

Schłodzenie akcji kredytowej

- **Podaż pieniądza M3 w maju wzrosła o 7,6% r/r** (PKO: 8,2%, kons.: 8,1%, wobec 8,2% r/r w kwietniu). Węższa miara podaży pieniądza - M1 - w ujęciu realnym kurczy się kolejny miesiąc z rzędu (o 12,4% r/r w maju, por. wykres poniżej) wskazując na rosnące ryzyko recesji w Polsce w najbliższych kilku kwartałach.
- Wśród czynników kreacji pieniądza obniżyły się wkłady kredytów do wzrostu podaży (do 4,6pp r/r z 5,0pp w kwietniu) oraz zadłużenia netto jednostek rządowych (do -0,6pp r/r z 0,8pp w kwietniu). Lekko wzrosła natomiast kontrybucja aktywów zagranicznych netto (do 3,0pp z 2,5 w kwietniu) oraz pozostałych kategorii (0,6pp z 0,0pp w kwietniu).
- Dane o należnościach i zobowiązaniach sektora bankowego (skor. o FX), pokazały, że **dynamika kredytów ogółem spadła w maju do 5,7% r/r z 6,3% r/r w kwietniu. Dynamika depozytów niewiele się zmieniła (5,6% r/r wobec 5,3% r/r w kwietniu, skor. o FX). W efekcie relacja kredytów do depozytów (LtD) w maju spadła do 79,8%.**
- **Za spadkiem dynamiki kredytów ogółem stoi przede wszystkim sektor gospodarstw domowych.** Dynamika kredytów konsumpcyjnych spadła do 0,0% r/r (z 0,7% r/r w kwietniu). Dzisiejsze słabe dane o koniunkturze konsumenckiej w czerwcu rozwiewają wątpliwości - szanse na szybkie odbicie w tym segmencie nie są duże. **Dynamika kredytów mieszkaniowych złotych spadła do 8,6% r/r i była niższa niż w trakcie kryzysu po upadku Lehman Brothers oraz w trakcie najgłębszego lockdownu w pandemii.** Hamowanie rynku mieszkaniowego będzie wyraźne - liczba rozpoczynanych budów mieszkań spadła w maju o ponad 26% r/r (odseż., por. wykres). W segmencie korporacyjnym **wzrost kredytów dla przedsiębiorstw lekko wyhamował** (do 10,8% r/r z 11,2% r/r w maju) przy spadku dynamiki kredytów inwestycyjnych i dalszym wzroście dynamiki kredytów obrotowych, choć gromadzenie zakupów przez firmy w maju nieco zwolniło.
- Depozyty osób prywatnych wzrosły o 1,9% r/r (wobec 1,8% r/r w kwietniu) przy wyraźnej zmianie struktury: **mocny wzrost depozytów terminowych, słaby wzrost depozytów bieżących.** Depozyty przedsiębiorstw kolejny miesiąc rosły względnie stabilnie (7,8% r/r wobec 8,4% w kwietniu).

Zespół Analiz Makroekonomicznych

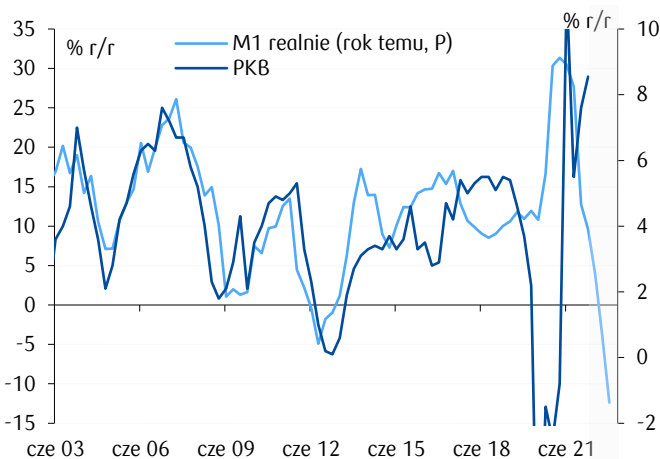
analizy.makro@pkobp.pl
tel. 22 521 81 34

@PKO_Research

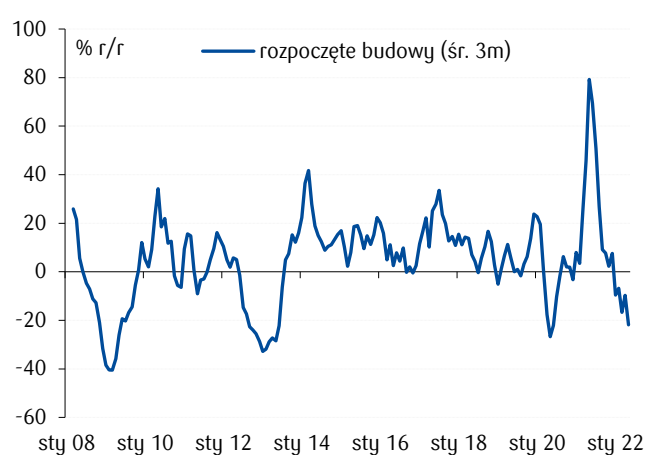
www.pkobp.pl/centrum-analiz

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

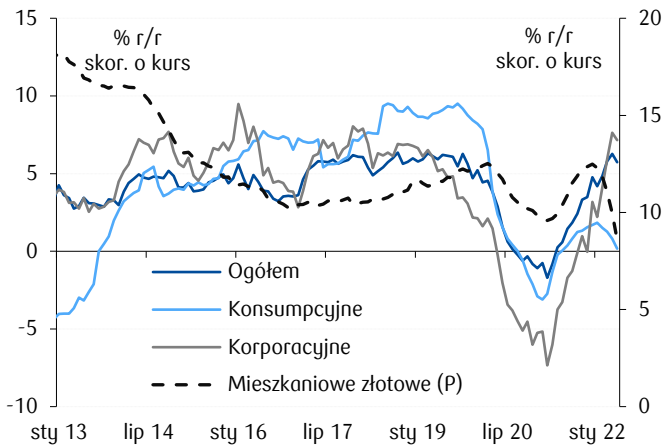
Podaż pieniądza M1



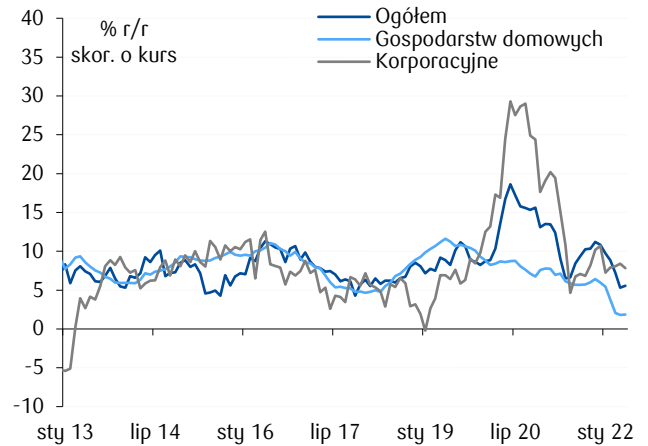
Rozpoczęte budowy mieszkań



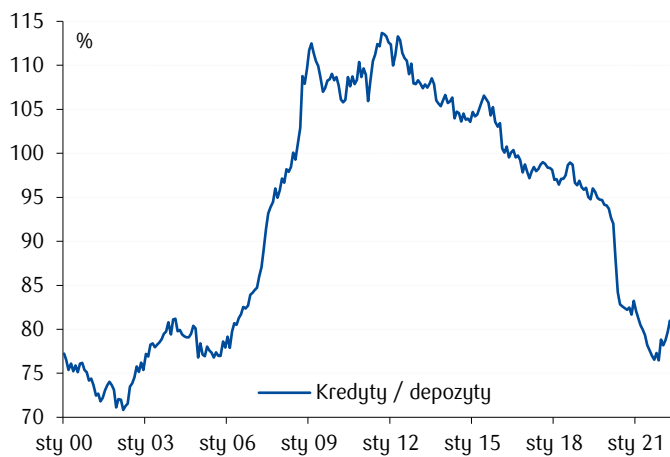
Dynamika kredytów (skor. o kurs walutowy)



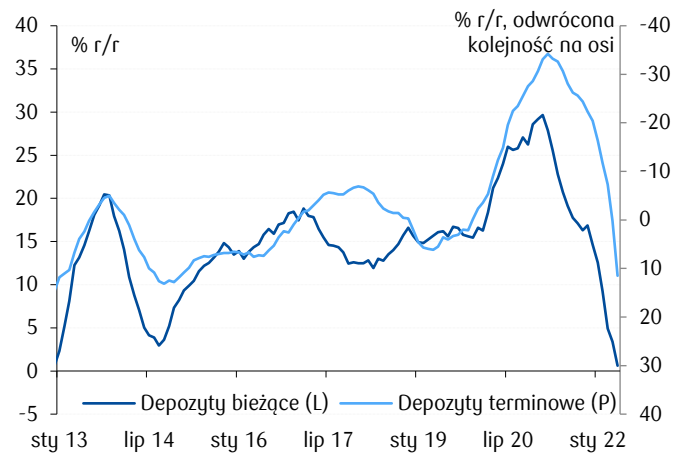
Dynamika depozytów (skor. o kurs walutowy)



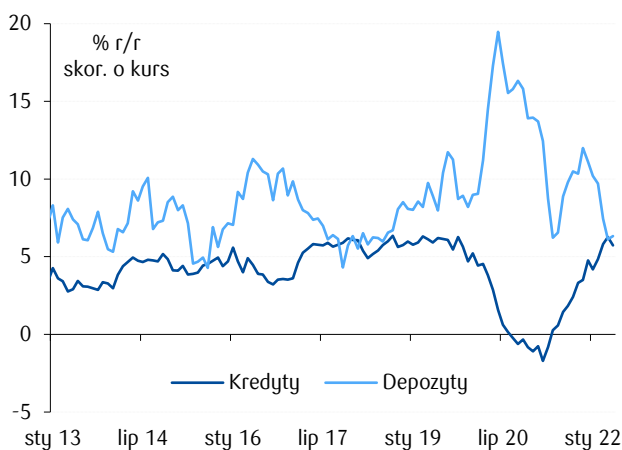
Relacja kredytów do depozytów (LtD)



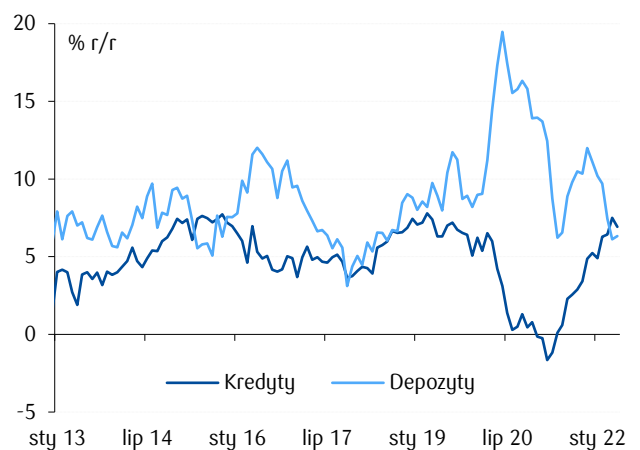
Dynamika depozytów: bieżące vs terminowe



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



Dynamika kredytów ogółem i depozytów ogółem



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

