

Rośnie skłonność do oszczędzania

- **Podaż pieniądza M3 wzrosła w lutym o 7,4% r/r** (po wzroście o 6,9% r/r w styczniu). W ciągu miesiąca agregat M3 zwiększył się o ponad 35 mld PLN, przy niewielkim spadku gotówki w obiegu (o 0,1 mld PLN), umiarkowanym wzroście depozytów bieżących (o 8,0 mld PLN) oraz silnym wzroście depozytów terminowych (28,2 mld PLN).
- **W lutym miał miejsce pierwszy od 2010 spadek gotówki w obiegu r/r** – to efekt normalizacji agregatu po skokowym wzroście, który nastąpił po wybuchu wojny w Ukrainie. W efekcie mocno rosną depozyty wskazując m.in. na zwiększoną skłonność do oszczędzania. Odnotowany drugi miesiąc z rzędu silny wkład aktywów zagranicznych netto do wzrostu podaży może sugerować, że wzrost skłonności do oszczędzania sprawił, iż popyt na towary importowane jest nadal niski. Byłoby to spójne z lutowymi danymi o spadku sprzedaży detalicznej a poprawą salda rachunku obrotów bieżących, widoczną już w styczniu (wskutek m.in. silnej redukcji popytu na import). W uproszczeniu, więcej pieniądza z tego tytułu „zostało” w kraju.
- **Dane o należnościach i zobowiązaniach sektora bankowego (skor. o FX) pokazały mocną poprawę dynamiki depozytów ogółem i obniżenie się dynamiki kredytów.** Kredyty ogółem wzrosły o 1,5% r/r (wobec 2,0% r/r w styczniu), przy utrzymaniu spadków w segmencie gospodarstw domowych – kredyty konsumpcyjne obniżyły się o 2,9% r/r, a mieszkaniowe złotowe o 3,1% r/r. Dynamika kredytów dla przedsiębiorstw obniżyła się do 7,5% r/r (z 9,4% r/r w styczniu), przy dalszym spadku dynamiki kredytów obrotowych (do 6,5% r/r, dane nieskor.) oraz inwestycyjnych (do 3,8% r/r, dane nieskor.).
- **Depozyty ogółem wzrosły o 6,8% r/r** (wobec 4,9% r/r w styczniu). Depozyty osób prywatnych wzrosły o 7,5% r/r (wobec 5,1% r/r w styczniu), przy **kolejnym rekordowym wzroście depozytów terminowych** (o 97,8% r/r). Tempo wzrostu depozytów przedsiębiorstw przyspieszyło do 16,6% r/r (z 15,9% r/r w styczniu).
- **Relacja kredytów do depozytów obniżyła się do 75,0%. Obraz gospodarki w optyce wąskich miar pieniądza nie uległ istotnym zmianom.** Nadal mamy do czynienia z recesją w sektorze konsumenckim – w lutym roczny spadek M1 wyniósł w ujęciu nominalnym 8,0% (a w realnym 26,4%).

Zespół Analiz Makroekonomicznych

analizy.makro@pkobp.pl

tel. 22 521 81 34

 @PKO_Research

www.pkobp.pl/centrum-analiz

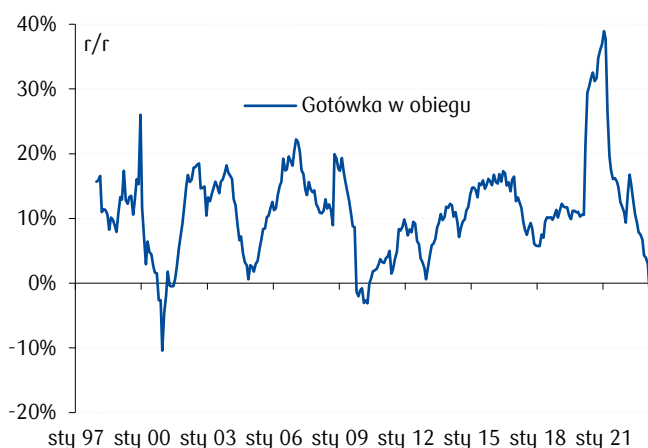
Michał Rot

Ekonomista

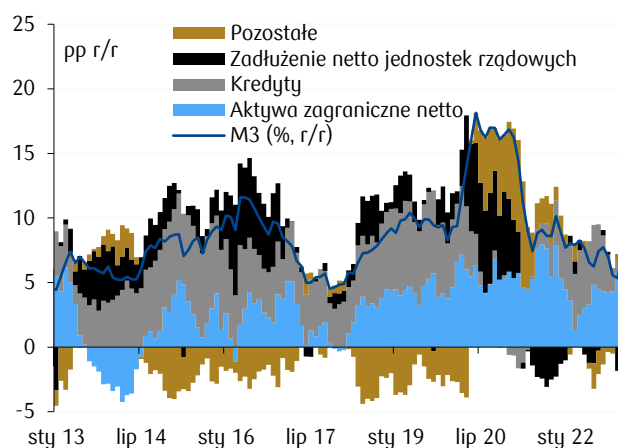
michal.rot@pkobp.pl

tel. 22 580 34 22

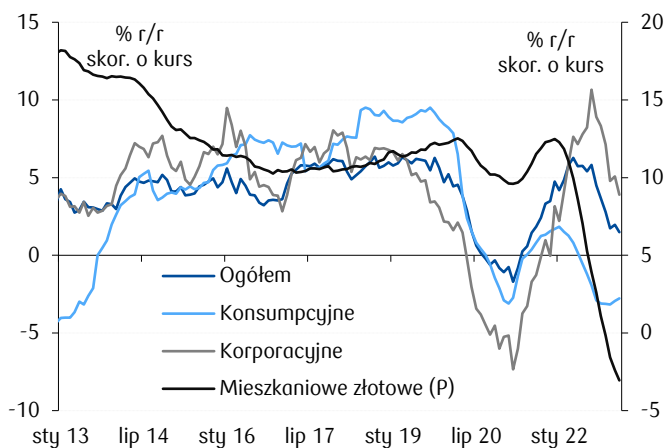
Miesięczna zmiana gotówki w obiegu



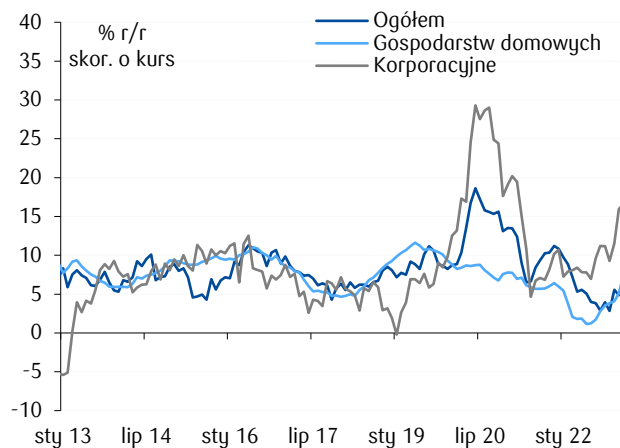
Czynniki kreacji M3



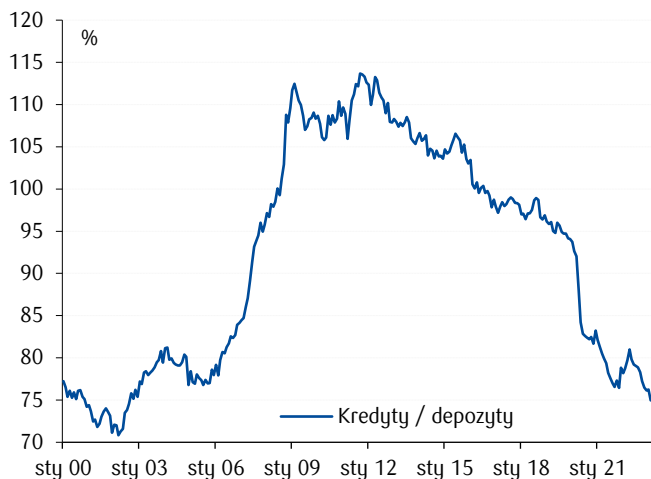
Dynamika kredytów (skor. o kurs walutowy)



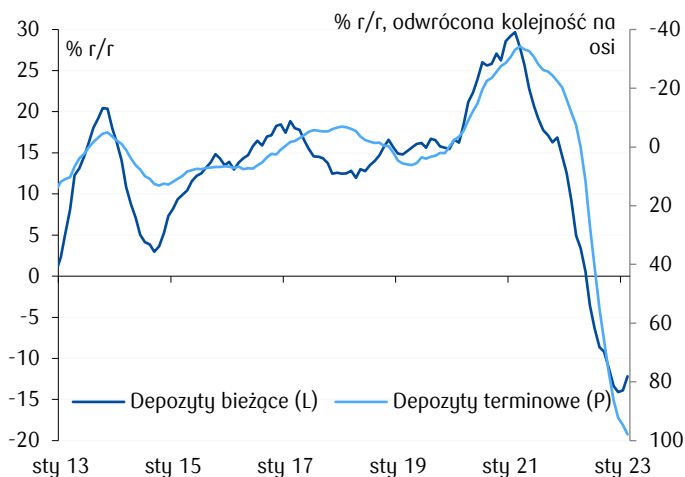
Dynamika depozytów (skor. o kurs walutowy)



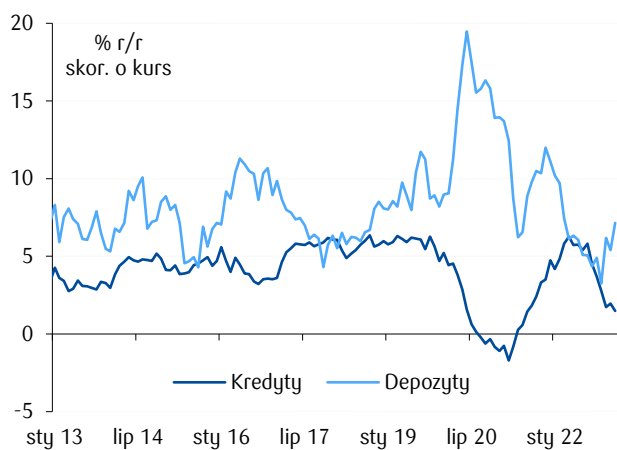
Relacja kredytów do depozytów



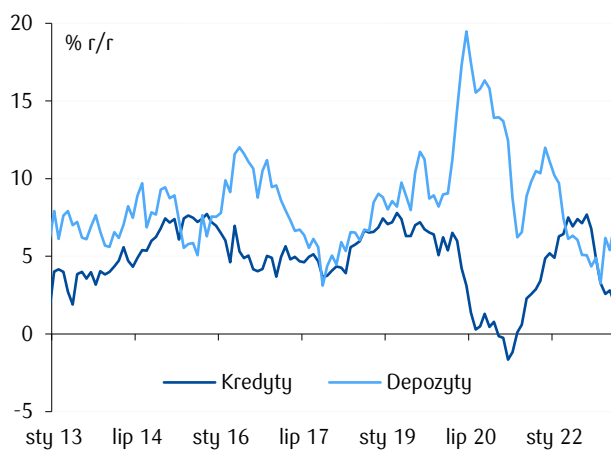
Dynamika depozytów: bieżące vs terminowe



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



Dynamika kredytów ogółem i depozytów ogółem (dane surowe)



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

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.