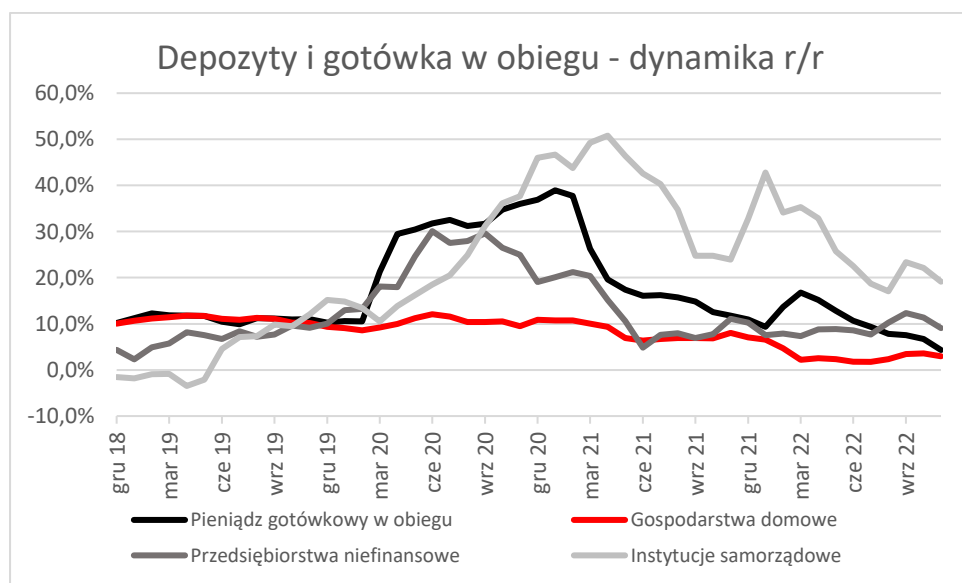


22.12.2022 Depozyty i kredyty w końcu listopada

Narodowy Bank Polski zaprezentował dane o podaży pieniądza w końcu listopada 2022. Z punktu widzenia obserwacji procesów w gospodarce realnej szczególnie istotne są w nich dane o zmianach poziomów depozytów i kredytów gospodarstw domowych, przedsiębiorstw i samorządów oraz wielkości gotówki w obiegu. Wyniki listopada powinny być traktowane jako ważne, widać w nich bowiem rozwinięcie reakcji na zmiany w otoczeniu gospodarki w tym kontynuowaną w Polsce serię podwyżek stóp procentowych oraz reakcję na agresję Rosji na Ukrainę.

W końcu listopada gospodarstwa domowe dysponowały na rachunkach bankowych środkami w wysokości 1 060,21 mld PLN. Były one o 6,84 mld i 0,6% wyższe niż miesiąc wcześniej i o 30,36 mld PLN tj. 2,9% większe niż przed rokiem (w październiku roczna dynamika tych depozytów wynosiła 3,6%). Po listopadzie zazwyczaj oczekuje się wyraźnego wzrostu depozytów ludności. Wciąż pozytywnie działa tu sezonowo podwyższony poziom zatrudnienia, korzystna jest też sytuacja w zakresie płac (pojawiają się premie i nagrody). Wzrost poziomu środków był tym razem umiarkowany. Roczna dynamika depozytów w listopadzie spadła, po wcześniejszych trzech wyraźnych wzrostach. Pozostaje też niewielka, zwłaszcza na tle dynamiki płac, poziomu inflacji, ale również nie tak dawnej praktyki – gdy dynamika depozytów silnie rosła. Wciąż doświadczamy tu złożenia kilku czynników negatywnie oddziałujących na poziom depozytów. Po pierwsze reakcja klientów na podwyższoną inflację. Podwyższone nagle koszty utrzymania skłaniają do sięgnięcia do zasobów, robione są też dodatkowe większe zakupy – wyprzedzające inflację. Na poziom depozytów w bankach wpływa też to, że transmisję zmiany stóp procentowych przez NBP lepiej widać w rosnących cenach kredytów, ale już słabiej w ofertach oprocentowania depozytów. Niskie stopy powodują też to, że wkłady w bankach nie są chronione przed stratami związanymi z inflacją. Postępuje więc również migracja części środków do innych form lokowania oszczędności – w tym do obligacji skarbowych.



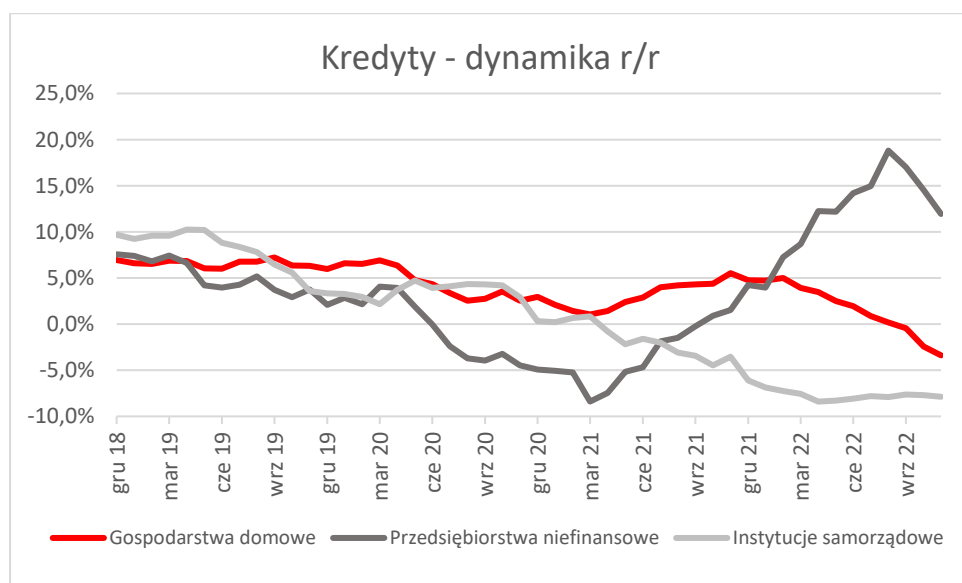
Przedsiębiorstwa niefinansowe dysponowały w końcu listopada środkami w wysokości 458,83 mld PLN. Były one o 6,36 mld PLN i 1,4% wyższe niż miesiąc wcześniej i o 38,22 mld PLN tj. 9,1% większe niż przed rokiem. W październiku roczna dynamika tych depozytów wynosiła 11,4%.

Wzrost poziomu depozytów w tej grupie klientów banków w listopadzie jest typowy. Prawdopodobnie na rachunkach firm wyraźniej widać „osad” pozostały po wysokich w listopadzie utargach. Jednak

tempo wzrostu środków jest wyraźnie niższe tak od tempa wzrostu obrotów firm, jak i od tempa inflacji. W dodatku po wcześniejszej fali wzrostów w listopadzie odnotowany został drugi z rzędu jej spadek. Można by więc zaryzykować tezę, że depozyty nie są odnawiane w tempie wystarczającym do utrzymania wcześniejszego poziomu płynności. W przypadku części firm jest to efekt dalszej stopniowej spłaty zwrotnej części tarcz antykrzysowych. W części zaś może być to wykorzystanie środków na spłatę drogiego wszak zadłużenia, budowanie zapasów lub projekty inwestycyjne.

W końcu listopada na rachunkach samorządów figurowała kwota 79,13 mld PLN. Była ona o 0,74 mld PLN i 0,9% niższa niż miesiąc wcześniej i równocześnie o 12,71 mld i 19,1% wyższa niż przed rokiem. W październiku roczna dynamika depozytów wynosiła 22,1%.

Spadek tych depozytów w listopadzie jest sezonowy, choć czasem też obserwowana jest tylko ich stagnacja. Poziom rocznej dynamiki depozytów wciąż pozostaje wysoki. Wyraźnie jednak zużywany jest bufor płynności przygotowany na czas kalkulacji, na ile zmieniły się faktycznie dochody samorządów wskutek wprowadzenia Polskiego Ładu. Być może uruchamianych jest nieco więcej inwestycji – wstrzymywanych wcześniej ze względu na niepewność i trudności z praktycznym stosowaniem nowych przepisów dotyczących zamówień publicznych. Być może też dają znać o sobie wzrosty cen energii i jej nośników (co dla samorządów jest bardzo poważnym problemem).



W końcu listopada zadłużenie gospodarstw domowych w bankach wynosiło 801,39 mld PLN. Było ono o 4,41 mld i 0,5% niższe niż miesiąc wcześniej i o 28,07 mld PLN tj. 3,4% niższe niż przed rokiem. W październiku roczna dynamika kredytów była również ujemna i wynosiła -2,4%.

Listopad to kontynuacja tegorocznej serii korekt poziomu kredytów, przerwanej jedynie chwilowo i minimalnie w czerwcu i wrześniu. Obserwowane jest też w ostatnich miesiącach systematyczne silne zmniejszanie rocznej dynamiki akcji kredytowej (i to do wyraźnie ujemnych poziomów). Jest to efekt spadku zainteresowania kredytami (zwłaszcza hipotecznymi) oraz szybszej spłaty zaciągniętych wcześniej zobowiązań. To oczywiście skutek zaostrzania polityki monetarnej – wzrostu stóp procentowych. Spadek akcji kredytowej w ujęciu miesięcznym wspomagany był wzmocnieniem złotego wobec euro i dolara przy stabilizacji wobec franka (wycena w złotych kredytów walutowych spadała). Jednak dynamika roczna akcji kredytowej wciąż podnoszona była efektem kursowym (złoty

wobec dolara i franka wciąż pozostawał znacznie słabszy niż przed rokiem, a nieznacznie mocniejszy okazał się tylko wobec euro).

Przedsiębiorstwa niefinansowe w końcu listopada zasilane były kredytami na poziomie 406,14 mld PLN. Było to o 8,42 mld i 2,0% mniej niż miesiąc wcześniej oraz o 43,38 mld PLN tj. 12,0% więcej niż przed rokiem. W październiku roczna dynamika kredytów wyniosła 14,5%. Spadek kredytowania w listopadzie nie jest typowy. Roczna dynamika kredytów spadła trzeci raz z rzędu. Jednocześnie firmy dysponowały kwotą 16,55 mld pozyskaną w postaci obligacji. Była ona o 0,10 mld PLN tj. 0,6% niższa niż przed miesiącem oraz o 0,78 mld PLN tj. o 4,5% niższa niż przed rokiem. W październiku roczna dynamika środków pozyskanych w postaci obligacji była ujemna i wynosiła -1,9%. Roczne tempo wzrostu zadłużenia firm pozostaje niższe od dynamiki realizowanych przychodów. Spada ono, prawdopodobnie redukowane też ograniczeniem popytu na środki obrotowe, ale również inwestycyjne.

Zgodnie z danymi na koniec listopada banki zasilają samorządy kredytami na kwotę 30,49 mld PLN. Były one o 0,11 mld i 0,4% niższe niż miesiąc wcześniej i o 2,61 mld PLN tj. 7,9% niższe niż przed rokiem. W październiku roczna dynamika kredytów również była ujemna i wynosiła -7,7%. Jednocześnie samorządy dysponowały kwotą 25,26 mld pozyskaną w postaci obligacji. Była ona o 0,21 mld PLN tj. 0,8% niższa niż przed miesiącem oraz o 1,10 mld PLN tj. o 4,5% wyższa niż przed rokiem. W październiku roczna dynamika środków pozyskanych w postaci obligacji wynosiła 3,4%.

W listopadzie wyraźnie obniżył się poziom gotówki w obiegu – o 4,14 mld PLN tj. 1,2% do kwoty 354,62 mld PLN. Jednocześnie okazał się on o 14,68 mld PLN i 4,3% wyższy niż przed rokiem (w październiku był wyższy niż przed rokiem o 6,7%). Listopadowy spadek poziomu gotówki w obiegu mógł mieć kilka przyczyn. Po pierwsze stanowił dalsze odreagowanie po forsownych wzrostach w okresie luty – kwiecień (kiedy to tak osoby prywatne jak i mniejsze firmy zaopatrywały się masowo w gotówkę – jako bardziej płynną formę środków – po agresji Rosji na Ukrainę). Po drugie gotówka mogła posłużyć do podtrzymania w gospodarstwach domowych wydatków – mocno rosnących w dobie drożyzny. Po trzecie, w okresie rosnących stóp procentowych – naturalne preferowanie płynności – staje się kosztowniejsze niż jeszcze kilka miesięcy temu.