

7 sierpnia 2013 r.

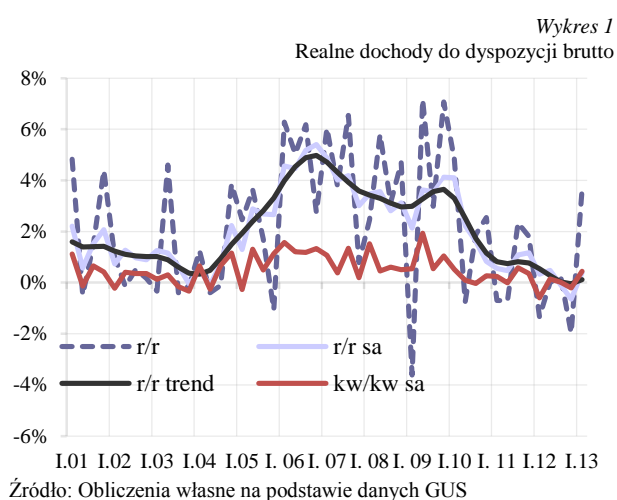
Grażyna Mierzejewska
Aleksandra Kolasa**NOTATKA****Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych
w I kwartale 2013 r.¹****Streszczenie**

- W I kw. 2013 r. realne dochody do dyspozycji brutto sektora gospodarstw domowych (GD) wzrosły w ujęciu rocznym o 3,6% wobec spadku o 2,0% w poprzednim kwartale. Wzrost dochodów do dyspozycji brutto nastąpił przy wyraźnej poprawie dynamiki rocznej dochodów z pracy najemnej oraz wyższych niż w poprzednim kwartale tempach wzrostu nadwyżki operacyjnej brutto oraz dochodów ze świadczeń społecznych.
- Spożycie prywatne w I kw. br. spadło realnie o 0,5% r/r wobec wzrostu o 0,1% r/r w poprzednim kwartale, tym samym od trzech kwartałów obserwuje się stagnację tej kategorii.
- Stopa oszczędzania w I kw. 2013 r. po korekcie sezonowej wyniosła 1,6%, a stopa inwestowania 7,5%. Obniżenie się stopy oszczędzania gospodarstw domowych w porównaniu z poprzednimi kwartałami wynikało wyłącznie z różnic wycenienia wartości aktywów trzymanyh w rezerwach ubezpieczeniowych. Z drugiej strony, w I kw. 2013 roku podwyższyła się dobrowolna stopa oszczędzania, osiągając najwyższy poziom od początku 2012 roku (po wyeliminowaniu wahań sezonowych). Nadal jednak jest on bardzo niski, co skutkuje marginalizacją sektora gospodarstw domowych w strukturze oszczędności gospodarki narodowej, które od dłuższego czasu w przeważającym stopniu generowane są przez sektor przedsiębiorstw.
- Wzrost realnych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych w I kw. br. należy traktować jako pozytywny sygnał, jednakże inne dane z gospodarki wyraźnie wskazują na słabszą aktywność gospodarczą w Polsce. Dodając do tego niekorzystne uwarunkowania zewnętrzne (czyli przede wszystkim tendencje recesyjne w strefie euro) dalsze podwyższenie się tempa wzrostu dochodów do dyspozycji brutto w najbliższym czasie wydaje się mało prawdopodobne. Utrzymanie się relatywnie niskiego tempa wzrostu spożycia prywatnego, na którą wskazują m.in. odczyty sprzedaży detalicznej za II kwartał, bez większych zmian ze strony dochodów może skutkować nieznacznym podwyższeniem się oszczędności dobrowolnych gospodarstw domowych.
- W I kw. 2013 r. aktywa finansowe gospodarstw domowych powiększyły się łącznie o 31,7 mld zł, przekraczając o ok. 8% ich przyrost sprzed roku. Najwięcej spośród nowo inwestowanych środków GD zdeponowały w bankach oraz przeznaczyły na zakup akcji i innych udziałów kapitałowych. W ciągu I kw. na lokatach bankowych przybyło 15,9 mld zł, zakupiono akcje spółek notowanych i nienotowanych na giełdzie na łączną kwotę 6,8 mld zł oraz jednostki funduszy inwestycyjnych o wartości 5,1 mld zł. Część środków pieniężnych pozostała w gospodarstwach domowych zwiększając o 4,3 mld zł ich zasoby gotówkowe. Zredukowane zostały natomiast o 4,1 mld zł środki utrzymywane w dłużnych papierach wartościowych. Zaciągnięte przez gospodarstwa domowe nowe zobowiązania finansowe sięgnęły kwoty 7,7 mld zł stanowiąc niespełna $\frac{3}{4}$ wartości zobowiązań zrealizowanych przed rokiem. Wśród nich transakcje z tytułu nowo udzielonych pożyczek i kredytów, zrealizowano w kwocie 6,1 mld zł, o ok. 30% niższej od wartości transakcji z I kw. 2012 r.
- Dane monetarne wskazują na kontynuację w II kw. 2013 r. silniejszego niż przed rokiem przyrostu inwestycji GD w aktywa finansowe. W tym kwartale można spodziewać się zwiększenia zasobów utrzymywanych przez GD w gotówce, wyższego niż przed rokiem co najmniej o połowę, ograniczonego powiększenia depozytów niemal trzykrotnie słabszego niż rok temu, ale także zwielokrotnienia w porównaniu z sytuacją sprzed roku zaangażowania GD w aktywa funduszy inwestycyjnych, przy słabszej niż w poprzednim roku redukcji inwestycji w akcje spółek oraz ograniczenia o połowę zaangażowania w kapitałowe fundusze ubezpieczeniowe. Należy liczyć się też z kontynuacją powolnego ożywienia na rynku kredytowym i zwiększeniem zadłużenia gospodarstw domowych w stopniu zbliżonym do ubiegłorocznego, głównie w związku z zaciąganiem kredytów mieszkaniowych, a także z możliwością pozytywnej zmiany tendencji w obszarze kredytów konsumpcyjnych.

¹ Oceniane na podstawie danych z kwartalnych rachunków niefinansowych wg sektorów instytucjonalnych, GUS, lipiec 2013 r. oraz danych z kwartalnych rachunków finansowych wg sektorów instytucjonalnych, NBP, lipiec 2013 r. Sektor gospodarstw domowych - pod względem podmiotowym - ujmowany jest zgodnie z zakresem prezentowanym w kwartalnych rachunkach narodowych (por. Aneks 1 – Uwagi metodyczne, pkt. 2).

Tworzenie dochodów w sektorze gospodarstw domowych

W I kw. 2013 r. realne **dochody do dyspozycji brutto** sektora gospodarstw domowych wzrosły o 3,6% r/r wobec spadku o 2,0% r/r w IV kw. br. Po wyeliminowaniu wahań sezonowych dochody do dyspozycji brutto były o 0,4% wyższe niż w poprzednim kwartale oraz względem analogicznego kwartału 2012 r. Tym samym obserwuje się zahamowanie trendu spadkowego dynamiki dochodów do dyspozycji brutto (por. Wykres 1).



Wzrost dochodów do dyspozycji brutto nastąpił przy wyraźnej poprawie dynamiki rocznej dochodów z pracy najemnej oraz wyższych niż w poprzednim kwartale tempach wzrostu nadwyżki operacyjnej brutto oraz dochodów ze świadczeń społecznych (por. Tablica 1 oraz Wykres 2).

Ocenia się², że w I kw. 2013 r. dynamika realnych **dochodów z pracy najemnej** ukształtowała się na poziomie 2,8% r/r wobec -1,6% r/r w IV kw. 2012 r. Po uwzględnieniu wahań sezonowych dochody z pracy wzrosły o 3,6% w porównaniu z analogicznym kwartałem 2012 roku oraz o 3,5% w porównaniu z poprzednim kwartałem (por. Wykres 3).

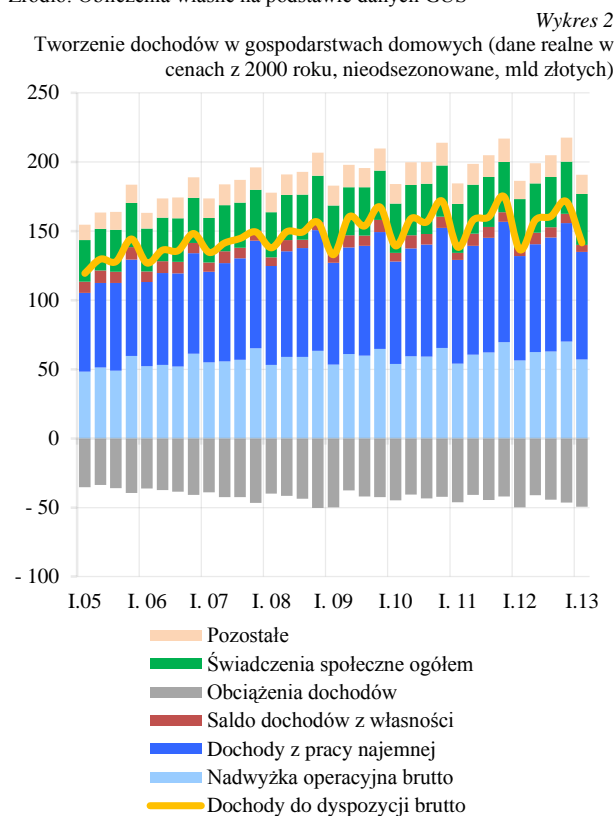
² GUS nie publikuje danych statystycznych za okresy kwartalne o składnikach dochodów do dyspozycji GD, stąd też przy ich omawianiu wykorzystano szacunki tych pozycji dokonywane w IE, sporządzane na podstawie innych danych publikowanych przez GUS.

Tablica 1
Dynamiki roczne podstawowych składników dochodów do dyspozycji GD w ujęciu realnym

| | 2012 I-IV | 2012 I | 2012 IV | 2013 I |
|--|--------------|-------------|-------------|-------------|
| <i>Nadwyżka operacyjna brutto (+)</i> | 2,1 | 4,3 | 0,7 | 1,5 |
| <i>Dochody z pracy najemnej (+)</i> | -0,6 | 0,7 | -1,6 | 2,8 |
| <i>Dochody z własności (+)</i> | -1,2 | 19,5 | -5,3 | -15,3 |
| <i>Dochody pierwotne brutto</i> | 0,4 | 2,7 | -0,9 | 1,5 |
| <i>Świadczenia społeczne ogółem (+)</i> | 1,2 | -1,3 | 4,3 | 4,8 |
| <i>Podatki od dochodów i majątku (-)</i> | 4,2 | 12,7 | 5,5 | -11,0 |
| <i>Składki na ubezpiecz. społeczne (-)</i> | 4,7 | 6,2 | 11,9 | 3,7 |
| <i>Dochody do dyspozycji brutto</i> | -0,8 | -1,3 | -2,0 | 3,6 |
| <i>Spżycie prywatne</i> | 0,7 | 1,7 | 0,1 | -0,5 |
| <i>CPI</i> | 3,7 | 4,1 | 2,9 | 1,3 |

| | | | | |
|----------------------------------|------------|--------------|-------------|--------------|
| <i>Stopa oszczędności</i> | 4,7 | -11,1 | 16,4 | -10,8 |
| <i>Stopa inwestowania</i> | 7,9 | 5,8 | 10,6 | 5,3 |

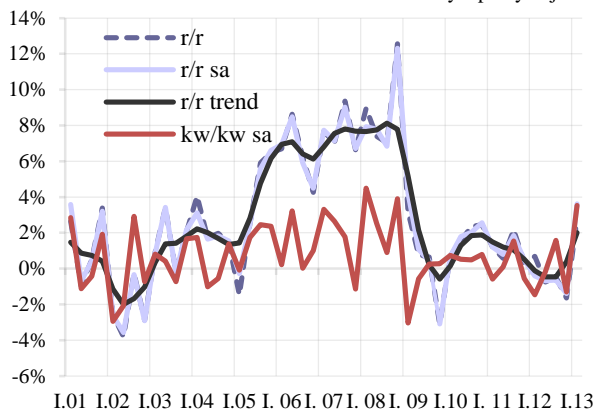
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS



Wyraźna poprawa dynamiki dochodów z pracy najemnej w ujęciu rocznym w I kw. 2013 r. wynikała w dużej mierze z dodatniej dynamiki przeciętnych realnych wynagrodzeń (o 1,3% w porównaniu z analogicznym kwartałem roku poprzedniego wobec wzrostu w ujęciu realnym o 0,1% r/r w IV kw. 2012 r.), obserwowanego

zarówno w sferze budżetowej (dynamika na poziomie 2,5% r/r), jak i w sektorze przedsiębiorstw (wzrost o 0,8% r/r). Towarzyszył temu nieznaczny spadek przeciętnego zatrudnienia w gospodarce narodowej (o 0,7% r/r wobec spadku o 0,4% r/r w IV kw. 2012 r.).

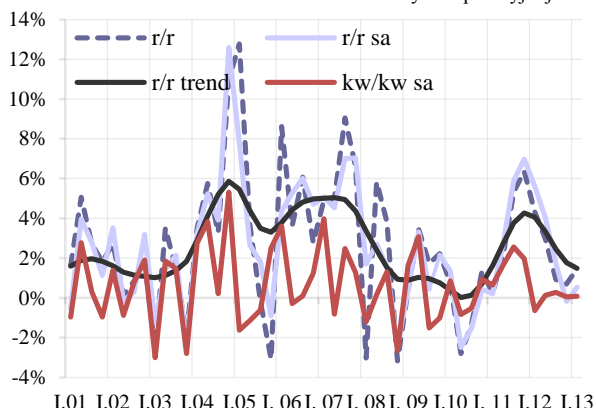
Wykres 3
Realne dochody z pracy najemnej



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Nadwyżka operacyjna brutto, czyli dochód z działalności prywatnych przedsiębiorców (osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą) w I kw. 2013 r. zwiększyła się o 1,5% w ujęciu realnym, wobec wzrostu o 0,7% r/r odnotowanego w poprzednim kwartale. Po uwzględnieniu wahań sezonowych tempo wzrostu tej kategorii wyniosło odpowiednio 0,5% r/r i 0,1% kw/kw. Tym samym, nieco spowolnił, utrzymujący się od początku 2012 roku trend spadkowy dynamiki tej kategorii dochodów (por. Wykres 4).

Wykres 4
Realna wartość nadwyżki operacyjnej brutto

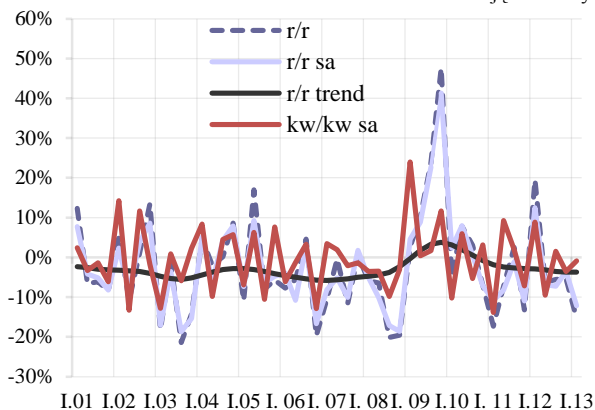


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

W I kw. 2013 r., jak wskazują szacunki, **saldo dochodów z własności** gospodarstw domowych spadło realnie o 15,3% r/r, wobec spadku o 5,3% r/r w poprzednim kwartale. Dynamika tej kategorii charakteryzuje się jednak dużą zmiennością, co

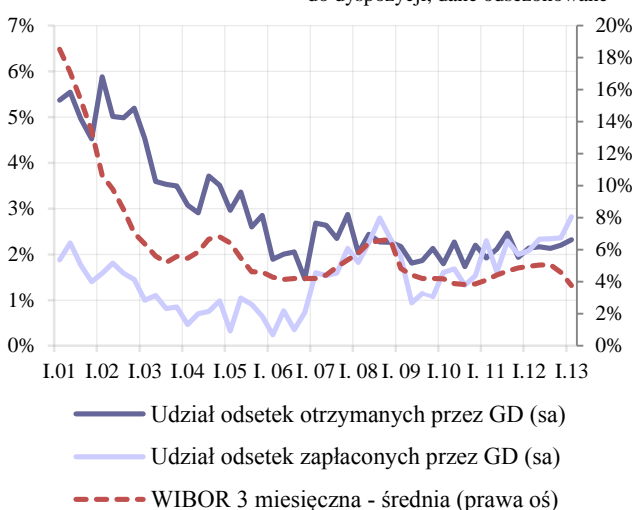
utrudnia ocenę tendencji wzrostowych. W I kw. 2013 r. trzeci kwartał z rzędu odnotowano ujemne saldo wpływów i wydatków odsetkowych, związanych z dochodami z różnych rodzajów aktywów finansowych utrzymywanych przez gospodarstwa domowe oraz finansowaniem obsługi zaciągniętych zobowiązań finansowych, które w głównej mierze spowodowane było relatywnie wysokim poziomem płatności odsetkowych dokonanych przez gospodarstwa domowe. Saldo pozostałych dochodów z własności, w tym związanych z wypłatami dochodów z dywidend oraz dochodami właścicieli przedsiębiorstw prywatnych, w ujęciu realnym były nieznacznie (o 0,1%) wyższe w porównaniu z analogicznym kwartałem 2011 r.

Wykres 5
Saldo dochodów z własności w ujęciu realnym



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Wykres 6
Udział odsetek otrzymanych oraz zapłaconych przez GD w dochodach do dyspozycji, dane odsezonowane

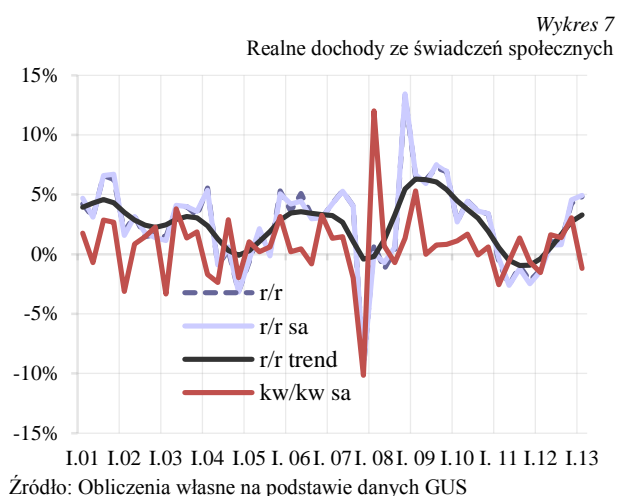


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Obciążenie odsetkowe gospodarstw domowych, mierzone jako udział odsetek zapłaconych w dochodzie do dyspozycji, wyniosło 3/27

w I kw. 2013 r. 2,8% sa (por. Wykres 6). Od połowy 2009 roku obserwowano trend wzrostowy tego wskaźnika, któremu (od połowy 2010 r. do III kw. 2012 r.) towarzyszył nieznaczny wzrost stóp procentowych (średnia stopa WIBOR 3M w II i III kw. 2012 r. kształtowała się w okolicy 5,0%). Od dwóch kwartałów obserwuje się natomiast spadek stóp procentowych (do 3,8% w I kw. br.), przy nadal rosnącym obciążeniu odsetkowym dochodów gospodarstw domowych.

Udział odsetek otrzymanych w dochodzie do dyspozycji w I kw. 2012 r. wyniósł 2,3% (po korekcje sezonowej), a od 2008 roku wskaźnik ten oscyluje wokół poziomu 2,1%.



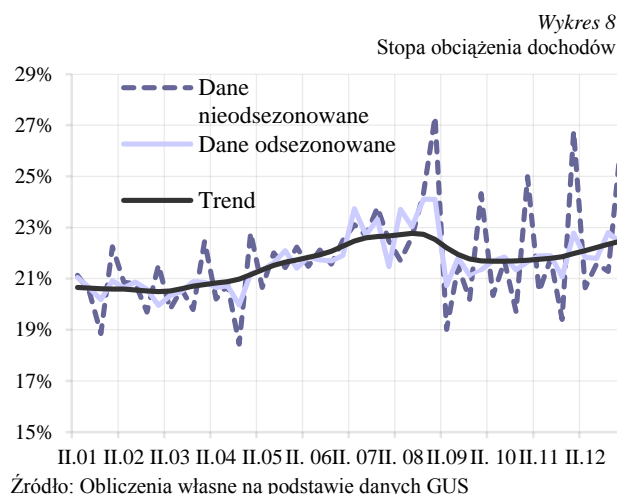
Realne dochody ze świadczeń społecznych, obejmujące zarówno pieniężne świadczenia z ubezpieczeń społecznych, jak i świadczenia z pomocy społecznej, w I kw. 2013 r. wzrosły o 4,8% r/r wobec wzrostu o 4,3% w IV kw. ub. r. Po wyeliminowaniu wahań sezonowych dochody w tej kategorii spadły o 1,2% w porównaniu z poprzednim kwartałem. Od początku 2012 roku obserwuje się trend wzrostowy dynamiki dochodów ze świadczeń społecznych (por. Wykres 7).

Podwyższenie się tempa wzrostu dochodów ze świadczeń społecznych w ujęciu rocznym w porównaniu z poprzednim kwartałem było między innymi konsekwencją relatywnie wysokich dynamik realnych wypłat z emerytur i rent. Przeciętna emerytura i renta pracownicza brutto w I kw. 2013 r. wzrosła w ujęciu realnym o 4,2% r/r (wobec wzrostu o 2,2% r/r w poprzednim kwartale), natomiast emerytura-renta rolnicza zwiększyła się realnie o 6,2% r/r (wobec 4,4% r/r w IV kw. ub. r.). Jednocześnie dynamika roczna przeciętnej liczby emerytów i rencistów otrzymujących świadczenia w I kw. 2013 r.

wyniosła -0,7% i była o 0,1 pp. niższa niż w poprzednim kwartale.

Wypłaty zasiłków dla bezrobotnych w I kw. 2012 r. zwiększyły się realnie o 12,0% r/r³, wobec wzrostu o 10,4% r/r w IV kw. 2012 r. Wzrostowi temu towarzyszył wzrost liczby zarejestrowanych bezrobotnych w III kw. br. o 8,1% r/r.

Ponadto, dodatnią dynamikę (17,9% r/r) odnotowano dla realnych wypłat zasiłków i świadczeń przedemerytalnych.



Stopa obciążenia dochodów⁴ wyniosła w I kw. 2013 r. 25,9% (22,4% po korekcje sezonowej wobec 22,8% w poprzednim kwartale) i była o 0,9 pp. niższa w porównaniu z I kw. ub. r. (por. Wykres 8). Na poziom obciążenia dochodów gospodarstw domowych wpłynęły: dodatnia dynamika składek na ubezpieczenia społeczne wynosząca 3,7% r/r (wobec 11,9% r/r w poprzednim kwartale) oraz spadek podatków od dochodów i majątku o -11,0% r/r (wobec wzrostu o 5,5% w IV kw. ub. r.). Na obniżenie się podatków od dochodów i majątku w porównaniu z I kw. 2012 r. mogło mieć wpływ szybsze przekazywanie premii i dodatków do wynagrodzeń w związku z ubiegłoroczną podwyżką stawki rentowej. Należy jednak pamiętać, że tempa wzrostu zarówno podatków od dochodów i majątku, jak i składek na ubezpieczenia społeczne, liczone na danych kwartalnych cechują się dużą zmiennością.

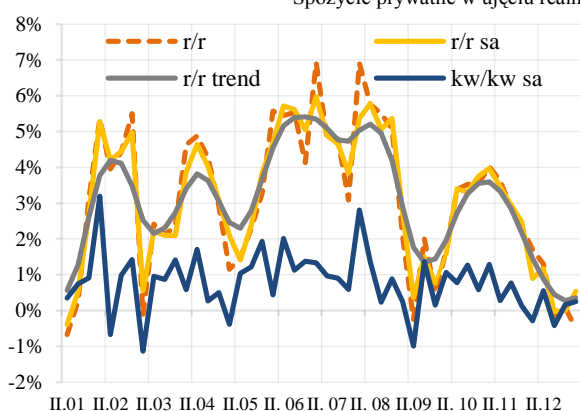
³ Zmiany wypłat zasiłków dla bezrobotnych oraz zasiłków i świadczeń przedemerytalnych zostały policzone z wykorzystaniem comiesięcznej publikacji GUS: *Informacja o sytuacji społeczno-gospodarczej kraju* oraz wskaźnika cen CPI.

⁴ Obciążenia dochodów do dyspozycji brutto to suma podatków od dochodów i majątku oraz składek na ubezpieczenia społeczne ogółem. Stopa obciążenia liczona jest natomiast jako stosunek obciążeń do dochodów do dyspozycji brutto powiększonych o te obciążenia.

Spżycie prywatne w sektorze gospodarstw domowych

Spżycie prywatne w I kw. 2013 r. spadło realnie o 0,5% r/r wobec wzrostu o 0,1% r/r w poprzednim kwartale (por. *Tablica 1*).⁵ Po eliminacji wahań sezonowych dynamika tej kategorii wyniosła 0,5% r/r oraz 0,2% kw/kw (por. *Wykres 9*). Zasadniczo, od trzech kwartałów obserwuje się stagnację realnego spżycia prywatnego.

Wykres 9
Spżycie prywatne w ujęciu realnym



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Struktura spżycia

Udział konsumpcji dóbr trwałych⁶ w spżyciu prywatnym w latach 2000-2012 kształtował się między 4,9% i 6,5%, ze średnią na poziomie 5,8% (por. *Wykres 10*).⁷ W latach 2009-2012 udział ten nieznacznie się obniżał, a w 2012 roku konsumpcja dóbr trwałych stanowiła przeciętnie 5,4% spżycia.

Dynamika konsumpcji dóbr trwałych cechuje się dużo większą zmiennością niż dynamika konsumpcji dóbr nietrwałych, a jej najwyższe wartości odpowiadają okresowi dobrej koniunktury między II kw. 2007 r. a III kw. 2008 r. Jednocześnie jest to kategoria mniej skorelowana ze spżyciem prywatnym ogółem⁸.

⁵ Natomiast dynamika spżycia indywidualnego w tym okresie szacowana jest na 0,0% r/r.

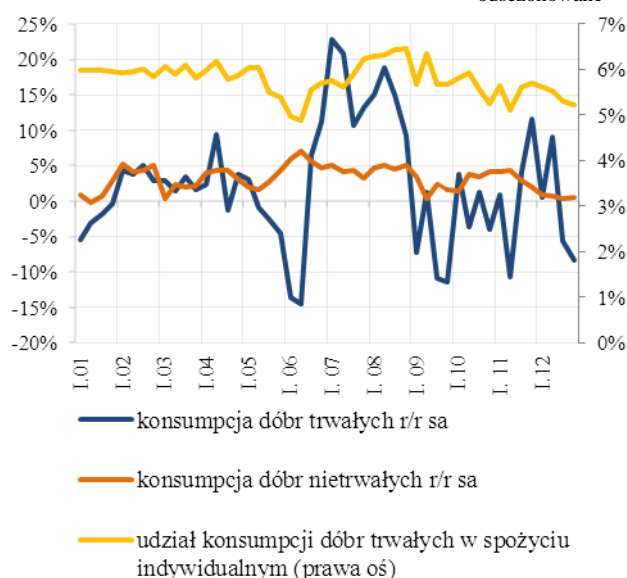
⁶ W niniejszym raporcie wskaźniki dotyczące konsumpcji dóbr trwałych i nietrwałych obliczone są bezpośrednio na podstawie danych GUS o spżyciu dóbr trwałych w całości spżycia indywidualnego. Stąd też istotne różnice w danych dla tych kategorii w porównaniu z opracowaniami do II kwartału 2012 r. włącznie.

⁷ Wskaźniki prezentowane w tej sekcji raportowane są po korekcji sezonowej.

⁸ Współczynniki korelacji między dynamiką konsumpcji dóbr trwałych a dynamiką spżycia prywatnego wynosi 0,46. Konsumpcja

Początkowo, obniżanie się dynamiki spżycia prywatnego (od II kwartału 2011 roku) było związane z coraz niższym tempem wzrostu konsumpcji dóbr nietrwałych przy relatywnie wysokim poziomie konsumpcji dóbr trwałych. Jednakże w drugiej połowie 2012 roku obserwuje się odwrócenie tej tendencji. Podczas gdy dynamika konsumpcji dóbr nietrwałych utrzymywała się na w miarę stabilnym poziomie (0,3% r/r sa w III kw., 0,5% r/r sa w IV kw. 2012 r.), wyraźnie obniżyła dynamika konsumpcji dóbr trwałych i III oraz IV kwartałe 2012 roku wyniosła odpowiednio -5,5% r/r i -8,4% r/r (po korekcji sezonowej).⁹

Wykres 10
Dynamika r/r realnej konsumpcji dóbr trwałych i nietrwałych, dane odsezonowane



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Finansowanie konsumpcji

Od IV kwartału 2010 r. obserwuje się ujemne wartości zmian zadłużenia gospodarstw domowych z tytułu kredytów konsumpcyjnych (wyjątek stanowił III kw. 2011 r.). Podobną tendencję odnotowano także w I kwartale br., w którym stan kredytów konsumpcyjnych udzielonych gospodarstwom domowym zmniejszył się o 0,6 mld zł. Wykorzystanie kredytu do finansowania konsumpcji, wyrażone jako relacja przyrostu zadłużenia z tytułu kredytów konsumpcyjnych do spżycia prywatnego w I kw. 2013 r. wyniosło

dóbr nietrwałych stanowi ponad 90% spżycia, nie dziwi więc wysoka (0,97) wartość współczynnika korelacji również między tymi zmiennymi.

⁹ Dane dotyczące spżycia w podziale na dobra trwałe i nietrwałe za I kw. 2013 nie są jeszcze dostępne.

0,2% (po korekcie sezonowej) wobec -0,6% w poprzednim kwartale. Wartość tej relacji, względnie wysoka w 2007 i 2008 roku (średnio 3,6%), w latach 2009-2010 uległa obniżeniu aż do wartości ujemnych (co oznacza, że gospodarstwa domowe przeciętnie więcej spłacają wcześniej zaciągniętych kredytów, niż zaciągają nowych, por. Wykres 11). W ostatnich dwóch okresach odnotowano pewną poprawę tego wskaźnika, jednakże dopiero kolejne kwartały pozwolą na ocenę, czy jest to trwała tendencja.

Pewien wpływ na kształtowanie się wykorzystania kredytów do finansowania konsumpcji mogły mieć czynniki pozostające poza swobodnymi decyzjami gospodarstw domowych, jak polityka kredytowa banków. Dane NBP¹⁰ wskazują, że w I kw. 2013 r. banki nie zmieniły kryteriów przyznawania kredytów konsumpcyjnych, natomiast nieco obniżyły marżę dla tej kategorii kredytów.



Źródło: Statystyka monetarna NBP oraz dane GUS, (odsezonowanie własne)

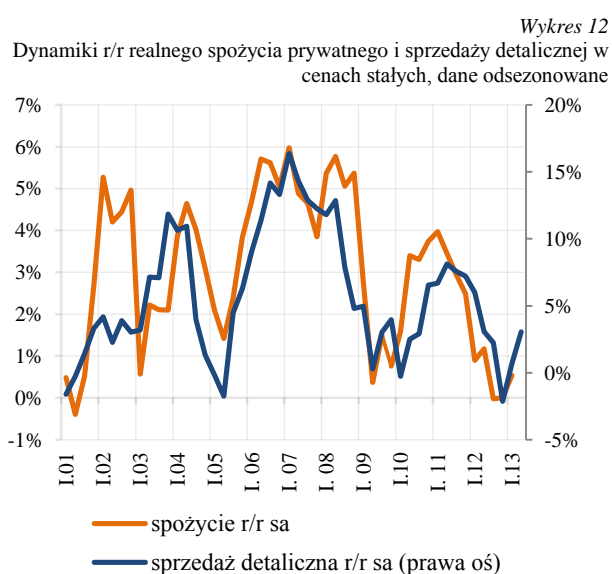
Perspektywy dla spożycia

Obserwuje się zarówno pozytywne, jak i negatywne, sygnały dotyczące kształtowania się spożycia prywatnego w najbliższym kwartale.

Z jednej strony, oba syntetyczne wskaźniki ufności konsumenckiej – bieżący i wyprzedzający – mierzące nastroje konsumenckie (por. ankieta GUS *Badania Kondycji Gospodarstw Domowych*) w I oraz II kw. br. odnotowały nieznaczną poprawę, choć ich poziom jest zdecydowanie negatywny. Z drugiej strony w 2013 r. dalszemu pogorszeniu uległ wskaźnik oceniający, czy jest

dobry czas na dokonywanie poważnych zakupów, który (jak wynika z analiz IE¹¹) najlepiej spośród pozostałych wskaźników koniunktury pokazuje kierunki zmian przyszłej konsumpcji indywidualnej.

Silniej niż wskaźniki koniunktury konsumenckiej ze spożyciem powiązana jest sprzedaż detaliczna towarów (por. przytoczona wcześniej analiza IE). Sprzedaż detaliczna w II kwartale 2013 r. wzrosła o 1,5% r/r wobec tempa wzrostu na poziomie 0,0% r/r w I kw. 2013 r., co wskazywałoby na możliwość nieznaczej poprawy dynamiki spożycia prywatnego w najbliższych kwartałach (por. Wykres 12).



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

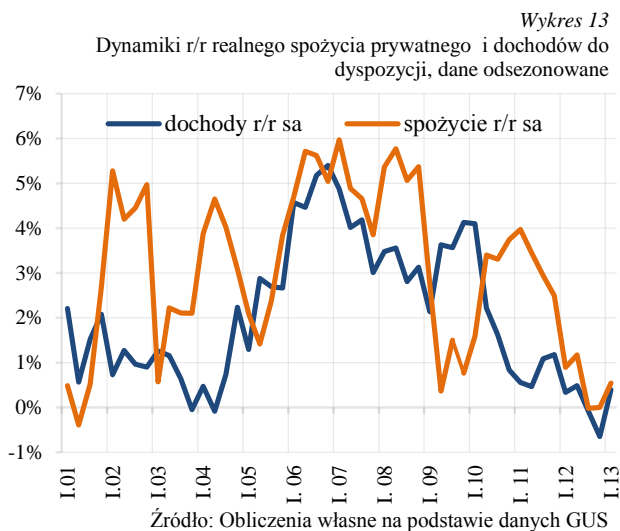
Wzrost realnych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych w I kw. br. należy traktować jako pozytywny sygnał. Jednakże inne dane z gospodarki, takie jak szacunki produktu krajowego brutto za I kw. czy odczyty produkcji przemysłowej, budowlano-montażowej oraz dane z rynku pracy z pierwszej połowy 2013 roku, wydają się wskazywać na kontynuację słabej aktywności gospodarczej w Polsce. Dodając do tego niekorzystne uwarunkowania zewnętrzne (czyli przede wszystkim tendencje recesyjne w strefie euro) dalsze podwyższenie się tempa wzrostu dochodów do dyspozycji brutto w najbliższym czasie wydaje się mało prawdopodobne. Pozytywnie na kształtowanie się realnych

¹⁰ Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, II kwartał 2013 r.

¹¹ Zależności pomiędzy spożyciem indywidualnym a sprzedażą detaliczną i wskaźnikami koniunktury konsumenckiej omówione zostały w notatce M. Gradzewicza *Własności cykliczne sprzedaży detalicznej i wskaźników koniunktury konsumenckiej w kontekście ich powiązań ze spożyciem indywidualnym*.

dochodów może natomiast oddziaływać niska inflacja w 2013 roku.

W I kwartale br. (po redukcji wahań sezonowych) dynamika spożycia prywatnego zrównała się z dynamiką dochodów (por. Wykres 13). Utrzymywanie się relatywnie niskiego tempa wzrostu spożycia bez większych zmian ze strony dochodów może skutkować nieznacznym podwyższeniem się oszczędności dobrowolnych gospodarstw domowych.



Oszczędności i inwestycje w sektorze gospodarstw domowych

Oszczędności gospodarstw domowych w I kwartale 2013 roku wyniosły -24,6 mld zł wobec 42,9 mld zł w poprzednim kwartale. Po korekcie sezonowej, wartość oszczędności wyniosła 3,7 mld zł, a dane wskazują na stabilizację tej kategorii.

W I kw. 2012 r. **stopa oszczędzania**, stanowiąca relację oszczędności brutto gospodarstw domowych do ich dochodów do dyspozycji, wyniosła -10,8%, wobec 16,4 % w IV kw. 2012 r., a w ujęciu rocznym wzrosła o 0,2 pp. (por. Wykres 14). Stopa oszczędzania skorygowana o czynniki sezonowe wyniosła 1,6% (wobec 6,3% w IV kw.). Tym samym, nieznacznie spowolnił, obserwowany od początku 2012 roku, trend wzrostowy tej kategorii. Należy jednak pamiętać, że wzrost stopy oszczędzania w III oraz IV kwartale 2012 r. było spowodowany wyłącznie wzrostem wyceny aktywów netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy emerytalnych, nie wynikał natomiast z niezależnych decyzji gospodarstw domowych dot. podziału dochodu między konsumpcję i oszczędności (FE, por. Wykres 15).

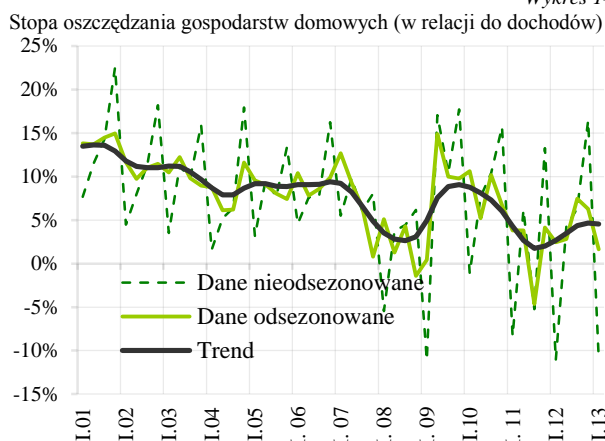
Na stopę oszczędzania składają się bowiem dwie kategorie oszczędności: oszczędności dobrowolne oraz oszczędności emerytalne w systemie kapitałowym przypisane sektorowi gospodarstw domowych. Druga z tych kategorii, stanowiąca wartość korekty z tytułu zmiany udziałów netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy emerytalnych (FE), jest bardzo silnie skorelowana (współczynnik korelacji na poziomie 0,98) z analogiczną pozycją z kwartalnych rachunków finansowych (publikowanych przez NBP). Natomiast w skład tej ostatniej wchodzi zarówno wartość transakcji przekazanych do FE oraz zmiany wyceny wartości aktywów trzymanych w rezerwach ubezpieczeniowych.¹² Podczas gdy transakcje do FE kształtują się w miarę stabilnie w czasie (poza wyraźnym obniżeniem się ich poziomu zapoczątkowanym w drugiej połowie 2011 roku i wynikającym ze zmian dot. obowiązkowej składki przekazywanej do II filaru), zmiany wyceny wartości aktywów podlegają znacznym wahaniom, które przekładają się na wyraźną zmienność stopy oszczędzania gospodarstw domowych, jak również wpływają na oszacowania jej długookresowych trendów (por. Wykres 15). Relacja pierwszej kategorii oszczędności, tak zwanych „oszczędności dobrowolnych” (oszczędności skorygowanych o FE¹³) do dochodów gospodarstw domowych w I kw. br. podwyższyła się do 1,3% (po korekcie sezonowej) wobec średniej na poziomie 0,4% z 2012 roku. Zasadniczo jednak, jego znaczenie w całkowitej stopie oszczędzania od początku 2000 roku uległo znacznemu obniżeniu.

Podsumowując, w I kw. 2013 roku podwyższyła się dobrowolna stopa oszczędzania, osiągając najwyższy poziom od początku 2012 roku (po wyeliminowaniu wahań sezonowych). Natomiast obniżenie się całkowitej stopy oszczędzania gospodarstw domowych w porównaniu z poprzednimi kwartałami wynikało wyłącznie z różnic w wycenie wartości aktywów trzymanych w rezerwach ubezpieczeniowych.

¹² Dlatego też rozszacowanie zmiany udziałów netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy emerytalnych (FE) na część wynikającą z transakcji oraz część wynikającą z przeszacowań, dokonane na potrzeby tego raportu, zostało przeprowadzone na podstawie danych z kwartalnych rachunków finansowych wg. sektorów instytucjonalnych.

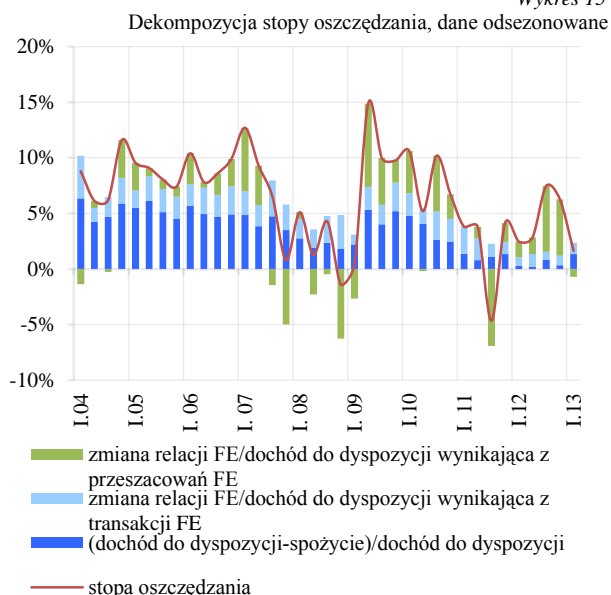
¹³ W raporcie za III kw. 2011 roku znajduje się szczegółowy opis dekompozycji stopy oszczędzania na stopę oszczędności dobrowolnych i czynnik zawierający korektę FE.

Wykres 14



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Wykres 15



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Ramka 1. Oszczędności w różnych sektorach gospodarki

Relacja oszczędności w całej gospodarce do PKB w I kw. 2012 r. wyniosła 19,0% (po eliminacji wahań sezonowych), a od 2012 roku obserwuje się pewne ożywienie tego wskaźnika (por. Wykres 16). Spadek oszczędności gospodarstw domowych był częściowo rekompensowany przez wzrost oszczędności w sektorze przedsiębiorstw, relacja tych ostatnich do PKB wyniosła w I kw. br. 15,3% (sa). W tym samym czasie, wartość oszczędności sektora gospodarstw domowych stanowiła 1,0% (sa) wartości PKB (w danych surowych nastąpił sezonowy spadek oszczędności).

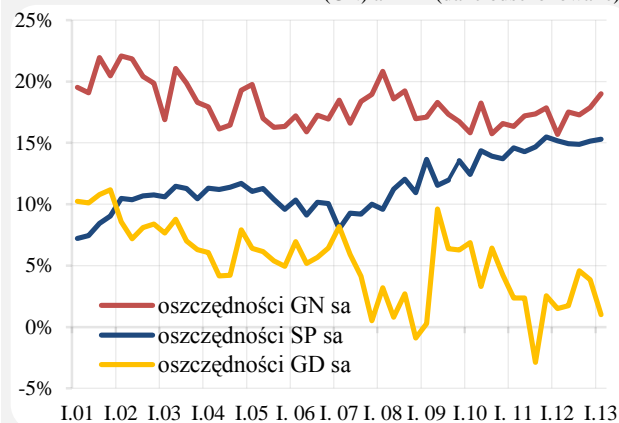
Dodatnie oszczędności w I kwartale br. wygenerowały sektor przedsiębiorstw oraz sektor instytucji finansowych i ubezpieczeniowych, a ich

udział w dodatnich oszczędnościach ogółem wyniósł odpowiednio 84% i 16%.

W ostatnich latach obserwuje się marginalizację sektora gospodarstw domowych w strukturze oszczędności gospodarki narodowej, które obecnie w przeważającym stopniu generowane są przez sektor przedsiębiorstw.

Wykres 16

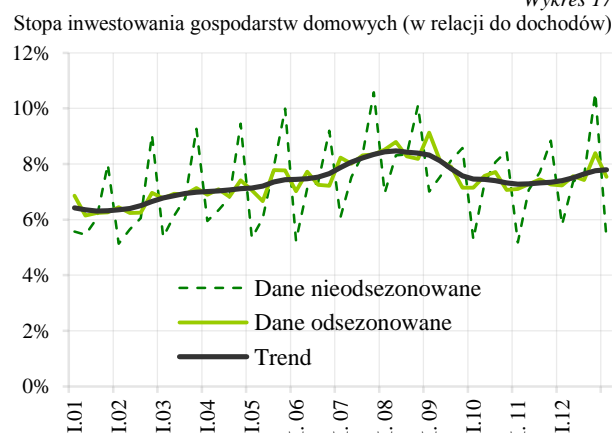
Relacja pomiędzy oszczędnościami w sektorach gospodarki narodowej (GN) a PKB (dane odsezonowane)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

W I kw. 2013 r. dynamika realnych **nakładów brutto na środki trwałe** w sektorze gospodarstw domowych ukształtowała się na poziomie -2,7% r/r wobec 21,6% r/r w poprzednim kwartale (por. Tablica 2.1). Po wykluczeniu czynników sezonowych, wartość realnych nakładów okazała się być o 3,1% niższa niż w poprzednim kwartale, a dane wskazują na stabilny trend wzrostowy tej kategorii.

Wykres 17



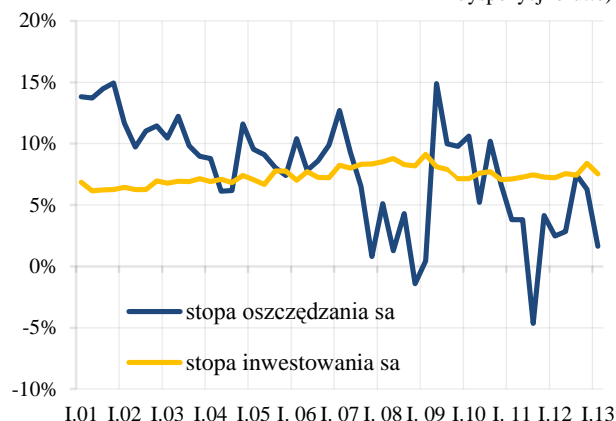
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Stopa inwestowania w sektorze gospodarstw domowych, czyli relacja nakładów brutto na środki trwałe do dochodów do dyspozycji brutto, w I kw. 2013 r. wyniosła 5,3% (7,5% po korekcie

sezonowej, por. Wykres 17) i tym samym była o 0,5 pp. niższa niż w I kw. 2012 r. Zatem, wzrost stopy inwestowania w poprzednim kwartale okazał się być przejściowy i już w I kw. br. wróciła ona w okolice średniej z ostatnich lat.

Po uwzględnieniu sezonowości, stopa inwestowania od początku 2011 r. kształtowała się na poziomie wyraźnie wyższym niż stopa oszczędzania (por. Wykres 18), wyjątek stanowił III kwartał 2012 r. Również w I kwartale br. utrzymała się ta tendencja i stopa inwestowania była o 5,9 pp. wyższa niż stopa oszczędzania. Tym samym, obecna struktura generowania oszczędności w gospodarce wpływa dodatnio na wielkość zadłużenia netto sektora gospodarstw domowych wobec innych sektorów, co w długim okresie może być trudne do utrzymania.

Wykres 18
Stopa inwestowania i oszczędzania (w relacji do dochodów do dyspozycji brutto)



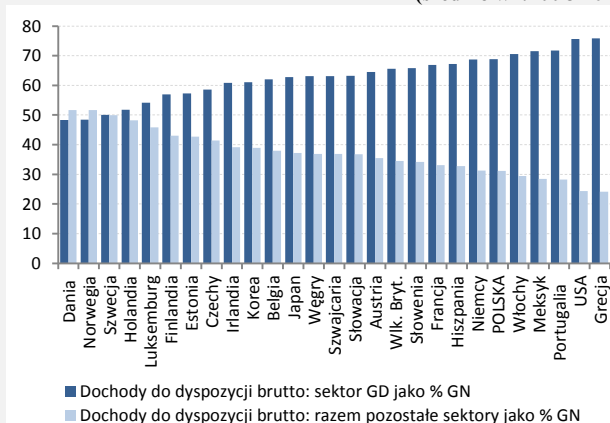
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

RAMKA 2. Miejsce sektora gospodarstw domowych w gospodarce Polski na tle innych krajów

Polskę w porównaniu do innych krajów Europy i niektórych krajów pozaeuropejskich cechuje wysoki udział sektora gospodarstw domowych (GD) w łącznych dochodach pozyskiwanych w gospodarce narodowej. W latach 1998 – 2011 na sektor GD przypadało średnio 68,8% ogółu krajowego dochodu narodowego do dyspozycji, tj. niemal tyle samo co w Niemczech (68,7%). Pod tym względem nasz kraj plasował się na jednej z najwyższych pozycji w ramach analizowanej grupy państw¹⁴, wyprzedzany był jedynie przez Włochy, Portugalię i Grecję, a także St. Zjednoczone (por. Wykres 1).

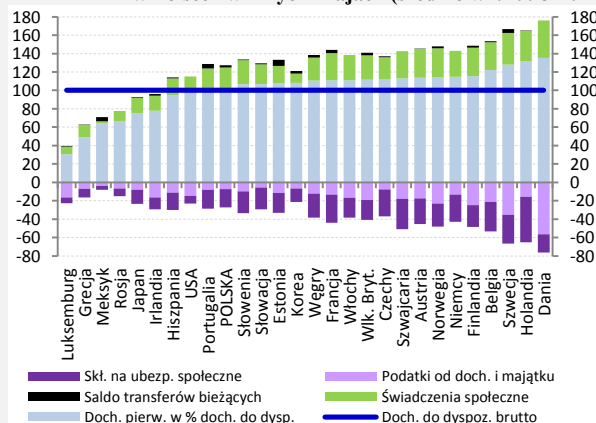
Jednym z czynników warunkujących taką pozycję sektora GD stanowiła niewątpliwie struktura podmiotowa naszej gospodarki z dużą liczbą małych podmiotów gospodarczych zaliczanych do sektora gospodarstw domowych. Na przestrzeni lat zauważalna była jednak tendencja do obniżania się udziału sektora gospodarstw domowych w łącznym dochodzie narodowym do dyspozycji w Polsce.

Wykres 1
Dochody do dyspozycji brutto GD w % dochodu narodowego do dyspozycji brutto w Polsce i w innych krajach (średnio w l. 1998-2011)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych OECD

Wykres 2
Struktura tworzenia i podziału dochodów GD wg rodzajów (dochody do dyspozycji brutto GD = 100) w Polsce i w innych krajach (średnio w l. 1998-2011)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych OECD

¹⁴ Analiza przeprowadzona dla grupy 27 krajów, na podstawie dostępnych danych z rocznych rachunków narodowych niefinansowych za lata 1998-2011, publikowanych przez OECD. Ze względu na braki w szeregach danych, średnie wieloletnie dla niektórych krajów obliczono dla okresów krótszych niż lata 1998 – 2011.

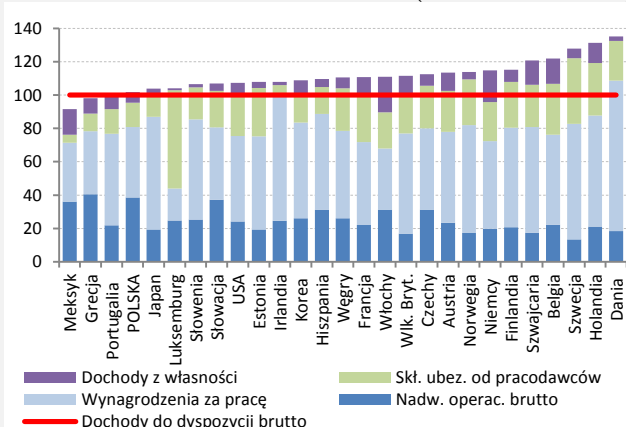
Pod względem tworzenia i podziału dochodów do dyspozycji w sektorze GD w Polsce, postrzeganym na tle innych krajów, zwraca uwagę przeważająca rola dochodów pierwotnych w tworzeniu ogółu dochodów, których wielkość jednakże jest w zasadzie zbliżona do finalnych dochodów do dyspozycji brutto (por. **Wykres 2**) – na wykresie dochody te zaznaczono linią poziomą.

Sektor GD w Polsce wyróżniała również relatywnie niewielka skala wtórnej redystrybucji dochodów i obciążeń z tytułu podatków od dochodów i majątku oraz składek na ubezpieczenie społeczne.

Poziom obciążeń dochodów gospodarstw domowych podatkami i składkami ubezpieczeniowymi wahający się dla analizowanych krajów w przedziale 9,2 – 43,1%, sytuował Polskę bliżej dolnej granicy przedziału (ze stopą obciążeń na poziomie 21,4%, wobec średniej dla 27 krajów w wysokości 25,7%).

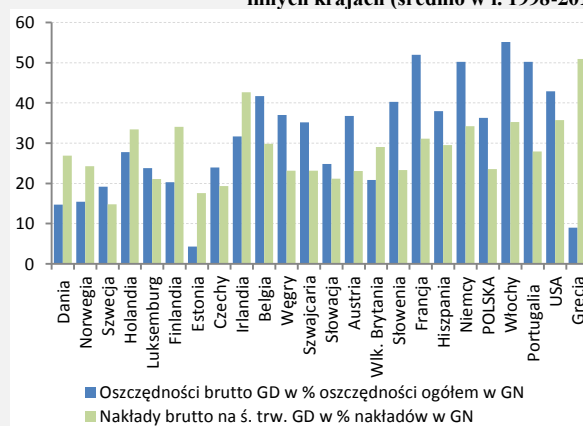
Z tego punktu widzenia nasz kraj zajmował pozycję zbliżoną do krajów takich jak Portugalia, Hiszpania, Irlandia. Uszeregowanie krajów wg rosnącej skali redystrybucji dochodów wskazuje, że nasilała się ona wraz ze znaczącym wzrostem udziału dochodów pierwotnych gospodarstw domowych w strukturze finalnych dochodów do dyspozycji. Najsilniejsze procesy wtórnej redystrybucji dochodów miały miejsce w takich krajach jak Szwecja, Holandia i Dania, w nieco mniejszym tylko stopniu występowały również w Belgii, Finlandii, Szwajcarii.

Wykres 3
Struktura dochodów pierwotnych brutto w % dochodów do dyspozycji brutto GD w Polsce i w innych krajach (średnio w l. 1998-2011)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych OECD

Wykres 4
Oszczędności brutto i nakłady brutto na środki trwale GD w % oszczędności i nakładów w gospodarce narodowej w Polsce i w innych krajach (średnio w l. 1998-2011)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych OECD

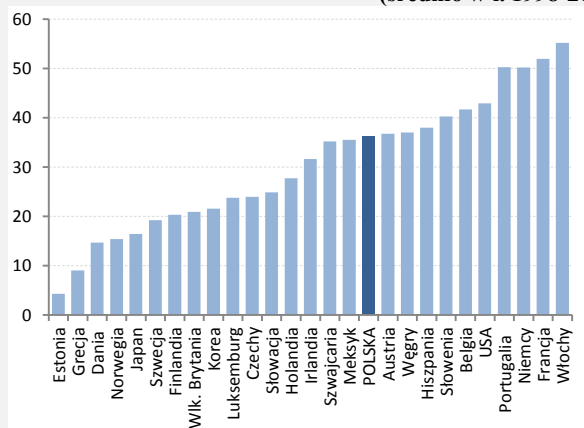
W strukturze dochodów pierwotnych (tj. dochodów uzyskiwanych przez gospodarstwa domowe z racji swojego bezpośredniego uczestnictwa w procesach produkcji oraz dochodów z tytułu własności aktywów rzeczowych bądź finansowych) Polska wyróżniała się wśród innych krajów (por. **Wykres 3**) jednym z najwyższych udziałów dochodów pochodzących z nadwyżki operacyjnej brutto (NOB), tj. dochodów z działalności prywatnych przedsiębiorców (osób prowadzących działalność gospodarczą). Podobnie wysoki udział NOB w strukturze dochodów występował w badanym okresie jedynie w Grecji i Słowacji.

Wśród krajów objętych analizą sektor GD w Polsce odznaczał się też relatywnie jednym z najniższych udziałów dochodów z wynagrodzeń za pracę najemną w strukturze dochodów pierwotnych. Podobnie niski udział miał Meksyk, Grecja i Słowacja. Na przeciwnym końcu listy krajów znalazły się Dania, Holandia, Szwecja, Irlandia, w których wynagrodzenia za pracę najemną stanowią główne źródło dochodów pierwotnych gospodarstw domowych.

W Polsce, jak w większości państw, zaangażowanie sektora gospodarstw domowych w tworzenie oszczędności krajowych relatywnie przewyższało „wsad” sektora GD w tworzenie części rzeczowej tych oszczędności. Udział GD w kreowaniu oszczędności krajowych brutto wynosił dla analizowanych lat przeciętnie 36,3%, natomiast w części rzeczowej oszczędności, tj. nakładach brutto na środki trwałe, wartość inwestycji gospodarstw domowych stanowiła 23,5% ogólnych nakładów brutto na środki trwałe w gospodarce narodowej. Różnice w poziomach zaangażowania sektora GD w Polsce między obydwoma

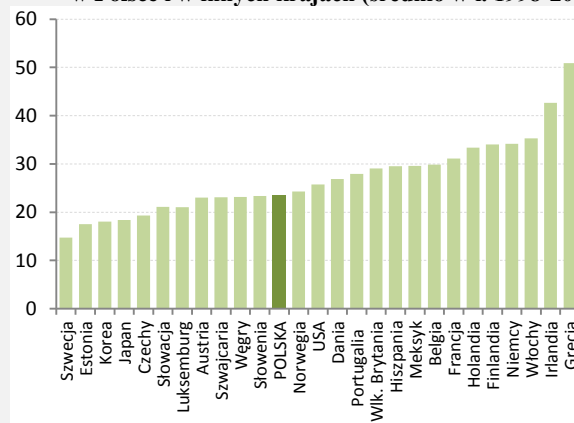
kategoriami, sięgały w latach 1998-2011 średnio biorąc o ok. 13 pp., i były one co do skali niewiele tylko niższe od występujących w większości krajów wysoko rozwiniętych (por. **Wykres 4**). Proporcje takie świadczyć mogą m.in., że sektor GD dywersyfikował swoje oszczędności, znaczną ich część gromadząc w formie inwestycji finansowych.

Wykres 5
Oszczędności brutto GD w % oszczędności w gospodarce narodowej w Polsce i w innych krajach (średnio w l. 1998-2011)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych OECD

Wykres 6
Nakłady brutto na środki trwale w % nakładów brutto na środki trwale w gospodarce narodowej w Polsce i w innych krajach (średnio w l. 1998-2011)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych OECD

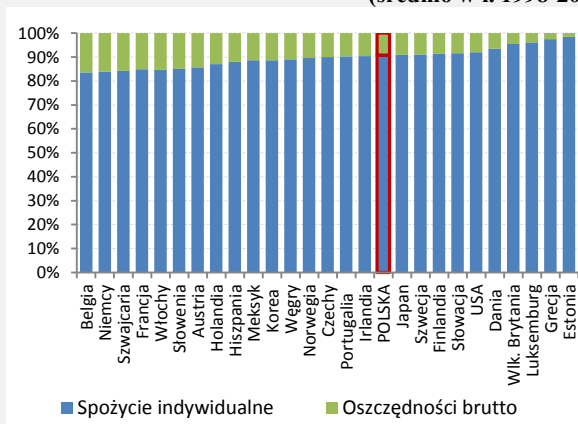
Z punktu widzenia skali uczestnictwa sektora gospodarstw domowych w kreowaniu oszczędności w gospodarce narodowej Polska w latach 1998 – 2011 znajdowała się w grupie krajów (wśród uwzględnionych w analizie państw), przekraczających średni poziom udziału oszczędności gospodarstw domowych, w łącznej wielkości oszczędności brutto, zajmując pozycję mniej więcej podobną jak Szwajcaria, Austria, Węgry, Hiszpania (por. **Wykres 5**). Jednak w przeciwieństwie do większości z wymienionych krajów oszczędności GD w Polsce cechowała duża zmienność w poszczególnych latach badanego okresu, z wyraźną tendencją spadkową ich udziału w ogólnej wielkości oszczędności krajowych. Z kolei zaangażowanie GD w Polsce w realizację nakładów rzeczowych w relacji do nakładów ogółem na inwestycje krajowe było relatywnie słabsze, kształtując się poniżej średniej dla ogółu krajów uwzględnionych w analizie (por. **Wykres 6**).

Pod względem rozdysponowania dochodów w latach 1998 – 2011 sektor GD w Polsce cechował wysoki udział konsumpcji (ok. 91%), który jednakże tylko w niewielkim tylko stopniu przewyższał uśredniony poziom konsumpcji (stanowiący ok. 90% łącznych dochodów sektora) obliczony dla analizowanych krajów i lat. Analogicznie wyliczona wieloletnia średnia skłonność do oszczędzania w sektorze gospodarstw domowych w Polsce również oscylowała wokół średniej dla 27 badanych krajów, przekraczając poziom 9% (por. **Wykres 7**).

Stopa oszczędzania dla sektora GD w Polsce za lata 1998 – 2011 (9,4%) zbliżyła się do poziomu uśrednionej stopy oszczędzania (wyliczonej dla 27 krajów objętych analizą, stanowiąc w tym okresie 9,8% dochodów do dyspozycji brutto GD. W grupie badanych państw najniższa stopa oszczędzania (1,5 – 4,6%) występowała w Estonii, Grecji a także w Wielkiej Brytanii, z kolei w grupie państw o najwyższej stopie (16 – 17%) znalazły się Szwajcaria, Belgia oraz Niemcy .

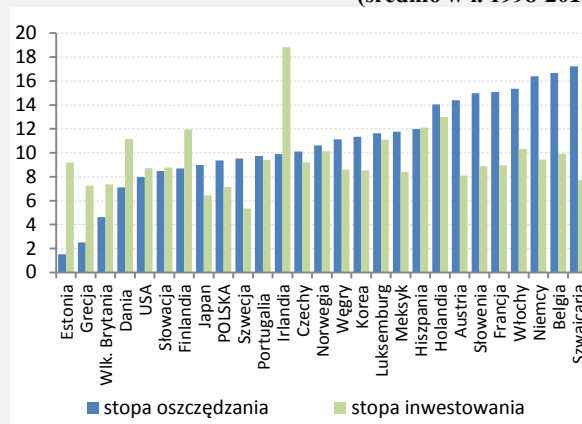
Natomiast stopa inwestowania polskich gospodarstw domowych w perspektywie lat 1998 – 2011 sięgnęła 7,1% i była słabsza o ponad 2 pp. od średniej stopy inwestycji (9,3%) wyliczonej dla całej zbiorowości państw uwzględnionych w analizie, sytuując się obok takich państw jak Wlk. Brytania, Szwajcaria, Grecja (7,3-7,7%), ale pozostając daleko w tyle za Irlandią, Holandią, Finlandią i Hiszpanią (ze stopą inwestycji GD w przedziale 12,0-18,8%), (por. **Wykres 8**).

Wykres 7
Rozdysponowanie dochodów gospodarstw domowych w Polsce i w innych krajach (średnio w l. 1998-2011)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych OECD

Wykres 8
Stopa oszczędzania i stopa inwestowania gospodarstw domowych w Polsce i w innych krajach (średnio w l. 1998-2011)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych OECD

Aktywa i zobowiązania finansowe gospodarstw domowych na podstawie kwartalnych rachunków finansowych

Aktywa

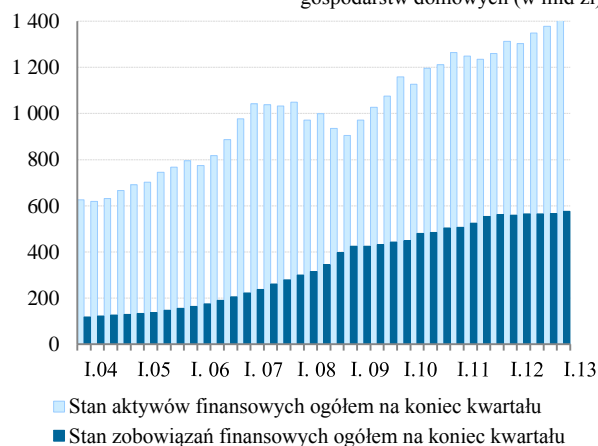
Aktywa finansowe gospodarstw domowych w końcu marca 2013 r. osiągnęły stan 1408,6 mld zł, przyrastając w ciągu I kwartału o 2,3% kw/kw (o 31,2 mld zł) wobec wzrostu w IV kw. 2012 r. o 2,1% kw/kw. W skali roku aktywa GD zwiększyły się o 96,2 mld zł, a ich roczne tempo wzrostu (7,3% r/r na koniec marca 2013 r.) było słabsze niż w III i IV kwartale 2012 r., (w obu okresach wzrost po 9,3% r/r), a zarazem niemal dwukrotnie wyższe od wzrostów z II półrocza 2011 r. i z I półrocza 2012 r. (por. Wykres 19).

W I kw. 2013 r. w dalszym ciągu poprawiała się relacja stanu aktywów finansowych do łącznych dochodów do dyspozycji brutto gospodarstw domowych. Miało to związek z systematycznym zwiększaniem się stanu aktywów finansowych w formie lokat bankowych, a także ze wzrostem zainteresowania nabywaniem akcji spółek nie notowanych na giełdzie, a w mniejszym stopniu również jednostek funduszy inwestycyjnych. Rosnąca od kilku lat nieprzerwanie z kwartału na kwartał relacja depozytów powiększyła się w końcu I kw. 2013 r. o dalsze 1,1 pp. do 55%. Natomiast osłabiła się w

I kwartale relacja aktywów zaangażowanych w kapitałowe systemy ubezpieczeń, których udział w aktywach powiększał się systematycznie przez cały 2012 r.

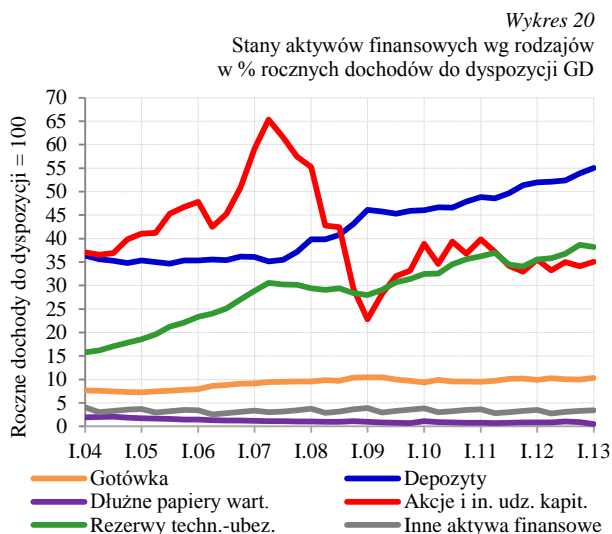
Udział zasobów utrzymywanych przez GD w gotówce nieznacznie zwiększył się, stanowiąc w końcu I kw. br. 10,3% łącznej wartości zannualizowanych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych.

Wykres 19
Stany aktywów i zobowiązań finansowych gospodarstw domowych (w mld zł)



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

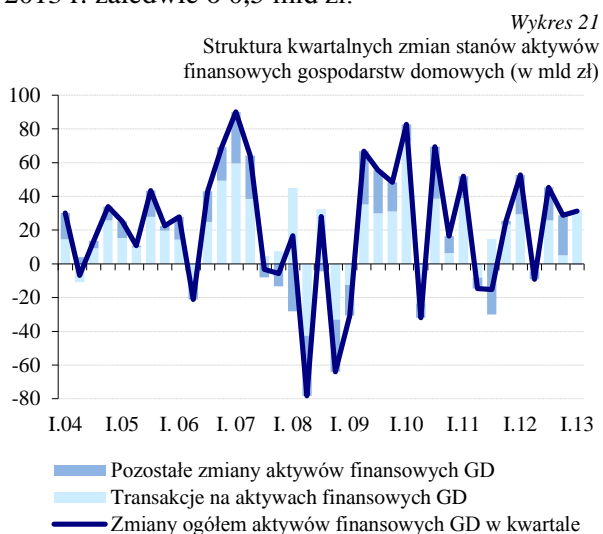
Ewolucję zmian wartości różnych kategorii aktywów w relacji do skumulowanych rocznych dochodów do dyspozycji GD pokazuje Wykres 20.



Źródło: Kwartałne rachunki niefinansowe wg sektorów instytucjonalnych, GUS; Kwartałne rachunki finansowe, NBP

Do wzrostu stanu aktywów w I kw. 2013 r. przyczyniły się głównie zrealizowane przez gospodarstwa domowe transakcje. Pozostałe czynniki, tj. zmiany wolumenu i przeszacowania wartości aktywów wywierały w tym kwartale jedynie nieznaczny skutek ujemny (por. Wykres 21 oraz Tablica 2.1 w Aneksie 2. - Zestawienie danych statystycznych).

Zrealizowane w I kw. 2013 r. przez gospodarstwa domowe transakcje powiększyły ich aktywa finansowe łącznie o 31,7 mld zł. Były o 7,8% wyższe od zawartych w I kw. 2012 r. (wówczas wyniosły 29,4 mld zł) oraz aż sześciokrotnie wyższe niż w IV kw. 2012 r. (5,2 mld zł). Skutki zmian bieżącej wartości aktywów finansowych, obniżyły ich stan w końcu I kw. 2013 r. zaledwie o 0,5 mld zł.



Źródło: Kwartałne rachunki finansowe, NBP

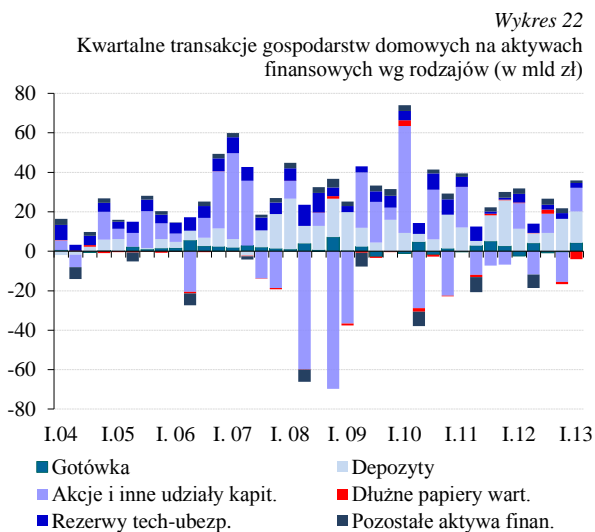
Kontynuacja odbudowy aktywów finansowych przez gospodarstwa domowe w I kw. 2013 r., odbywała się w warunkach niewielkiego wzrostu realnych dochodów do dyspozycji, po ich bezwzględny spadku w IV kw. 2012 r.

Nastąpiło to w warunkach nikłego wzrostu gospodarczego, utrwalonych trudności na rynku pracy, utrzymujących się niezmiennie od sześciu kwartałów spadków wolumenu udzielonych kredytów konsumpcyjnych ograniczających możliwości wsparcia kredytem konsumpcji indywidualnej, wreszcie po raz pierwszy od lat spadku spożycia indywidualnego.

Nastroje konsumenckie, mierzone wskaźnikami ufności konsumenckiej (wg wyników badań kondycji gospodarstw domowych, GUS), w I kw. 2013 r. wykazywały nieznaczne oznaki poprawy w porównaniu z IV kw. 2012 r., w którym ich poziom był najniższy spośród wszystkich kwartałów 2012 r. Wykazujący najsilniejszy negatywny wpływ na pogorszenie się nastrojów konsumenckich poziom obaw związanych z oczekiwanym w najbliższym roku wzrostem bezrobocia w I kw. 2013 r. ustabilizował się. Poprawiły się w niewielkim stopniu oceny sytuacji ekonomicznej kraju, zarówno bieżącej, jak i przyszłej, a także oceny sytuacji własnego gospodarstwa domowego. Nadal jednak pogłębiał się pesymizm ocen zamiarów realizacji ważnych zakupów w nadchodzącym roku.

Na decyzje o oszczędzaniu oddziaływały również czynniki zależne od rynków finansowych. Utrzymywanie się przez trzy kwartały z rzędu wzrostów indeksów giełdowych, mimo słabnącego, przyczyniała się do podtrzymania zainteresowania GD inwestycjami poza systemem bankowym.

Z kolei ujemny wpływ zmian kursu walutowego był niewielki i nie osłabił znacząco wartości depozytów w walutach obcych ulokowanych w I kw. 2013 r. w bankach, umiarkowanie podniósł też stan i przyrost zadłużenia walutowego gospodarstw domowych.



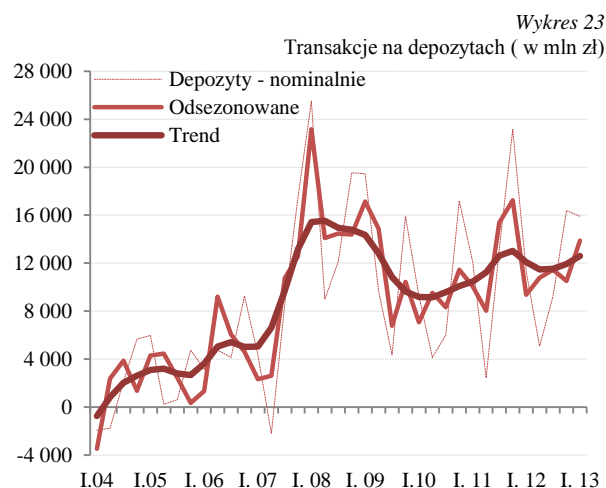
Źródło: Kwartałne rachunki finansowe, NBP

Przytoczone wyżej zmiany w otoczeniu ekonomicznym skłoniły gospodarstwa domowe w I kw. 2013 r. do kontynuacji strategii aktywnego zarządzania swoimi aktywami i procesem oszczędzania (por. Wykres 22).

Transakcje finansowe przeprowadzone przez gospodarstwa domowe w I kw. 2013 r. powiększyły ich aktywa o 31,7 mld zł. Niespełna połowa tej kwoty wiązała się z sezonowym ich zwiększeniem w tym okresie, jednak większa część inwestycji w nowe aktywa wynikała z decyzji GD nie związanych z rozkładem sezonowym. Na dodatnią wartość transakcji zrealizowanych na aktywach w I kw. 2013 r., złożyły się niemal wszystkie rodzaje aktywów, w których gospodarstwa gromadzą swoje oszczędności finansowe, z wyjątkiem papierów dłużnych.

Gospodarstwa domowe w tym czasie ulokowały w formie **depozytów** łącznie 15,9 mld zł. Wielkość transakcji w zakresie depozytów w I kw. 2013 r. była o 40% wyższa niż przed rokiem, mimo to nowo zgromadzone depozyty pozostawały poniżej historycznego maksimum dla I kwartału (licząc od 2004 r., tj. od zapoczątkowania kwartalnych rachunków finansowych), osiągniętego w I kw. 2008 r. z kwotą transakcji w wysokości 25,5 mld zł. W Polsce w ostatnich latach czynniki sezonowe wpływają w niewielkim stopniu na gromadzenie depozytów przez GD (stanowiąc ok. kilkanaście procent transakcji), stąd w większości przyrosty te były związane z samodzielną decyzją GD.

Po uwzględnieniu sezonowości wartość transakcji w formie depozytów w I kw. 2013 r. wzrosła jeszcze wyżej – o prawie 50% w skali rocznej, a w ujęciu kwartalnym zwiększyła się o prawie 1/3, utrwalając lekko rosnący trend inwestycji w lokaty bankowe (por. Wykres 23).



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Wielkość lokat bankowych w minimalnym stopniu powiększały skutki przeszacowań ich wartości wywołane zmianami kursu walutowego. Zwiększyły one przyrost stanu depozytów w I kw. 2013 r. o kwotę 1,2 mld zł.

Stan depozytów GD w końcu I kw. 2013 r. wyniósł 543,7 mld zł, przyrastając w ciągu kwartału o 17,1 mld zł (o 3,3% kw./kw.). W skali roku gospodarstwa domowe powiększyły stan lokat o 47,3 mld zł, wzrastając w tempie 9,5% r/r, nieco niższym w porównaniu z dynamiką sprzed roku (11,7%).

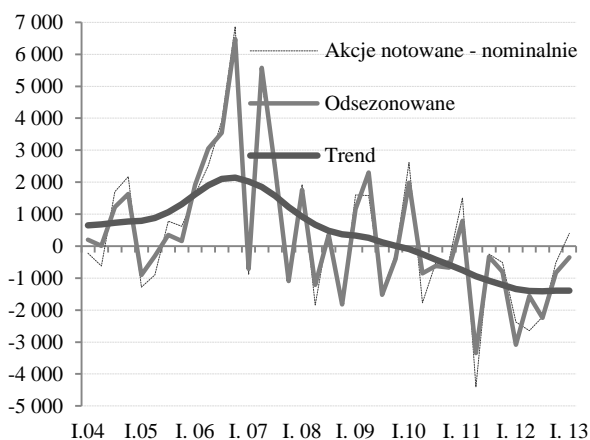
W I kw. 2013 r. gospodarstwa domowe nabyły **akcje i inne udziały kapitałowe** w łącznej kwocie 12,0 mld zł. Transakcje te były zgodne co do wartości z rozkładem sezonowym i w zasadzie jedynie pokryły redukcję aktywów w formie akcji, jaka wystąpiła w IV kw. 2012 r.

Dodatknie transakcje dotyczyły przede wszystkim na **akcji i innych udziałów kapitałowych podmiotów nienotowanych** na giełdzie. Gospodarstwa domowe pozyskały w I kw. 2013 r. akcje tych spółek w kwocie 6,4 mld zł, podczas gdy przed rokiem wyzbyły się ich łącznie 2,4 mld zł. Przeszacowania wartości akcji spółek pozagiełdowych były w tym kwartale dodatnie, ale wyniosły niespełna 1,6 mld zł, tj. zaledwie 1/4 kwoty osiągniętej z tego tytułu przed rokiem). W sumie inwestycje GD ulokowane w

akcjach spółek pozagiełdowych w końcu I kw. 2013 r. osiągnęły stan 220,2 mld zł o 2,6% niższy niż przed rokiem.

Po kolejnych siedmiu kwartałach ograniczania wielkości środków zainwestowanych w *spółki notowane na giełdzie*, w I kw. 2013 r. gospodarstwa domowe lekko zwiększyły swoje zaangażowanie nabywając ich akcje za 0,4 mld zł (rok wcześniej zanotowano ich spadek o 2,4 mld zł), która to kwota nie pokryła nawet w całości sezonowego zwiększenia tych aktywów. Zahamowało to jednak pogłębianie się zapoczątkowanego w I kw. 2010 r. spadkowego trendu transakcji tymi, aktywami i ograniczyło ujemną wartość transakcji po korekcie sezonowej (por. Wykres 24). Ujemne przeszacowania wartości nabytych akcji, w łącznej wysokości 1,0 mld zł, wraz z niską wartością nowych transakcji obniżyły stan akcji notowanych utrzymywanych w zasobach GD w końcu marca br. do 37,3 mld zł, tj. o 8,4% poniżej stanu sprzed roku.

Wykres 24
Transakcje na akcjach notowanych na giełdzie (w mln zł)



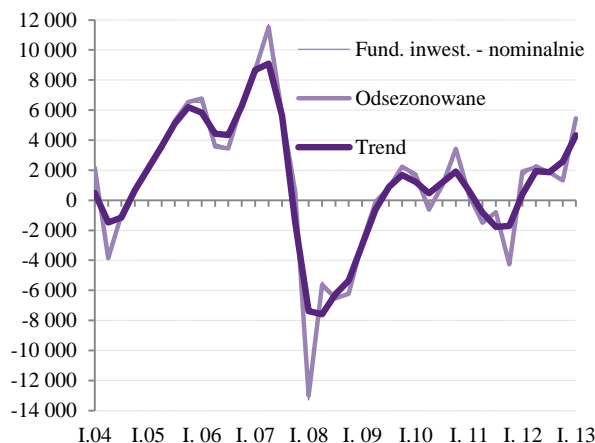
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

W I kw. 2013 r. utrzymała się poprawa głównych indeksów giełdowych. Zapoczątkowany w III kw. 2012 r. wzrost indeksów giełdowych w I kw. 2013 r. osłabił się. Średni kwartalny wzrost WIG w I kw. wyniósł 4,6%, wobec 7,5% przed kwartałem, WIG 20 zwiększył się w tym czasie o 3,2% wobec 6,1% kwartał wcześniej.

Korzystne zmiany nastąpiły w inwestycjach gospodarstw domowych w *jednostki funduszy inwestycyjnych*. Związane z nabywaniem tych jednostek dodatnie transakcje wyniosły w I kw. 2013 r. 5,1 mld zł, przyrastając prawie trzykrotnie w porównaniu z rokiem poprzednim. Niemal w całości pokrywały one wartość pozasezonowej

zmiany transakcji, a trend wykazywał wyraźną tendencję rosnącą (por. Wykres 25). Stan funduszy inwestycyjnych na koniec I kw. 2013 r. sięgnął 89,0 mld zł (o 22,2% wyżej niż przed rokiem), w minimalnym stopniu zwiększały dodatkowo, dodatnie skutki przeszacowań ich wartości.

Wykres 25
Transakcje w formie jednostek funduszy inwestycyjnych (w mln zł)



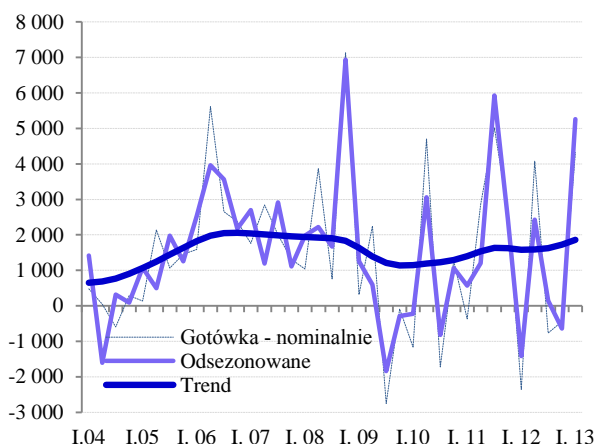
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

W I kw. 2013 r. łączny dodatni skutek przeszacowań wartości akcji spółek (a wraz z nimi jednostek funduszy inwestycyjnych) oraz innych zmian wolumenu był niewielki, podwyższył dodatkowo o 0,2 mld zł (przed kwartałem o 13,6 mld zł) wartość tych aktywów w końcu I kw. 2012 r.

Stan bilansowy akcji i innych udziałów kapitałowych na koniec I kw. 2013 r. wyniósł 346,5 mld zł, a ich wartość w ciągu roku wzrosła o 6,9 mld zł, przekraczając (o 2,0%) poziom sprzed roku.

W I kw. 2013 r. zasoby **pieniądza gotówkowego** utrzymywane przez gospodarstwa domowe zostały zwiększone o 4,3 mld zł (wobec spadku o 2,4 mld zł przed rokiem), a po wyeliminowaniu wahań sezonowych ich wzrost okazał się jeszcze wyższy. Gotówka przez trzeci kwartał z rzędu wykazywała trend rosnący (por. Wykres 26).

Wykres 26
Transakcje w formie gotówki (w mln zł)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Stan środków utrzymywanych przez gospodarstwa domowe w postaci gotówki na koniec I kw. 2013 r. wyniósł 101,7 mld zł, przyrastając o 7,6% w skali roku, jednak wolniej niż przed rokiem.

Drugi z kolei kwartał utrzymywał się spadek inwestycji w **dłużne papiery wartościowe**. W I kw. 2013 r. pogłębił się on niemal czterokrotnie względem kwartału poprzedniego, a środki finansowe ulokowane w tych instrumentach pomniejszono o kwotę 4,1 mld zł. W końcu I kw. 2013 r. w papierach dłużnych (głównie rządowych) utrzymywano 5,2 mld zł. Ich stan obniżył się aż o 1/3 ich wartości sprzed roku, stanowiąc na koniec kwartału zaledwie 0,4% ogólnego stanu aktywów finansowych (wobec przeciętnie 0,6-0,7% w poprzednich kwartałach). Papiery rządowe pozostają jednak nadal instrumentem bezpiecznego utrzymywania aktywów przez gospodarstwa domowe, o względnie stabilnym choć dość niskim poziomie dochodowości.

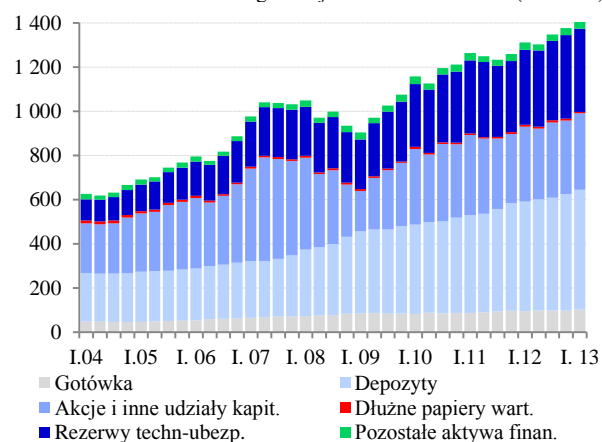
W I kw. 2013 r. wartość transakcji zrealizowanych w **kapitałowych systemach ubezpieczeń** była o połowę niższa niż przed rokiem. Dopływ nowych środków w ubezpieczeniach na życie i w funduszach emerytalnych wyniósł łącznie 2,3 mld zł, czyli zaledwie połowę tego co rok wcześniej (4,4 mld zł). Odbył się to kosztem niemal pełnej redukcji nowych ubezpieczeń na życie, które powiększyły się jedynie o 0,2 mld zł, podczas gdy przed rokiem przyrosły o 2,4 mld zł. Nadal względnie stały był dopływ środków zgromadzonych w

postaci rezerw funduszy emerytalnych, który w I kw. 2013 r. zapewnił 2,5 mld zł transakcji pochodzących z nowo przypisanych składek (rok wcześniej transakcje te wykazały zbliżoną kwotę 2,3 mld zł). Wielkość aktywów finansowych z tytułu utworzonych rezerw techniczno-ubezpieczeniowych obniżyły skutki przeszacowań ich wartości, dotyczące głównie fundusze emerytalne, które ograniczyły o 2,5 mld zł ogólną wartość aktywów finansowych w formie rezerw ubezpieczeniowych (przeszacowania takie przed rokiem podniosły wartość funduszy emerytalnych aż o 11,1 mld zł, kilkakrotnie przewyższając wartość transakcji przeprowadzonych w tamtym okresie na funduszach emerytalnych).

W końcu I kw. 2013 r. łączny stan rezerw ubezpieczeniowych i kapitałowych sektora GD sięgał kwoty 377,7 mld zł. Kategoria aktywów obejmująca kapitałowe systemy ubezpieczeń podtrzymała drugą po depozytach pozycję, jeśli chodzi o udział w łącznym stanie aktywów finansowych GD.

Struktura aktywów finansowych pokazuje, że w końcu I kw. 2013 r. udział w nich depozytów bankowych wyniósł 38,6%, w niewielkim stopniu obniżając się w porównaniu ze stanem sprzed roku (kiedy wyniósł 37,8%), udział akcji i innych udziałów kapitałowych śladowo się obniżył do 24,6% (rok wcześniej 25,9%), a odsetek inwestycji w produkty ubezpieczeniowe zwiększył się do 26,8% w marcu 2013 r., z 25,9% przed rokiem (por. Wykres 27).

Wykres 27
Struktura stanów aktywów finansowych gospodarstw domowych wg rodzajów w końcu kwartału (w mld zł)



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Zobowiązania

Zobowiązania finansowe sektora gospodarstw domowych osiągnęły w końcu marca 2013 r. łączny stan 576,5 mld zł, zwiększając się w ciągu I kwartału o 1,8% (o 10,0 mld zł). W ujęciu rocznym zobowiązania GD przyrosły o 3,2%, tj. o 17,6 mld zł (rok wcześniej ich przyrost był prawie trzykrotnie większy).

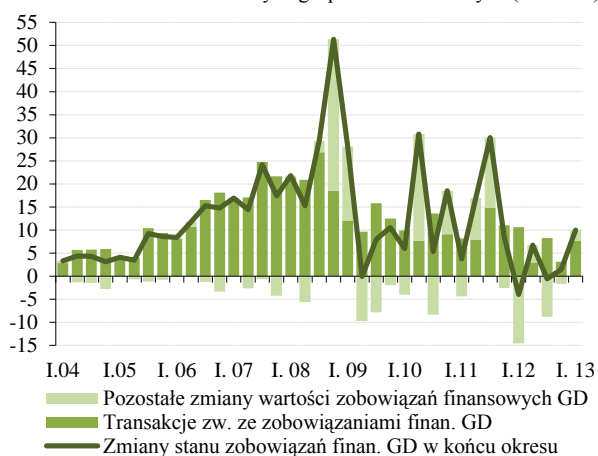
W I kw. 2013 r. relacja stanu zobowiązań finansowych GD do ich dochodów brutto, mimo śladowego jej zwiększenia w porównaniu z poprzednim kwartałem, w dalszym ciągu kształtowała się w granicach 58%. Stabilizacja relacji na takim poziomie trwała już piąty kwartał z rzędu. Miało to związek przede wszystkim z utrwaleniem się relacji zobowiązań długoterminowych do dochodów do dyspozycji, które w ciągu ostatnich kwartałów również nie wykazywały gwałtownych zmian, kształtując się w granicach ok. 52% dochodów do dyspozycji GD.

W I kw. 2013 r. łączne transakcje gospodarstw domowych zrealizowane w ramach zobowiązań finansowych wyniosły 7,7 mld zł, stanowiąc niespełna ¼ ich wartości sprzed roku.

Czynniki sezonowe w niewielkim stopniu wpłynęły na kształtowanie się nowo podjętych przez gospodarstwa domowe zobowiązań, zasadniczą rolę w zwiększeniu zainteresowania kredytami odegrały natomiast czynniki poza sezonowe, których wpływ szacuje się na ponad 80%).

Umiarkowany dodatni wpływ przyniosły z kolei skutki zmian bieżącej wartości zobowiązań gospodarstw domowych, wywołane głównie różnicami kursowymi, podwyższające ogólny stan zadłużenia GD w końcu marca br. o 2,3 mld zł (co stanowiło 0,4% stanu zobowiązań w tym okresie) (por. Wykres 28).

Wykres 28
Struktura kwartalnych zmian wartości zobowiązań finansowych gospodarstw domowych (w mld zł)



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Słabsza niż w poprzednich latach wielkość transakcji w obszarze zobowiązań finansowych w I kw. 2013 r. znajduje potwierdzenie w wynikach badania sytuacji na rynku kredytowym¹⁵ z kwietnia 2013 r. Zaobserwowane przez przewodniczących komitetów kredytowych tendencje dotyczące zapotrzebowania na kredyty, mimo ich bardzo dużego zróżnicowania pozwalają na ocenę, że w I kwartale 2013 r., popyt na kredyty mieszkaniowe per saldo obniżył się. Spośród czynników determinujących popyt na te kredyty w dalszym ciągu istotną rolę odgrywało pogorszenie sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych, a także zmiany w wydatkach konsumpcyjnych gospodarstw domowych, jak też wykorzystywanie alternatywnych źródeł finansowania, w tym pozyskiwanie kredytów z innych banków. Istotne dla popytu okazały się też niekorzystne prognozy sytuacji rysującej się na rynku mieszkaniowym, a także zakończenie programu rządowego „Rodzina na swoim”.

W odniesieniu do kredytów konsumpcyjnych, w I kw. 2013 r. wg w/w ankiety banki nie odczuły istotnych zmian w wielkości popytu. Aktualne zapotrzebowanie na te kredyty powiązane jest z pogorszeniem sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych co ogranicza zainteresowanie konsumentów zakupem dóbr trwałego użytkowania (por. rozdz. „Struktura spożycia”), ale też z większym wykorzystaniem innych źródeł finansowania, alternatywnych wobec bankowych.

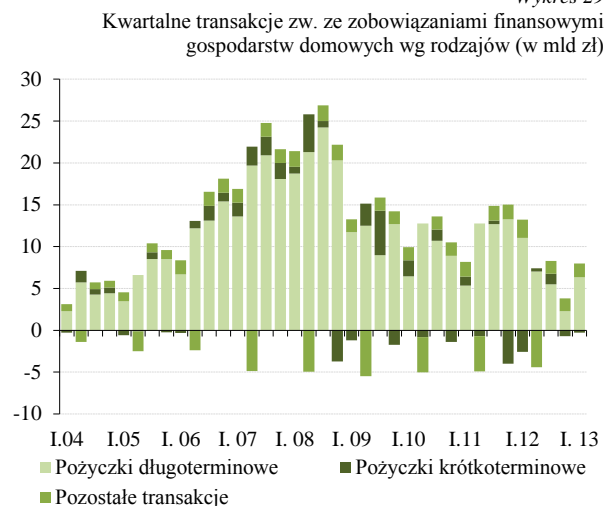
¹⁵Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, II kwartał 2013 r., kwiecień 2013 r.

Z ankiety wynika, że w I kw. 2013 r. w ujęciu netto polityka kredytowa banków pozostała stabilna. Większość ankietowanych banków nie dokonała zmian kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych. Brak istotnych zmian polityki kredytowej w I kwartale 2013 r. dotyczył również warunków udzielania kredytów mieszkaniowych.

W odniesieniu do kredytów konsumpcyjnych banki w I kw. 2013 r. również nie dokonały istotnych zmian kryteriów udzielania kredytów konsumpcyjnych.

Po raz pierwszy od czterech kwartałów obniżyły natomiast marże na kredytach konsumpcyjnych. Jednocześnie jednak ankietowane banki stosowały zaostrzone warunki w zakresie procedur oceny zdolności kredytowej klientów. Pozostałe warunki udzielania kredytów konsumpcyjnych nie uległy istotnym zmianom.

Wykres 29

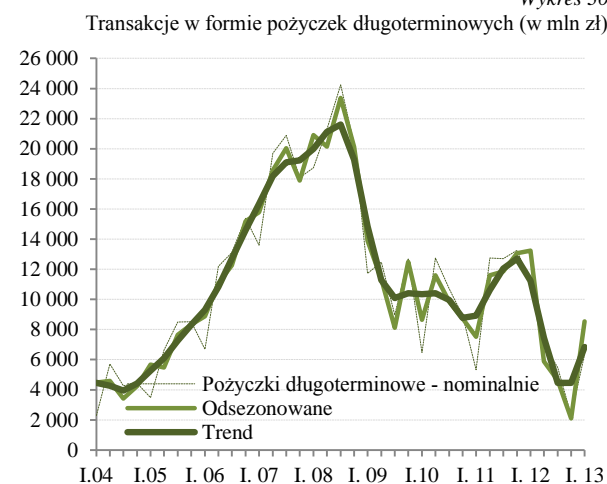


Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

W ciągu I kw. 2013 r. gospodarstwa domowe zawarły transakcje (por. Wykres 29) na podstawowe rodzaje zobowiązań finansowych, czyli **pożyczki i kredyty** w łącznej kwocie 6,0 mld zł, prawie czterokrotnie wyższej od ich wartości sprzed kwartału, ale zarazem niższe o ok. 30% niż rok temu. Przeszacowania spowodowane różnicami kursowymi obniżyły stan zobowiązań z tytułu pożyczek i kredytów gospodarstw domowych w marcu 2013 r. o kwotę 2,3 mld zł. Na koniec I kw. 2013 r. stan ich zobowiązań z tytułu pożyczek i kredytów wyniósł 562,9 mld zł i był o 3,2% (o 17,4 mld zł) wyższy niż przed rokiem.

Transakcje finansowe z tytułu nowo zaciągniętych **długoterminowych kredytów i pożyczek** osiągnęły w ciągu I kw. 2013 r. wartość 6,3 mld zł, trzykrotnie wyższą od występującej w kwartale poprzedzającym, ale jednocześnie stanowiąc jedynie połowę transakcji sprzed roku. utrzymująca się przez dwa kwartały stabilizacja transakcji w zakresie kredytów wraz z I kw. 2013 r. została zastąpiona przez wyraźną tendencję wzrostową (por. Wykres 30).

Wykres 30

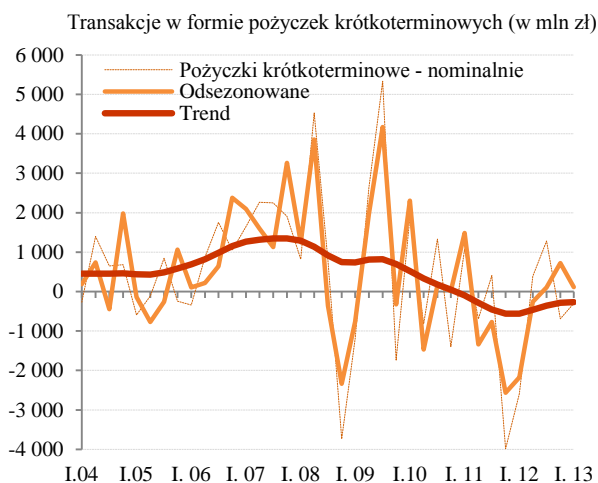


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Transakcje dot. **kredytów i pożyczek na okresy do 1 roku**¹⁶ były ujemne, aczkolwiek o niewielkiej wartości. W I kw. 2013 r. spadły one o 0,3 mld zł (rok wcześniej spadek transakcji był przeszło dziesięciokrotnie większy, sięgnął *minus* 2,6 mld zł). Mimo utrzymującego się od ośmiu kwartałów trendu spadkowego kredytów krótkoterminowych skala spadku tych kredytów począwszy od I kw. 2012 r. stopniowo osłabiała się (por. Wykres 31).

¹⁶ Do grupy tej zaliczane są zobowiązania związane z korzystaniem z kart kredytowych oraz zaciąganiem krótkoterminowych kredytów na cele konsumpcyjne. Obejmują one oprócz kredytów bankowych również inne rodzaje pożyczek udzielanych przez podmioty niebankowe, realizowanych na podstawie kodeksu cywilnego.

Wykres 31



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Pozycja finansowa

Pozycja finansowa gospodarstw domowych między IV kw. 2012 r. a I kw. 2013 r. wykazała poprawę relacji aktywów finansowych gospodarstw domowych do ich dochodów do dyspozycji brutto, ze 141% do prawie 143%. Przyczyniło się do tego relatywne przyspieszenie nominalnej dynamiki aktywów finansowych względem dynamiki dochodów do dyspozycji GD.

Wskaźnik zobowiązań finansowych gospodarstw domowych liczonych w stosunku do ich dochodów do dyspozycji utrzymał się w zasadzie na poziomie z kwartału poprzedniego, nieznacznie przewyższając 58%, w wyniku zbliżonej co do skali dynamiki nominalnej zadłużenia GD oraz dynamiki ich skumulowanych rocznych dochodów do dyspozycji.

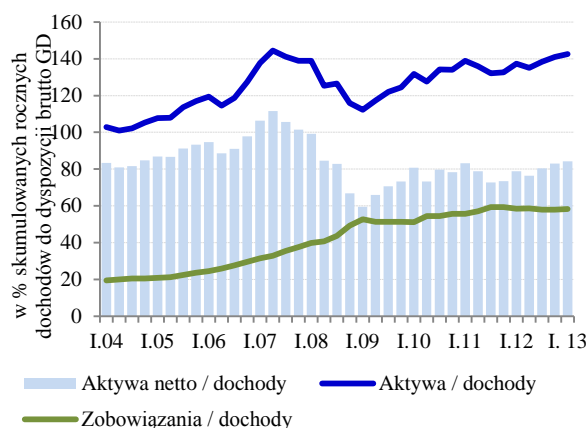
W okresie rocznym, między I kw. 2012 r., a I kw. 2013 r., pozycja finansowa gospodarstw domowych poprawiła się, aczkolwiek słabiej niż kwartał wcześniej. Relacja stanu aktywów GD do ich zannualizowanych dochodów do dyspozycji podwyższyła się w tym okresie o 5,2 pp. (dla kwartału poprzedzającego było to 8,9 pp.), natomiast relacja stanu zobowiązań finansowych do dochodów do dyspozycji brutto osłabiła się o 0,1 pp. (kwartał wcześniej spadła w skali rocznej o 1,3 pp.), w tym dla zobowiązań długoterminowych obniżyła się również o 0,1 pp. (poprzednio o 0,8 pp.).

Stan aktywów finansowych netto gospodarstw domowych (aktywa po wyłączeniu z

nich wielkości zadłużenia) na koniec I kw. 2013 r. wyniósł 832,1 mld zł, wzrastając w ciągu kwartału o 21,2 mld zł. Wartość aktywów netto w końcu marca br. zwiększyła się o 78,5 mld zł w porównaniu do stanu sprzed roku. Można oceniać, że od początku 2009 r. majątek finansowy netto (aktywa netto) gospodarstw domowych (z wyjątkiem przejściowego spadku w II-III kw. 2011 r. oraz w II kw. 2012) cechuje stopniowa kierunkowa poprawa (por. Wykres 32).

Wykres 32

Relacje aktywów, zobowiązań finansowych i aktywów netto do rocznych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych (w %)



Źródło: Kwartalne rachunki niefinansowe wg sektorów instytucjonalnych GUS; Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Aktywa i zobowiązania finansowe gospodarstw domowych - perspektywy (wg statystyki monetarnej)

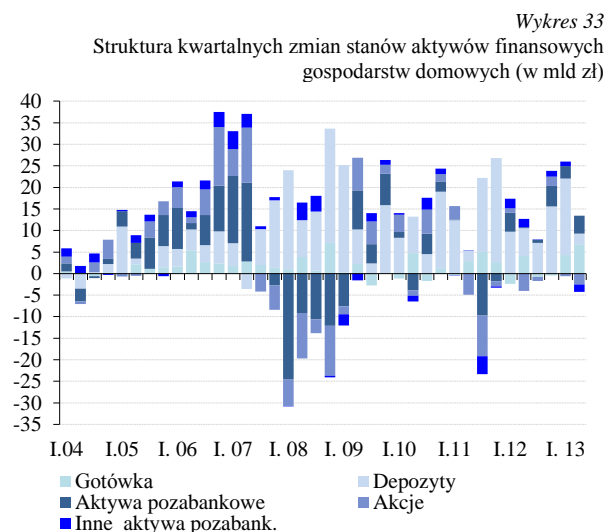
Pomimo odmiennego ujęcia – pod względem metodologii i zakresu - od danych z rachunków finansowych (z grupy rachunków akumulacji, wg ESA'95), również dane ze *statystyki monetarnej* NBP, zarazem jedyne dostępne w cyklu miesięcznym źródła bieżących danych o inwestycjach finansowych i zadłużeniu GD, mogą być pomocne w:

- określeniu kierunków zmian zachodzących w aktywach i pasywach gospodarstw domowych w następnych kwartałach,
- określeniu bardziej szczegółowych, niż wynika to z kompleksowych rachunków finansowych, kierunków zmian zachodzących w strukturze i dynamice aktywów i zobowiązań finansowych gospodarstw domowych.

Aktywa

W II kw. 2013 r. gospodarstwa domowe silnie zwiększyły swoje **aktywa finansowe**, przekraczając o ponad połowę ich wartość zaoszczędzoną przed rokiem. Był to jednocześnie okres z najwyższym wartościowo od 2009 r. przyrostem aktywów, jaki gospodarstwa domowe zgromadziły w ciągu II kwartału.

Tegoroczny przyrost w II kwartale rozkładał się nierównomiernie pomiędzy różne rodzaje aktywów. Dominującą formą utrzymywania zasobów pieniężnych przez GD stała się w tym kwartale gotówka, umiarkowane zainteresowanie budziły lokaty bankowe. Z instrumentów spoza systemu bankowego GD wybierały fundusze inwestycyjne, osłabiło się natomiast nabywanie produktów w ramach kapitałowych funduszy ubezpieczeniowych, a wręcz spadło zainteresowanie akcjami spółek (por. Wykres 33, Tablica 2.3 w Aneksie 2 - Zestawienie danych statystycznych.).



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

Statystyka monetarna wskazuje, że w II kw. 2013 r. wystąpił wysoki, wyższy niż przed rokiem, przyrost **gotówki** utrzymywanej przez gospodarstwa domowe, co w tym okresie było zgodne z sezonową jej kumulacją. Stanowił on w tym okresie przeszło połowę łącznego przyrostu aktywów finansowych. Jednocześnie jednak niemalże $\frac{3}{4}$ tego wzrostu związane było z czynnikami pozasezonowymi. Kwartalne zmiany gotówki od IV kw. 2009 r. znajdowały się nieprzerwanie w trendzie wzrostowym, a trend ten istotnie przyspieszył w 2012 r. Można przyjąć, że

silne zwiększenie zasobów gotówkowych w tym czasie mogło nadal stanowić „echo” przejściowej koncentracji wypłat związanych m.in. z dopłatami bezpośrednimi dla rolników, jakie zostały uruchomione na przełomie roku, można również wziąć pod uwagę tezę, że przejściowe gromadzenie wolnych środków w postaci gotówki wynikało z niepewności i powstrzymywania się GD odnośnie do wyboru instrumentów finansowych, które mogłyby gwarantować bezpieczeństwo, ale też co najmniej minimalną opłacalność utrzymywania oszczędności.

Przyrost **depozytów** był w II kw. 2013 r. wyraźnie mniejszy w porównaniu z przyrostem gotówki, stanowiąc ok. 20% ogólnego przyrostu aktywów finansowych, jak również słabszy od ich przyrostu przed rokiem. Mimo typowego dla tego okresu spadku, wynikającego z sezonowego ich rozkładu w tym okresie, depozyty gospodarstw domowych wzrosły w wyniku oddziaływania czynników pozasezonowych. Wielkość kwartalnych zmian depozytów powiększały dość znaczne kwotowo efekty dodatnich różnic kursowych.

Mimo dużych wahań wielkości kwartalnych zmian trend depozytów ogółem od II kw. ubiegłego roku pozostawał stabilny. Przemieszczenia dokonywane przez gospodarstwa domowe w poszukiwaniu bardziej bezpiecznych i korzystniejszych form lokowania, doprowadziły w tym czasie do zmiany wewnętrznych trendów w strukturze lokat bankowych.

Najwyższym przyrostem wyróżniały się w II kw. 2013 r. **depozyty na rachunkach bieżących** i ROR-ach, utrzymywane zazwyczaj w tej postaci w celu obsługi bieżących płatności. Ich przyrost stanowił w tym kwartale wielokrotność ogólnego przyrostu depozytów. Po silnej redukcji tendencji wzrostowych w odniesieniu do depozytów bieżących, począwszy od II kw. 2012 r. nastąpiło zdynamizowanie ich trendu wzrostowego, który następnie istotnie przyspieszył w 2013 r.

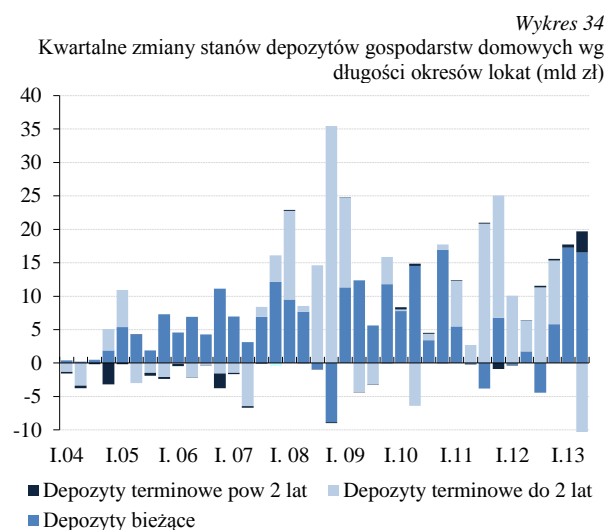
Ten dynamiczny przyrost środków na rachunkach bieżących był rekompensowany z nawiązką przez zapoczątkowany w I kw. jako niewielki, a kontynuowany w II kw. 2013 r. już silny odpływ oszczędności z **lokacji terminowych na okresy do 2 lat**, będący wyznacznikiem poszukiwań atrakcyjniejszych dochodowo i bezpieczniejszych form oszczędzania, a przynajmniej częściowo również wynikiem

zmiany niektórych zapisów ordynacji podatkowej. Nastąpiło zatem de facto przesunięcie środków między obydwa rodzajami depozytów. Konsekwencją tego była odwrócenie kierunku trendu z rosnącego na malejący w odniesieniu do krótszych lokat terminowych.

Nieobserwowany co najmniej od 2003 roku w takiej wysokości zauważalny, aczkolwiek niezbyt duży przyrost depozytów terminowych lokowanych na okresy powyżej 2 lat w II kw. 2013 r. zwiększył w niewielkim stopniu odsetek oszczędności utrzymywanych w bankach w łącznym przyroście aktywów finansowych. Kwartalne zmiany **depozytów** najdłuższych, **na okresy powyżej 2 lat**, zmieniły ich trend z kierunku niezmiennie ujemnego na dodatni, i od IV kw. 2009 r. znajdowały się nieprzerwanie w trendzie wzrostowym (por. Wykres 34).

W II kw. 2013, r. utrwalone przez poprzedzające kwartały wysokie notowania indeksów giełdowych dość istotnie osłabiły się. Spowodowało to wprawdzie pewne ograniczenie dochodowości inwestycji w akcje spółek i fundusze inwestycyjne, ale przy niskiej inflacji nadal zapewniało niewielki wzrost ich wartości. Mimo tego w II kw. miał miejsce niewielki odpływ inwestycji ulokowanych w akcjach.

Wyjątkiem było jedynie podtrzymanie zainteresowania gospodarstw domowych funduszami inwestycyjnymi, które ze względu na wysoką w tym okresie wycenę ich jednostek zanotowały dość wyraźny przyrost aktywów.



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

Zobowiązania

Zobowiązania finansowe gospodarstw domowych w ciągu II kw. 2013 r. zwiększyły się znacząco, a zarazem w nieco tylko niższej skali niż przed rokiem. Przyczyniły się do tego zarówno zróżnicowane przyrosty z tytułu nowo udzielonych kredytów, we wszystkich podstawowych ich rodzajach, jak również znaczny wpływ różnic kursowych, powiększający przyrost zobowiązań GD (por. *Tablica 2.3 w Aneksie 2 - Zestawienie danych statystycznych*).

Dane monetarne wskazują, że zadłużenie w II kw. 2013 r. w przeważającej części powiększyło się w kredytach mieszkaniowych, znacznie słabiej w kredytach pozostałych, a także w niewielkim stopniu w kredytach konsumpcyjnych (por. Wykres 35). Uwzględniając fakt, że dodatnie skutki finansowe przeszacowania zadłużenia z tytułu różnic kursowych koncentrują się w grupie kredytów mieszkaniowych można przyjąć, że w II kw. 2013 r. zrealizowany popyt na nowe **kredyty mieszkaniowe** był niemal identyczny jak w II kw. 2012 r.

Utrzymująca się nieprzerwanie od sześciu kwartałów, tj. od III kw. 2011 r., tendencja spadkowa **kredytów konsumpcyjnych** obrazująca utrwalony spadek popytu na kredyty, w II kw. 2013 r. odwróciła się. W konsekwencji, trend ujemnych zmian stanu zadłużenia z tytułu kredytów konsumpcyjnych został zatrzymany, co może rokować przyszłą powolną poprawę konsumpcji prywatnej.

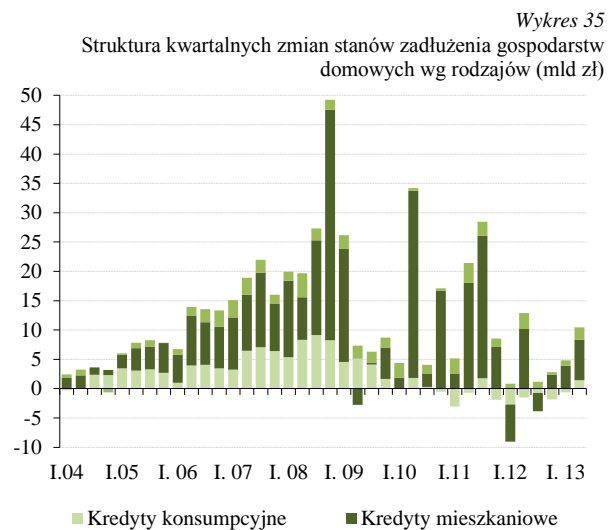
Również **pozostałe rodzaje kredytów** w II kw. 2013 r. wykazywały umiarkowany wzrost, tylko o 1/5 niższy od występującego przed rokiem.

Jak wykazały wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych¹⁷ w II kw. 2013 r. w polityce kredytowej banków w zakresie kredytów mieszkaniowych nastąpiło niewielkie złagodzenie kryteriów udzielania kredytów ale także wzrost marż.

Również w odniesieniu do kredytów konsumpcyjnych banki w II kwartale 2013 r. złagodziły kryteria ich udzielania, a także warunki, na których banki udzielały kredytów konsumpcyjnych. Zazwyczaj stosowały w tym zakresie zwiększenie maksymalnej kwoty

¹⁷Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, III kwartał 2013 r., lipiec 2013

oferowanych kredytów, obniżki marż, wydłużenie maksymalnego okresu kredytowania. Wprowadzały szereg uproszczeń procedur kredytowych związanych z wdrożeniem znowelizowanej Rekomendacji T. Ankietowane banki odczuły istotny wzrost popytu zarówno na kredyty mieszkaniowe, jak i na kredyty konsumpcyjne w II kwartale 2013, co wiązało się wg oceny banków przede wszystkim ze złagodzeniem kryteriów i warunków udzielania kredytów konsumpcyjnych.



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

Opracowały:

Grażyna Mierzejewska
Aleksandra Kolasa

Dyrektor Biura
Przedsiębiorstw, Gospodarstw
Domowych i Rynków

Michał Gradzewicz

Zatwierdził

**Z-ca Dyrektora
Generalnego Instytutu
Ekonomicznego**

ANEKS 1 - Uwagi metodyczne

1. Sektor gospodarstw domowych – wg ESA`95: kat. S.14 *Gospodarstwa domowe* - obejmuje pod względem podmiotowym osoby fizyczne lub grupy osób fizycznych wspólnie zamieszkujące i wspólnie utrzymujące się, a także osoby fizyczne przebywające na stałe w instytucjach zbiorowego zamieszkania. Zakres taki jest powszechnie stosowany w statystykach na potrzeby krajowe, sporządzanych w układzie rachunków narodowych przez GUS. Dla celów statystyk międzynarodowych (Eurostat, OECD, IMF, WB, a także GUS) w skład sektora gospodarstw domowych wchodzi 2 sektory: kat. S.14 *Gospodarstwa domowe* oraz kat. S.15 *Sektor instytucji niekomercyjnych działających na rzecz gospodarstw domowych*.

2. Począwszy od II kwartału 2011 r. w Notatce przyjmuje się poszerzoną definicję sektora gospodarstw domowych, zgodną z zakresem podmiotowym stosowanym dla potrzeb statystyk międzynarodowych. Konsekwencją tego była konieczność ujednoczenia zakresów podmiotowych dla wszystkich kategorii ekonomicznych stosowanych w statystyce rachunków narodowych niefinansowych i finansowych ze statystyką monetarną. Włączony do sektora gospodarstw domowych sektor instytucji niekomercyjnych działających na rzecz gospodarstw domowych stanowi ok. 2% dochodów do dyspozycji brutto ogólnych sektorów: S.14 i S.15 oraz 1,5% spożycia prywatnego.

3 W Rachunku wykorzystania nominalnych dochodów w sektorze gospodarstw domowych (GD) uwzględnia się pozycję *Korekta z tytułu zmiany udziałów netto w rezerwach funduszy emerytalnych*. Zgodnie z metodologią rachunków finansowych, gospodarstwa domowe są posiadaczami rezerw prywatnych kapitałowych systemów ubezpieczeń społecznych. Wspomniana *Korekta...* pokazuje wielkość zmian w rezerwach ubezpieczeniowych (prywatnych kapitałowych systemach ubezpieczeń społecznych), od których gospodarstwa domowe mają określone roszczenia. Taka pozycja korygująca jest niezbędna w celu uzgodnienia wielkości oszczędności GD w rachunkach niefinansowych ze zmianami ich udziałów netto w rezerwach funduszy emerytalnych, rejestrowanych w rachunkach finansowych.

Korekta... obliczana jest jako różnica między wartością faktycznych składek na ubezpieczenie społeczne (w odniesieniu do płatności emerytalnych) wpłaconych przez gospodarstwa domowe do prywatnych kapitałowych systemów ubezpieczeń społecznych, powiększoną o uzupełnienia do składek płaconych od dochodów z tytułu własności przypisanych posiadaczom polis ubezpieczeniowych, a wartością opłat poniesionych za usługi ubezpieczeniowe i emerytur wypłaconych w formie świadczeń z prywatnych kapitałowych systemów ubezpieczeń społecznych.

W *Tablicy 2.1, (Aneks - Zestawienie danych statystycznych)*, wiersz 2., odnosi się do dochodów GD, czyli bieżących dochodów do dyspozycji brutto powiększonych o zmiany w rezerwach funduszy ubezpieczeń społecznych (funduszy emerytalnych), które - zgodnie z ESA 95 - traktowane są, jako znajdujące się we wspólnym posiadaniu gospodarstw domowych. Powiększenie pozycji *Dochody do dyspozycji brutto* o wielkość *Korekty z tytułu zmiany udziałów netto w rezerwach funduszy emerytalnych* umożliwia zbilansowanie rachunku wykorzystania dochodów w sektorze gospodarstw domowych, zgodnie z metodologią rachunków narodowych.

4. Spośród składników oszczędności sektora gospodarstw domowych, w ujęciu rachunków narodowych, zasadnicze znaczenie mają dwa elementy. Jednym z nich jest akumulacja, a w zasadzie jej podstawowy składnik mający postać rzeczową, tj. *nakłady brutto na środki trwałe*, stanowiące wartość środków przeznaczonych na inwestycje, tu głównie na budownictwo mieszkaniowe. Drugim elementem, określanym tu jako oszczędności finansowe, jest saldo aktywów i zobowiązań finansowych sektora, „domykające” rachunek kapitałowy tworzenia i rozdysponowania oszczędności brutto. Dodatnia wartość oszczędności finansowych, tj. wierzytelności netto oznacza, że sektor gospodarstw domowych dysponował na bieżąco środkami wystarczającymi na finansowanie własnych zamierzonych nakładów inwestycyjnych w ramach sektora, ale posiadał również nadwyżki środków pozwalające finansować inne sektory gospodarki. Wartość ujemna oszczędności finansowych, tj. zadłużenie netto wskazuje na niedobór własnych środków w ramach sektora i konieczność zaciągnięcia zadłużenia w innych sektorach gospodarki, posiadających nadwyżki oszczędności finansowych.

5. Pokazane w notatce dynamiki w ujęciu realnym różnych kategorii rachunków niefinansowych dotyczących dochodów, spożycia prywatnego i oszczędności zostały obliczone poprzez relację ich dynamik w cenach bieżących do wskaźników cen towarów i usług konsumpcyjnych (CPI). Różnice w tempach wzrostu realnego spożycia prywatnego i indywidualnego w głównej mierze wynikają z przyjętych metod urealniania danych.

6. W notatce przyjmuje się wąską definicję stopy oszczędzania, która wyraża się jako relacja oszczędności gospodarstw domowych do dochodów do dyspozycji brutto. Znajdujące się w *Tablicy 2.1, (Aneks - Zestawienie danych statystycznych)*, wartości dla stopy oszczędzania w szerszej definicji obliczane są jako iloraz oszczędności gospodarstw domowych i dochodów do dyspozycji brutto powiększonych o korektę OFE.

7. Analiza oszczędności gospodarstw domowych w okresach kwartalnych oparta została na dwóch odrębnych źródłach danych. W części zawierającej podstawowe proporcje rozdysponowania dochodów w

sektorze gospodarstw domowych wykorzystano dane statystyczne GUS pochodzące z kwartalnych rachunków niefinansowych wg sektorów instytucjonalnych (GUS udostępnia je NBP w ciągu czwartego miesiąca po kwartale sprawozdawczym). Dane te obejmują podstawowe kategorie ekonomiczne, takie jak: dochody do dyspozycji brutto, oszczędności brutto, nakłady brutto na środki trwałe. Daje to możliwość określenia jedynie podstawowych proporcji w rachunku niefinansowym sektora GD za okresy kwartalne. Jest jednak niewystarczające do analizy zmian zachodzących w strukturze ich oszczędności.

8. Zakres pochodzących z tych statystyk danych liczbowych jest jednak niewystarczający do sporządzenia pełnego a zarazem szczegółowego i jednolitego rachunku kapitałowego za okresy kwartalne, zgodnie z metodologią ESA'95, gdyż:

- brak jest danych GUS o wielkości transferów kapitałowych i ich salda, niezbędnego składnika korygującego wielkość oszczędności brutto, który w rachunku kapitałowym umożliwia zbilansowanie tych oszczędności z wielkością akumulacji i wierzycelności netto,
- nie dysponujemy pełnymi danymi nt. akumulacji w sektorze GD, a jedynie o ich dominującej części, jaką są nakłady brutto na środki trwałe.

9. W analizie tendencji i zmian zachodzących w strukturze oszczędności finansowych gospodarstw domowych w okresach kwartalnych, zastosowano dwa obecnie dostępne źródła danych.

- Z jednej strony korzystano z kwartalnych rachunków finansowych sektorów instytucjonalnych opracowywanych w NBP. Rachunki te sporządzane są wg metodologii systemu rachunków narodowych ESA'95, aczkolwiek dotychczas nie nastąpiło jednoznaczne uzgodnienie danych z rachunków finansowych z rachunkami niefinansowymi GUS. Zastosowane w nich rozwiązania wprowadzają poszerzoną, wg wymogów prezentacyjnych Eurostatu, definicję sektora gospodarstw domowych, stosowaną przy porównaniach międzynarodowych, zgodnie z którą wliczane są do tego sektora również instytucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych. Takie ujęcie – jedyne dostępne dla okresów kwartalnych, w którym nie jest przewidziane wyodrębnienie danych

statystycznych dla każdego z tych sektorów – powoduje niepełną zgodność zakresu podmiotowego sektora GD z pozostałymi częściami analizy, w których dane dotyczą wyłącznie sektora gospodarstw domowych. Mimo to kwartalne rachunki finansowe opracowywane wg metodologii i definicji przedmiotowych obowiązujących w ESA'95 również w obecnej postaci stanowią metodologicznie spójne źródło danych informujące o przybliżonej strukturze rachunku finansowego sektora GD.

- Jako drugie źródło do analizy wykorzystano dane pochodzące ze *statystyki monetarnej i finansowej NBP* (dostępne w końcu pierwszego miesiąca po miesiącu sprawozdawczym). Zawiera ona m.in. dane o stanach pieniądza gotówkowego w obiegu, depozytów i kredytów oraz informacje gromadzone przez NBP dotyczące pozabankowych form lokowania wolnych środków finansowych, takich jak fundusze inwestycyjne, ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe, rządowe papiery wartościowe, akcje spółek.

10. Stany aktywów i zadłużenia finansowego w *statystyce monetarnej i finansowej NBP* wyrażone są w walucie krajowej, stąd też uwzględniają one również skutki zmian kursów walutowych (różnic kursowych). Jest to szczególnie istotne w odniesieniu do zadłużenia gospodarstw domowych, w którym znaczny odsetek kredytów, zwłaszcza długoterminowych kredytów hipotecznych na cele mieszkaniowe, udzielana jest w walutach obcych. W okresach deprecjacji złotego skutkuje to silnym dodatkowym wzrostem zadłużenia, które nie jest związane z faktycznym rozwojem akcji kredytowej.

W *statystyce rachunków finansowych*, sporządzanych na bazie transakcji (zmian zachodzących w okresie) skutki różnic kursowych nie powodują zmian wartości kredytów i pożyczek. Różnice te są uwzględniane w innych pozycjach rachunku finansowego.

11. Do eliminacji wahań sezonowych i identyfikacji trendu w szeregach zastosowano procedurę odsezonowania TRAMO/SEATS, zaimplementowaną w pakiecie DEMETRA+.

Dochody, spożycie i oszczędności gospodarstw domowych

Panel górny: dynamiki wybranych zmiennych z rachunku wykorzystania dochodów w ujęciu realnym.

Panel dolny: stopa oszczędzania oraz stopa inwestowania (dane nieodsezonowane).

| | <i>2000-2010</i> | <i>2011</i> | <i>2012</i> | <i>2012</i> | <i>2012</i> | <i>2012</i> | <i>2012</i> | <i>2013</i> |
|---|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | <i>I-IV</i> | <i>I-IV</i> | <i>I</i> | <i>II</i> | <i>III</i> | <i>IV</i> | <i>I</i> |
| Dochody do dyspozycji brutto | 2,5 | 0,8 | -0,8 | -1,3 | 0,0 | 0,3 | -2,0 | 3,6 |
| Dochody do dyspozycji brutto łącznie z korektą OFE | 2,9 | -3,3 | 3,3 | -0,6 | -0,6 | 12,3 | 2,9 | -0,7 |
| Spożycie prywatne | 3,3 | 3,2 | 0,7 | 1,7 | 1,3 | -0,2 | 0,1 | -0,5 |
| Spożycie indywidualne | 3,5 | 2,6 | 0,7 | 1,7 | 1,3 | 0,2 | -0,2 | 0,0 |
| Nakłady brutto na środki trwałe | 6,3 | 2,7 | 9,7 | 11,5 | 5,5 | 1,0 | 21,6 | -2,7 |
| CPI | 3,4 | 4,3 | 3,7 | 4,1 | 4,0 | 3,9 | 2,9 | 1,3 |
| <hr/> | | | | | | | | |
| Stopa oszczędzania wąska | 9,2 | 2,0 | 4,7 | -11,1 | 4,3 | 6,4 | 16,4 | -10,8 |
| Stopa oszczędzania szeroka | 8,9 | 2,0 | 4,5 | -10,5 | 4,2 | 6,1 | 15,4 | -10,8 |
| Stopa inwestowania | 8,2 | 7,3 | 7,9 | 5,8 | 7,4 | 7,6 | 10,6 | 5,3 |

Aneks 2 – zestawienie danych statystycznych

Tablica 2.2

Inwestycje finansowe i finansowanie gospodarstw domowych

(kwartalne zmiany - transakcje, stany na koniec kwartałów, w mld zł) wg statystyki kwartalnych rachunków finansowych NBP

| Wyszczególnienie | 2010 | | | | 2011 | | | | 2012 | | | | 2013 |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|---------------|
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I |
| Rachunek finansowy - transakcje ogółem na aktywach finansowych i zobowiązaniach (w mld zł) | | | | | | | | | | | | | |
| <i>Aktywa</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Aktywa finansowe ogółem, z tego | 72,9 | -23,6 | 38,6 | 6,4 | 39,1 | -8,2 | 14,9 | 23,2 | 29,4 | -4,6 | 25,8 | 5,2 | 31,7 |
| - gotówka | -1,1 | 4,7 | -1,7 | 1,3 | -0,4 | 2,8 | 5,0 | 2,6 | -2,4 | 4,1 | -0,7 | -0,4 | 4,3 |
| - depozyty ogółem | 9,2 | 4,1 | 6,0 | 17,2 | 12,1 | 2,4 | 13,2 | 23,1 | 11,3 | 5,1 | 9,2 | 16,4 | 15,9 |
| - dłużne papiery wartościowe | 2,9 | -1,8 | -1,0 | -0,3 | 0,1 | -1,2 | 0,9 | 0,4 | 0,3 | 0,1 | 2,1 | -1,2 | -4,1 |
| - akcje i inne udziały kapitałowe | 54,2 | -28,8 | 25,2 | -22,5 | 20,5 | -11,9 | -7,3 | -6,8 | 13,1 | -11,7 | 9,7 | -15,0 | 12,0 |
| - rezerwy ubezpiecz. i fundusze emerytalne | 4,7 | 5,4 | 8,3 | 7,8 | 5,0 | 7,2 | 1,0 | 0,9 | 4,4 | 4,7 | 2,3 | 2,9 | 2,3 |
| -inne aktywa finansowe *(do otrzymania) | 3,0 | -7,2 | 1,8 | 2,9 | 1,8 | -7,5 | 2,1 | 3,0 | 2,7 | -6,9 | 3,1 | 2,5 | 1,3 |
| <i>Pasywa</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Zobowiązania finansowe ogółem, z tego | 9,9 | 7,7 | 13,6 | 9,1 | 8,2 | 7,8 | 14,9 | 11,0 | 10,6 | 3,0 | 8,3 | 3,1 | 7,7 |
| --pożyczki ogółem | 8,4 | 11,9 | 12,0 | 7,5 | 6,4 | 12,0 | 13,1 | 9,3 | 8,5 | 7,4 | 6,8 | 1,6 | 6,1 |
| - inne zobowiązania finansowe | 1,6 | -4,2 | 1,6 | 1,6 | 1,8 | -4,2 | 1,8 | 1,7 | 2,1 | -4,4 | 1,5 | 1,5 | 1,6 |
| ZMIANY WARTOŚCI FINANSOWEJ NETTO – Saldo transakcji | 63,0 | -31,3 | 25,0 | -2,7 | 30,9 | -16,0 | -0,0 | 12,2 | 18,8 | -7,6 | 17,5 | 2,0 | 24,0 |
| Rachunek pozostałych zmian (zmiany wolumenu i przeszacowania) (w mld zł) | | | | | | | | | | | | | |
| Aktywa finansowe ogółem | 9,7 | -8,3 | 30,8 | 10,0 | 12,9 | -6,4 | -30,0 | 2,2 | 23,2 | -4,5 | 19,6 | 23,6 | -0,5 |
| Zobowiązania finansowe ogółem | -4,0 | 23,1 | -8,3 | 9,4 | -4,4 | 9,1 | 15,1 | -2,6 | -14,6 | 3,8 | -8,8 | -1,7 | 2,3 |
| POZOSTAŁE ZMIANY WARTOŚCI FINANSOWEJ NETTO – Saldo pozostałych zmian | 13,7 | -31,4 | 39,1 | 0,6 | 17,3 | -15,5 | -45,1 | 4,8 | 37,8 | -8,3 | 28,4 | 25,3 | -2,8 |
| Bilans zamknięcia - stany na koniec kwartału (w mld zł) | | | | | | | | | | | | | |
| <i>Aktywa</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Aktywa finansowe, z tego | 1 157,9 | 1 126,0 | 1 195,4 | 1 211,9 | 1 263,9 | 1 249,3 | 1 234,2 | 1 259,7 | 1 312,4 | 1 303,2 | 1 348,6 | 1 377,4 | 1408,6 |
| - gotówka | 82,5 | 87,2 | 85,5 | 86,8 | 86,4 | 89,2 | 94,3 | 96,9 | 94,5 | 98,6 | 97,9 | 97,4 | 101,7 |
| - depozyty ogółem | 404,5 | 411,9 | 415,4 | 432,6 | 444,4 | 446,5 | 463,8 | 487,5 | 496,4 | 503,1 | 510,6 | 526,5 | 543,7 |
| - dłużne papiery wartościowe | 9,9 | 8,2 | 7,2 | 7,0 | 7,2 | 6,2 | 7,3 | 8,0 | 8,2 | 8,3 | 10,2 | 9,2 | 5,2 |
| - akcje i inne udziały kapitałowe | 341,7 | 305,1 | 350,8 | 332,1 | 362,5 | 341,6 | 319,4 | 313,0 | 339,6 | 320,5 | 341,5 | 339,4 | 346,5 |
| - rezerwy ubezpiecz. i fundusze emerytalne | 285,3 | 286,8 | 307,8 | 321,8 | 330,0 | 339,9 | 321,4 | 323,3 | 339,9 | 345,8 | 358,4 | 378,1 | 377,7 |
| -inne aktywa finansowe * | 34,0 | 26,8 | 28,7 | 31,6 | 33,4 | 25,9 | 28,0 | 31,0 | 33,8 | 26,9 | 30,0 | 32,5 | 33,8 |
| <i>Pasywa</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Zobowiązania finansowe, z tego | 449,0 | 479,8 | 485,1 | 503,6 | 507,4 | 524,3 | 554,3 | 562,8 | 558,8 | 565,5 | 565,1 | 566,5 | 576,5 |
| --pożyczki ogółem | 437,9 | 472,9 | 476,6 | 493,6 | 495,6 | 516,7 | 545,0 | 551,7 | 545,5 | 556,7 | 554,7 | 554,6 | 562,9 |
| - inne zobowiązania finansowe | 11,1 | 6,9 | 8,5 | 10,0 | 11,8 | 7,6 | 9,3 | 11,1 | 13,3 | 8,8 | 10,4 | 11,9 | 13,5 |
| WARTOŚĆ FINANSOWA NETTO = MAJĄTEK FINANSOWY NETTO – Saldo bilansu zamknięcia | 708,9 | 646,2 | 710,3 | 708,3 | 756,5 | 725,0 | 679,9 | 696,9 | 753,6 | 737,7 | 783,5 | 810,9 | 832,1 |

- * W tym – kredyty i pożyczki krótko i długoterminowe, finansowe instrumenty pochodne i inne należności
- Źródło: NBP, Statystyka monetarna i finansowa; kwartalne rachunki finansowe - dane i szacunki pozostałych pozycji

Aneks 2 – zestawienie danych statystycznych

Tablica 2.3

**Podstawowe składniki aktywów i zadłużenie gospodarstw domowych
(kwartalne zmiany stanów, w mld zł)**

wg statystyki monetarnej i finansowej NBP

| Aktywa finansowe wg rodzajów i zadłużenie | 2010 | | | | 2011 | | | | 2012 | | | | 2013 | |
|--|------------------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | kwartały | | | | | | | | | | | | I | II |
| | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV | | |
| | zmiany stanów w mld zł | | | | | | | | | | | | | |
| Zmiany stanu aktywów finansowych | 12,9 | 6,7 | 15,8 | 24,3 | 15,2 | 0,5 | -1,1 | 23,5 | 15,0 | 8,7 | 6,2 | 23,9 | 23,9 | 11,6 |
| Zmiany stanu gotówki w obiegu (+) | -1,1 | 4,7 | -1,7 | 1,3 | -0,4 | 2,8 | 5,0 | 2,6 | -2,3 | 4,1 | -0,7 | -0,4 | 4,3 | 6,8 |
| Zmiany stanów depozytów ogółem (+), z tego | 8,3 | 8,5 | 4,5 | 17,7 | 12,4 | 2,5 | 17,2 | 24,2 | 9,7 | 6,5 | 7,1 | 15,6 | 17,7 | 2,4 |
| - <i>zmiany stanu bez różnic kursowych</i> | 9,4 | 5,2 | 6,9 | 17,7 | 12,6 | 2,9 | 13,1 | 23,6 | 12,1 | 4,9 | 8,8 | 16,1 | 16,5 | 1,2 |
| - <i>wpływ różnic kursowych</i> | -1,1 | 3,3 | -2,4 | 0,0 | -0,2 | -0,4 | 4,1 | 0,6 | -2,4 | 1,6 | -1,7 | -0,5 | 1,2 | 1,2 |
| Zmiany stanów aktywów finansowych lokowanych poza bankami (+), w tym: | 5,7 | -6,5 | 13,0 | 5,4 | 3,1 | -4,8 | -23,3 | -3,3 | 7,6 | -1,8 | -0,1 | 8,7 | 1,9 | 2,4 |
| -- <i>zmiany aktywów funduszy inwestycyjnych</i> | 1,3 | -3,8 | 4,7 | 2,4 | 0,2 | -0,0 | -9,8 | -1,8 | 4,4 | 0,2 | 0,7 | 4,7 | 2,9 | 4,2 |
| -- <i>zmiany wartości akcji</i> | 4,0 | -1,3 | 5,5 | 1,7 | 3,1 | -4,9 | -9,4 | -1,2 | 1,0 | -4,0 | -0,9 | 2,1 | -0,6 | -2,5 |
| Zmiany stanu zadłużenia ogółem (-), z tego: | 4,4 | 34,3 | 4,2 | 16,5 | 2,2 | 20,9 | 28,5 | 6,5 | -8,0 | 11,4 | -2,6 | 1,0 | 4,3 | 10,6 |
| - <i>zmiany stanu bez różnic kursowych</i> | 8,4 | 10,9 | 12,0 | 8,1 | 6,0 | 10,2 | 10,0 | 5,6 | 2,7 | 6,1 | 5,5 | 1,9 | 1,5 | 6,1 |
| - <i>wpływ różnic kursowych</i> | -4,0 | 23,4 | -7,8 | 8,4 | -3,8 | 10,6 | 18,5 | 0,9 | -10,7 | 5,3 | -8,1 | -0,9 | 2,8 | 4,5 |
| Saldo zmian stanu aktywów i zadłużenia | 8,5 | -27,5 | 11,6 | 7,8 | 13,0 | -20,3 | -29,6 | 17,0 | 23,0 | -2,7 | 8,8 | 22,9 | 19,5 | 1,0 |

Źródło: NBP - dane i szacunki pozostałych pozycji.