

Kredyty znów pod kreską

- **Tempo wzrostu podaży pieniądza M3 ustabilizowało się w październiku** (17,0% r/r; PKO i kons.: 17,0% r/r). Efekt wysokiej bazy z ubiegłego roku został skompensowany dużym napływem środków z zagranicy, co mogło być związane z ofertą publiczną Allegro. Tempo wzrostu gotówki po raz kolejny wyraźnie przyspieszyło (34,8% r/r wobec 31,7% r/r we wrześniu), w ujęciu m/m najszybciej od kwietnia, potwierdzając że strach przed pandemią zwiększa popyt na tę formę pieniądza. Wzrosła również dynamika depozytów bieżących (zarówno gosp. domowych, jak i przedsiębiorstw), spadki pogłębiła za to dynamika depozytów terminowych (w szczególności przedsiębiorstw).
- **Dane bankowe pokazały stabilizację tempa wzrostu depozytów ogółem** (15,6% r/r, skor. o zmiany kursu), przy czym **wyraźnie wyhamowała dynamika depozytów przedsiębiorstw** (zarówno mikro, jak i tych większych). W obu przypadkach jest to jednak efekt statystyczny (baza), a wolumeny depozytów wzrosły. Podobny efekt był zauważalny w przypadku gospodarstw domowych, które kontynuowały trend przechodzenia z depozytów terminowych na bieżące. Pomimo odnotowanej w październiku nadwyżki budżetowej spadły (m/m) depozyty instytucji rządowych szczebla centralnego, ich roczna dynamika wyraźnie jednak przyspieszyła (niska baza sprzed roku).
- **Dane kredytowe pokazały zdecydowane odbicie rocznej dynamiki** (1,1% r/r wobec 0,5% r/r miesiąc wcześniej), **ale było to wyłącznie zasługą osłabienia złotego**. Po wyłączeniu tego wpływu wolumen kredytów pogłębił spadek (-0,3% r/r vs -0,1% r/r we wrz.). Skurczył się portfel kredytów konsumpcyjnych (-0,5% r/r vs +0,1% r/r we wrześniu, skor. o kurs), co można wiązać ze spadkiem wydatków gospodarstw domowych. Nadal spowalnia tempo wzrostu kredytów hipotecyjnych w PLN (10,2% r/r wobec 10,5% r/r we wrześniu, skor. o kurs). **Wciąż spada też dynamika kredytów dla przedsiębiorstw** (-4,6% r/r wobec -4,1%, skor. o kurs), ale w ujęciu m/m widoczny był wzrost o 1,6 mld PLN (skor. o kurs), największy od marca. Szczegółowe dane pokazały, że stoi za tym zarówno **odbicie kredytów obrotowych, jak i inwestycyjnych**. Może to wskazywać na stopniowy wzrost aktywności gospodarczej i zwiększenie popytu na finansowanie zapasów przed sezonem świątecznych zakupów.
- **Dane dla przedsiębiorstw pokazują kontynuację trendu wzrostowego aktywów bankowych netto** (depozyty-kredyty), co wskazuje na ryzyko, że przyszłoroczne ożywienie gospodarcze nie przyniesie tak szybkiego odbicia akcji kredytowej, jak można się było spodziewać uwzględniając oczekiwane odbicie aktywności gosp. Wciąż jednak sądzimy, że znoszenie restrykcji wzmocni konsumpcję, a wraz z nią popyt na kredyty konsumpcyjne. Normalizacja sytuacji na rynku wynajmu powinna też przywrócić popyt na finansowanie zakupu nieruchomości. Pomimo tego nie spodziewamy się, żeby relacja kredytów do PKB mogła szybko wzrosnąć.

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

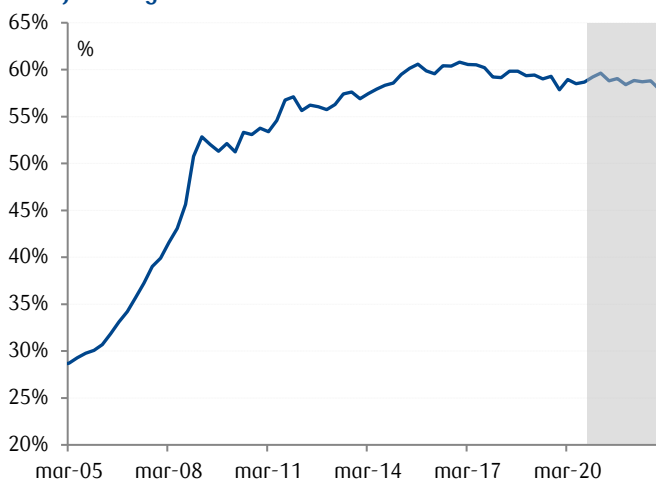
@PKO_Research

www.pkobp.pl/centrum-analiz

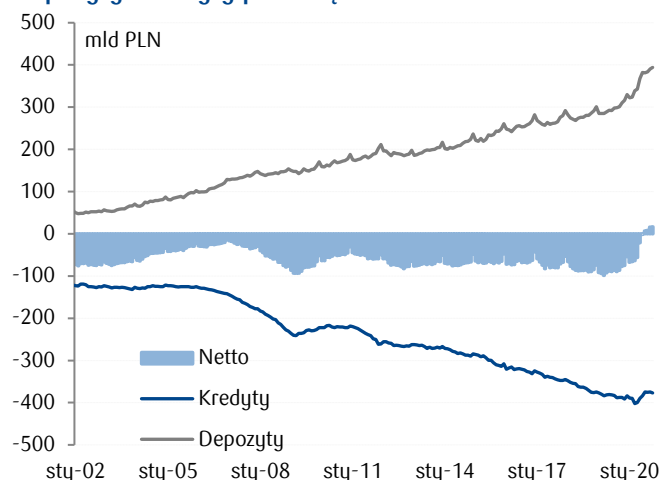
Marcin Czaplicki

Ekonomista
michal.rot@pkobp.pl
tel. 22 521 54 50

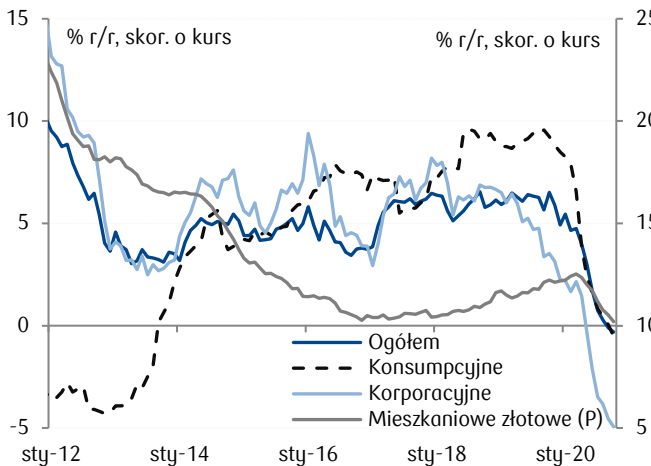
Relacja kredytów do PKB



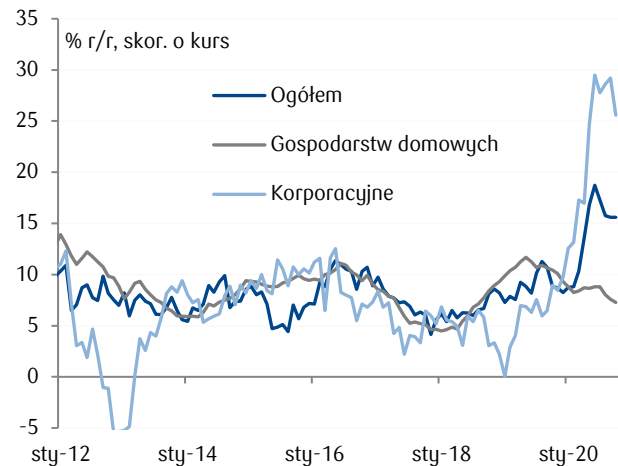
Depozyty i kredyty przedsiębiorstw



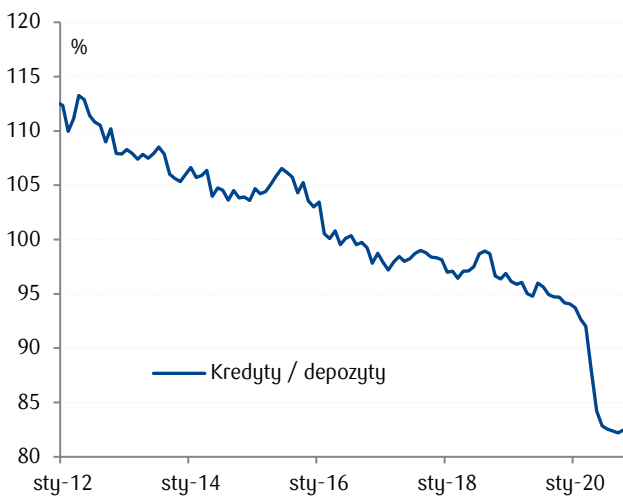
Dynamika kredytów (skor. o kurs walutowy)



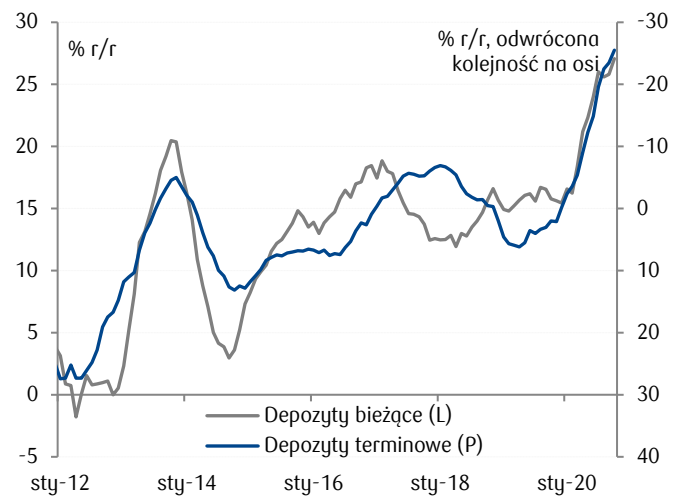
Dynamika depozytów (skor. o kurs walutowy)



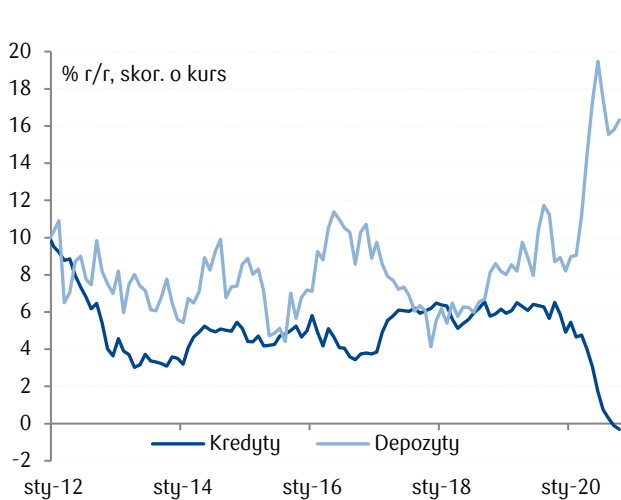
Relacja kredytów do depozytów (LtD)



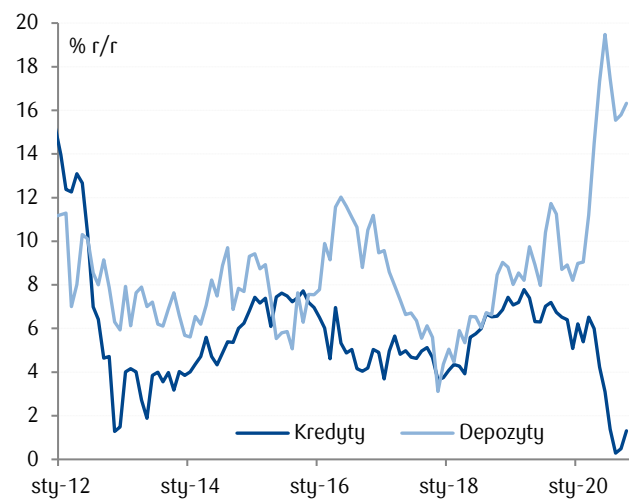
Dynamika depozytów: bieżące vs terminowe



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.

Department Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa
tel: 22 521 80 84
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 (kierownik)

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

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: DAE@pkobp.pl

Nasze analizy znajdziesz również na platformie Twitter oraz na stronie internetowej Centrum Analiz PKO Banku Polskiego:

 [@PKO_Research](https://twitter.com/PKO_Research)



Bank Polski

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 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 000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.