refinansowania obniżył się (do 22% w 3q26), a udział kredytów na okresowo stałą stopę wynosi ok. 70%. Oczekujemy, że stabilna kondycja konsumenta w połączeniu z pozostającymi bez zmian stopami NBP powinna nadal wspierać akcję kredytową dla gospodarstw domowych, choć w przyszłym roku dynamiki wolumenów kredytowych mogą być niższe niż w tym. Kredyty dla niefinansowych podmiotów gospodarczych wyhamowały do 7,3% r/r z 7,7% r/r, a dla przedsiębiorstw do 8,0% r/r z 8,6% r/r – w obu przypadkach dynamiki od czerwca pozostają bez większych zmian. Wysokie dynamiki notują niemonetarne instytucje finansowe (NIF, ok. 40% r/r) i samorządy (ok. 20-25% r/r).
- **Zobowiązania sektora bankowego (skor. o FX) w październiku ponownie przyspieszyły (14,4% r/r wobec 14,3% r/r we wrześniu).** Za przyspieszeniem stały przede wszystkim depozyty osób prywatnych (dalszy szybki wzrost, do 10,2% r/r z 10,1% r/r), NIF (ok. 15% r/r) oraz instytucji rządowych szczebla centralnego (ok. 60% r/r). Przyspieszenie wzrostu depozytów kontrastuje z relatywnie niską (na tle poprzednich lat) dynamiką płac, ale naszym zdaniem może je tłumaczyć rosnąca stopa oszczędności gospodarstw domowych (ok. 10% w 2q26). Dynamika depozytów przedsiębiorstw nieco spadła (11,9% r/r), ale pozostaje wysoka, co jest spójne z szybkim wzrostem przychodów i poprawą rentowności, o czym pisaliśmy we wcześniejszym Makro Flashu. **Relacja kredytów do depozytów wróciła do spadków.**

Biuro Analiz Makroekonomicznych
pkoresearch@pkobp.pl
𝕏 @PKO_Research
centrumanaliz.pkobp.pl

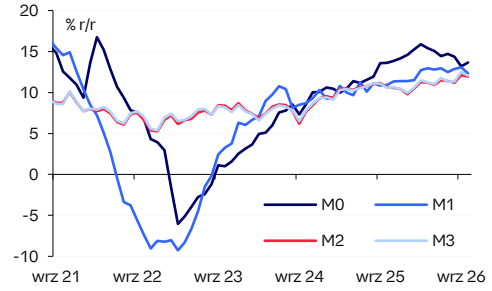
Kamil Pastor
kamil.pastor@pkobp.pl
tel. 723 670 836

Zaskoczenia dynamiką roczną podaży pieniądza M3 na tle konsensusu Parkietu



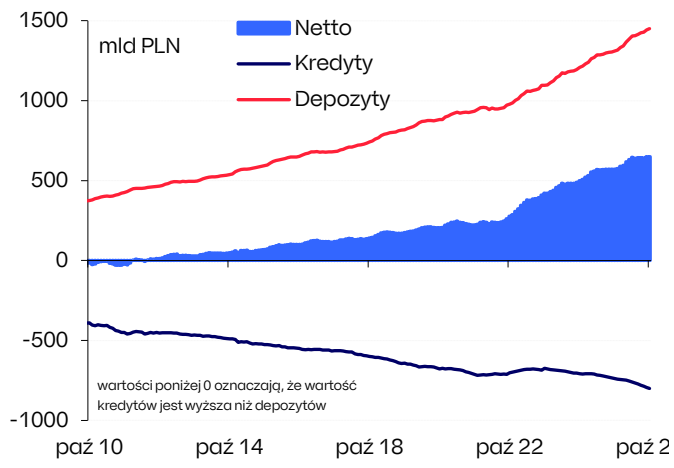
Źródło: GUS, Parkiet, PKO Bank Polski.

Dynamika agregatów monetarnych

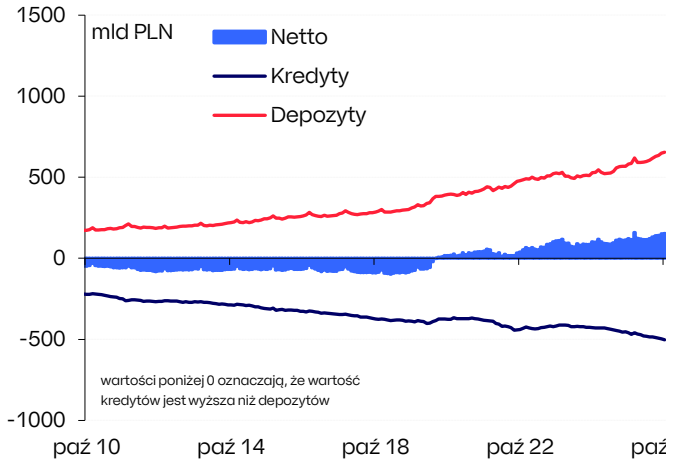


Źródło: NBP, PKO Bank Polski.

Zadłużenie netto gosp. dom. wobec banków

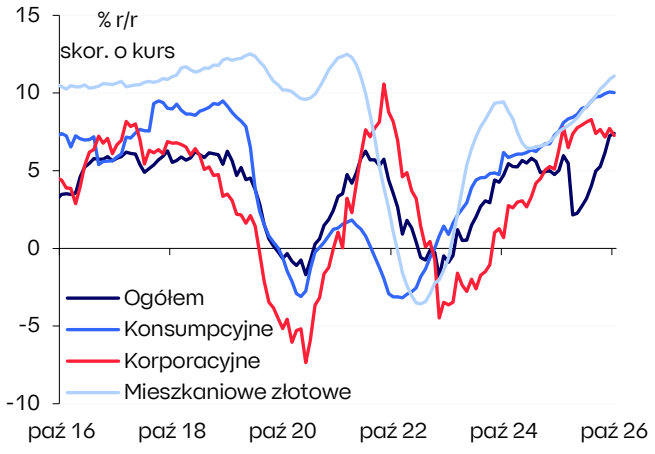


Zadłużenie netto przedsiębiorstw wobec banków

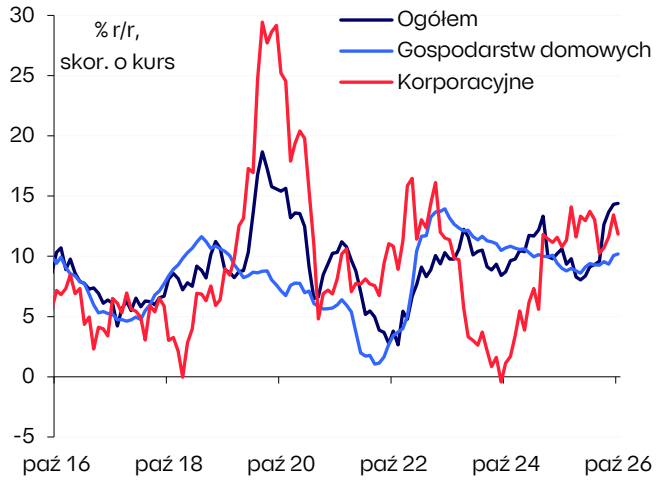


 Źródło: NBP, PKO Bank Polski.

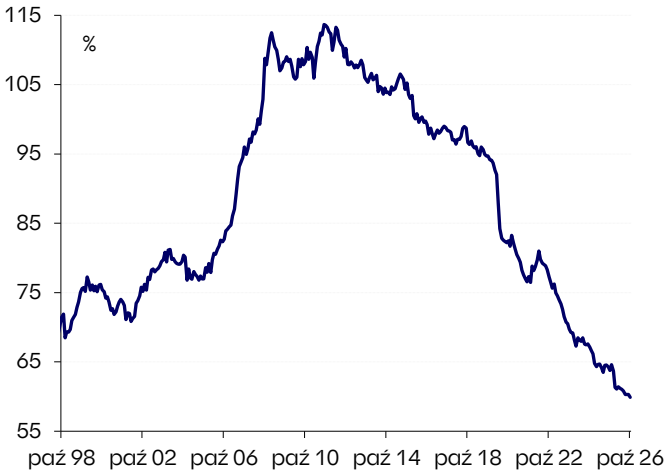
Dynamika kredytów (skor. o kurs walutowy)



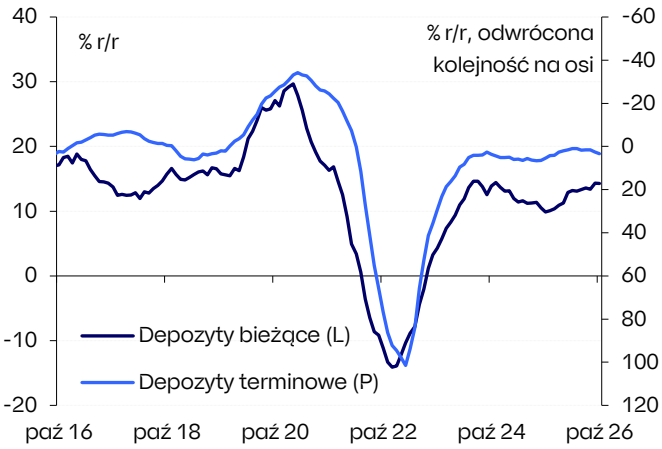
Dynamika depozytów (skor. o kurs walutowy)



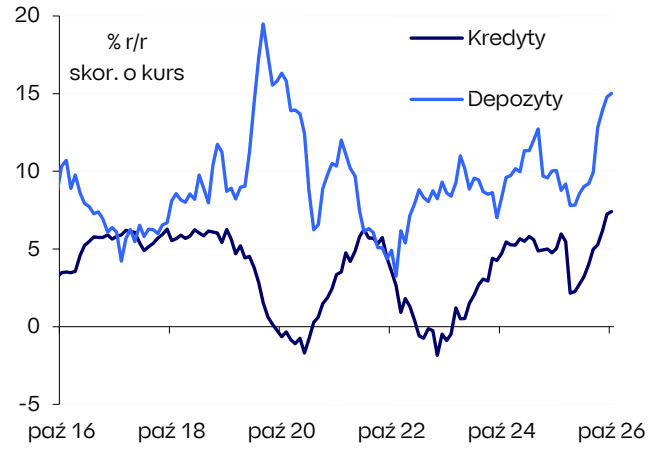
Relacja kredytów do depozytów



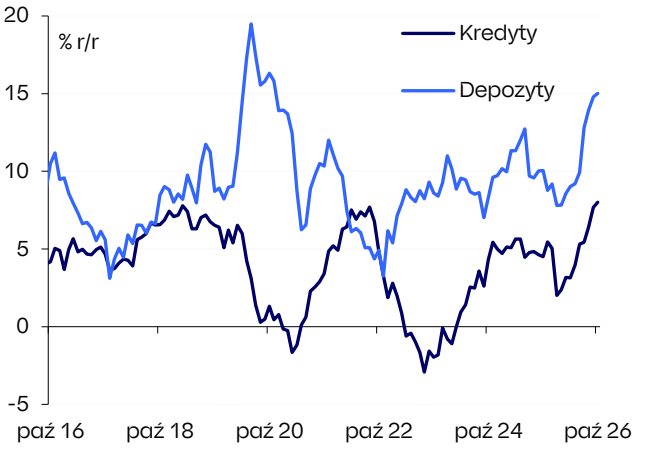
Dynamika depozytów: bieżące vs terminowe



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 (Menedżerka 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
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

Bank Polski | 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 któregokolwiek 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.