

## Bilion złotych depozytów

- **Podaż pieniądza M3 wzrosła w grudniu o 5,4% r/r** (wobec 5,6% r/r w listopadzie). W ciągu miesiąca agregat M3 zwiększył się o 9,3 mld PLN, przy niewielkich zmianach gotówki w obiegu (-0,9 mld PLN), mocnym wzroście depozytów bieżących (o 15,2 mld PLN) oraz pierwszym od września spadku depozytów terminowych (o 4,7 mld PLN).
- **Obraz gospodarki w optyce wąskich miar pieniądza nie uległ istotnym zmianom wobec listopada.** Nadal mamy do czynienia z recesją w sektorze konsumenckim, ale można dopatrywać się także pierwszych oznak tego, że sytuacja przestała się pogarszać. Spadek podaży pieniądza M1 lekko wyhamował (do -8,1% r/r z -9,0% r/r w listopadzie, nominalnie). To, wraz z nadchodzącym odwróceniem tendencji inflacyjnych, sugeruje powrót gospodarki na ścieżkę wzrostową w 2h23.
- Dane o należnościach i zobowiązaniach sektora bankowego (skor. o FX) nadal potwierdzają niższą aktywność konsumentów. Choć **kredyty ogółem wzrosły o 1,7% r/r** (wobec 2,8% r/r w listopadzie), to **akcja kredytowa dla osób prywatnych była w grudniu nadal pod kreską**. Wolumen kredytów konsumpcyjnych spadł o 3,3% r/r, kredytów mieszkaniowych złotych o 1,6% r/r. Dynamika kredytów dla przedsiębiorstw obniżyła się do 9,0% r/r (z 11,8% r/r w listopadzie), przy mocnej redukcji dynamiki kredytów obrotowych (do 8,2% r/r z 12,8% r/r w listopadzie). Dynamika kredytów inwestycyjnych firm pozostała umiarkowana (4,5% r/r).
- Depozyty ogółem wzrosły o 5,6% r/r (wobec 2,8% r/r w listopadzie). Depozyty osób prywatnych wzrosły o 4,1% r/r (wobec 3,8% r/r w listopadzie), przy **kolejnym rekordowym wzroście depozytów terminowych** (o 92,2% r/r), przy czym **poziom depozytów ludności przekroczył po raz pierwszy bilion złotych**. Tempo wzrostu depozytów przedsiębiorstw wzrosło do 11,6% r/r (z 9,3% r/r w listopadzie).
- **Relacja kredytów do depozytów** obniżyła się do 76,2% (z 76,5% w listopadzie), najniżej od grudnia 2002, czyli w zasadzie od momentu, gdy w Polsce rozpoczynał się boom kredytowy związany z przejściem na nowy model rozwoju gospodarczego (integracja europejska oraz włączenie w globalne łańcuchy produkcyjne).

### Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

tel. 22 521 81 34

 @PKO\_Research

www.pkobp.pl/centrum-analiz

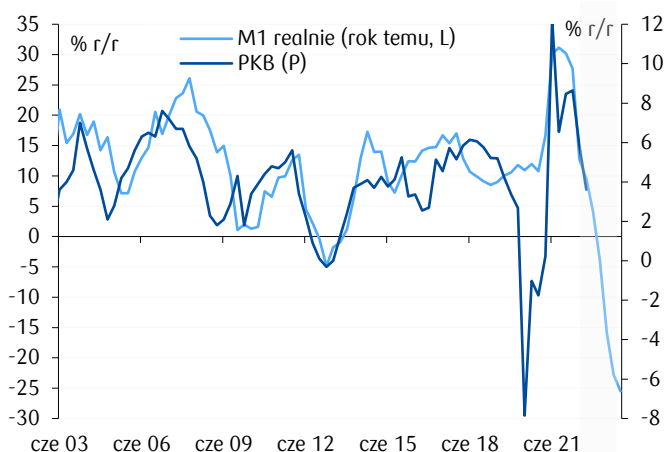
Michał Rot

Ekonomista

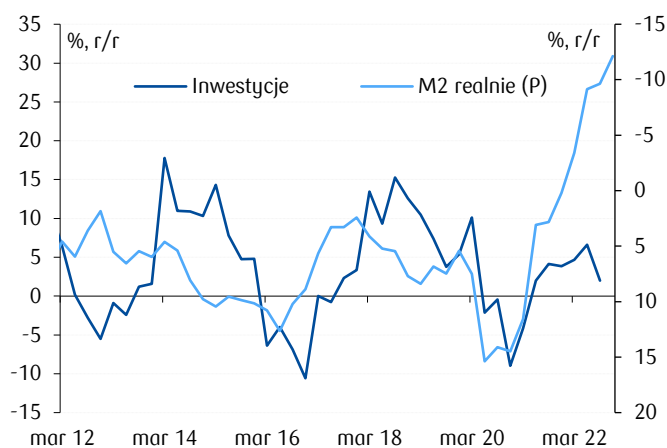
michal.rot@pkobp.pl

tel. 22 580 34 22

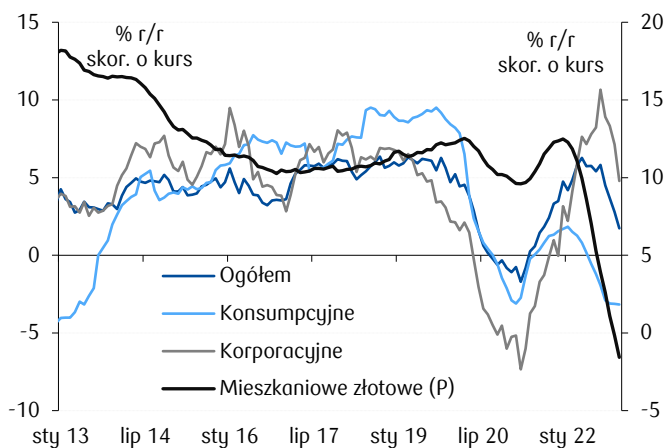
### Podaż pieniądza M1



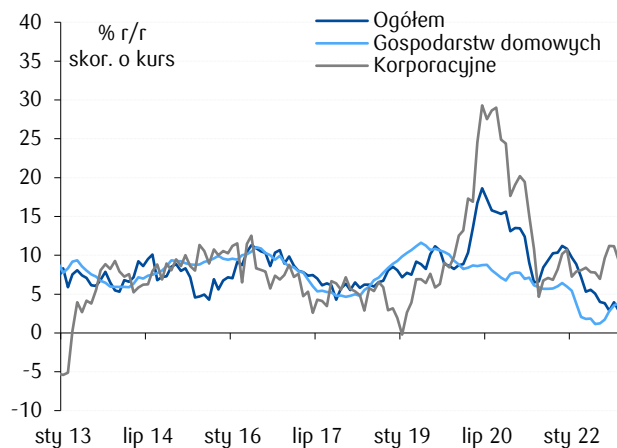
### Podaż pieniądza M2



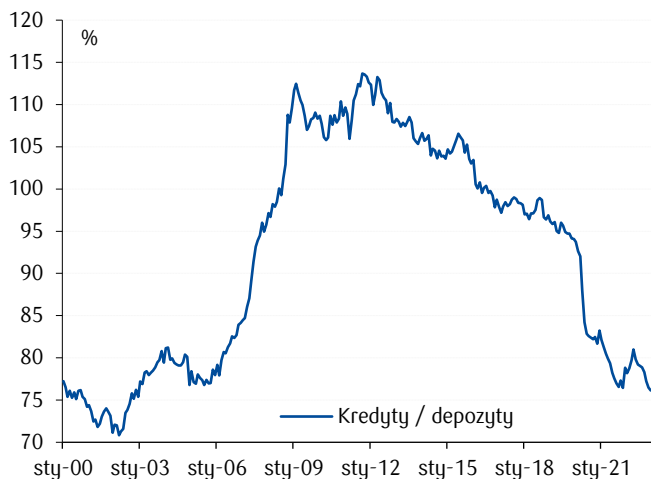
## Dynamika kredytów (skor. o kurs walutowy)



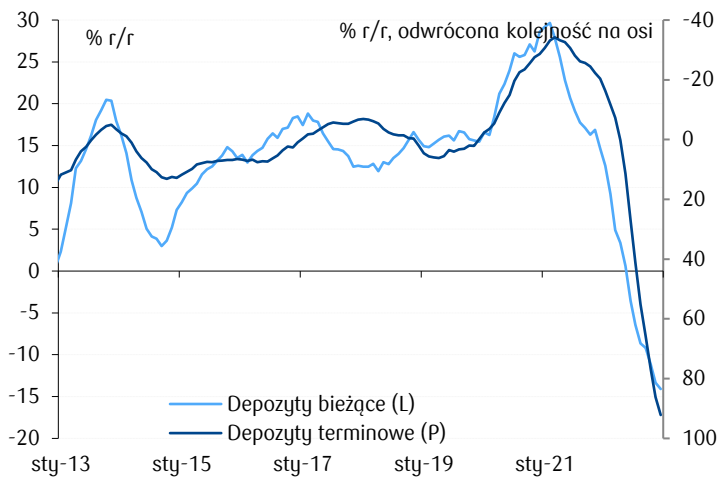
## Dynamika depozytów (skor. o kurs walutowy)



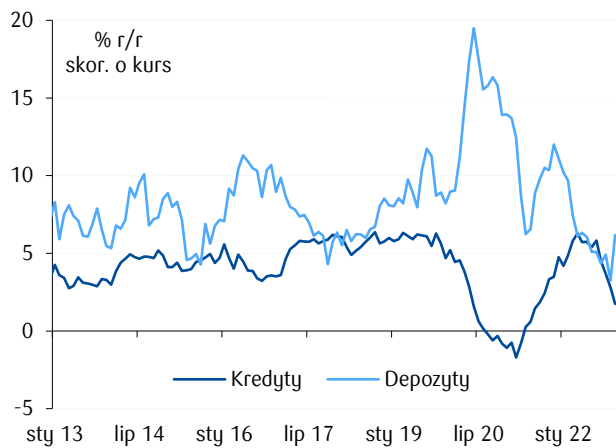
## Relacja kredytów do depozytów



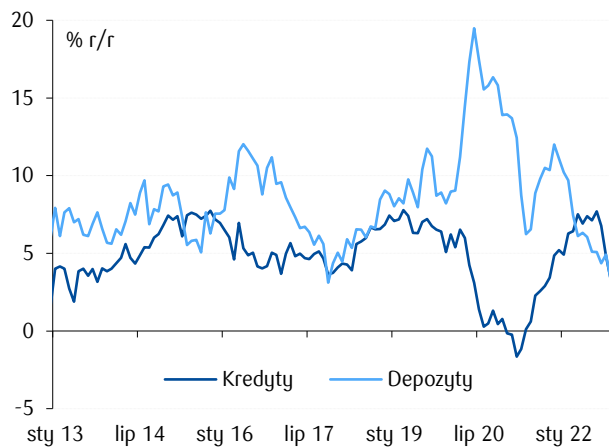
## Dynamika depozytów: bieżące vs terminowe



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



## Dynamika kredytów ogółem i depozytów ogółem



## Departament Analiz Ekonomicznych

PKO Bank Polski S.A.  
ul. Puławska 15, 02-515 Warszawa  
t: 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

|                                    |                                 |              |
|------------------------------------|---------------------------------|--------------|
| Marta Petka-Zagajewska (kierownik) | marta.petka-zagajewska@pkobp.pl | 22 521 67 97 |
| Urszula Kryńska                    | urszula.krynska@pkobp.pl        | 22 521 51 32 |
| Kamil Pastor                       | kamil.pastor@pkobp.pl           | 22 521 81 08 |
| dr Michał Rot                      | michal.rot@pkobp.pl             | 22 580 34 22 |
| Anna Wojtyniak                     | anna.wojtyniak@pkobp.pl         | 22 521 54 50 |

Jesteś zainteresowany otrzymywaniem raportów analitycznych PKO Banku Polskiego? Napisz do nas: [DAE@pkobp.pl](mailto:DAE@pkobp.pl)

Nasze analizy znajdziesz również na **Twitterze** oraz na stronie internetowej **Centrum Analiz PKO Banku Polskiego**:



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 0000026438, NIP: 525-000-77-38, REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.