

W pogoni za płynnością

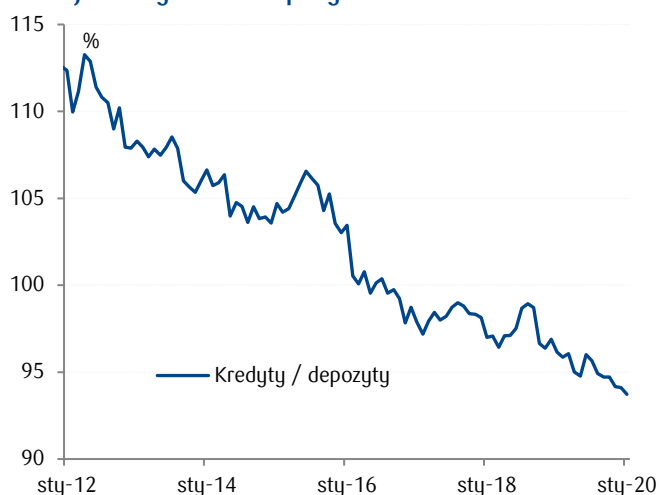
- **Tempo wzrostu podaży pieniądza M3 przyspieszyło w styczniu do 9,3% r/r** (wobec 8,3% r/r w grudniu; PKO: 8,9%; kons.: 8,8%), odwracając spadek z grudnia (z 9,4% r/r w list.). Przyspieszyło tempo wzrostu gotówki w obiegu, ale wynikało to w głównej mierze z niskiej bazy w ubiegłym roku. **Wciąż widoczne jest przechodzenie (w szczególności gosp. domowych) z depozytów terminowych na bieżące, czego przyczyną są coraz bardziej ujemne realne stopy procentowe.**
- Podobne wnioski płyną z analizy danych sektora bankowego. Wolumen depozytów terminowych osób prywatnych pogłębił spadki (-2,4% r/r vs -0,2% r/r w grudniu), a depozytów bieżących rósł szybciej niż przed miesiącem (16,6% r/r vs 15,4% r/r). **Wyraźnie wzrosła dynamika depozytów przedsiębiorstw** (12,6% r/r vs 9,8% r/r w grudniu, skor. o kurs). Wyraźnie spadły za to depozyty instytucji rządowych szczególnie centralnego (-5,4% r/r wobec -1,5% r/r miesiąc wcześniej, skor. o kurs). Tempo wzrostu depozytów osób prywatnych wyhamowało do 8,8% r/r wobec 9,3% r/r w grudniu, skor. o kurs. W sumie depozyty ogółem rosły o 8,7% r/r wobec 8,2% r/r w grudniu (skor. o kurs).
- **Dane kredytowe pokazały odbicie tempa wzrostu kredytów do 5,5% r/r z 5,0% r/r w styczniu (skor. o kurs).** Kolejny miesiąc spowalniała dynamika kredytów konsumpcyjnych (8,3% r/r vs 8,5% r/r w grudniu, skor. o kurs). Ustabilizowała się dynamika złotych kredytów mieszkaniowych (12,2% r/r, skor. o kurs) oraz kredytów dla przedsiębiorstw (2,8% r/r vs 2,7% r/r w grudniu, skor. o kurs). Za wzrost dynamiki kredytów ogółem odpowiadały kredyty dla niemonetarnych inst. finansowych oraz inst. rządowych szczególnie centralnego.
- **Styczniowe dane pokazały utrzymywanie się dotychczasowych trendów w sektorze bankowym.** Uważamy, że **odbicie dynamiki kredytów ogółem miało przejściowy charakter** (zakładamy m.in. spadek kredytów dla inst. rządowych z uwagi na prognozowane przez nas zrównoważenie budżetu w tym roku). Trendy w sektorze gosp. domowych oraz przedsiębiorstw są spójne z naszymi oczekiwaniami, tj. wyhamowywaniem wzrostu kredytów konsumpcyjnych, stabilizacją (z ryzykiem w górę) wzrostu złotych kredytów mieszkaniowych oraz niskim tempem wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw. Dane depozytowe pokazują, że środowisko niskich stóp proc. skłania podmioty gospodarcze do poszukiwania bardziej płynnych form lokowania środków (np. depozytów bieżących). W przypadku gosp. domowych oznacza to coraz częściej, że poszukują alternatyw poza sektorem bankowym (może to rodzić problemy zw. z równowagą w niektórych sektorach, np. mieszkaniowym). Rośnie z kolei płynność przedsiębiorstw. **Powyższe będzie oznaczać, że banki będą z jednej strony przesycone depozytami, a z drugiej (m.in. z uwagi na podatek bankowy i czynniki regulacyjne) będą zwiększały swoją aktywność na rynku obligacji skarbowych kosztem akcji kredytowej.**

Zespół Analiz Makroekonomicznych
analizy.makro@pkobp.pl

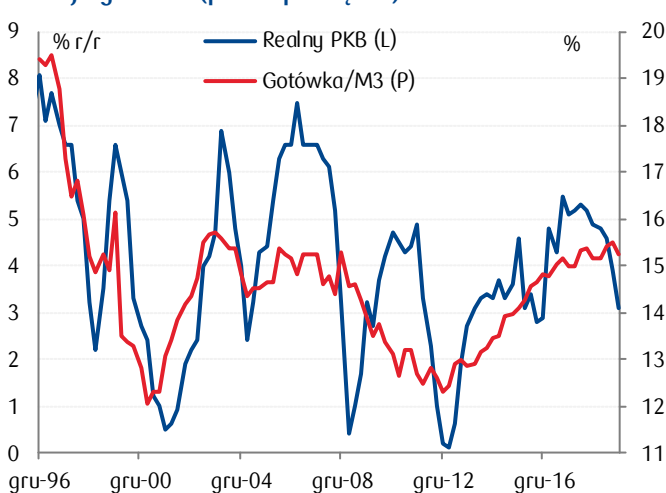
@PKO_Research

Marcin Czaplicki
Ekonomista
marcin.czaplicki@pkobp.pl
tel. 22 521 54 50

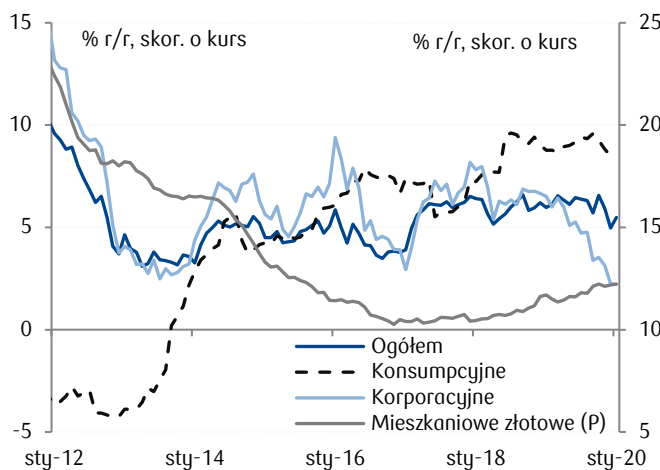
Relacja kredytów do depozytów



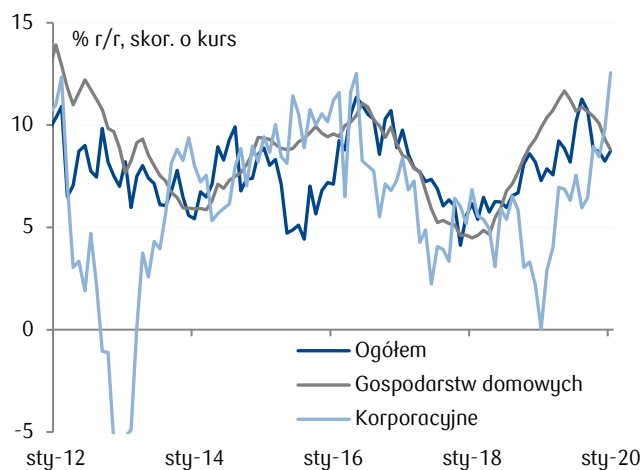
Relacja gotówki (podaż pieniądza) do PKB



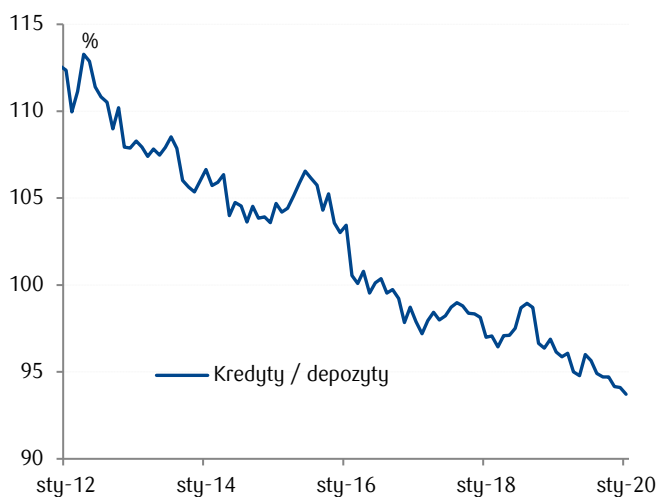
Dynamika kredytów (skor. o kurs walutowy)



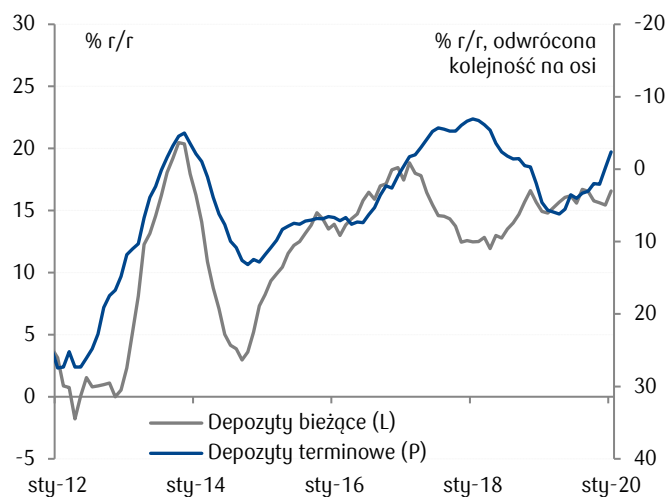
Dynamika depozytów (skor. o kurs walutowy)



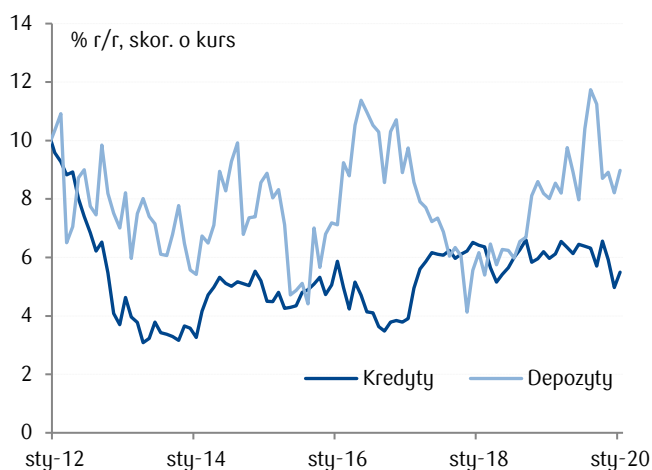
Stosunek kredytów do depozytów (LTD)



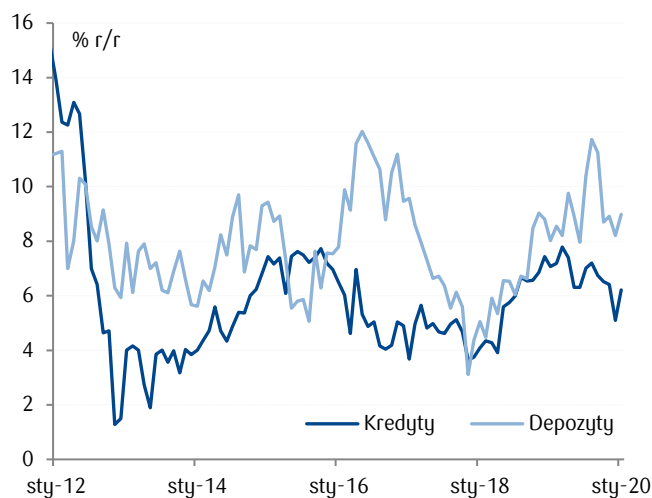
Dynamika depozytów: bieżące vs terminowe



Dynamika kredytów ogółem i depozytów ogółem (skor. o kurs)



Dynamika kredytów ogółem i depozytów ogółem



Źródło: NBP, GUS, Reuters Datastream, PKO Bank Polski; obliczenia własne.

Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski SA
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
t: (22) 521 80 84
f: (22) 521 88 87
email: DAE@pkobp.pl

Główny Ekonomista, Dyrektor Departamentu

Piotr Bujak

piotr.bujak@pkobp.pl

22 521 80 84

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

22 521 67 97

Marta Petka-Zagajewska

marta.petka-zagajewska@pkobp.pl

22 521 67 97

dr Marcin Czaplicki, CFA

marcin.czaplicki@pkobp.pl

22 521 54 50

Urszula Kryńska

urszula.krynska@pkobp.pl

22 521 51 32

dr Michał Rot

michal.rot@pkobp.pl

22 580 34 22

Zespół Analiz Sektorowych

analizy.sektorowe@pkobp.pl

22 521 81 22

dr Agnieszka Grabowiecka-Łaszek

agnieszka.grabowiecka-laszek@pkobp.pl

22 521 81 22

dr Mariusz Dziwulski

mariusz.dziwulski@pkobp.pl

22 521 81 88

Michał Kolesnikow

michal.kolesnikow@pkobp.pl

22 521 81 23

Piotr Krzysztofik

piotr.krzysztofik@pkobp.pl

22 521 81 25

Wojciech Matysiak

wojciech.matysiak@pkobp.pl

22 521 51 80

Katarzyna Piętka-Kosińska

katarzyna.pietka-kosinska@pkobp.pl

22 521 65 15

Filip Romanowski

filip.romanowski@pkobp.pl

22 521 87 39

Anna Senderowicz

anna.senderowicz@pkobp.pl

22 521 81 24

Zespół Analiz Nieruchomości

Marcin Morawiecki

marcin.morawiecki@pkobp.pl

22 521 72 24

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 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, ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa, wpisana do rejestru przedsiębiorców prowadzonego przez Sąd Rejonowy dla m. st. Warszawy, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego numer KRS 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.