

Stabilne dynamiki depozytów i kredytów

Depozyty:

- Wzrost depozytów ogółem (skor. o FX) stabilny na poziomie 7,1% r/r w 4q2015 (vs. 7,1% r/r w 3q) jako efekt netto: 1) osłabienia wzrostu depozytów osób prywatnych i depozytów niefinansowych podmiotów gospodarczych, 2) pogłębienia spadku depozytów instytucji rządowych i samorządowych oraz 3) zmniejszenia skali spadku depozytów niemonetarnych instytucji finansowych.
- Lekkie spowolnienie wzrostu depozytów osób prywatnych (skor. o FX) do 9,4% r/r w 4q2015 (vs. 9,7% r/r w 3q), mimo pogorszenia sytuacji na giełdzie i odpływu środków gospodarstw domowych z funduszy inwestycyjnych; krótkoterminowy trend sugeruje wzrost dynamiki depozytów osób prywatnych.
- Spadek dynamiki depozytów niefinansowych podmiotów gospodarczych (skor. o FX) do 9,9% r/r w 4q2015 (vs. 11,0% w 3q).

Kredyty:

- Stabilizacja dynamiki kredytów ogółem (skor. o FX) na poziomie 5,7% r/r w 4q2015 (vs. 5,7% r/r w 3q) jako wypadkowa: 1) wyższej dynamiki kredytów dla niefinansowych podmiotów gospodarczych, 2) odbicia dynamiki kredytów dla instytucji rządowych i samorządowych (dodatnia dynamika po 4 kwartałach spadku), 3) stabilnej dynamiki kredytów dla osób prywatnych oraz 4) wyhamowania wzrostu kredytów dla niemonetarnych instytucji finansowych.
- Dynamika kredytów dla osób prywatnych (skor. o FX) nieznacznie wzrosła do 5,5% r/r w 4q2015 (vs. 5,3% r/r w 3q). Krótkoterminowy trend sugeruje stabilny wzrost w horyzoncie 1-2 kwartałów.
- Wzrost dynamiki kredytów dla niefinansowych podmiotów gospodarczych (skor. o FX) do 7,1% r/r w 4q2015 (vs. 6,3% w 3q) i możliwe wyhamowanie trendu wzrostowego w horyzoncie 1-2 kwartałów.

Relacja kredyty/depozyty (LTD):

- Spadek relacji LTD w 4q2015 do 103,0% (vs. 104,3% w 3q), a w ujęciu skorygowanym o efekty kursowe do 94,8% (vs. 96,1% w 3q).

Główne czynniki ryzyka dla prognoz:

- Główne czynniki ryzyka dla prognozy to:
 - (1) kształtowanie się podaży kredytów w warunkach zmian regulacyjnych (w tym wobec wprowadzenia podatku bankowego oraz rozwiązań dot. kredytów w CHF);
 - (2) wpływ rekordowo niskich stóp i sytuacji na rynkach aktywów na przepływy środków między depozytami a alternatywnymi formami oszczędzania;
 - (3) zmiany kursu złotego: 10% deprecjacji kursu zwiększa wartość kredytów o ~3% i depozytów o ~1%.

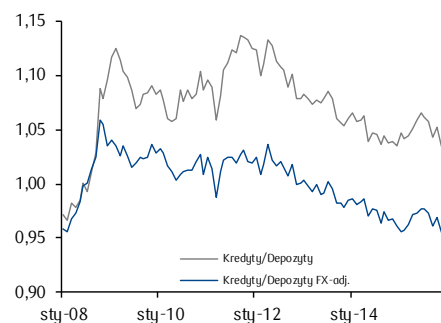
Główny Ekonomista

Radosław Bodys
radoslaw.bodys@pkobp.pl
tel. 22 521 80 84

Piotr Bujak
Starszy Ekonomista
Kierownik Zespołu
piotr.bujak@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

Karolina Sędzimir
Ekonomista
karolina.sedzimir@pkobp.pl
tel. 22 521 81 28

Relacja kredyty/depozyty (LTD): „headline” oraz skorygowana o FX



Źródło: NBP, PKO Bank Polski.

Prognozy depozytów i kredytów

Dynamika FX-adj. (r/r, %)	2015	2016†
Depozyty ogółem	7,1	6,4
- osób prywatnych	9,4	7,3
- niefin. podm. gosp.	9,9	6,2
- instytucji rzqd. i sam.	-15,0	2,3
- niemonet. inst. fin.	-3,2	0,5
Kredyty ogółem	5,7	6,1
- mieszkaniowe	4,9	4,4
- konsumpcyjne	7,1	4,5
- niefin. podm. gosp.	7,1	7,2
- instytucji rzqd. i sam.	1,4	7,8
- niemonet. inst. fin.	7,9	10,9

Źródło: PKO Bank Polski, †Prognozy PKO BP (DAE).



• Depozyty ogółem

Stabilizacja wzrostu depozytów ogółem – efekt netto: wolniejszego wzrostu depozytów osób prywatnych i depozytów niefinansowych podmiotów gospodarczych, silniejszego spadku depozytów rządowych i samorządowych oraz słabszego obniżenia się depozytów niemonetarnych instytucji finansowych. Dynamika depozytów ogółem (skor. o FX) pozostała w 4q stabilna na poziomie 7,1% r/r. W skali kwartału wartość depozytów (skor. o FX) wzrosła w 4q2015 o 1,8% k/k (+18,0 mld zł).

• Depozyty osób prywatnych

Lekkie spowolnienie dynamiki pomimo pogorszenia sytuacji na giełdzie i odpływu środków z funduszy inwestycyjnych gospodarstw domowych (-0,9 mld zł w 4q vs. -1,0 mld zł w 3q), w warunkach rekordowo niskiego poziomu stóp procentowych. Dynamika depozytów osób prywatnych (skor. o FX) osłabła do 9,4% r/r w 4q2015 z 9,7% w 3q, przy stabilizacji udziału depozytów terminowych (51,0% w 4q i 3q). Krótkoterminowy trend sugeruje wzrost dynamiki rocznej w horyzoncie 1-2 kwartałów.

• Depozyty niefinansowych podmiotów gospodarczych

Od 3q2014 dynamika depozytów niefinansowych podmiotów gospodarczych utrzymuje się na wysokim poziomie, najprawdopodobniej dzięki poprawie sytuacji finansowej firm. Jednak w 4q2015 tempo wzrostu depozytów niefinansowych podmiotów gospodarczych (skor. o FX) obniżyło się do 9,9% r/r z 11,0% r/r w 3q. Krótkoterminowy trend sugeruje spadek dynamiki rocznej w horyzoncie 1-2 kwartałów.

• Depozyty instytucji rządowych i samorządowych

Kategoria ta charakteryzuje się znaczną zmiennością. W 4q2015 zanotowano pogłębienie spadku depozytów instytucji rządowych i samorządowych (skor. o FX) do -15,0% r/r wobec o -7,4% r/r w 3q. Wartość depozytów instytucji rządowych i samorządowych (skor. o FX) spadła w 4q o -35,4% k/k (-27,4 mld zł).

• Depozyty niemonetarnych instytucji finansowych

W 4q2015 nastąpiło wyhamowanie spadku depozytów niemonetarnych instytucji finansowych (skor. o FX) do -3,2% r/r wobec -10,3% w 3q; jest to także kategoria o znacznej wahałości. Wartość depozytów NIF (skor. o FX.) wzrosła w 4q2015 o 6,5% k/k (+3,4 mld zł).

• Kredyty ogółem

Stabilizacja dynamiki kredytów ogółem w 4q2015, jako wypadkowa: wyższej dynamiki kredytów dla niefinansowych podmiotów gospodarczych, odbicia dynamiki kredytów dla instytucji rządowych i samorządowych, stabilnej dynamiki kredytów dla osób prywatnych oraz wyhamowania wzrostu kredytów dla niemonetarnych instytucji finansowych. W 4q2015 dynamika kredytów ogółem (skor. o FX) wyniosła 5,7% r/r, tyle samo co w 3q. W skali kwartału wartość kredytów ogółem (skor. o FX) wzrosła w 4q2015 o 0,4% k/k (+4,2 mld zł).

• Kredyty dla osób prywatnych

Stabilna dynamika kredytów dla osób prywatnych, przy przyspieszeniu wzrostu kredytów konsumpcyjnych i lekkim spadku dynamiki kredytów mieszkaniowych. W 4q2015 dynamika kredytów osób prywatnych (skor. o FX) osiągnęła 5,5% r/r wobec 5,3% r/r z 3q. W ujęciu kwartalnym wartość kredytów (skor. o FX) wzrosła w 4q2015 o 1,2% k/k (+5,3 mld zł).

Depozyty ogółem	15-wrz	15-paź	15-lis	15-gru
% r/r, FX-adj	7,1	5,6	6,6	7,1
% m/m, skorygowane o FX i SA	1,0	0,2	1,1	0,6
krótkoterminowy trend*	6,7	6,7	8,2	8,5

- os. pryw.	15-wrz	15-paź	15-lis	15-gru
% r/r, FX-adj	9,7	10,0	9,6	9,4
% m/m, skorygowane o FX i SA	0,9	1,2	1,0	0,5
krótkoterminowy trend*	9,9	10,8	11,6	11,6

- niefin. podm. gosp.	15-wrz	15-paź	15-lis	15-gru
% r/r, FX-adj	11,0	10,1	10,9	9,9
% m/m, skorygowane o FX i SA	1,9	0,2	0,9	-0,4
krótkoterminowy trend*	12,6	12,6	12,5	6,8

- instyt. rząd. i samorz.	15-wrz	15-paź	15-lis	15-gru
% r/r, FX-adj	-7,4	-27,7	-19,4	-15,0
% m/m, skorygowane o FX i SA	6,2	-12,1	3,7	3,9
krótkoterminowy trend*	-12,5	-34,9	-23,7	23,4

- niemon. instyt. fin.	15-wrz	15-paź	15-lis	15-gru
% r/r, FX-adj	-10,3	-4,4	0,9	-3,2
% m/m, skorygowane o FX i SA	-1,4	6,8	0,8	-2,7
krótkoterminowy trend*	-17,3	5,5	16,1	10,9

Kredyty ogółem	15-wrz	15-paź	15-lis	15-gru
% r/r, FX-adj	5,7	5,9	5,3	5,7
% m/m, skorygowane o FX i SA	0,5	0,3	0,3	0,3
krótkoterminowy trend*	6,3	6,3	5,4	5,1

- os. pryw.	15-wrz	15-paź	15-lis	15-gru
% r/r, FX-adj	5,3	5,5	5,6	5,5
% m/m, skorygowane o FX i SA	0,4	0,5	0,5	0,4
krótkoterminowy trend*	5,4	5,6	5,7	5,6

* Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciąża annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)



Kredyty mieszkaniowe

Dynamika kredytów mieszkaniowych (skor. o FX) ponownie nieznacznie spadła w 4q2015 do 4,9% r/r wobec 5,1% r/r w 3q. Wartość kredytów mieszkaniowych (skor. o FX) zwiększyła się w 4q2015 o 1,0% k/k (+2,9 mld zł), słabiej niż w 3q (+4,3 mld zł). Statystyczne miary trendu sugerują niewielkie wyhamowanie trendu wzrostowego w horyzoncie 1-2 kwartałów.

- mieszkaniowe	15-wrz	15-paź	15-lis	15-gru
% r/r, FX-adj	5,1	5,1	5,2	4,9
% m/m, skorygowane o FX i SA	0,2	0,3	0,4	0,3
krótkoterminowy trend*	4,0	3,6	3,5	3,2

Kredyty konsumpcyjne i pozostałe

W trakcie 2015 r. widoczne było stopniowe przyspieszenie wzrostu kredytów konsumpcyjnych (skor. o FX), do 7,1% r/r w 4q2015 wobec 5,8% r/r w 3q2015. Krótkoterminowy trend wskazuje na wzmocnienie trendu wzrostowego w horyzoncie 1-2 kwartałów. Wartość kredytów konsumpcyjnych wzrosła w 4q2015 o 1,7% k/k (+2,4 mld zł).

- konsumpcyjne i poz.	15-wrz	15-paź	15-lis	15-gru
% r/r, FX-adj	5,8	6,4	6,7	7,1
% m/m, skorygowane o FX i SA	0,7	0,6	0,6	1,0
krótkoterminowy trend*	6,6	7,1	7,4	7,7

Kredyty dla niefinansowych podmiotów gospodarczych

W 4q2015 tempo wzrostu kredytów dla niefinansowych podmiotów gospodarczych (skor. o FX) wzrosło do 7,1% r/r wobec 6,3% r/r w 3q. Wskaźnik krótkoterminowego trendu sugeruje wyhamowanie wzrostu tych kredytów w horyzoncie 1-2 kwartałów. Wartość kredytów dla niefinansowych podmiotów gospodarczych obniżyła się w 4q2015 o -0,7% k/k (-2,9 mld zł).

- niefin. podm. gosp.	15-wrz	15-paź	15-lis	15-gru
% r/r, FX-adj	6,3	6,8	6,3	7,1
% m/m, skorygowane o FX i SA	0,7	0,4	0,4	0,1
krótkoterminowy trend*	8,9	8,9	8,7	7,2

Kredyty dla instytucji rządowych i samorządowych

Po 4 kwartałach spadku kredytów dla instytucji rządowych i samorządowych, w 4q2015 nastąpiło odwrócenie tendencji i kredyty te wzrosły (skor. o FX) o 1,4% r/r wobec spadku o -4,3% r/r w 3q. Według wskaźnika krótkoterminowego trendu w perspektywie 1-2 kwartałów może nastąpić dalszy niewielki wzrost tej kategorii. Wartość kredytów dla instytucji rządowych i samorządowych wzrosła w 4q2015 o 1,9% k/k (+1,5 mld zł).

- instyt. rząd. i samorz.	15-wrz	15-paź	15-lis	15-gru
% r/r, FX-adj	-4,3	2,3	1,0	1,4
% m/m, skorygowane o FX i SA	0,2	0,0	-0,1	0,3
krótkoterminowy trend*	2,1	1,3	0,5	0,5

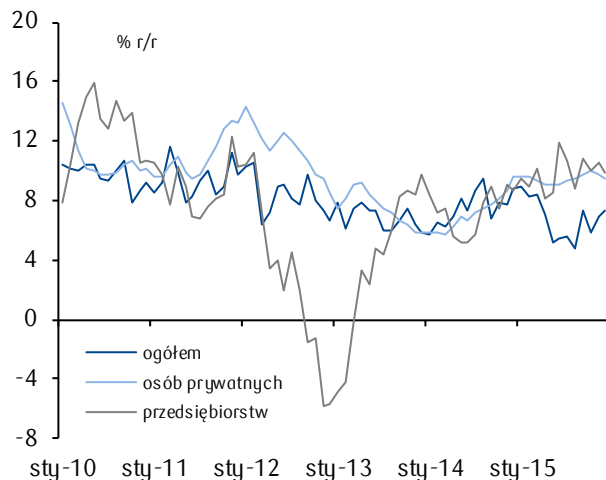
Kredyty dla niemonetarnych instytucji finansowych

Wzrost kredytów dla niemonetarnych instytucji finansowych (skor. o FX) znacznie wyhamował do 7,9% r/r w 4q2015 wobec 29,3% r/r w 3q. Wartość kredytów dla NIF wzrosła w 4q2015 o 1,2% k/k (+0,6 mld zł). Jest to kategoria o dużej zmienności, stąd wnioskowanie o możliwych przyszłych tendencjach jest utrudnione.

- niemon. instyt. fin.	15-wrz	15-paź	15-lis	15-gru
% r/r, FX-adj	29,3	15,6	6,2	7,9
% m/m, skorygowane o FX i SA	1,6	-1,4	-0,4	1,3
krótkoterminowy trend*	3,8	3,5	-1,8	6,3

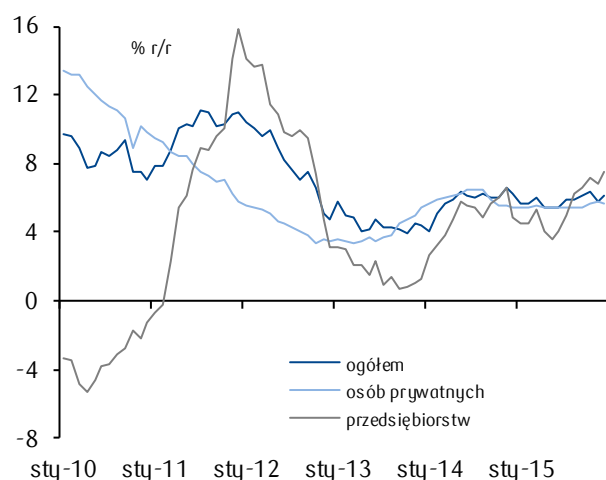
* Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciążona annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Depozyty – dynamika % r/r skorygowana o FX



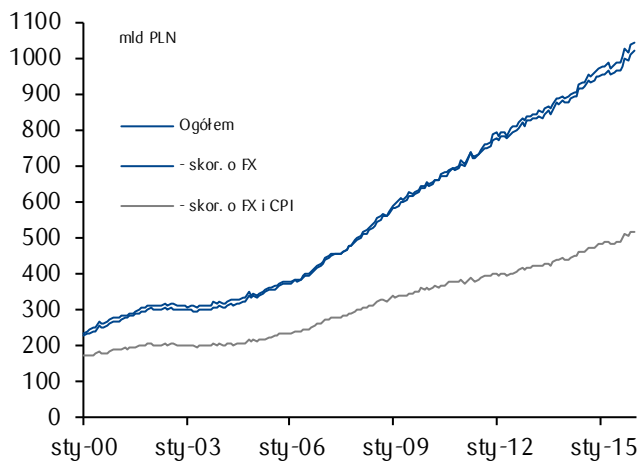
Źródło: NBP, PKO Bank Polski.

Kredyty – dynamika % r/r skorygowana o FX

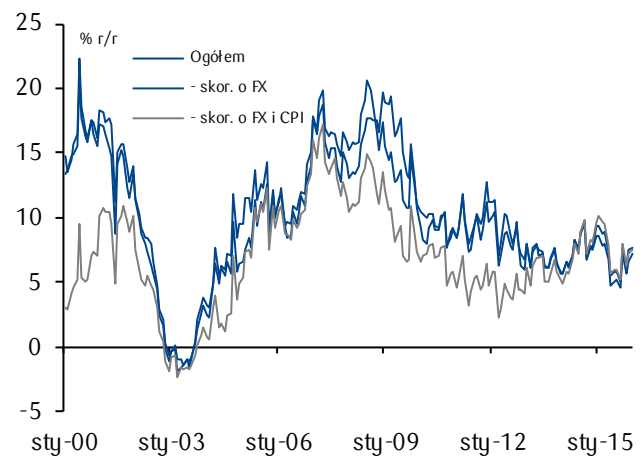


Depozyty ogółem

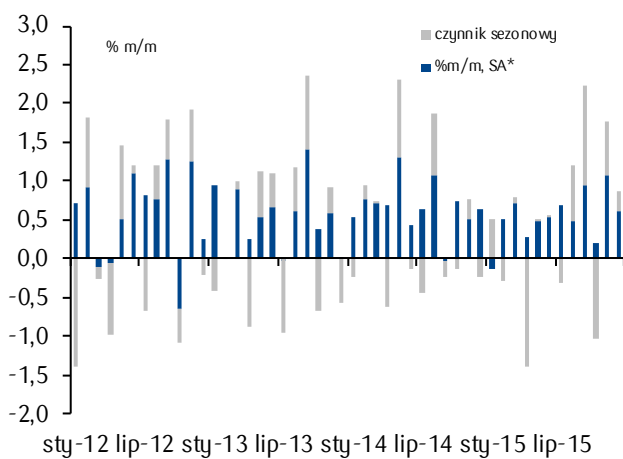
Wartość (mld PLN)



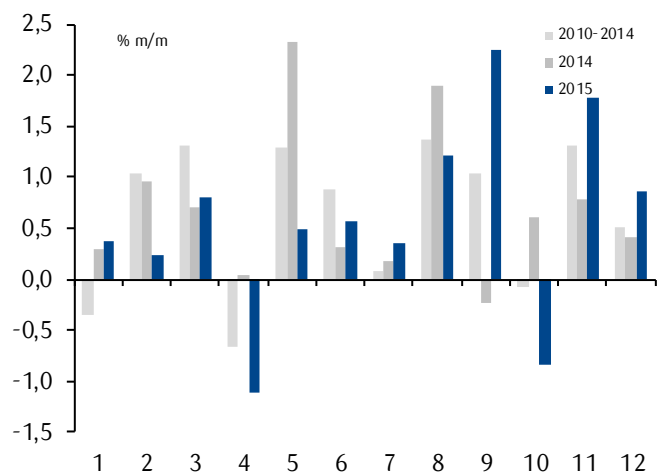
Dynamika % r/r



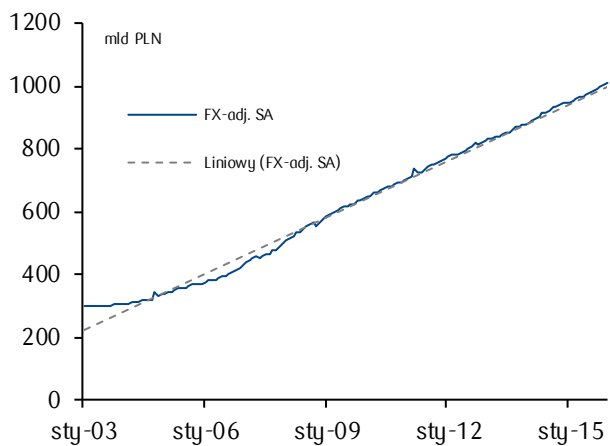
Dynamika % m/m



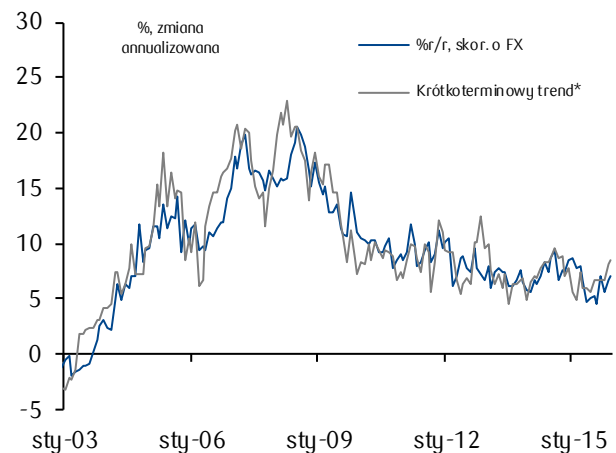
Dynamika % m/m skorygowana o FX



Wartość skorygowana o FX SA (mld PLN)



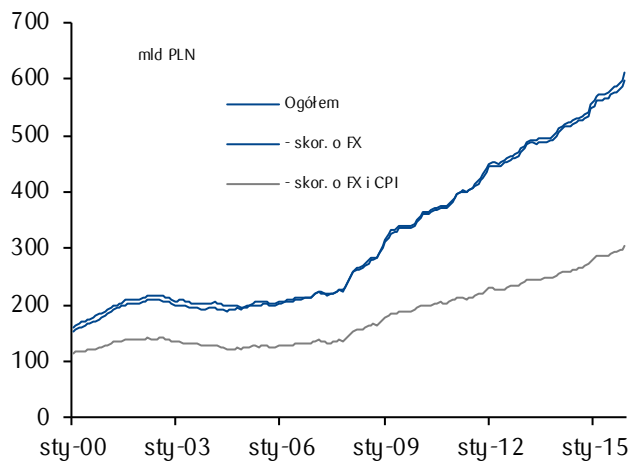
Dynamika % r/r skorygowana o FX i krótkoterminowy trend*



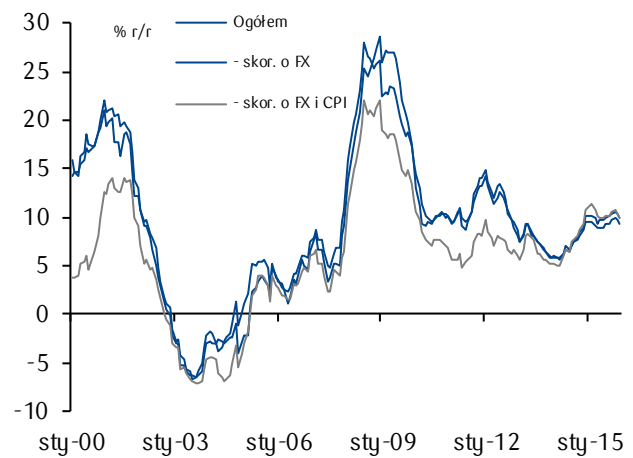
Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski, obliczenia własne. * Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciążona annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Depozyty osób prywatnych

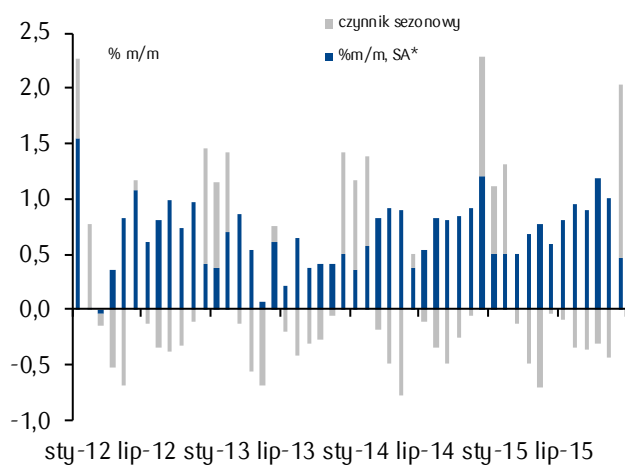
Wartość (mld PLN)



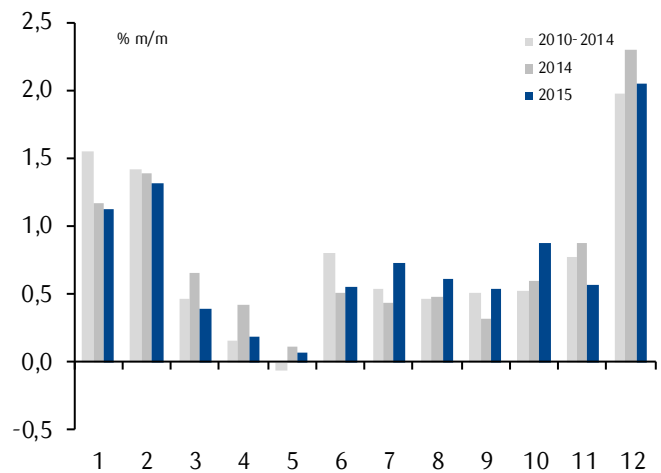
Dynamika % r/r



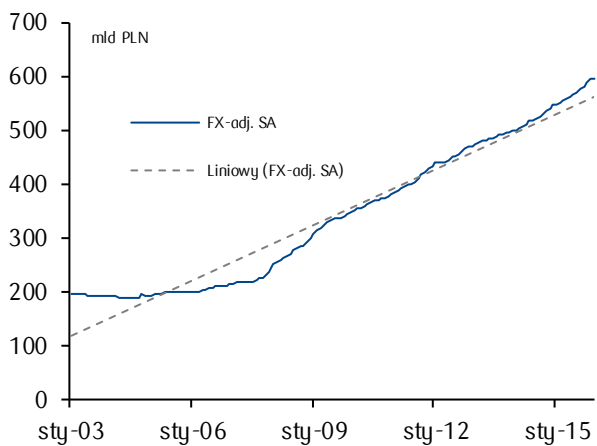
Dynamika % m/m



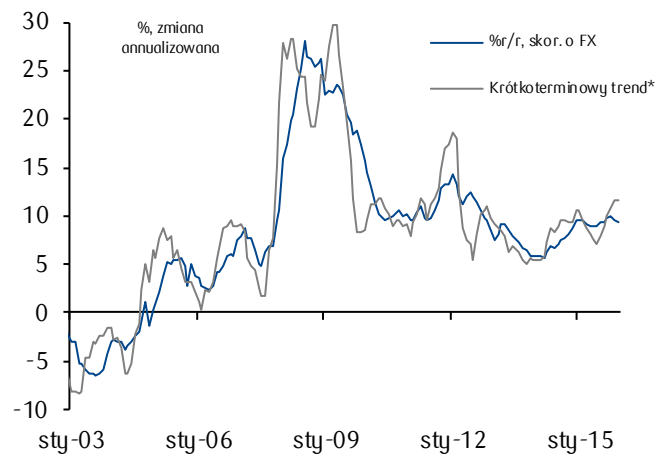
Dynamika % m/m skorygowana o FX



Wartość skorygowana o FX SA (mld PLN)



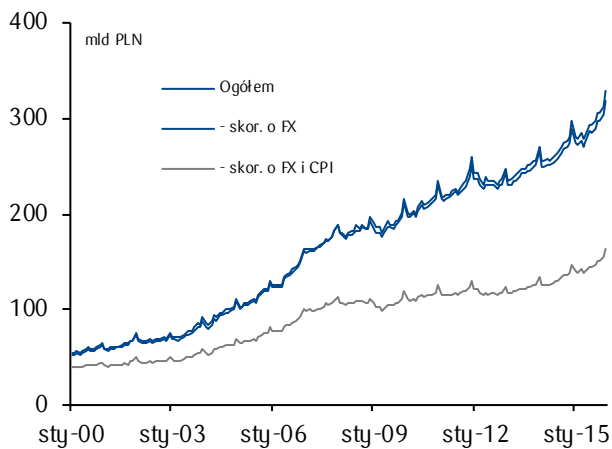
Dynamika % r/r skorygowana o FX i krótkoterminowy trend*



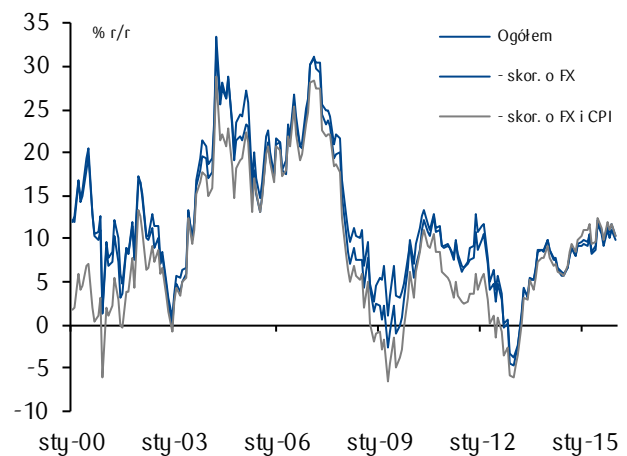
Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski, obliczenia własne. * Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciążona annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Depozyty niefinansowych podmiotów gospodarczych

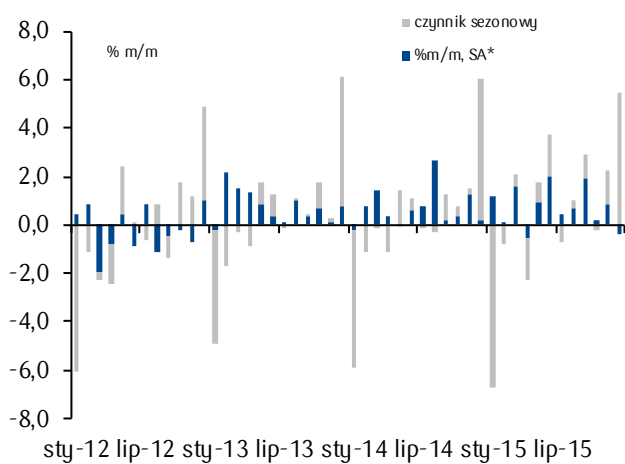
Wartość (mld PLN)



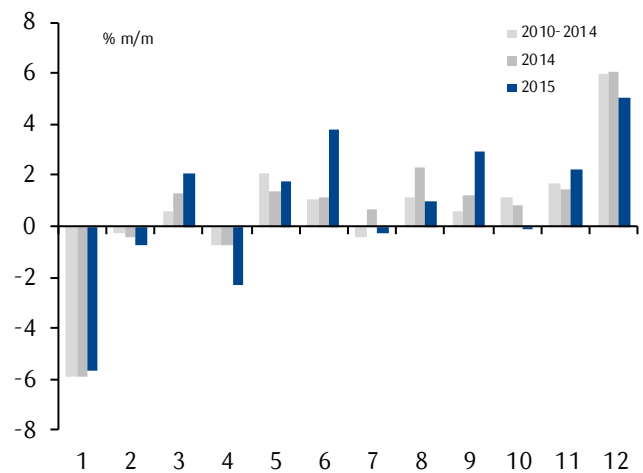
Dynamika % r/r



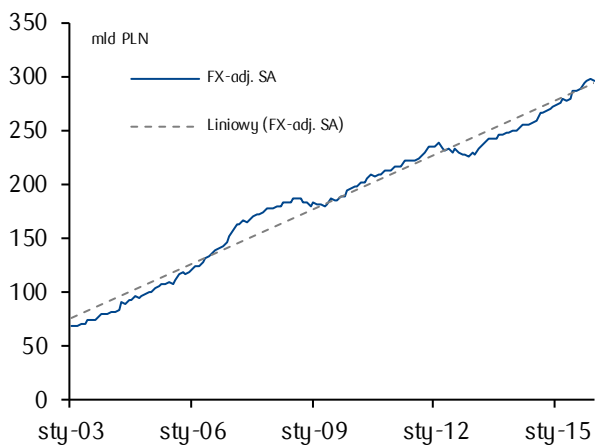
Dynamika % m/m



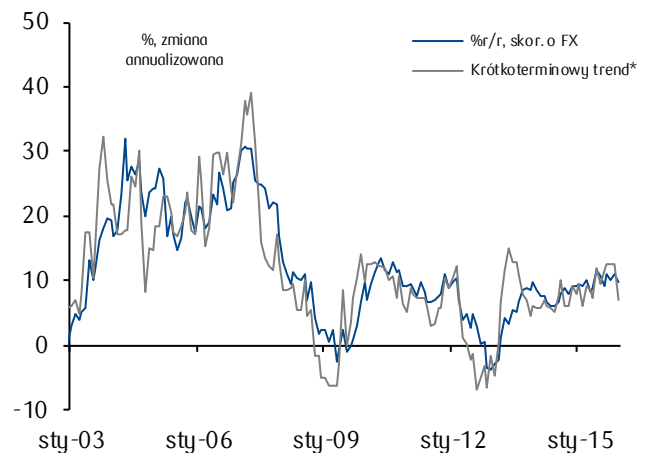
Dynamika % m/m skorygowana o FX



Wartość skorygowana o FX SA (mld PLN)



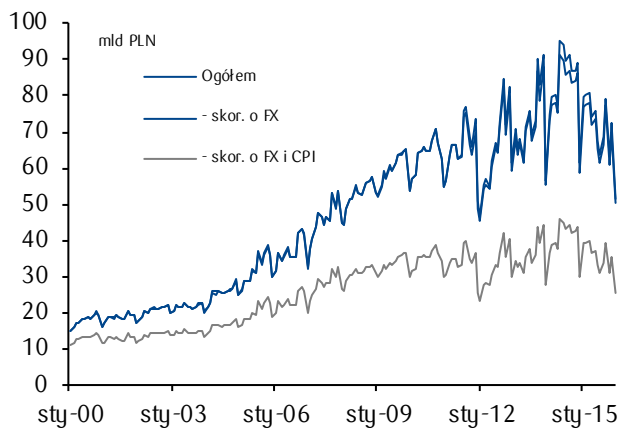
Dynamika % r/r skorygowana o FX i krótkoterminowy trend*



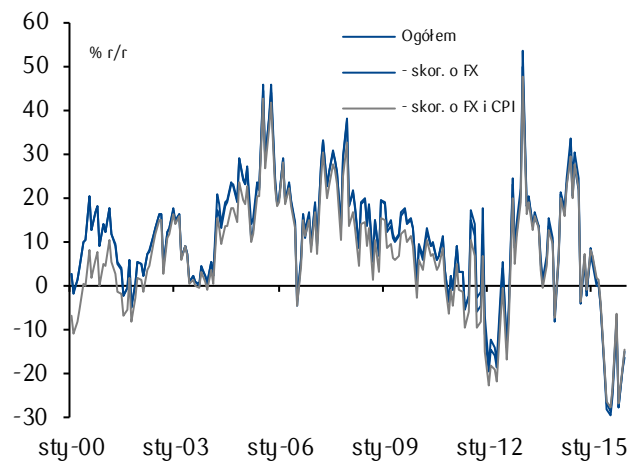
Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski, obliczenia własne. * Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciążona annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Depozyty instytucji rządowych i samorządowych

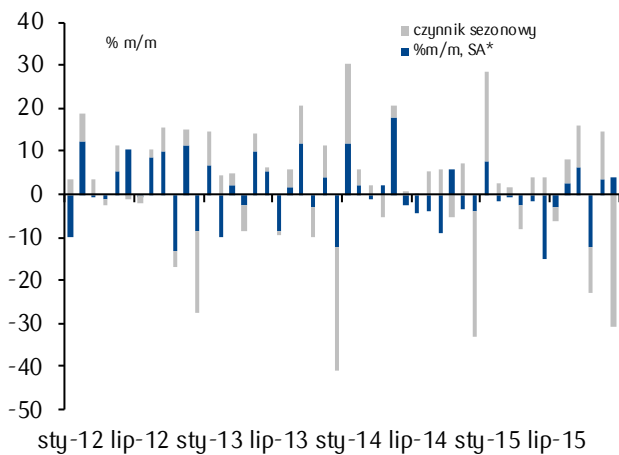
Wartość (mld PLN)



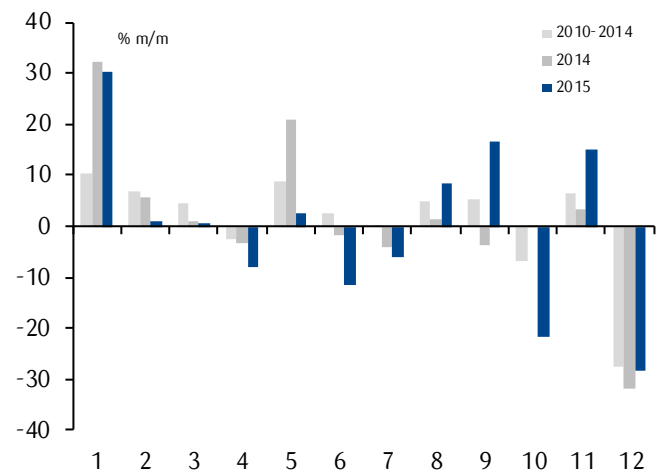
Dynamika % r/r



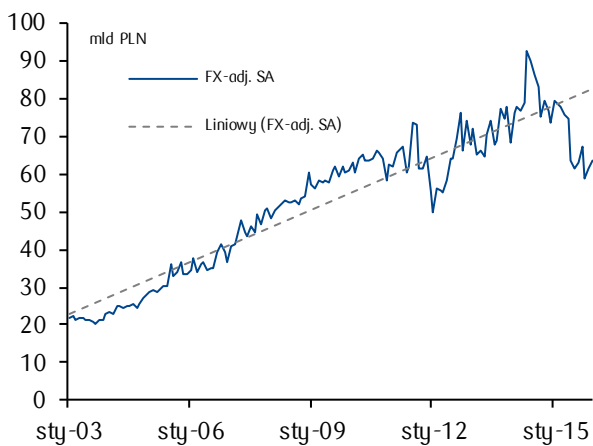
Dynamika % m/m



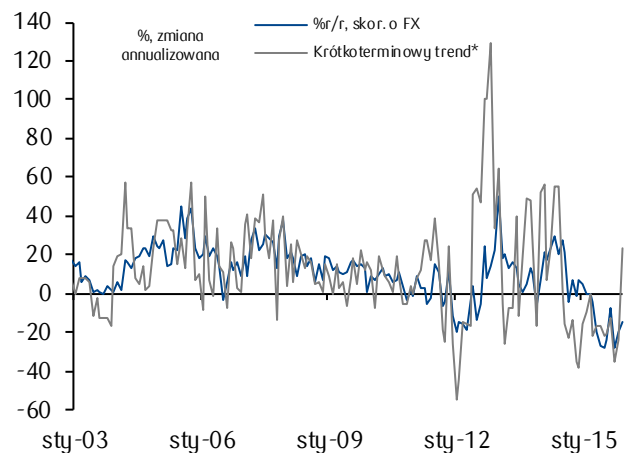
Dynamika % m/m skorygowana o FX



Wartość skorygowana o FX SA (mld PLN)



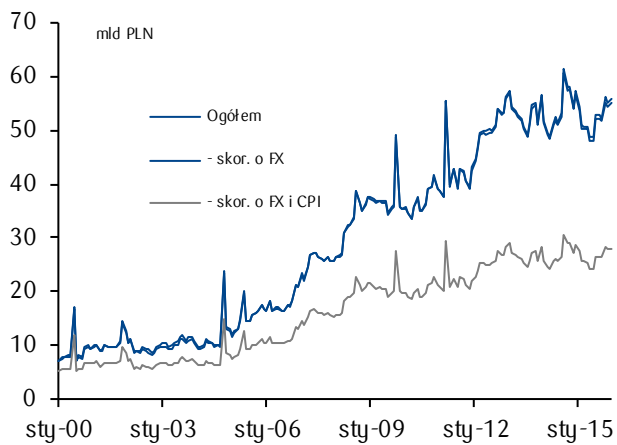
Dynamika % r/r skorygowana o FX i krótkoterminowy trend*



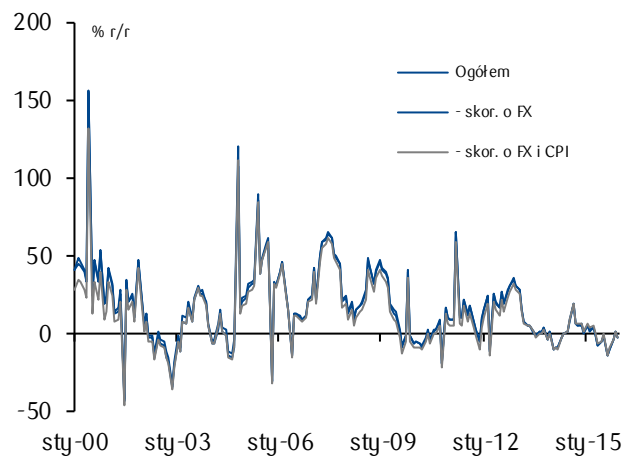
Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski, obliczenia własne. * Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciążona annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Depozyty niemonetarnych instytucji finansowych

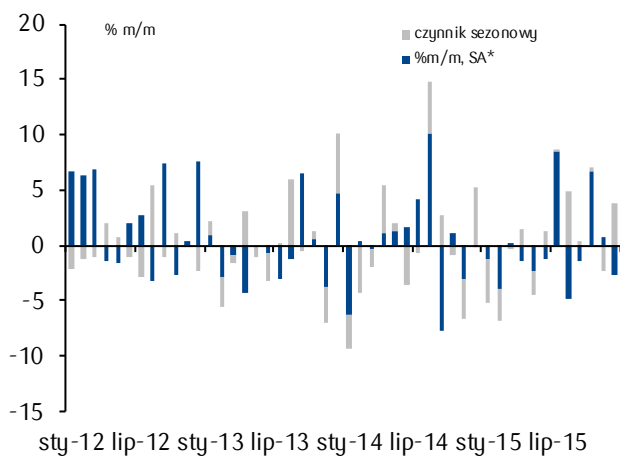
Wartość (mld PLN)



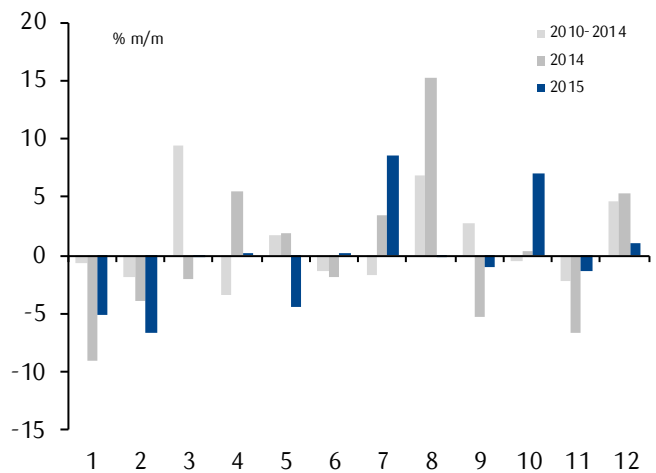
Dynamika % r/r



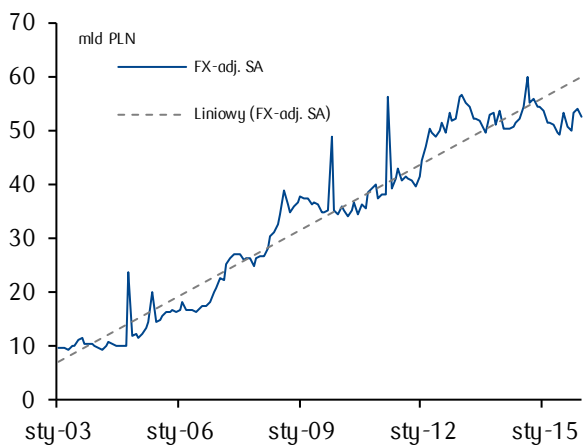
Dynamika % m/m



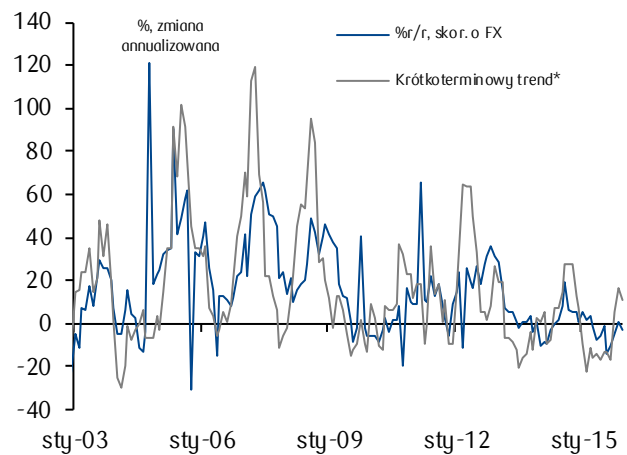
Dynamika % m/m skorygowana o FX



Wartość skorygowana o FX SA (mld PLN)



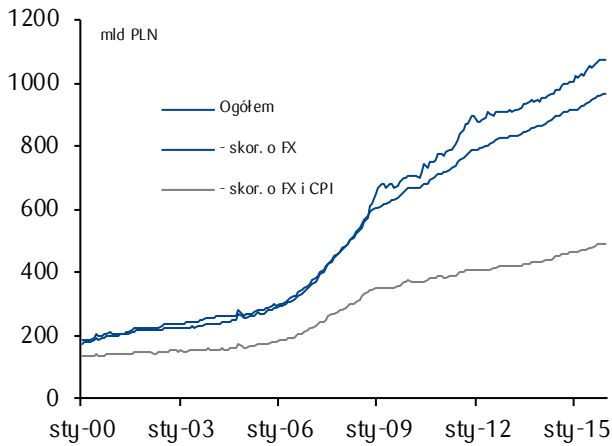
Dynamika % r/r skorygowana o FX i krótkoterminowy trend*



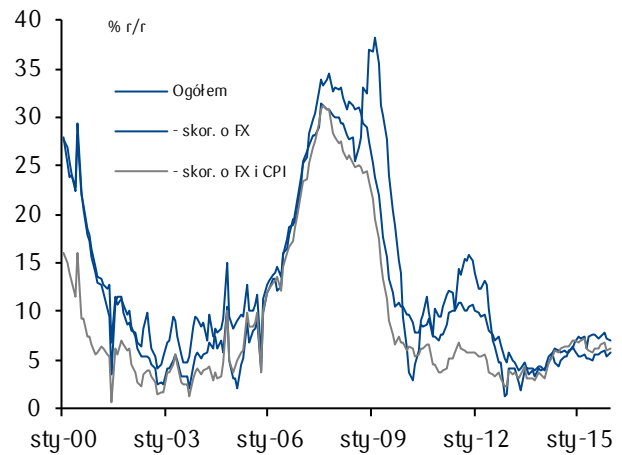
Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski, obliczenia własne.* Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciążona annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Kredyty ogółem

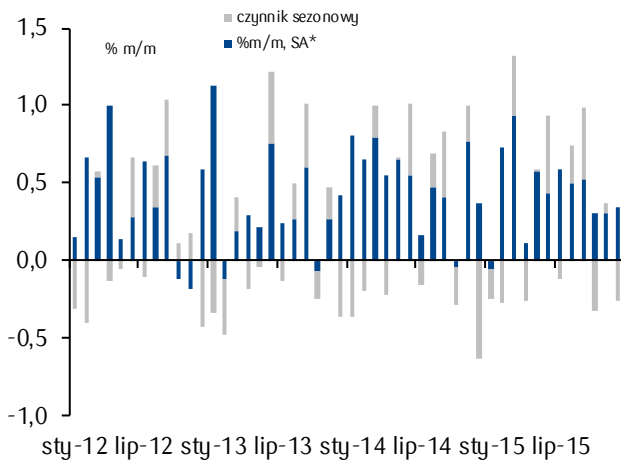
Wartość (mld PLN)



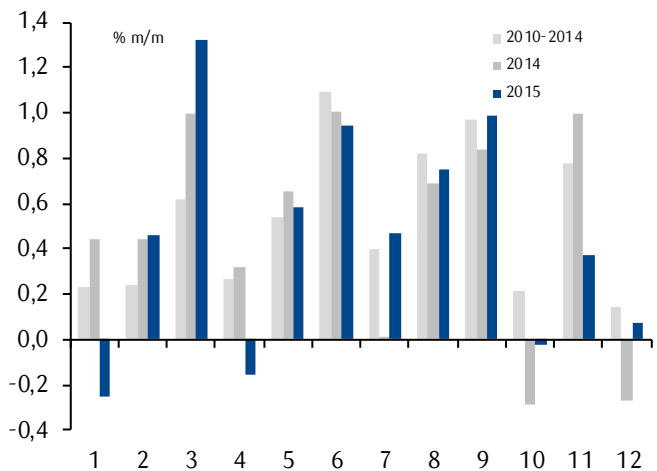
Dynamika % r/r



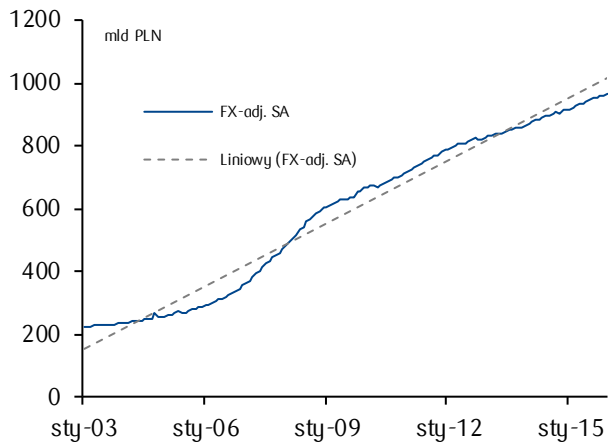
Dynamika % m/m



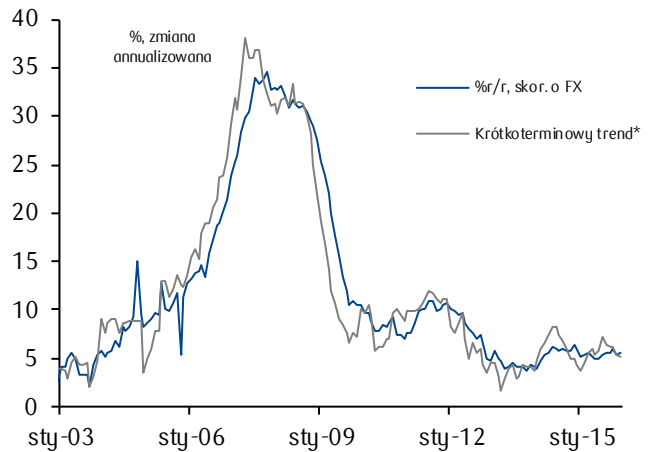
Dynamika % m/m skorygowana o FX



Wartość skorygowana o FX SA (mld PLN)



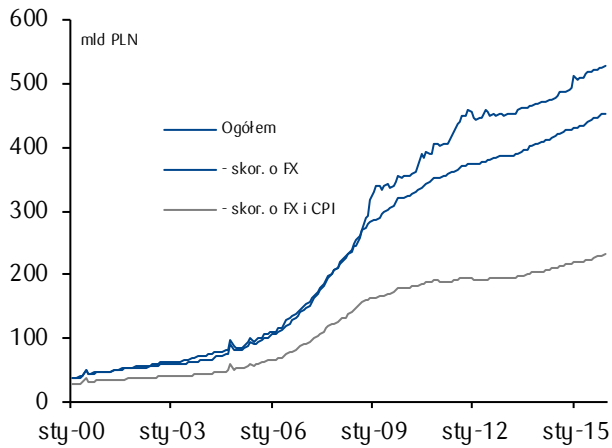
Dynamika % r/r skorygowana o FX i krótkoterminowy trend*



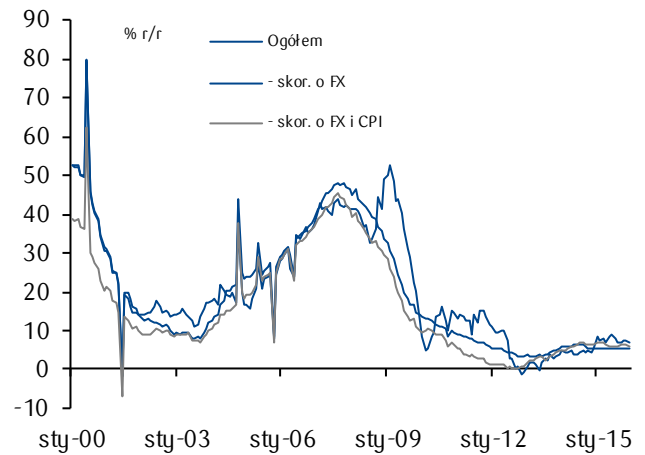
Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski, obliczenia własne. * Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciążona annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Kredyty dla osób prywatnych

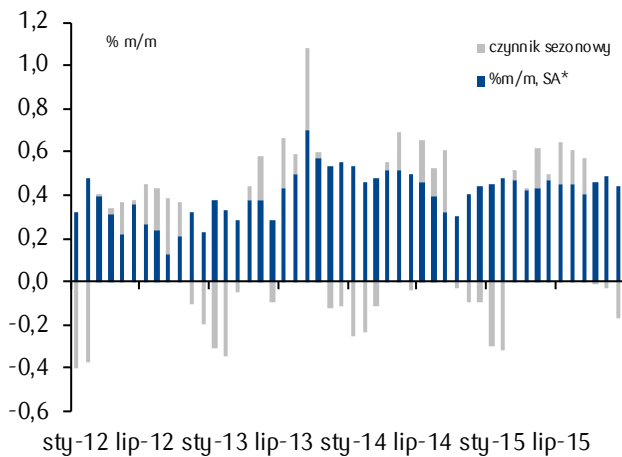
Wartość (mld PLN)



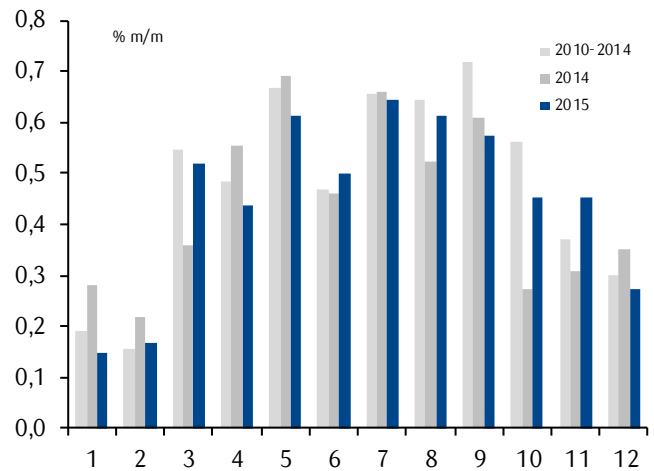
Dynamika % r/r



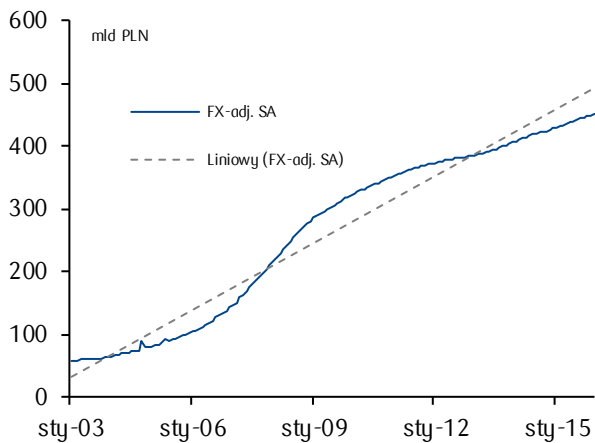
Dynamika % m/m



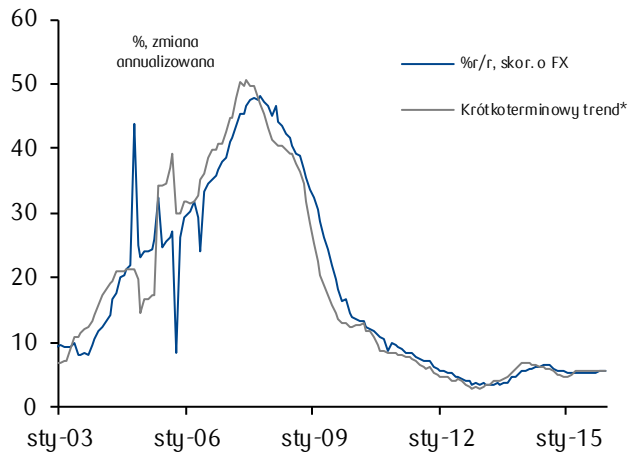
Dynamika % m/m skorygowana o FX



Wartość skorygowana o FX SA (mld PLN)



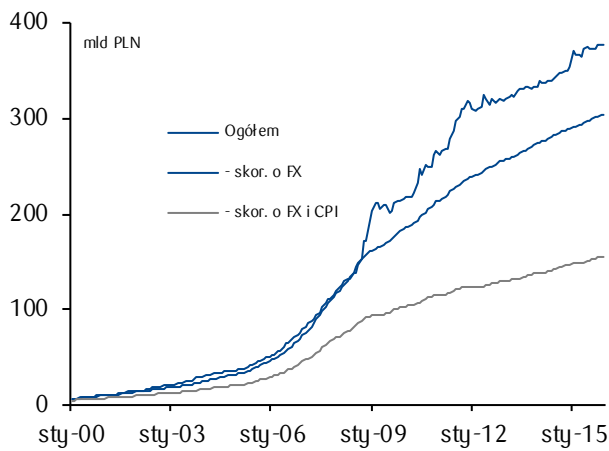
Dynamika % r/r skorygowana o FX i krótkoterminowy trend*



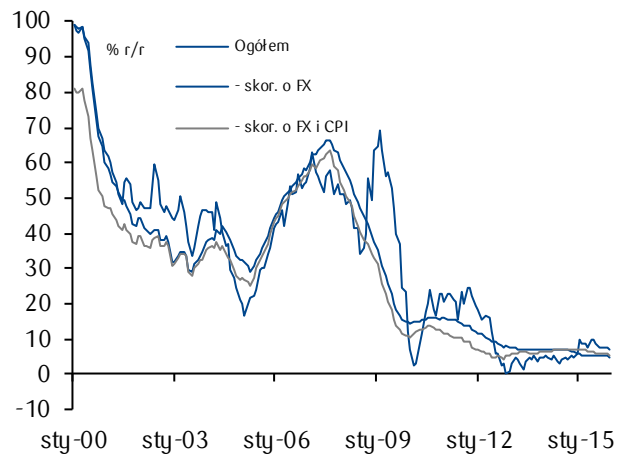
Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski, obliczenia własne. * Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciążta annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Kredyty mieszkaniowe

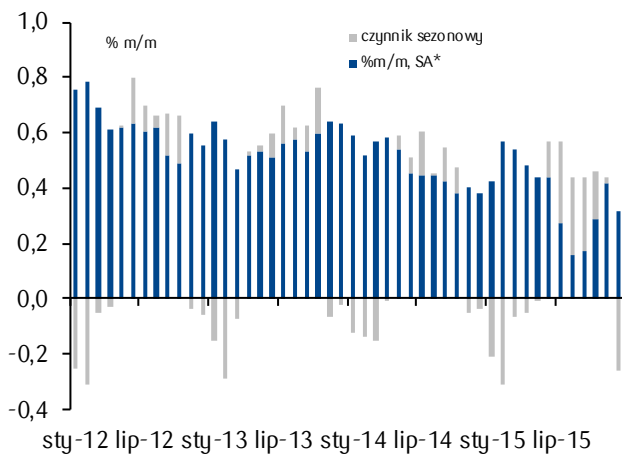
Wartość (mld PLN)



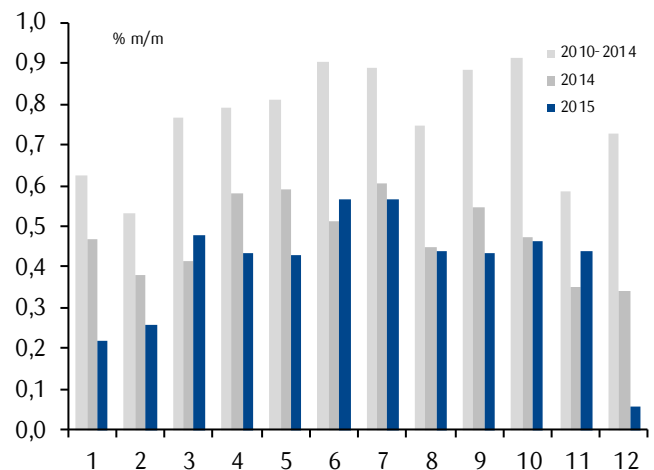
Dynamika % r/r



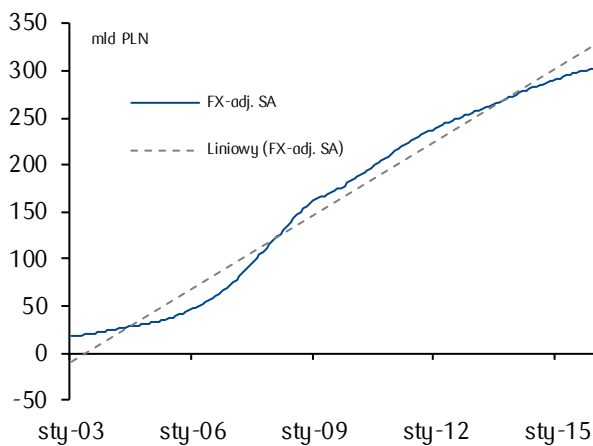
Dynamika % m/m



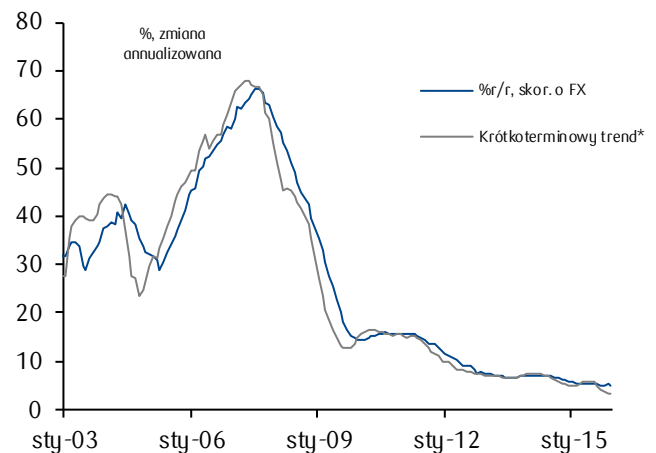
Dynamika % m/m skorygowana o FX



Wartość skorygowana o FX SA (mld PLN)



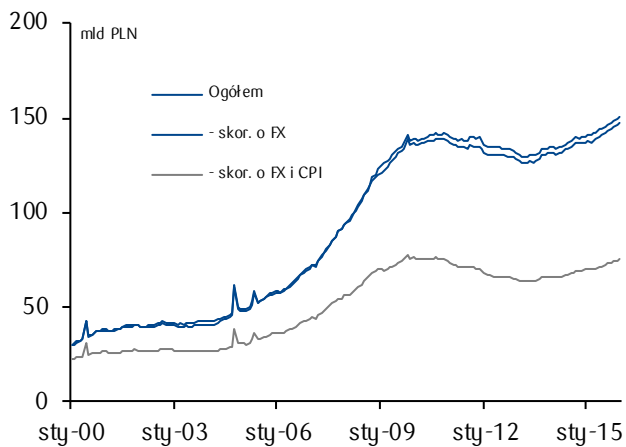
Dynamika % r/r skorygowana o FX i krótkoterminowy trend*



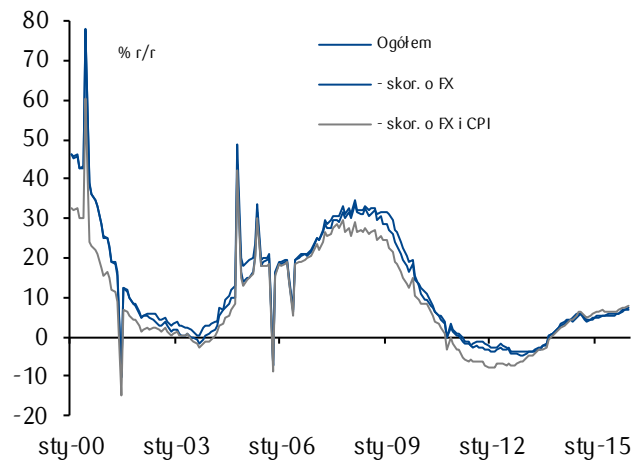
Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski, obliczenia własne. * Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciążona annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Kredyty konsumpcyjne i pozostałe

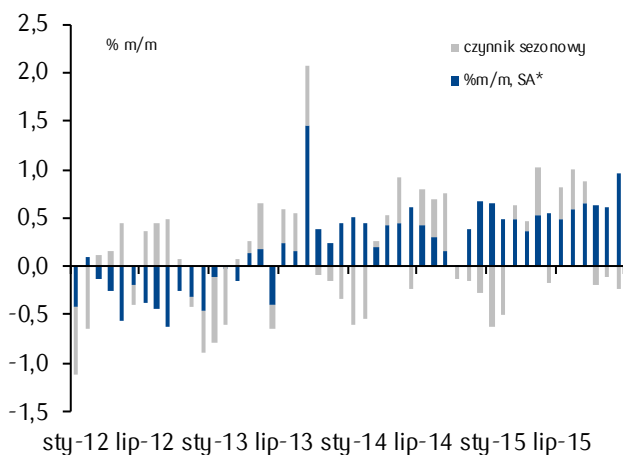
Wartość (mld PLN)



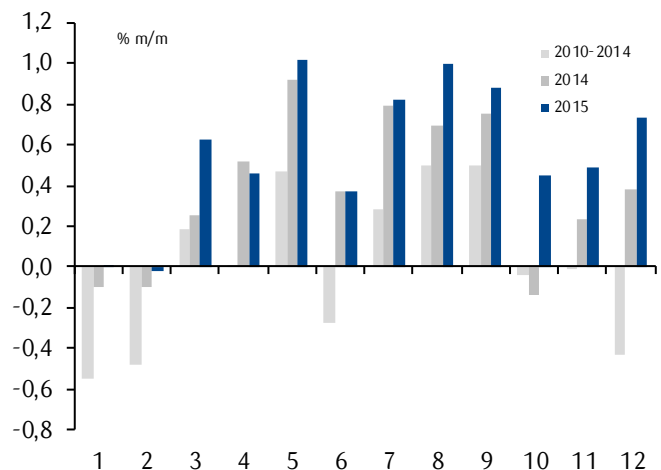
Dynamika % r/r



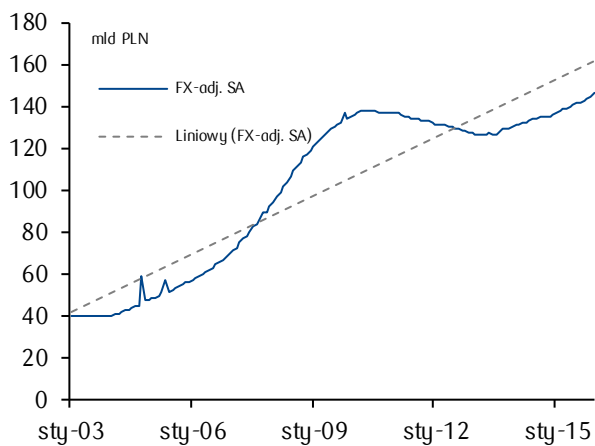
Dynamika % m/m



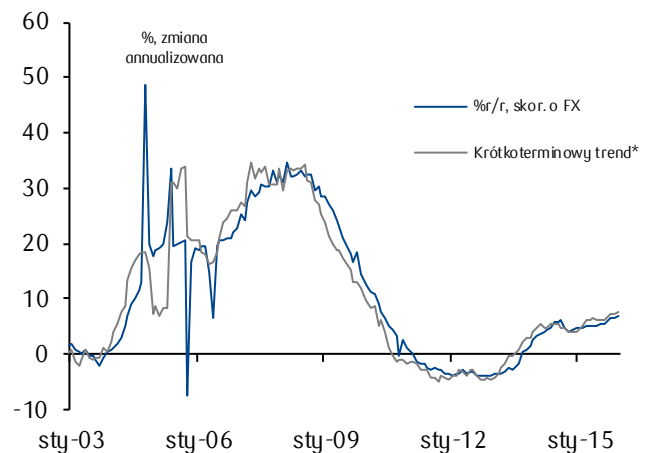
Dynamika % m/m skorygowana o FX



Wartość skorygowana o FX SA (mld PLN)



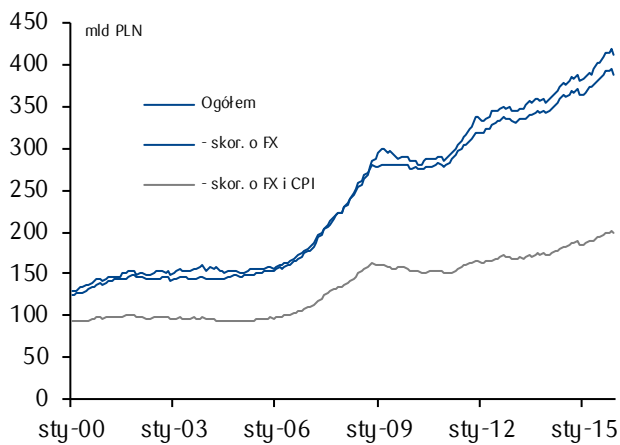
Dynamika % r/r skorygowana o FX i krótkoterminowy trend*



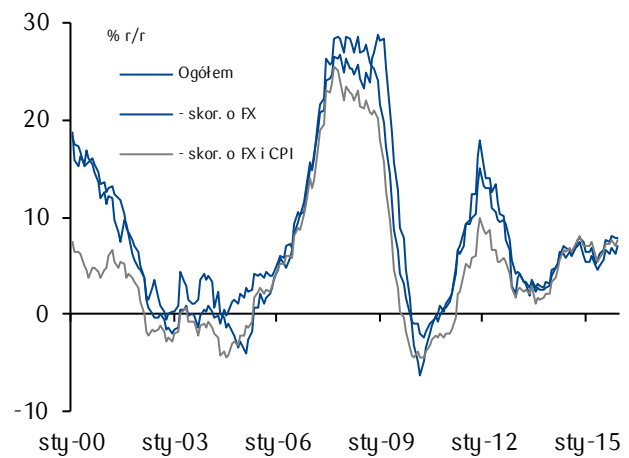
Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski, obliczenia własne. * Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciążona annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Kredyty niefinansowych podmiotów gospodarczych

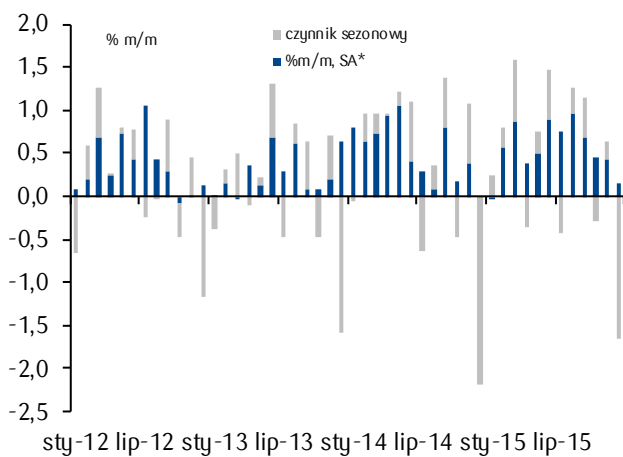
Wartość (mld PLN)



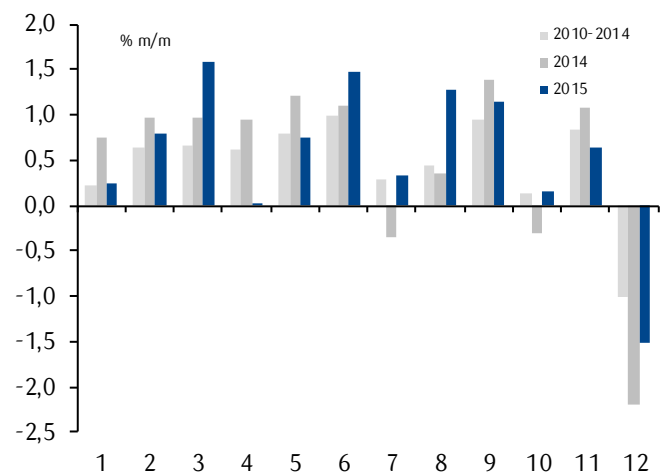
Dynamika % r/r



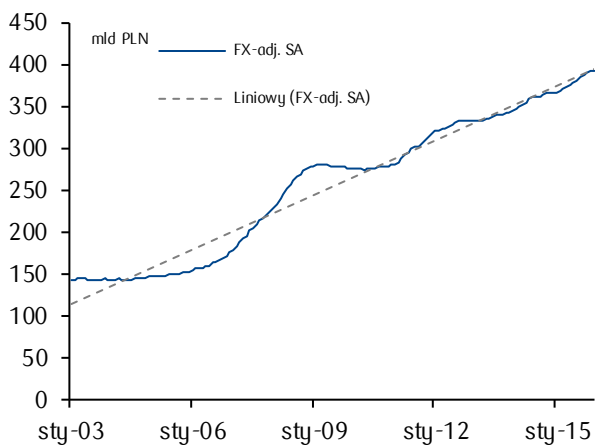
Dynamika % m/m



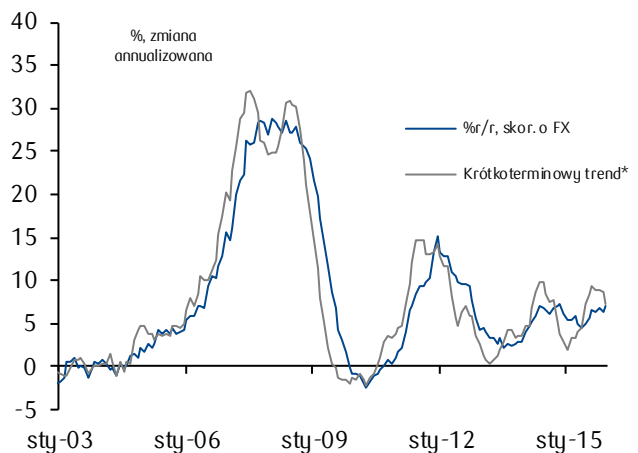
Dynamika % m/m skorygowana o FX



Wartość skorygowana o FX SA (mld PLN)



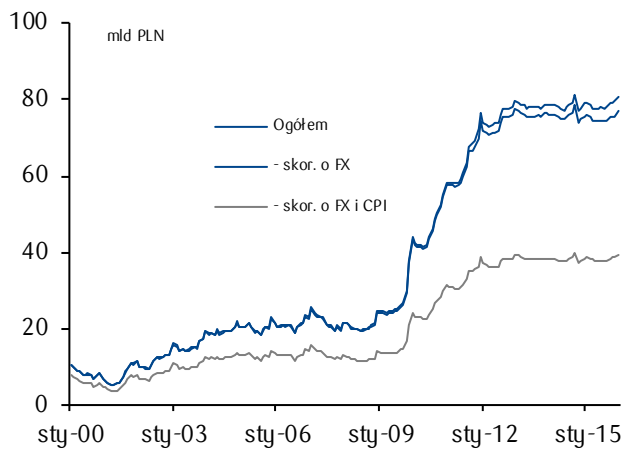
Dynamika % r/r skorygowana o FX i krótkoterminowy trend*



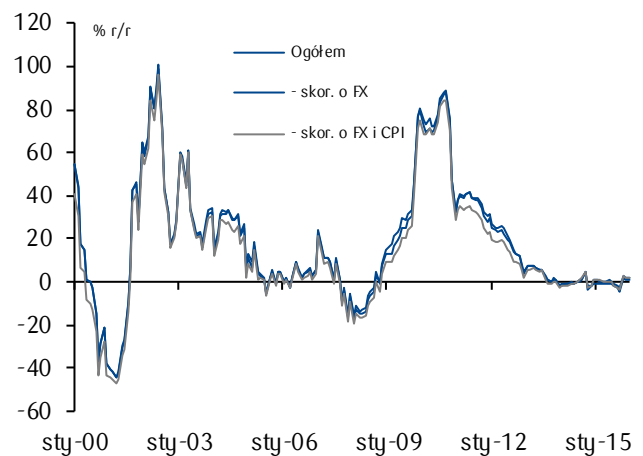
Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski, obliczenia własne. * Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciążona annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Kredyty instytucji rządowych i samorządowych

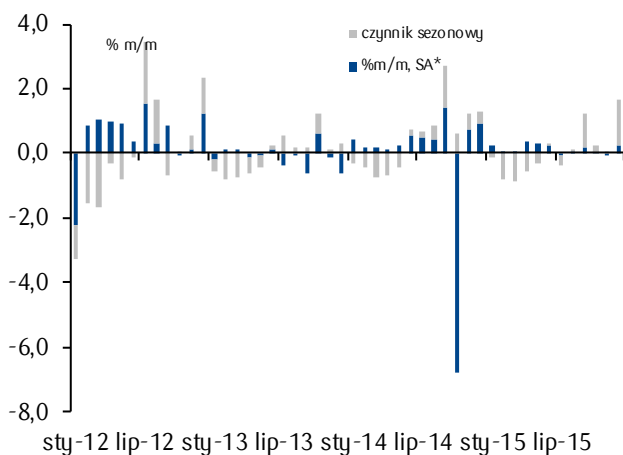
Wartość (mld PLN)



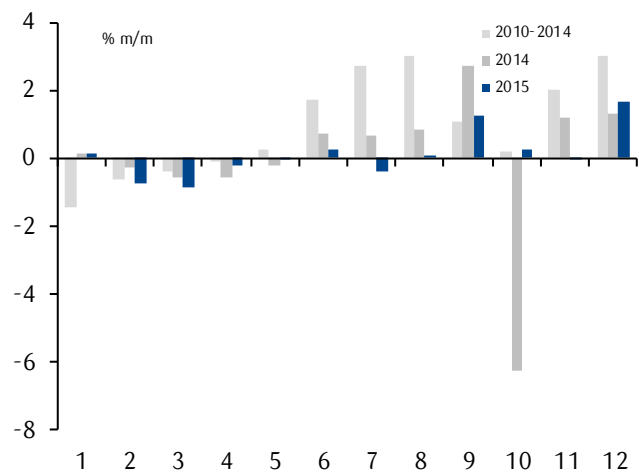
Dynamika % r/r



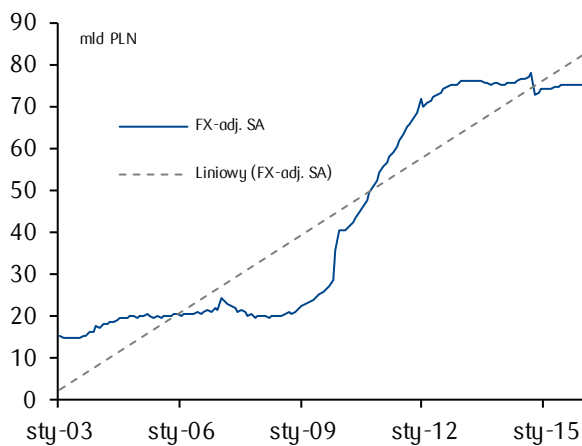
Dynamika % m/m



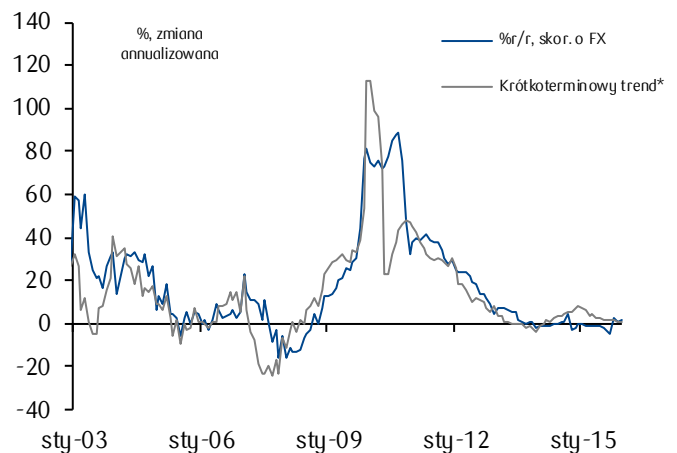
Dynamika % m/m skorygowana o FX



Wartość skorygowana o FX SA (mld PLN)



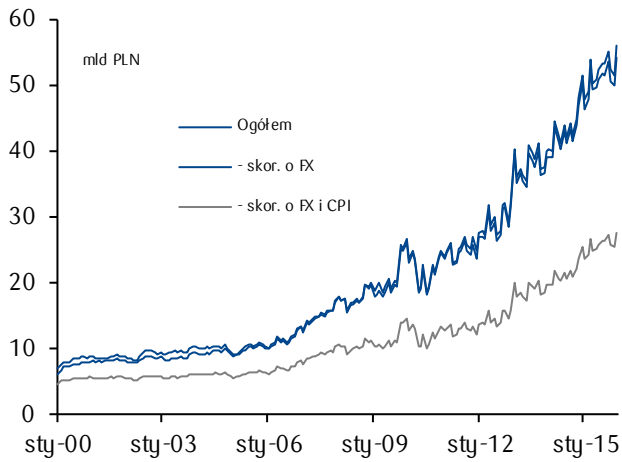
Dynamika % r/r skorygowana o FX i krótkoterminowy trend*



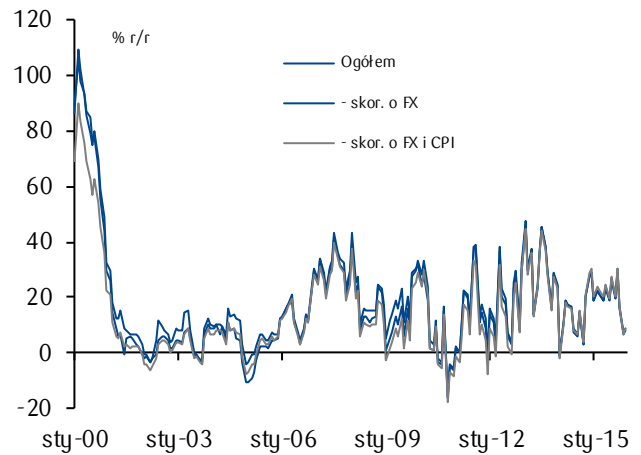
Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski, obliczenia własne. * Krótkoterminowy trend - 6-miesięczna średnia obciąża annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Kredyty niemonetarnych instytucji finansowych

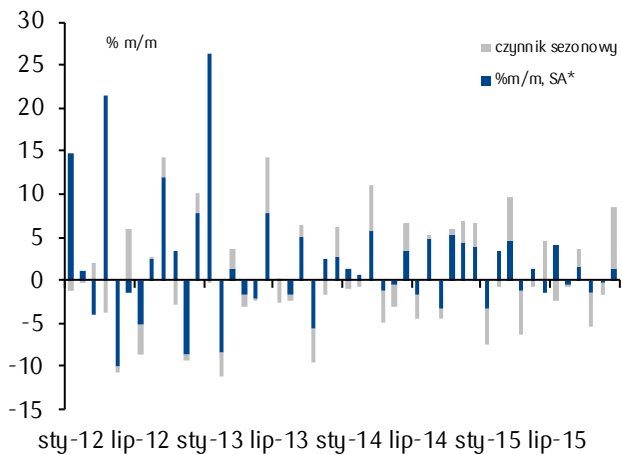
Wartość (mld PLN)



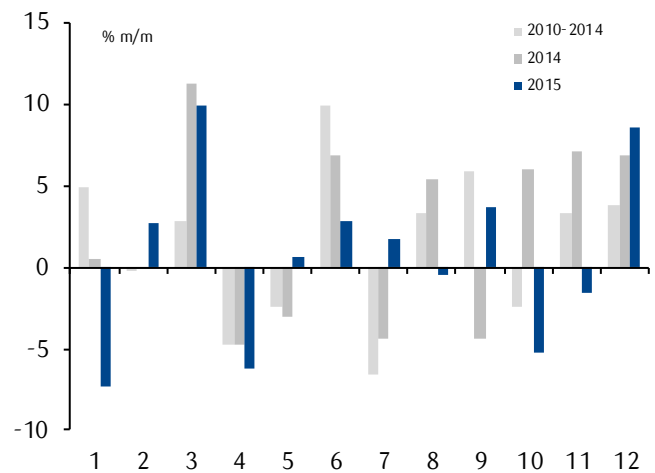
Dynamika % r/r



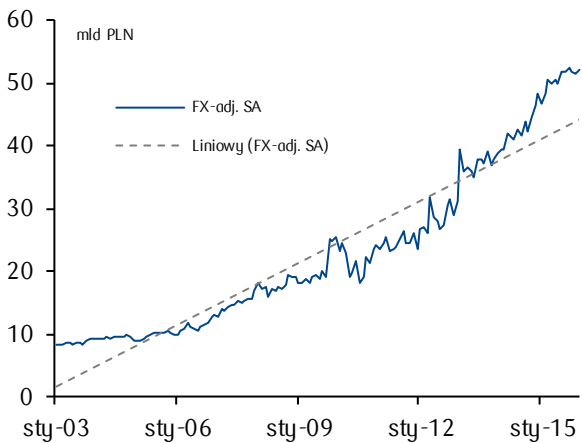
Dynamika % m/m



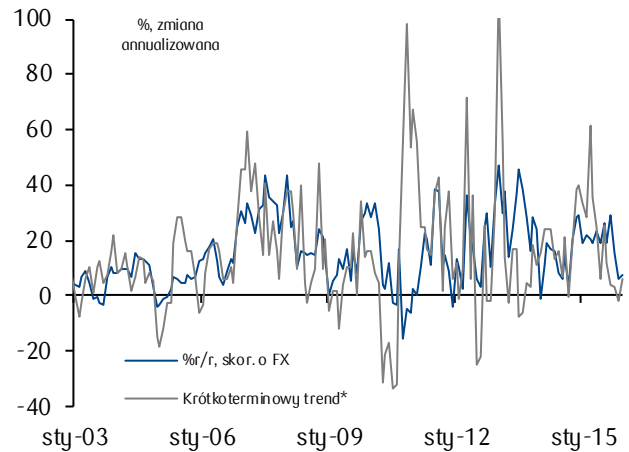
Dynamika % m/m skorygowana o FX



Wartość skorygowana o FX SA (mld PLN)



Dynamika % r/r skorygowana o FX i krótkoterminowy trend*



Źródło: NBP, GUS, PKO Bank Polski, obliczenia własne. * Krótkoterminowy trend -6-miesięczna średnia obcięta annualizowanych zmian %m/m (skorygowanych o FX i odsezonowanych)

Kredyty – dane i prognozy

	15-paź	15-lis	15-gru	2q15	3q15	4q15	2014	2015	2016
Kredyty ogółem (mld PLN)	1073,1	1076,7	1077,3	1053,8	1070,2	1077,3	1007,1	1077,3	1150,5
- (% r/r)	7,7	7,2	7,0	7,6	7,4	7,0	6,8	7,0	6,8
- (% r/r, skorygowane o FX)	5,9	5,3	5,7	5,0	5,7	5,7	6,0	5,7	6,1
- (% m/m)	0,3	0,3	0,1	1,3	0,8	0,1	0,3	0,1	X
- (% m/m, SA)	0,6	0,5	0,4	0,8	0,7	0,4	0,6	0,4	X
- (% m/m, skorygowane o FX i SA)	0,3	0,3	0,3	0,4	0,5	0,3	0,4	0,3	X
Kredyty dla osób prywatnych (mld PLN)	525,4	526,5	528,3	520,9	521,8	528,3	494,0	528,3	556,0
- (% r/r)	7,4	7,5	6,9	8,7	7,1	6,9	5,5	6,9	5,3
- (% r/r, skorygowane o FX)	5,5	5,6	5,5	5,2	5,3	5,5	5,4	5,5	4,4
- (% m/m)	0,7	0,2	0,3	0,8	0,1	0,3	0,9	0,3	X
- (% m/m, SA)	0,6	0,4	0,3	0,6	0,3	0,3	1,0	0,3	X
- (% m/m, skorygowane o FX i SA)	0,5	0,5	0,4	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	X
Kredyty mieszkaniowe (mld PLN)	376,7	377,2	377,9	376,4	373,9	377,9	353,7	377,9	398,6
- (% r/r)	7,7	7,8	6,8	9,9	7,6	6,8	5,8	6,8	5,5
- (% r/r, skorygowane o FX)	5,1	5,2	4,9	5,3	5,1	4,9	5,9	4,9	4,4
- (% m/m)	0,8	0,1	0,2	0,9	-0,2	0,2	1,0	0,2	X
- (% m/m, SA)	1,1	0,0	0,1	0,4	-0,3	0,1	1,1	0,1	X
- (% m/m, skorygowane o FX i SA)	0,3	0,4	0,3	0,4	0,2	0,3	0,4	0,3	X
Kredyty konsumpcyjne i pozostałe (mld PLN)	148,7	149,3	150,4	144,5	147,9	150,4	140,4	150,4	157,4
- (% r/r)	6,6	6,9	7,2	5,8	6,0	7,2	4,5	7,2	4,6
- (% r/r, skorygowane o FX)	6,4	6,7	7,1	5,3	5,8	7,1	4,7	7,1	4,5
- (% m/m)	0,5	0,5	0,7	0,4	0,8	0,7	0,5	0,7	X
- (% m/m, SA)	0,7	0,5	0,9	0,4	0,4	0,9	0,6	0,9	X
- (% m/m, skorygowane o FX i SA)	0,6	0,6	1,0	0,6	0,7	1,0	0,7	1,0	X
Kredyty dla niefinansowych podmiotów gospodarczych (mld PLN)	415,9	419,0	412,3	402,1	414,1	412,3	382,4	412,3	444,7
- (% r/r)	8,0	7,8	7,8	6,3	7,5	7,8	7,4	7,8	7,9
- (% r/r, skorygowane o FX)	6,8	6,3	7,1	4,9	6,3	7,1	6,0	7,1	7,2
- (% m/m)	0,4	0,8	-1,6	1,9	1,2	-1,6	-1,6	-1,6	X
- (% m/m, SA)	0,7	0,8	0,2	1,5	0,8	0,2	0,8	0,2	X
- (% m/m, skorygowane o FX i SA)	0,4	0,4	0,1	0,9	0,7	0,1	0,0	0,1	X
Kredyty dla instytucji rządowych i samorządowych (mld PLN)	79,4	79,5	80,7	78,2	79,0	80,7	79,2	80,7	87,4
- (% r/r)	3,1	2,1	1,9	0,3	-3,1	1,9	0,9	1,9	8,3
- (% r/r, skorygowane o FX)	2,3	1,0	1,4	-1,1	-4,3	1,4	-0,5	1,4	7,8
- (% m/m)	0,5	0,1	1,6	0,5	1,2	1,6	1,8	1,6	X
- (% m/m, SA)	0,3	0,1	0,5	0,3	0,3	0,5	0,7	0,5	X
- (% m/m, skorygowane o FX i SA)	0,0	-0,1	0,3	0,2	0,2	0,3	0,9	0,3	X
Kredyty dla niemonetarnych instytucji finansowych (mld PLN)	52,5	51,7	56,0	52,6	55,3	56,0	51,5	56,0	62,3
- (% r/r)	16,5	7,4	8,7	19,7	30,2	8,7	29,0	8,7	11,3
- (% r/r, skorygowane o FX)	15,6	6,2	7,9	18,7	29,3	7,9	28,8	7,9	10,9
- (% m/m)	-5,1	-1,4	8,3	3,2	3,8	8,3	7,1	8,3	X
- (% m/m, SA)	-5,1	-1,4	8,3	3,2	3,8	8,3	2,8	8,3	X
- (% m/m, skorygowane o FX i SA)	-1,4	-0,4	1,3	-1,5	1,6	1,3	3,9	1,3	X

Źródło: NBP, PKO Bank Polski.



Depozyty – dane i prognozy

	15-paź	15-lis	15-gru	2q15	3q15	4q15	2014	2015	2016
Depozyty ogółem (mld PLN)	1019,5	1039,7	1046,1	989,0	1026,1	1046,1	972,3	1046,1	1116,6
- (% r/r)	6,3	7,6	7,6	5,8	7,6	7,6	9,3	7,6	6,7
- (% r/r, skorygowane o FX)	5,6	6,6	7,1	5,0	7,1	7,1	8,6	7,1	6,4
- (% m/m)	-0,6	2,0	0,6	0,6	2,2	0,6	0,6	0,6	X
- (% m/m, SA)	-0,2	1,4	0,7	0,6	1,7	0,7	0,6	0,7	X
- (% m/m, skorygowane o FX i SA)	0,2	1,1	0,6	0,5	1,0	0,6	0,6	0,6	X
Depozyty osób prywatnych (mld PLN)	594,6	598,7	610,5	578,0	589,0	610,5	555,7	610,5	657,1
- (% r/r)	10,6	10,4	9,8	9,8	10,2	9,8	10,2	9,8	7,6
- (% r/r, skorygowane o FX)	10,0	9,6	9,4	9,0	9,7	9,4	9,6	9,4	7,3
- (% m/m)	1,0	0,7	2,0	0,6	0,5	2,0	2,5	2,0	X
- (% m/m, SA)	1,5	1,1	0,5	0,6	0,9	0,5	1,5	0,5	X
- (% m/m, skorygowane o FX i SA)	1,2	1,0	0,5	0,6	0,9	0,5	1,2	0,5	X
Depozyty niefinansowych podmiotów gospodarczych (mld PLN)	305,7	313,4	328,5	294,6	305,5	328,5	297,5	328,5	350,4
- (% r/r)	10,7	11,8	10,4	12,2	11,6	10,4	9,6	10,4	6,7
- (% r/r, skorygowane o FX)	10,1	10,9	9,9	11,6	11,0	9,9	9,2	9,9	6,2
- (% m/m)	0,0	2,5	4,8	3,8	2,8	4,8	6,1	4,8	X
- (% m/m, SA)	0,3	0,9	-0,4	2,0	1,8	-0,4	0,3	-0,4	X
- (% m/m, skorygowane o FX i SA)	0,2	0,9	-0,4	2,0	1,9	-0,4	0,2	-0,4	X
Depozyty instytucji rządowych i samorządowych (mld PLN)	62,9	72,2	51,4	67,5	79,3	51,4	61,6	51,4	52,8
- (% r/r)	-27,7	-19,0	-16,6	-28,3	-8,8	-16,6	8,7	-16,6	2,9
- (% r/r, skorygowane o FX)	-27,7	-19,4	-15,0	-27,2	-7,4	-15,0	6,8	-15,0	2,3
- (% m/m)	-20,7	14,8	-28,9	-11,2	16,0	-28,9	-31,0	-28,9	X
- (% m/m, SA)	-13,7	4,3	-3,3	-9,3	7,2	-3,3	-9,8	-3,3	X
- (% m/m, skorygowane o FX i SA)	-12,1	3,7	3,9	-14,8	6,2	3,9	-4,0	3,9	X
Depozyty niemonetarnych instytucji finansowych (mld PLN)	56,3	55,4	55,8	48,9	52,3	55,8	57,5	55,8	56,2
- (% r/r)	-3,5	1,4	-3,0	-5,0	-10,2	-3,0	1,1	-3,0	0,7
- (% r/r, skorygowane o FX)	-4,4	0,9	-3,2	-5,7	-10,3	-3,2	0,7	-3,2	0,5
- (% m/m)	7,7	-1,7	0,8	0,3	-1,1	0,8	5,3	0,8	X
- (% m/m, SA)	6,8	0,0	0,0	0,5	-1,1	0,0	0,9	0,0	X
- (% m/m, skorygowane o FX i SA)	6,8	0,0	0,0	-1,2	-1,4	0,0	-0,1	0,0	X

Źródło: NBP, PKO Bank Polski.



Polska w makro-pigułce

	2015	2016	Komentarz
Sfera realna			
- realny PKB (%)	3,6	3,5	Wzrost PKB w 2016 r. prawdopodobnie pozostanie stabilny, gdyż czynniki pozytywne (rządowa stymulacja fiskalna) zostaną zneutralizowane przez czynniki negatywne (impuls kredytowy i wydatki infrastrukturalne). Ryzyka dla tej prognozy są zbilansowane, a potencjalnie wyższy negatywny impuls kredytowy może być zneutralizowany jeszcze większą stymulacją fiskalną.
Procesy inflacyjne			
- inflacja CPI (%)	-0,9	0,2	Inflacja CPI wzrosła w grudniu do -0,5% r/r z -0,6% r/r w listopadzie. Inflacja CPI jest w trendzie wzrostowym, niemniej deflacja utrzyma się do połowy roku za sprawą ponownego spadku cen ropy. Ścieżkę inflacji CPI w 2016 r. obniża dodatkowo styczniowa redukcja taryf za energię elektryczną i gaz.
Agregaty monetarne			
- podaż pieniądza M3 (%)	9,1	9,2	Przewidujemy stabilizację na znacznym poziomie tempa wzrostu podaży pieniądza (M3), przy lekkim wyhamowaniu wzrostu gotówki w obiegu, stabilnym wzroście depozytów ogółem.
Handel zagraniczny			
- saldo obrotów bieżących (% PKB)	-0,1	-1,4	Mimo kontynuacji części pozytywnych trendów (niższy import ropy, zawężanie deficytu dochodów wskutek niższych płatności odsetkowych, przesunięcia wypłat dywidend i kumulacji płatności z UE) prognozujemy wzrost deficytu CAB ze względu na pogorszenie salda handlowego wobec ożywienia wzrostu importu przy silnym popycie krajowym.
Polityka fiskalna			
- deficyt fiskalny (% PKB)	-3,2	-3,0	Stymulus rządowy (1% PKB) zneutralizuje zacieśnienie fiskalne (inwestycje infrastrukturalne, w wysokości -0,6% PKB), stawiając Polskę w czołówce stymulacji fiskalnej na świecie. Wzrostu deficytu fiskalnego w 2016 r. prawdopodobnie nie będzie, gdyż nowe wydatki będą sfinansowane głównie przez jednorazowe wpływy (np. aukcja LTE) i „oszczędności” w budżecie z 2015 r. (poprzez nowelizację).
Polityka pieniężna			
- stopa referencyjna NBP (%)	1,50	1,50	W bazowym scenariuszu zakładamy, że stopy procentowe NBP pozostaną bez zmian do końca 2016 r., ale jeśli ryzyka deflacyjne związane m.in. z cenami ropy będą się materializować i inflacja CPI pozostanie poniżej zera do 3q2016, to nowa RPP może wznowić obniżki stóp procentowych (blisko 50% prawdopodobieństwa).

Zródło: GUS, NBP, MF, PKO Bank Polski.

Zagranica w makro-pigułce

	2015	2016	Komentarz
USA			
- realny PKB (%)	2,4	2,6	Wzrost PKB w 4q2015 zwolnił do 0,7% k/k saar (vs. 2,0% k/k saar w 3q2015) na skutek spadku dynamiki konsumpcji i pogłębienia spadku inwestycji prywatnych. Na grudniowym posiedzeniu FOMC podniósł stopę Fed funds o 25pb (do 0,25%-0,50%) zapowiadając dalsze stopniowe podwyżki w 2016 r. Osłabienie dynamiki PKB na przełomie roku oraz niestabilne otoczenie zewnętrzne powinny wzmocnić „gołębie” przed marcowym posiedzeniem Komitetu, opóźniając kolejne podwyżki stóp.
- inflacja CPI (%)	0,1	1,8	
Strefa euro			
- realny PKB (%)	1,5	1,8	W 4q2015 dynamika PKB strefy euro wyniosła 0,3% k/k sa i 1,5% r/r nsa – kwartalny wzrost był największy od 1,5 roku. Po styczniowym posiedzeniu M. Draghi zapowiedział, że ocena dotychczasowej polityki pieniężnej zostanie dokonana podczas marcowego posiedzenia, wskazując na możliwość przeprowadzenia na nim zmiany parametrów polityki pieniężnej. Nowym działaniom sprzyja obniżenie prognozowanej ścieżki inflacji na 2016 r.
- inflacja HICP (%)	0,0	1,0	
Chiny			
- realny PKB (%)	6,9	6,4	Wzrost PKB w 4q2015 spowolnił nieznacznie do 6,8% r/r, nieco poniżej celu władz na 7,0% r/r (wobec 6,9% r/r w 3q). Nadal słabnie przemysł, ale pojawiają się oznaki ożywienia w sektorze budowlanym. Poluzowanie polityki pieniężnej i fiskalnej w ostatnich kwartałach oraz dewaluacja CNY powinny pozwolić na utrzymanie spowolnienia gospodarczego pod kontrolą i uniknięcie „twardego lądowania”.
- inflacja CPI (%)	1,4	2,0	

Zródło: FED, Eurostat, MFW, PKO Bank Polski.

Niniejszy materiał ma charakter wyłącznie informacyjny, jest przeznaczony wyłącznie dla klientów Grupy PKO Banku Polskiego i nie stanowi oferty w rozumieniu ustawy z dnia 23 kwietnia 1964 r. Kodeks Cywilny. Informacje zawarte w niniejszym materiale nie mogą być traktowane, jako propozycja nabycia jakichkolwiek instrumentów finansowych, usługa doradztwa inwestycyjnego, podatkowego lub jako forma świadczenia pomocy prawnej. Grupa PKO BP SA dołożyła wszelkich starań, aby zamieszczone w niniejszym materiale informacje były rzetelne oraz oparte na wiarygodnych źródłach. Klienci Grupy PKO BP SA ponoszą odpowiedzialność za skutki swoich decyzji inwestycyjnych, podjętych z uwzględnieniem informacji zamieszczonych w niniejszym materiale. Niniejszy materiał został przygotowany i/lub przekazany przez Powszechną Kasę Oszczędności Bank Polski Spółka Akcyjna, zarejestrowany w Sądzie Rejonowym dla m.st. Warszawy w Warszawie, XIII Wydział Gospodarczy Krajowego Rejestru Sądowego pod nr KRS 0000026438; NIP: 525-000-77-38 REGON: 016298263; kapitał zakładowy (kapitał wpłacony) 1 250 000 000 zł.