

Mocny popyt na zapasy

- **Podaż pieniądza M3 w kwietniu wzrosła o 8,2% r/r** (PKO: 8,4%, kons.: 8,5%, wobec 7,9% r/r w marcu). Miesięczny przyrost gotówki w obiegu „unormował” się (por. wykres) po dwóch miesiącach silnych wzrostów, które sprawiły, że dynamika roczna tej kategorii jest dwucyfrowa (15,2% r/r w kwietniu wobec 16,7% r/r w marcu).
- Wśród czynników kreacji pieniądza **największy wkład do wzrostu podaży miały kredyty** (5,0pp) oraz aktywa zagraniczne netto (2,5pp). Wkład zadłużenia netto jednostek rządowych był niewielki (0,8pp), a w przypadku pozostałych kategorii był bliski zeru.
- Dane o należnościach i zobowiązaniach sektora bankowego (skor. o FX), pokazały **dalszy wzrost dynamiki kredytów do 6,3% r/r** z 5,8% r/r w marcu.
- Za wyższą dynamiką kredytów ogółem w dużej mierze stoi **dwucyfrowe tempo wzrostu kredytów dla przedsiębiorstw** (11,2% r/r w kwietniu wobec 8,7% r/r w marcu). Nadal mocno rośnie dynamika kredytów obrotowych (18,0% r/r wobec 14,7% r/r w marcu, odzwierciedlając dalszą akumulację zapasów) przy lekkiej poprawie dynamiki kredytu inwestycyjnego (4,6% r/r wobec 1,9% r/r w marcu).
- **W segmencie gospodarstw domowych nadal widoczne jest osłabienie akcji kredytowej.** Kredyty konsumpcyjne wzrosły o 0,7% r/r wobec 1,1% r/r w marcu, a kredyty mieszkaniowe złotowe silnie wyhamowały (do 10,0% r/r w kwietniu z 11,1% r/r w marcu).
- **Dynamika depozytów obniżyła się do 5,3% r/r** (z 7,2% r/r w marcu, skor. o FX). Depozyty osób prywatnych wzrosły o 1,8% r/r (wobec 2,1% r/r w marcu). Dynamika depozytów terminowych była dodatnia (0,2% r/r) po raz pierwszy od listopada 2019. Depozyty przedsiębiorstw kolejny miesiąc rosły względnie stabilnie (8,4% r/r wobec 8,1% w marcu).
- **Relacja kredytów do depozytów (LtD) w kwietniu wzrosła do 81,0%.** Szacunkowy poziom „normalizacji” LtD wynosi obecnie ok. 85%, uwzględniając przedpandemiczny trend spadkowy. Według naszej oceny, osiągnięcie tego poziomu w tym roku może być trudne.

Zespół Analiz Makroekonomicznych

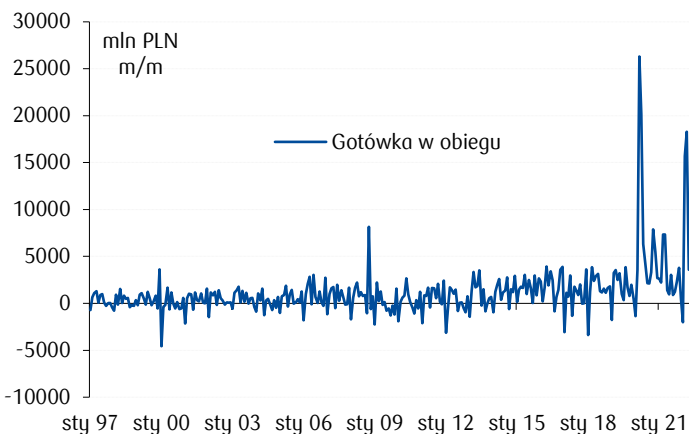
analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

@PKO_Research

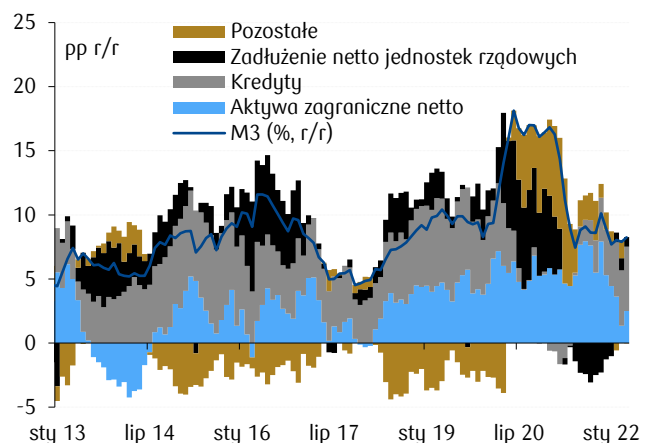
www.pkobp.pl/centrum-analiz

Michał Rot
Ekonomista
michal.rot@pkobp.pl
tel. 22 580 34 22

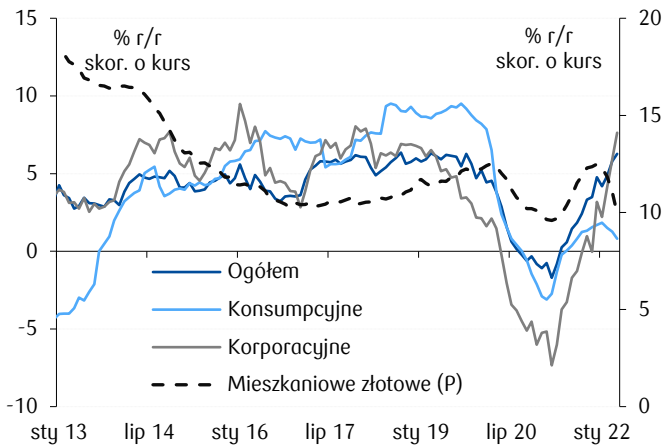
Gotówka w obiegu



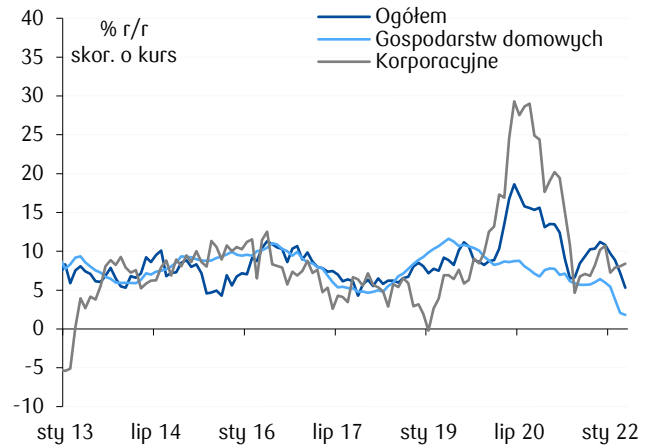
Czynniki kreacji pieniądza



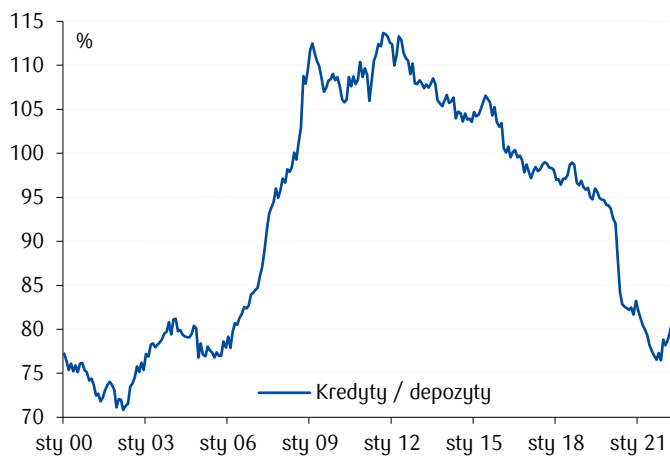
Dynamika kredytów (skor. o kurs walutowy)



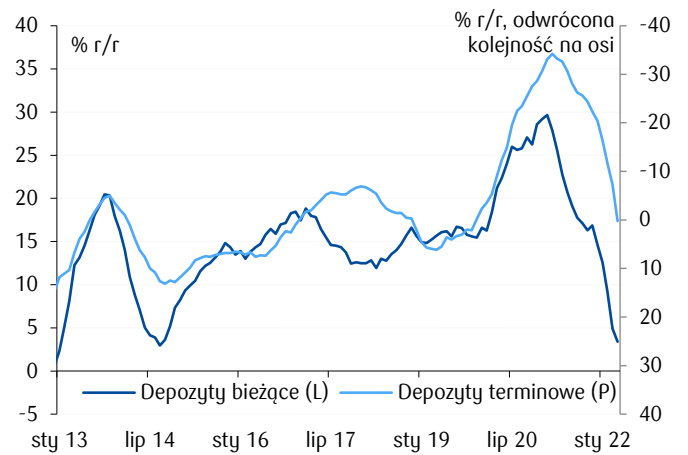
Dynamika depozytów (skor. o kurs walutowy)



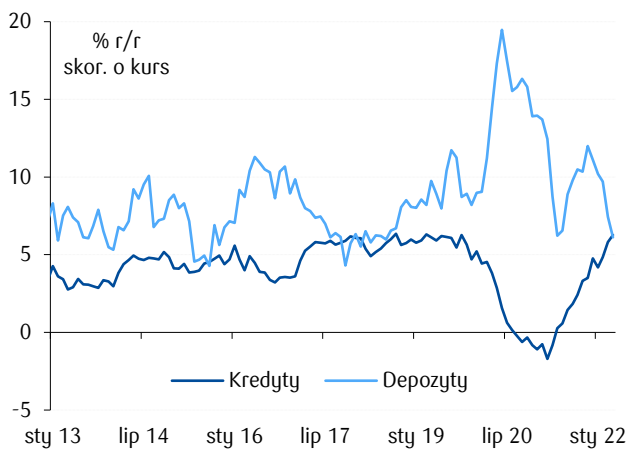
Relacja kredytów do depozytów (LtD)



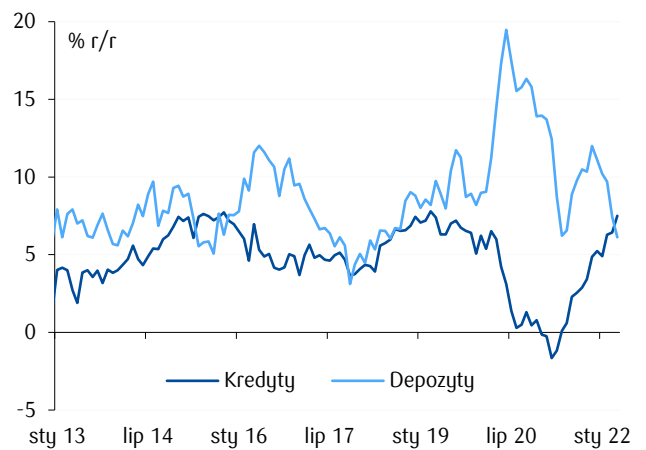
Dynamika depozytów: bieżące vs terminowe



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



Dynamika kredytów ogółem i depozytów ogółem



Źródło: NBP, GUS, Reuters Datastream, PKO Bank Polski.

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

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

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



Centrum
Analiz

Materiał zatwierdził(a): Piotr Bujak

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.