

NBP

Narodowy Bank Polski

Nr 04/13 (listopad 2013)

Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych w II kw. 2013 r.



Nr 04/13 (listopad 2013)

Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych w II kw. 2013 r.

Grażyna Mierzejewska

Spis treści

Streszczenie	3
Tworzenie dochodów	4
Spożycie prywatne	9
Struktura spożycia	9
Finansowanie konsumpcji	10
Perspektywy dla spożycia	10
Oszczędności i inwestycje	12
Aktywa i zobowiązania finansowe (na podstawie kwartalnych rachunków finansowych)	15
Aktywa	15
Zobowiązania	20
Pozycja finansowa	22
Aktywa i zobowiązania finansowe - perspektywy (wg statystyki monetarnej)	23
Aktywa	23
Zobowiązania	24
Aneks 1	27
Uwagi metodyczne	27
Aneks 2	30
Zestawienie danych statystycznych	30

Streszczenie

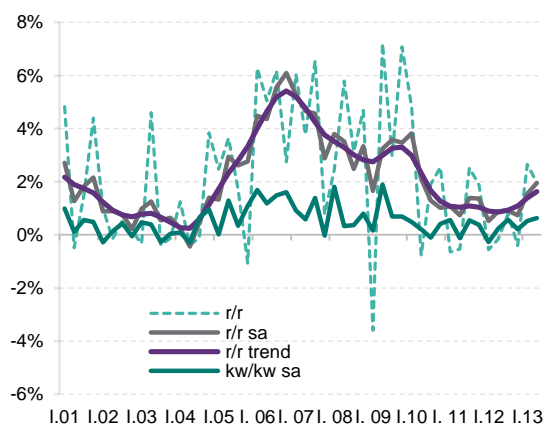
- W II kw. 2013 r. realne dochody do dyspozycji brutto sektora gospodarstw domowych (GD) zwiększyły się w ujęciu rocznym o 2,0% wobec wzrostu o 2,7% w poprzednim kwartale. Wolniejszy wzrost dochodów do dyspozycji brutto nastąpił przy silniejszej dynamice rocznej dochodów z pracy najemnej, niskim tempie wzrostu nadwyżki operacyjnej brutto oraz osłabieniu dynamiki dochodów ze świadczeń społecznych.
- Spożycie prywatne w II kw. br. pozostało stabilne względem analogicznego kwartału ub.r., wobec jego obniżenia o 0,6% w poprzednim kwartale, co może wskazywać na powolny powrót tendencji wzrostowej tej kategorii w drugiej połowie roku.
- Stopa oszczędzania w II kw. 2013 r. po korekcie sezonowej wzrosła do 2,3% z 1,5% w I kw. br., częściowo ze względu na wzrost stopy oszczędności dobrowolnych (z odpowiednio 2% do 2,2%), ale przy malejącym znaczeniu oszczędności emerytalnych w systemie kapitałowym. W II kw. 2013 r. stopa inwestowania wyniosła 7,1% i była niemal identyczna, jak w poprzednim kwartale. Od początku 2011 r. stopa inwestycji w sektorze GD była wyższa niż stopa oszczędzania, co wpływało dodatnio na wielkość zadłużenia netto sektora GD wobec innych sektorów gospodarki.
- W II kw. 2013 r. gospodarstwa domowe obniżyły swoje aktywa finansowe łącznie o 3,0 mld zł, tj. mniej niż miało to miejsce przed rokiem, kiedy wskutek zrealizowanych transakcji wycofano 8,5 mld zł aktywów. Nastąpiło to głównie w wyniku redukcji o 9,1 mld zł aktywów ulokowanych w akcjach i innych udziałach kapitałowych. Największe dodatnie transakcje w ramach aktywów dotyczyły gotówki (6,4 mld zł), oraz jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych (3,3 mld zł). W formie lokat bankowych zdeponowano jedynie śladowe kwoty (0,2 mld zł). Zaciągnięte przez gospodarstwa domowe nowe zobowiązania finansowe sięgnęły kwoty 4,7 mld zł stanowiąc 1,5-krotność wartości nowych zobowiązań podjętych przed rokiem. Wśród nich transakcje z tytułu nowo udzielonych pożyczek i kredytów zrealizowano w kwocie 9,1 mld zł, co stanowi wzrost o 20% w ujęciu rocznym.
- Dane monetarne wskazują, że w III kw. 2013 r. gospodarstwa domowe powiększyły swoje aktywa finansowe. Skoncentrowały one swoje inwestycje finansowe w pozabankowych formach oszczędzania, a przyrost aktywów finansowych w III kw. br. dotyczył głównie funduszy inwestycyjnych oraz akcji. Jedynie nieznacznie w tym okresie wzrosły depozyty oraz śladowo – gotówka. Dane monetarne świadczą o kontynuacji ożywienia na rynku kredytowym, głównie w obszarze kredytów konsumpcyjnych. Istotny wpływ na wzrost zobowiązań miały również dodatnie skutki różnic kursowych.

Sytuacja finansowa gospodarstw domowych oceniana na podstawie danych z kwartalnych rachunków niefinansowych wg sektorów instytucjonalnych, GUS, listopad 2013 r. oraz danych z kwartalnych rachunków finansowych wg sektorów instytucjonalnych, NBP, październik 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 II kw. 2013 r. realne **dochody do dyspozycji brutto** sektora gospodarstw domowych wzrosły o 2,0% r/r wobec wzrostu o 2,7% r/r w I kw. br. Po wyeliminowaniu wahań sezonowych dochody do dyspozycji brutto były wyższe o 0,6% niż w poprzednim kwartale oraz o 2,0% w porównaniu z analogicznym kwartałem 2012 r. Mimo spowolnienia, II kw. br. był trzecim kwartałem powolnego trendu wzrostowego dynamiki dochodów do dyspozycji brutto (por. **Wykres 1**).

Wykres 1 Realne dochody do dyspozycji brutto



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Wolniejszy wzrost realnych dochodów do dyspozycji brutto GD realizował się w warunkach wyższej niż w I kw. dynamiki dochodów z pracy najemnej, niewielkiego przyspieszenia dynamiki nadwyżki operacyjnej brutto oraz obniżenia dynamiki dochodów ze świadczeń społecznych. Jednocześnie nastąpiło przyspieszenie dynamiki składników dochodów, które pomniejszają wielkość dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych, tj. podatków od dochodów i majątku oraz składek na ubezpieczenie społeczne (por. **Tablica 1** oraz **Wykres 2**).

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

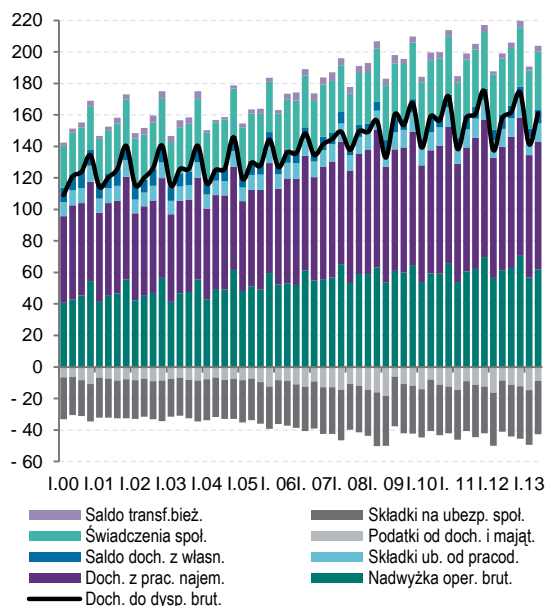
	2012		2013	
	I-IV	II	I	II
Nadwyżka operacyjna brutto (+)	2,1	1,3	0,3	0,7
Dochody z pracy najemnej (+)	0,4	-0,6	1,9	3,4
Dochody z własności (+)	5,9	-1,0	-16,3	-4,9
Dochody pierwotne brutto	1,3	0,1	0,5	1,9
Świadczenia społeczne ogółem (+)	1,3	1,0	4,8	3,8
Podatki od dochodów i majątku (-)	1,4	-4,2	-11,0	1,7
Składki na ubezpiecz. społeczne (-)	5,0	2,3	3,7	4,8
Dochody do dyspozycji brutto	-0,1	-0,2	2,7	2,0
Spżycie prywatne	1,2	1,9	-0,6	0,0
CPI	3,7	4,0	1,3	0,5
Stopa oszczędności	5,0	3,7	-11,5	3,9
Stopa inwestowania	7,7	7,2	5,1	7,1

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Ocenia się¹, że w II kw. 2013 r. dynamika realnych **dochodów z pracy najemnej** była wyższa niż przed kwartałem i ukształtowała się na poziomie 3,4% r/r wobec 1,9% r/r w I kw. 2013 r. Po uwzględnieniu wahań sezonowych dochody z pracy wzrosły o 4,5% w porównaniu z analogicznym kwartałem 2012 roku, były również wyższe o 0,8% niż kwartał wcześniej (por. **Wykres 3**).

¹ 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.

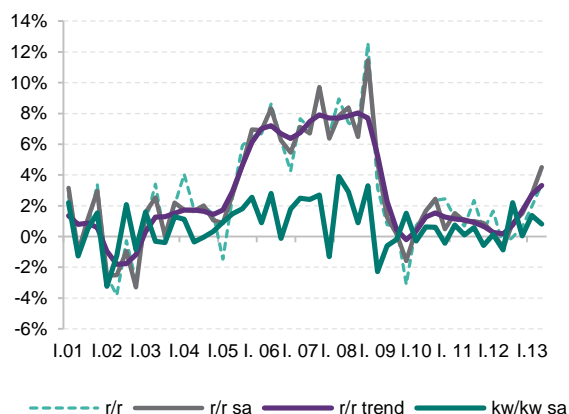
Wykres 2 Tworzenie dochodów w sektorze GD (dane realne w cenach z 2000 r., mld złotych, nieodsezonowane)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Wzrost dochodów z pracy najemnej w II kw. 2013 r. wynikał z dodatniej dynamiki przeciętnych miesięcznych wynagrodzeń w gospodarce narodowej, które w ujęciu realnym zwiększyły się w tym okresie o 2,8% r/r, czyli ponad dwukrotnie silniej niż w kwartale poprzedzającym (wówczas zanotowano wzrost o 1,3% w skali rocznej). Przeciętne miesięczne płace realne wzrosły zarówno w sektorze przedsiębiorstw (o 2,4% r/r), jak i w sferze budżetowej (o 4,0% r/r), wobec wzrostu kwartał wcześniej odpowiednio o 0,8% r/r i o 2,5% r/r. Nastąpiło to w warunkach pogłębienia się spadku przeciętnego miesięcznego zatrudnienia w gospodarce narodowej (z 0,7% w I kw. do 1,1% r/r w II kwartale bieżącego roku). W podobnej skali obniżyło się w tym czasie również zatrudnienie w sektorze przedsiębiorstw.

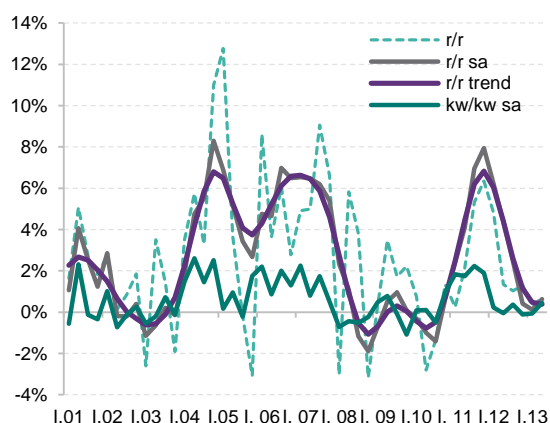
Wykres 3 Realne dochody z pracy najemnej



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Dochody z **nadwyżki operacyjnej brutto**, stanowiące dochód z działalności gospodarczej prywatnych przedsiębiorców (osób fizycznych) w II kw. 2013 r. utrzymały się na ścieżce niskiego wzrostu (realnie o 0,7% r/r, wobec 0,3% r/r przed kwartałem). Tempo tych dochodów wykazywało w I półroczu br. wyraźne oznaki spowolnienia w porównaniu z II półroczem 2012 r., pozostawało też niemal dwukrotnie słabsze niż przed rokiem. Po wyłączeniu wahań sezonowych wzrost nadwyżki operacyjnej wyniósł 0,6% r/r oraz 0,4% kw/kw sa (por. **Wykres 4**).

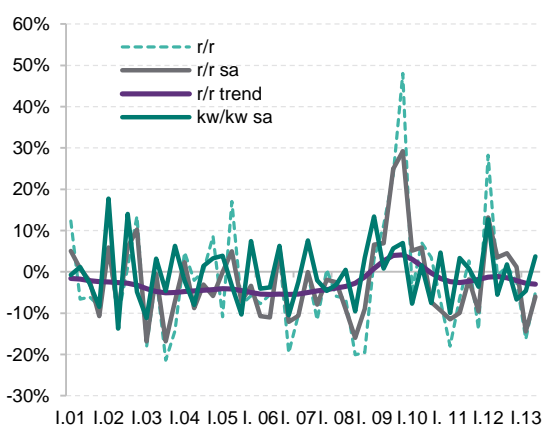
Wykres 4 Realna wartość nadwyżki operacyjnej brutto



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Saldo **dochodów z własności** gospodarstw domowych w II kw. 2013 r. - jak wskazują szacunki - trzeci kwartał z rzędu realnie wykazało spadek o 4,9% w skali rocznej. Eliminacja wahań sezonowych minimalnie skorygowała spadek tych dochodów do *minus 6,0% r/r* (por. **Wykres 5**). Utrzymujące się nieprzerwanie od dwunastu kwartałów ujemne dynamiki trendu dochodów z własności wzmocniły się.

Wykres 5 Saldo dochodów z własności w ujęciu realnym



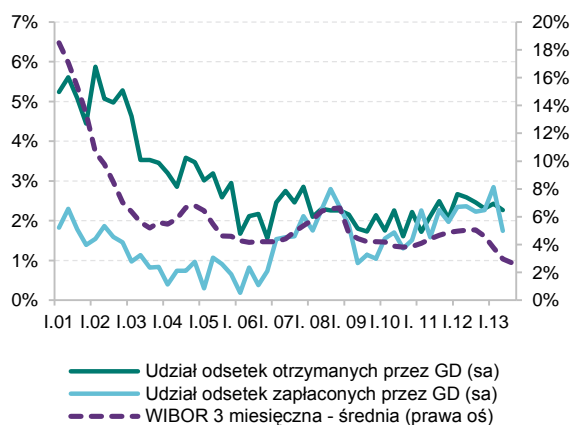
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Ogólna ocena tendencji występujących w dochodach z własności jest złożona i niejednoznaczna ze względu na dużą zmienność ich dynamiki związaną ze zróżnicowanym charakterem pozycji wchodzących w jej skład². W II kw. 2013 r., po raz pierwszy od trzech kwartałów saldo odsetek było dodatnie i ponad czterokrotnie wyższe niż przed rokiem, dzięki niewielkiej nadwyżce dochodów z różnych rodzajów aktywów finansowych utrzymywanych przez gospodarstwa domowe nad kosztami finansowania obsługi

² Składają się na nią przede wszystkim dochody (odsetki) należne właścicielom następujących aktywów finansowych: depozytów, papierów wartościowych innych niż akcje, pożyczek, pozostałych aktywów, a także m.in. dywidendy, dochody z tytułu własności wypłacane posiadaczom polis ubezpieczeniowych, dochody właścicieli gruntów i zasobów naturalnych z tytułu rent gruntowych lub czynszów.

zaciągniętych przez nie zobowiązań finansowych. Z kolei saldo pozostałych dochodów z własności, w tym związanych z wypłatami dochodów z dywidend oraz dochodami właścicieli przedsiębiorstw prywatnych, w ujęciu realnym było silnie ujemne (*minus 11,0% r/r*) w stosunku do analogicznego kwartału 2012 r.

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



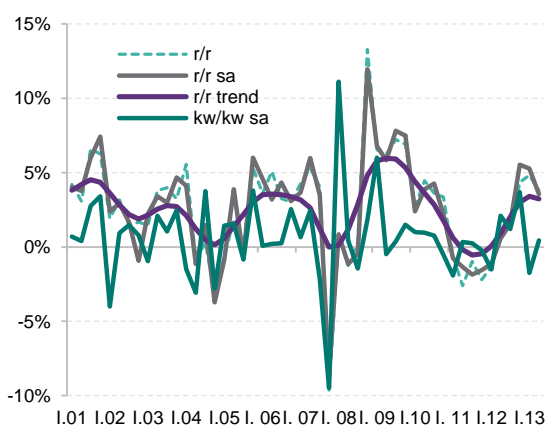
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

W II kw. 2013 r. nastąpiła wyraźna redukcja obciążenia odsetkowego gospodarstw domowych (stanowiącego relację zapłaconych odsetek do dochodów do dyspozycji) do 1,7% sa z poziomu 2,8% sa w I kw. br. (por. **Wykres 6**). Stanowiło to echo postępującego od IV kw. 2012 r. systematycznego spadku stóp procentowych (do 3,0% w II kw. br.) Poprzedzał go długi okres, trwający od połowy 2009 roku utrzymywania się trendu wzrostowego tej relacji, któremu towarzyszył (od I kw. 2011 r. do III kw. 2012 r.) stopniowy wzrost stóp procentowych (średnia stopa WIBOR 3M w II i III kw. 2012 r. przekraczała 5%).

Udział odsetek otrzymanych w dochodzie do dyspozycji w II kw. 2013 r. wyniósł 2,3% (po korekcie sezonowej) i od II kw. 2011 r. pozostał w zasadzie stabilny.

Realne **dochody ze świadczeń społecznych**, obejmujące zarówno pieniężne świadczenia z ubezpieczeń społecznych, jak i świadczenia z pomocy społecznej, w II kw. 2013 r. wzrosły o 3,8% r/r wobec wzrostu o 4,8% w I kw. br. Po wyeliminowaniu wahań sezonowych ich wzrost w skali rocznej wyniósł 3,6% r/r (oraz 0,4% kw./kw. sa.), podczas gdy kwartał wcześniej sięgał 5,3% r/r. Stopniowo nasilający się od II kw. 2012 r. trend wzrostowy dynamiki dochodów ze świadczeń społecznych w II kw. br. uległ zatrzymaniu (por. **Wykres 7**).

Wykres 7 Realne dochody ze świadczeń społecznych

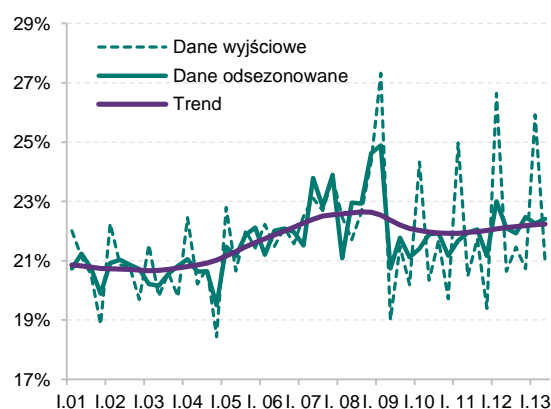


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Obniżenie się tempa wzrostu dochodów ze świadczeń społecznych nastąpiło w warunkach zróżnicowanych dynamik realnych wypłat z emerytur i rent, a także innych płatności o charakterze zasiłków. Przeciętna emerytura i renta pracownicza brutto w II kw. 2013 r. wzrosła w ujęciu realnym o 4,7% r/r (wobec wzrostu o 4,2% r/r w poprzednim kwartale), natomiast emerytura-renta rolnicza zwiększyła się realnie o 5,2% r/r (w porównaniu z 6,2% r/r w I kw. br.). Jednocześnie przeciętna liczba emerytów i rencistów otrzymujących świadczenia w II kw. 2013 r. obniżyła się o 0,7% r/r, a zarazem spadła o 0,3% poniżej ich liczby z I kw. 2013 r. i była o 0,1 pp. niższa niż w poprzednim kwartale.

Wysoką dynamikę, podobnie jak w I kw. 2013r. wykazywały różnego rodzaju zasiłki. Wartość wypłaconych zasiłków (w tym m.in. chorobowych, macierzyńskich, opiekuńczych, wyrównawczych, pogrzebowych) w II kw. br. zwiększyła się realnie o 7,8% r/r, tj. tylko o 1 pp. słabiej jak w poprzednim kwartale. Wzrost świadczeń przedemerytalnych sięgnął prawie 17% r/r wobec 18% r/r w kwartale poprzedzającym. Zasiłki dla bezrobotnych wzrosły łącznie o 13,7% r/r, wobec 12,0% kwartał wcześniej. Towarzyszył temu wzrost liczby zarejestrowanych bezrobotnych, który wg danych BAEL wyniósł w II kw. br. 5,8% r/r, aczkolwiek kwartał wcześniej sięgał 7,5% r/r.

Wykres 8 Stopa obciążenia dochodów



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Łączne **obciążenie dochodów** z tytułu składek na ubezpieczenie społeczne oraz płatności podatkowych w II kw. 2013 r. wzrosło realnie o 4,2% r/r, podczas gdy w I kw. miał miejsce jego spadek o 1,1 % r/r.

Stopa obciążenia dochodów³ w II kw. 2013 r. ukształtowała się w wysokości 21,0% (po korekcie sezonowej wyniosła 22,4%) i była zarazem o 0,4 pp.

³ 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.

wyższa od ubiegłorocznej (por. **Wykres 8**). Poziom obciążenia dochodów gospodarstw domowych w II kw. 2013 r. pozostawał pod wpływem niewielkiego nasilenia tempa realnego wzrostu składek na ubezpieczenia społeczne (do 4,8% r/r, z 3,7% r/r w kwartale poprzednim), m.in. w związku z przyspieszeniem dynamiki przeciętnych miesięcznych wynagrodzeń za pracę w gospodarce narodowej, z 1,3% r/r w I kw do 2,8% r/r w II kw.

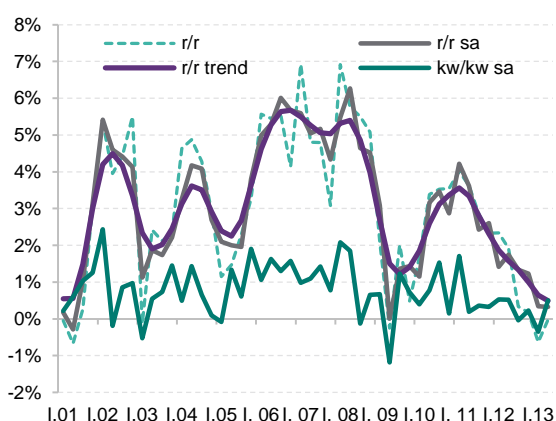
br. Po korekcie sezonowej dynamika składek ubezpieczeniowych wyniosła 4,0% r/r w I kw.br. i zwiększyła się do 4,6% r/r w II kw. br.

W II kw. 2013 r. na stopę obciążenia dochodów wywierał też wpływ realny wzrost (o 6,0% r/r) podatków od dochodów i majątku, podczas gdy rok temu miał miejsce ich realny spadek (o *minus* 15,4% r/r).

Spżycie prywatne

Spżycie prywatne w II kw. 2013 r. w ujęciu realnym ustabilizowało się na poziomie sprzed roku wobec spadku o 0,6% r/r w poprzednim kwartale (por. **Tablica 1**).⁴ Po eliminacji wahań sezonowych dynamika tej kategorii wyniosła 0,3% r/r oraz 0,5% kw/kw (por. **Wykres 9**). Od początku 2011 r. trend realnego wzrostu spżycia prywatnego w ujęciu rocznym pozostawał ujemny a ostatnie dane wskazują na jego nieznaczne wyhamowanie.

Wykres 9 Spżycie prywatne w ujęciu realnym



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Struktura spżycia

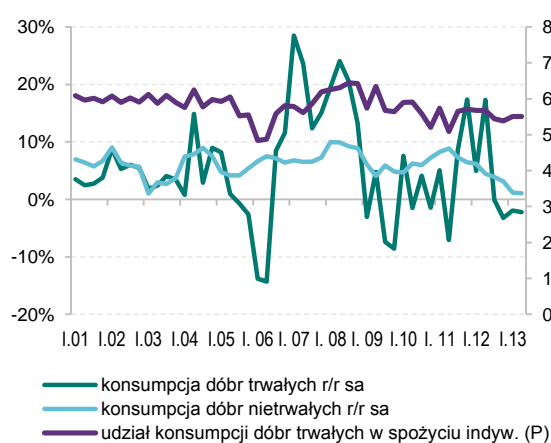
Udział konsumpcji dóbr trwałych⁵ w spżyciu prywatnym w okresie I kw. 2000 - II kw. 2013 r. kształtował się w przedziale 4,8% - 6,4%, uzyskując średnią wartość na poziomie 5,8% (por. **Wykres**

⁴ Natomiast dynamika spżycia indywidualnego w tym okresie szacowana jest na 0,2% r/r.

⁵ 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.

10).⁶ Relacja ta wykazywała jednak zauważalną tendencję słabnącą. Najwyższy udział dóbr trwałych w ogólnym spżyciu (5,9%) wystąpił w okresie I kw. 2000 - II kw. 2009, po czym obniżył się do 5,6% w okresie III kw. 2009 - II kw. 2012 a w II kwartale 2013 r. wyniósł 5,5%.

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



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Ponadto, konsumpcja dóbr trwałych wykazywała historycznie znacznie większą zmienność, uwarunkowaną koniunkturą gospodarczą. Jednocześnie kategoria ta była słabiej skorelowana ze spżyciem prywatnym ogółem⁷. Jej dynamika wahała się w przedziale od minus 14% do 28% w skali rocznej. Najwyższe wartości udziałów były zbieżne z wyższym wzrostem gospodarczym w okresie między II kw. 2007 r. i III kw. 2008 r. Obniżanie się dynamiki spżycia prywatnego (od II kwartału 2011 roku) początkowo było związane z

⁶ Wskaźniki prezentowane w tej sekcji raportowane są po korekcie sezonowej.

⁷ Współczynnik korelacji między dynamiką konsumpcji dóbr trwałych a dynamiką spżycia prywatnego wynosi 0,46. Konsumpcja dóbr nietrwałych stanowi ponad 90% spżycia, nie dziwi więc wysoka (0,97) wartość współczynnika korelacji między tymi zmiennymi.

coraz niższym tempem wzrostu konsumpcji dóbr nietrwałych, przy relatywnie wysokim poziomie konsumpcji dóbr trwałych, jednakże od drugiej połowy 2012 istotnie spadła również dynamika spożycia dóbr trwałego użytku. W II kw. 2013 r. spadek ten wyniósł 2,2%/r (po korekcie sezonowej), natomiast dynamika konsumpcji dóbr nietrwałych, mimo wyraźnego spowolnienia, wciąż była dodatnia i w II kw. 2013 r. wyniosła 1,1% r/r.

Finansowanie konsumpcji

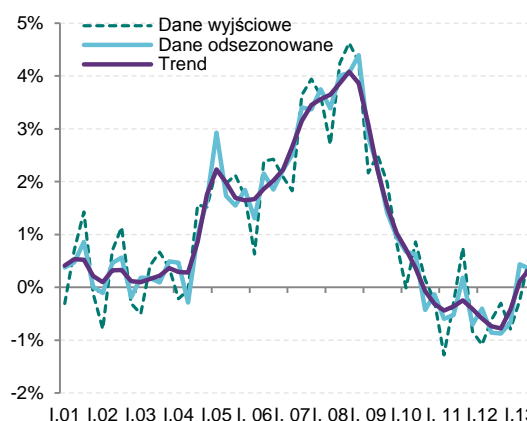
Przez ostatnie 2,5 roku w obszarze kredytowania konsumpcji utrzymywał się regres. Od IV kw. 2010 r. do I kw. 2013 r. (z wyjątkiem III kw. 2011 r.) zmiany zadłużenia gospodarstw domowych z tytułu kredytów konsumpcyjnych pozostawały ujemne wskutek przewagi spłat wcześniejszych zobowiązań nad nowo zaciąganyimi kredytami. Od września 2010 r. do marca 2013 r. gospodarstwa domowe pomniejszyły swoje zadłużenie z tytułu kredytów konsumpcyjnych łącznie o 11,9 mld zł. W II kw. 2013 r. po raz pierwszy od kilku lat wystąpił przyrost zadłużenia w tej formy w wysokości 1,4 mld zł. W konsekwencji wykorzystanie kredytu do finansowania konsumpcji, wyrażone jako relacja przyrostu zadłużenia z tytułu kredytów konsumpcyjnych do spożycia prywatnego było ujemne w okresie 2011-2012 i dopiero w ostatnich kwartałach relacja ta zaczęła się poprawiać (por. **Wykres 11**). W II kw. 2013 r. relacja ta była dodatnia i wyniosła 0,3% (po korekcie sezonowej) wobec 0,4% w poprzednim kwartale.

Pewien wpływ na kształtowanie się wykorzystania kredytów do finansowania konsumpcji mogły mieć czynniki pozostające poza swobodnymi decyzjami gospodarstw domowych, jak polityka kredytowa banków. Dane NBP⁸

⁸ Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, III kwartał 2013r.

wskazują, że w II kw. 2013 r. banki złagodziły w niewielkim stopniu kryteria przyznawania kredytów konsumpcyjnych, jednocześnie nieco podwyższając marże.

Wykres 11 Udział kwartalnych zmian stanów kredytów konsumpcyjnych w spożyciu prywatnym (stopień wykorzystania kredytu w finansowaniu konsumpcji)



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

Perspektywy dla spożycia

Większość sygnałów (choć nie wszystkie) pochodzących z danych o wyższej częstotliwości wskazuje na możliwość odbudowy popytu konsumpcyjnego w najbliższej przyszłości, choć proces ten może mieć raczej powolny charakter.

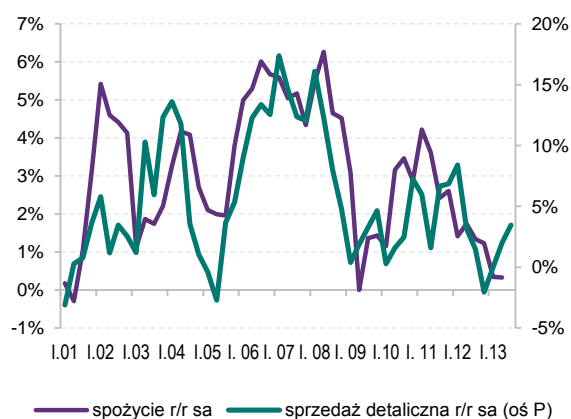
Z jednej strony, oba syntetyczne wskaźniki ufności konsumenckiej – bieżący i wyprzedzający – mierzące nastroje konsumenckie (por. ankieta GUS *Badania Kondycji Gospodarstw Domowych*) w II oraz III kw. br. odnotowały stopniową poprawę, to jednak poziom ocen nadal pozostaje negatywny. Z drugiej strony, w 2013 r. dalszemu pogorszeniu uległ wskaźnik oceniający, czy jest dobry czas na dokonywanie poważnych zakupów, który (jak wynika z analiz IE⁹) najlepiej spośród pozostałych

⁹ Zależności pomiędzy spożyciem indywidualnym a sprzedażą detaliczną i wskaźnikami koniunktury

wskaźników koniunktury pokazuje kierunki zmian przyszłej konsumpcji indywidualnej.

Silniej niż wskaźniki koniunktury konsumenckiej ze spżyciem powiązana jest sprzedaż detaliczna towarów (por. przytoczona wcześniej analiza IE). Sprzedaż detaliczna w III kwartale 2013 r. przyspieszyła do 3,9% r/r wobec wzrostu o 1,5% r/r w II kw. 2013 r, co wskazuje na możliwość poprawy dynamiki spżycia prywatnego w najbliższych kwartałach (por. Wykres 12).

Wykres 12 Dynamiki r/r realnego spżycia prywatnego i sprzedaży detalicznej w cenach stałych, dane odsezonowane



Źródło: Statystyka monetarna NBP oraz dane GUS, odsezonowanie własne

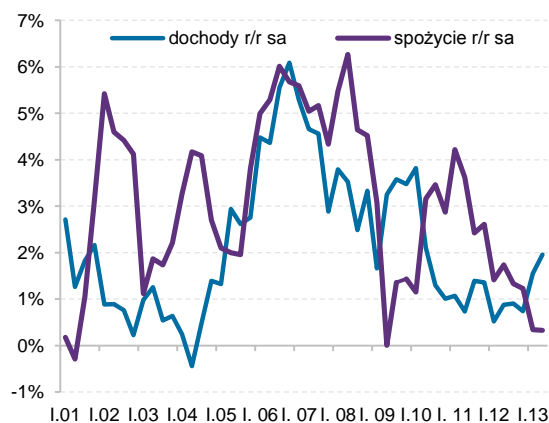
Utrzymanie realnego wzrostu dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych w I i II kw. 2013 r. jest pozytywnym sygnałem dla spżycia. Spodziewane w kolejnych kwartałach stopniowe podwyższenie się tempa wzrostu aktywności gospodarczej, widoczne m.in. dla produkcji sprzedanej przemysłu oraz stopniowo poprawiających się (i wychodzących z głębokiego regresu) wyników budownictwa powinno przełożyć się na wzrost dochodów do dyspozycji sektora GD. Jednakże warto mieć na uwadze, że

konsumenckiej omówione zostały w notatce M. Gradzewicza *Własności cykliczne sprzedaży detalicznej i wskaźników koniunktury konsumenckiej w kontekście ich powiązań ze spżyciem indywidualnym*.

poprawa ta jeszcze nie przełożyła się na istotne polepszenie sytuacji na rynku pracy, stąd wzrost dochodów w najbliższej przyszłości, a w konsekwencji również konsumpcji, może być stosunkowo niewielki. Czynnikiem mogącym dodatnio pozytywnie wpłynąć na popyt konsumpcyjny jest obserwowana w ostatnich miesiącach niska stopa inflacji oraz niskie oczekiwania inflacyjne.

W II kwartale 2013 r. odsezonowana dynamika dochodów do dyspozycji, podobnie jak w I kw. br., przewyższała dynamikę spżycia prywatnego (por. Wykres 13). Utrzymywanie się tych tendencji może przyczyniać się do odbudowy oszczędności dobrowolnych przez gospodarstwa domowe.

Wykres 13 Dynamiki r/r realnego spżycia prywatnego i dochodów do dyspozycji, dane odsezonowane



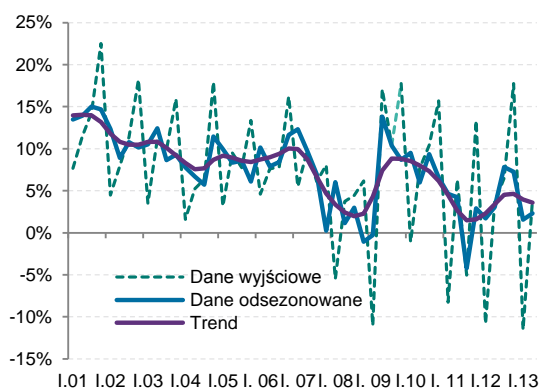
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Oszczędności i inwestycje

Oszczędności gospodarstw domowych w II kw. 2013 r. nominalnie osiągnęły kwotę 10,0 mld zł i były wartościowo zbliżone do wielkości zaoszczędzonej przed rokiem. Po korekcie sezonowej, wartość oszczędności w II kw. 2013 r. wzrosła do 7,6 mld zł, a dynamika oszczędności sięgnęła 25,5% r/r.

W II kw. 2013 r. **stopa oszczędzania**, stanowiąca relację oszczędności brutto gospodarstw domowych do ich dochodów do dyspozycji, wyniosła 3,9%, wobec minus 11,5% w I kw. 2013 r., a w ujęciu rocznym zwiększyła się o 0,2 pp. (por. **Wykres 14**). Stopa oszczędzania skorygowana o czynniki sezonowe wyniosła 2,3% (wobec 1,5% w I kw. 2013 r.).

Wykres 14 Stopa oszczędzania gospodarstw domowych (w relacji do dochodów do dyspozycji)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

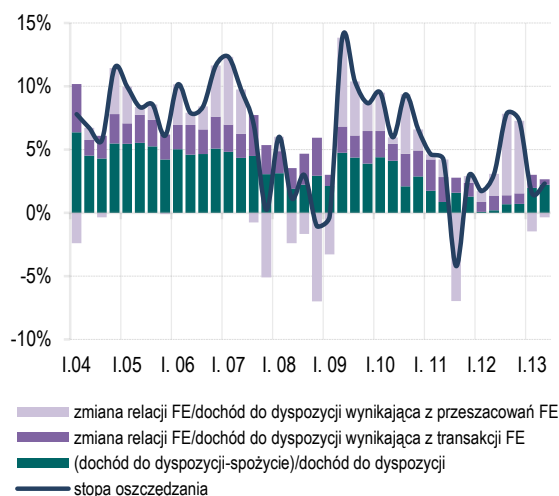
Na stopę oszczędzania składają się dwie kategorie oszczędności: oszczędności dobrowolne oraz oszczędności emerytalne w systemie kapitałowym przypisane sektorowi gospodarstw domowych. Druga z tych kategorii, stanowiąca wartość korekty z tytułu zmiany udziałów netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy

emerytalnych (FE), jest bardzo silnie skorelowana (współczynnik korelacji na poziomie 0,98) z analogiczną pozycją z kwartalnych rachunków finansowych (publikowanych przez NBP). W jej skład wchodzi zarówno wartość transakcji przekazanych do FE, jak i zmiany wyceny wartości aktywów w rezerwach ubezpieczeniowych.¹⁰

Podczas gdy transakcje związane z tworzeniem rezerw o 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**). Obserwowany w II połowie 2012 r. wzrost stopy oszczędności był głównie efektem silnej dodatniej korekty wynikającej z przeszacowań przy bardzo niskich „oszczędnościach dobrowolnych” (oszczędnościach skorygowanych o FE¹¹). Z kolei w dwóch pierwszych kwartałach 2013 r. stopy „oszczędności dobrowolnych” wzrosły do 2% i 2,2%, odpowiednio w I i II kw. 2013 r. (wobec średniej dla 2012 r. wynoszącej 0,4%). Mimo tego stopy oszczędzania uległy obniżeniu, ponieważ zmiany wyceny aktywów ulokowanych w OFE były w tym okresie marginalne i przestały wpływać istotnie na zmienność stopy oszczędzania.

¹⁰ 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.

¹¹ W raporcie za III kw. 2011 roku znajduje się szczegółowy opis dekompozycji stopy oszczędzania na stopę oszczędności dobrowolnych i czynnik zawierający korektę FE.

Wykres 15 Dekompozycja stopy oszczędzania, dane odsezonowane

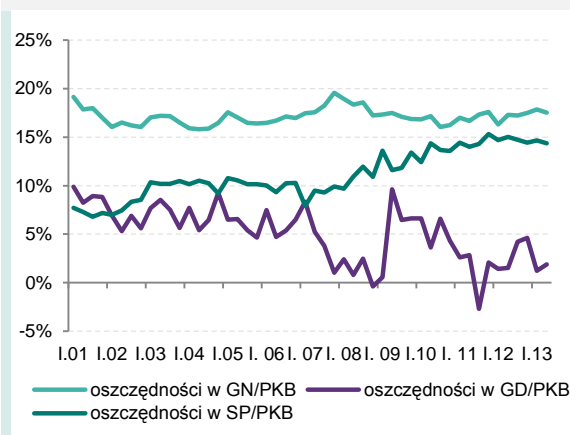
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Podsumowując, w II kw. 2013 odsezonowana stopa oszczędzania wzrosła do 2,3% z 1,5% w I kw. 2013 r., częściowo ze względu na wzrost stopy oszczędności dobrowolnych (z 2% do 2,2%), ale przy malejącym znaczeniu oszczędności emerytalnych w systemie kapitałowym.

Ramka 1. Oszczędności w różnych sektorach gospodarki narodowej

Relacja oszczędności w całej gospodarce do PKB w II kw. 2013 r. wyniosła 17,5% (po eliminacji wahań sezonowych), tj. nieco więcej niż przed rokiem (17,3%). Od 2012 roku obserwuje się pewną stabilizację tego wskaźnika (por. **Wykres 16**). Spadek udziału oszczędności gospodarstw domowych w łącznej relacji był w przeważającej części rekompensowany przez wzrost oszczędności w sektorze przedsiębiorstw, w którym relacja oszczędności do PKB wyniosła w II kw. br. 14,4% (sa), wobec 15,0% (sa) w analogicznym kwartale przed rokiem. W tym samym czasie, wartość oszczędności sektora gospodarstw domowych stanowiła 1,9% (sa) wartości PKB, poprawiając się w porównaniu do kwartału sprzed roku (wówczas 1,5% sa)

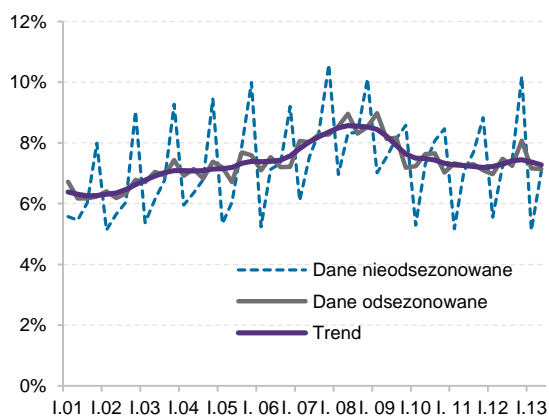
W II kwartale br. dodatnie oszczędności wygenerowały wszystkie sektory z wyjątkiem instytucji rządowych i samorządowych. Ich udział w dodatnich oszczędnościach w gospodarce ogółem wyniósł dla sektora przedsiębiorstw 82% oraz ok. 11% dla sektora gospodarstw domowych. W ostatnich latach obserwuje się marginalizację 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 II kw. 2013 r. dynamika realnych **nakładów brutto na środki trwałe** w sektorze gospodarstw domowych była dodatnia, ukształtowała się na poziomie 1,7% r/r, wobec *minus* 2,5% r/r, w poprzedzającym kwartale (por. Aneks 2 Zestawienie danych statystycznych, **Tablica 2.1**). Po oczyszczeniu z wahań sezonowych, dynamika kwartalna realnych nakładów wyniosła 0,7%, dane wskazują też na stabilny trend wzrostowy tej kategorii.

Wykres 17 Stopa inwestowania gospodarstw domowych (w relacji do dochodów)

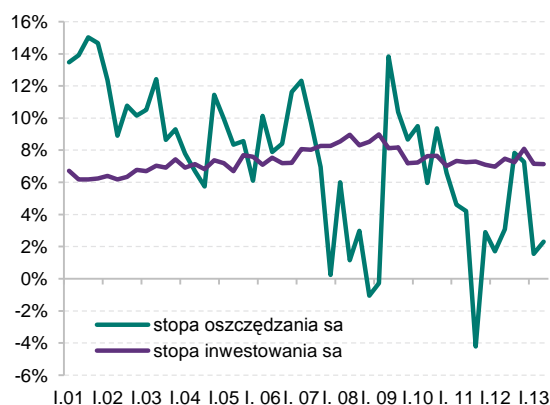


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Stopa inwestowania w sektorze gospodarstw domowych, czyli relacja nakładów brutto na środki trwałe do dochodów do dyspozycji brutto, w II kw. 2013 r. wyniosła 7,1% oraz 7,1% po korekcie sezonowej (por. **Wykres 17**) i była zbliżona do wartości z poprzedniego kwartału.

Po uwzględnieniu sezonowości, stopa inwestowania od ostatniego kwartału 2010 r. kształtowała się na poziomie wyraźnie wyższym niż stopa oszczędzania (por. **Wykres 18**). Wyjątek stanowił jedynie III kwartał 2012 r., w którym obydwie stopy niemal zrównały się. Tendencja ta utrzymała się również w II kwartale br. a stopa inwestowania była o 4,8 pp. wyższa od stopy oszczędzania. W konsekwencji, struktura generowania oszczędności w gospodarce nadal oddziałuje dodatnio na wielkość zadłużenia netto sektora gospodarstw domowych wobec innych sektorów.

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



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

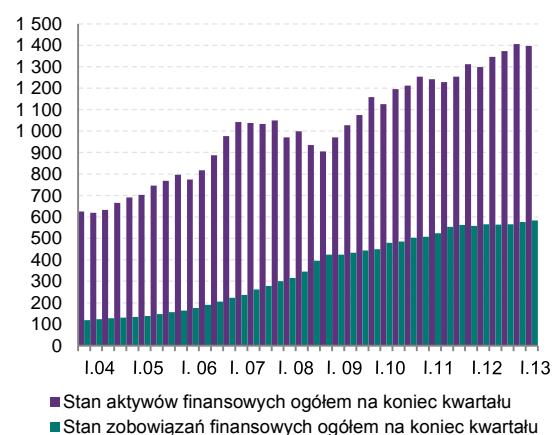
Aktywa i zobowiązania finansowe (na podstawie kwartalnych rachunków finansowych)

Aktywa

Aktywa finansowe gospodarstw domowych w końcu czerwca 2013 r. osiągnęły stan 1.396,6 mld zł, obniżając się w ciągu II kwartału o 0,6% kw/kw (o minus 8,6 mld zł) wobec wzrostu w I kw. 2013 r. o 2,4% kw/kw. W skali roku aktywa GD zwiększyły się o 98,7 mld zł, a ich roczne tempo wzrostu (7,6% r/r) na koniec czerwca 2013 r. było nieco wyższe niż kwartał wcześniej i znacznie silniejsze niż przed rokiem (wzrost odpowiednio: o 7,1% r/r i o 4,5% r/r), por. **Wykres 19**.

Na łączną wielkość aktywów wpływał systematycznie zwiększający się stan aktywów finansowych w formie lokat bankowych, jak też inwestycje w instrumenty pozabankowe, w tym aktywa w kapitałowych systemach ubezpieczeń, a także w jednostki funduszy inwestycyjnych. Wzrastało też zainteresowanie utrzymywaniem rezerw w postaci zasobów gotówkowych. Jednocześnie w niewielkim stopniu osłabił się wpływ inwestycji w akcje spółek notowanych i nie notowanych na giełdzie, ale też dłużnych papierów wartościowych.

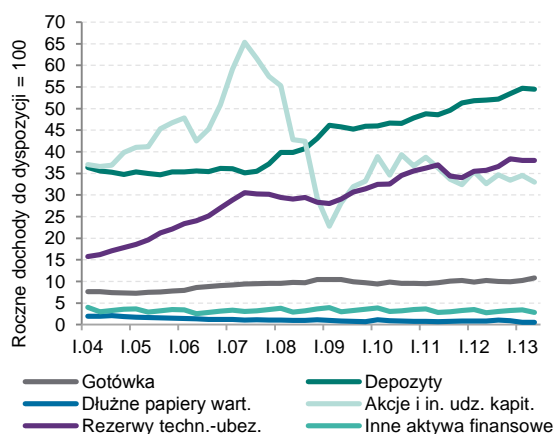
Wykres 19 Stany aktywów i zobowiązań finansowych gospodarstw domowych (w mld zł)



Źródło: Kwartałne rachunki finansowe, NBP

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

Wykres 20 Stany aktywów finansowych GD wg rodzajów w % rocznych dochodów do dyspozycji

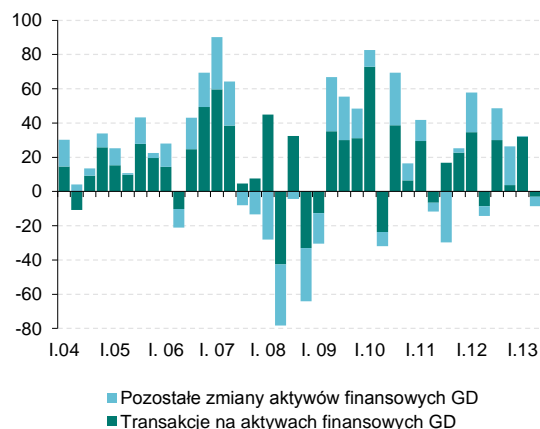


Źródło: Kwartalne rachunki niefinansowe wg sektorów instytucjonalnych, GUS; Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Do obniżenia stanu aktywów w II kw. 2013 r. przyczyniły się zarówno zrealizowane przez gospodarstwa domowe transakcje, jak i pozostałe czynniki, tj. zmiany wolumenu i przeszacowania wartości aktywów wywierające w tym kwartale skutek ujemny, w wysokości 5,6 mld zł. (por. **Wykres 21** oraz *Tablica 2.1 w Aneksie 2. - Zestawienie danych statystycznych*).

Po przyroście aktywów w I kw. 2013 r. o 32,0 mld zł, zrealizowane w II kw. 2013 r. przez gospodarstwa domowe transakcje pomniejszyły ich aktywa finansowe łącznie o 3,0 mld zł. Spadek ten był jednak zdecydowanie słabszy od zanotowanego przed rokiem, kiedy wyniósł 8,5 mld zł. Występowanie ujemnych inwestycji finansowych w II kwartale roku wiąże się z rozkładem sezonowym. W perspektywie 10-letniego okresu sporządzania kwartalnych rachunków finansowych (od 2004 r.) zdarzały się lata, w których, mimo ujemnej sezonowości w tym okresie, przyrost inwestycji finansowych był wysoki. Dotyczyło to lat 2005, 2007, 2009, w których aktualne uwarunkowania gospodarcze zachęcały gospodarstwa domowe do dynamizowania oszczędności finansowych.

Wykres 21 Struktura kwartalnych zmian stanów aktywów finansowych gospodarstw domowych (w mld zł)



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Procesy oszczędnościowe w II kw. 2013r. zachodziły w warunkach nieznacznego obniżenia wzrostu realnych dochodów do dyspozycji. W II kw. 2013 r. obserwowano wciąż niski wzrost gospodarczy oraz brak istotnej poprawy sytuacji na rynku pracy. Z drugiej strony zanotowano wzrost dynamiki kredytów konsumpcyjnych, czyli czynnika wspierającego spożycie indywidualne.

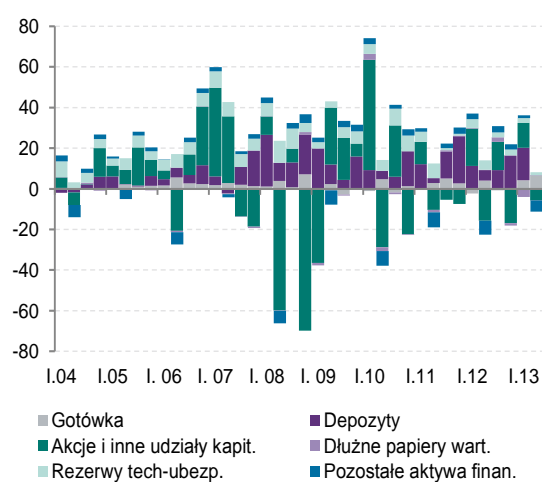
Nastroje konsumenckie, mierzone wskaźnikami ufności konsumenckiej (wg wyników badań kondycji gospodarstw domowych, GUS), w II kw. 2013 r. wykazywały pewne oznaki poprawy w porównaniu z I kw. 2013 r. Systematycznie, aczkolwiek powolnie, zmniejszyły się obawy związane z oczekiwanym wzrostem bezrobocia. Poprawiały się również, choć w niewielkim stopniu, oceny sytuacji ekonomicznej kraju, zarówno bieżącej, jak i przyszłej, a także oceny sytuacji własnego gospodarstwa domowego. Nadal jednak zmienne co do kierunków były oceny zamiarów realizacji ważnych zakupów w nadchodzącym roku.

Na decyzje o oszczędzaniu oddziaływały również czynniki zależne od rynków finansowych. Spadek w II kw. br. indeksów giełdowych (po kilku kwartałach wzrostów) osłabił zainteresowanie GD inwestycjami poza systemem bankowym. Z kolei

dodatni wpływ zmian kursu walutowego był znaczący, ale nie poprawiał znacząco, ze względu na niewielką skalę lokat w walutach obcych, wartości depozytów ulokowanych w bankach, powodował natomiast wzrost zadłużenia kredytowego gospodarstw domowych w walutach obcych.

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

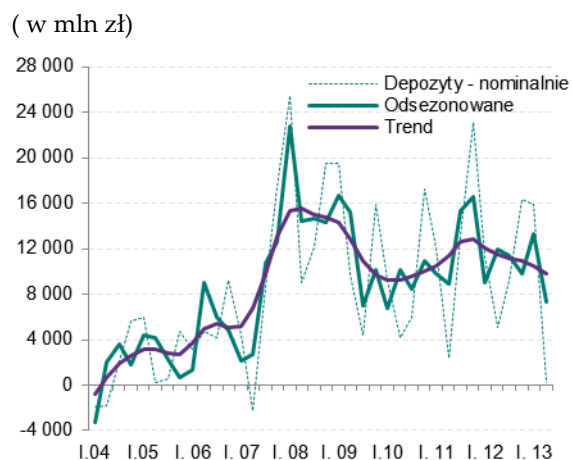
Wykres 22 Transakcje wg rodzajów w formie aktywów finansowych (w mld zł)



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Gospodarstwa domowe w tym czasie ulokowały w formie **depozytów** jedynie śladowe środki, w wysokości 0,2 mld zł. Na tle ubiegłorocznych wielkości transakcji na kwotę 5,1 mld zł w zakresie depozytów była to wartość znikoma. Wzrost depozytów po korekcie sezonowej był słabszy w stosunku do kwartału poprzedniego (prawie o połowę), jak i w stosunku do kwartału sprzed roku, utrwalając słabnący od ponad roku trend inwestycji w lokaty bankowe (por. **Wykres 23**).

Wykres 23 Transakcje w formie depozytów



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Skutki przeszacowań wartości depozytów wywołane zmianami kursu walutowego powiększały stan depozytów II kw. 2013 r. o 1,2 mld zł, a więc znacznie silniej niż transakcje.

Stan depozytów GD w końcu II kw. 2013 r. wyniósł 545,1 mld zł, wykazując w ciągu kwartału przyrost o 1,4 mld zł (o 0,3% kw./kw.). W skali roku gospodarstwa domowe powiększyły stan lokat o 42,0 mld zł, (8,4% r/r).

W II kw. 2013 r. gospodarstwa domowe pozbyły się **akcji i innych udziałów kapitałowych** w łącznej kwocie *minus* 5,8 mld zł. Spadek był jednak niemal o połowę mniejszy od wynikającego z rozkładu sezonowego. Zbiegło to się w czasie z występującym od kilku lat w II kw. obniżeniem wyceny akcji i innych udziałów kapitałowych spółek, na skutek czego ich łączna wartość spadła o kwotę *minus* 7,5 mld zł.

Stan bilansowy agregatu akcje i inne udziały kapitałowe na koniec II kw. 2013 r. wyniósł 329,7 mld zł, o 3,9% niżej niż przed kwartałem. W ciągu roku ich wartość zwiększyła się o 14,5 mld zł, przekraczając (o 4,6%) poziom sprzed roku.

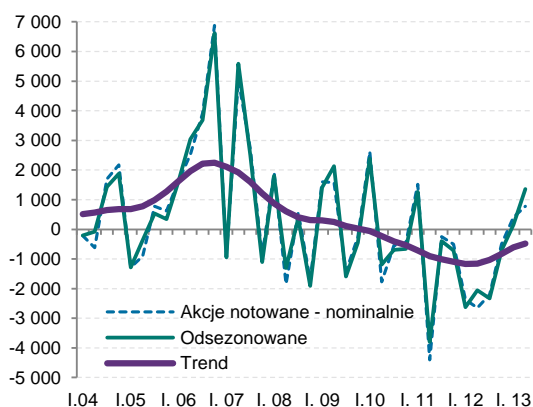
Głęboka redukcja transakcji została przeprowadzona przede wszystkim na *akcjach i innych udziałach kapitałowych podmiotów nienotowanych na giełdzie*. Gospodarstwa domowe

Aktywa i zobowiązania finansowe (na podstawie kwartalnych rachunków finansowych)

wyprzedały w II kw. 2013 r. akcje tych spółek w kwocie 9,9 mld zł, podczas gdy przed rokiem wyzbyły się ich na łączną kwotę 15,3 mld zł. Przeszacowania wartości akcji spółek pozagiełdowych były w tym kwartale również ujemne, wyniosły -8,0 mld zł. W konsekwencji inwestycje GD ulokowane w akcjach spółek pozagiełdowych w końcu II kw. 2013 r. osiągnęły stan 198,8 mld zł, niższy o 2,4% niż przed rokiem.

W II kw. 2013 r. gospodarstwa domowe w niewielkim stopniu zwiększyły swoje zaangażowanie w *spółki notowane na giełdzie*, nabywając ich akcje za 0,8 mld zł (rok wcześniej zanotowano ich spadek o 2,6 mld zł). Zahamowało to zapoczątkowany w I kw. 2010 r. spadkowy trend transakcji na tych aktywach i zwiększyło wartość transakcji po korekcie sezonowej (por. **Wykres 24**). Niewielkie ujemne przeszacowania wartości nabytych akcji, w łącznej wysokości zaledwie 0,1 mld zł, wraz z niską dodatnią wartością nowych transakcji nieznacznie podniosły stan utrzymywanych w zasobach GD w końcu marca br. akcji notowanych do 38,0 mld zł, tj. o 3,8% powyżej stanu sprzed roku.

Wykres 24 Transakcje w formie akcji notowanych na giełdzie (w mln zł)



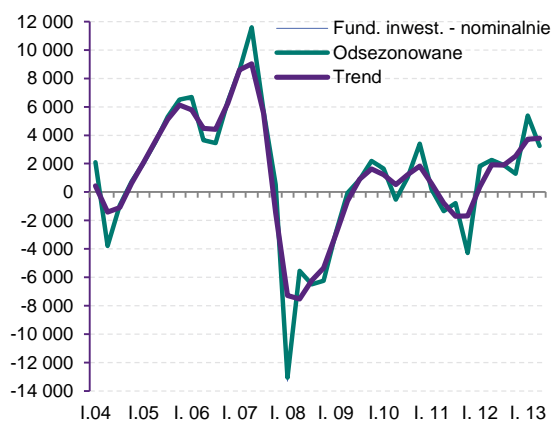
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Ujemne przeszacowania wartości akcji giełdowych związane były z pogorszeniem się w II kw. br. głównych indeksów giełdowych. Średni

kwartalny indeks WIG spadł o 2,4%, a WIG 20 obniżył się o 5,0%.

Korzystne zmiany nastąpiły natomiast w inwestycjach gospodarstw domowych w *jednostki funduszy inwestycyjnych*. W II kw. 2013 r. wartość transakcji związanych z nabywaniem tych jednostek wyniosła 3,3 mld zł, przyrastając o około 41% r/r w porównaniu z rokiem poprzednim. Prawie w całości zakupy nowych jednostek wynikały z czynników nie związanych z rozkładem sezonowym, a ich trend drugi kwartał z rzędu pozostał stabilny na poziomie najwyższym od III kw. 2007 r. (por. **Wykres 25**). Stan funduszy inwestycyjnych w końcu II kw. 2013 r. sięgał 92,9 mld zł (o 23,9% wyższym niż przed rokiem), a jedynie w nieznacznym stopniu (o 0,6 mld zł) zwiększały go dodatnie skutki przeszacowań wartości aktywów.

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



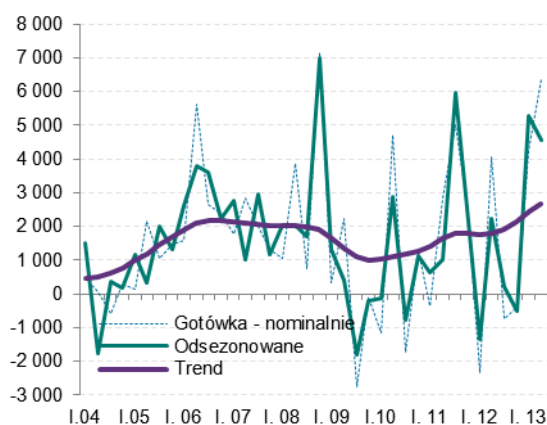
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

W II kw. 2013 r. pogorszenie wyceny akcji i innych udziałów kapitałowych spółek, przede wszystkim nienotowanych na giełdzie, obniżyło ich wartość o 8,1 mld zł, tj. niewiele mniej niż ujemne transakcje w tym obszarze zrealizowane wówczas przez gospodarstwa domowe (9,1 mld zł). W konsekwencji stan tej kategorii aktywów finansowych w czerwcu obniżył się o 13,3 mld zł.

Aktywa i zobowiązania finansowe (na podstawie kwartalnych rachunków finansowych)

W II kw. 2013 r. gospodarstwa domowe zwiększyły zasoby *pieniądza gotówkowego* o 4,3 mld zł (wobec o 4,1 mld zł przed rokiem), a po wyeliminowaniu wahań sezonowych ich wzrost okazał się dwukrotnie wyższy niż przed rokiem. Gotówka od dłuższego czasu wykazuje powolny 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 II kw. 2013 r. wyniósł 108,1 mld zł, przyrastając o 9,7% w skali roku.

Po dwóch kwartałach spadku inwestycji w *dłużne papiery wartościowe*, w II kw. 2013 r. pozostały one na niezmiennym poziomie. W końcu II kw. 2013 r. w papierach dłużnych (głównie rządowych) utrzymywano 5,2 mld zł. Łączny ich stan pozostał w wysokości 2/3 ich wartości sprzed roku, stanowiąc na koniec kwartału zaledwie 0,4% ogólnego stanu aktywów finansowych. Papiery rządowe pozostają jednak nadal instrumentem bezpiecznego utrzymywania aktywów przez gospodarstwa domowe, o względnie stabilnym, choć dość niskim poziomie dochodowości.

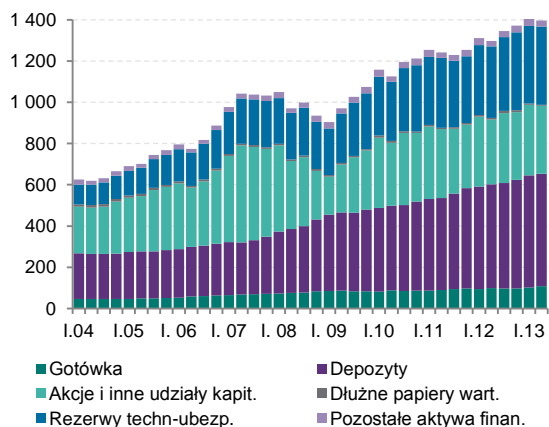
W II kw. 2013 r. wartość transakcji w *kapitałowych systemach ubezpieczeń* zmniejszyła się do 1/3 wartości zrealizowanych przed rokiem. Dopływ nowych środków w ubezpieczeniach na

życie i w funduszach emerytalnych wyniósł łącznie 1,5 mld zł, (wobec 4,4 mld zł przed rokiem). Ubyło o 1,1 mld zł transakcji w nowe ubezpieczenia na życie, podczas gdy przed rokiem przyrosły o 2,4 mld zł. Dopływ środków zgromadzonych w postaci rezerw funduszy emerytalnych, po istotnym obniżeniu w II kw. 2012 r., utrzymywał się w okresie późniejszym na względnie stałym poziomie, zapewniając w II kw. 2013 r. 2,2 mld zł transakcji pochodzących z nowo przypisanych składek. Wielkość aktywów finansowych w formie rezerw techniczno-ubezpieczeniowych tylko w niewielkim stopniu poprawiły dodatnie skutki przeszacowań ich wartości, w kwocie 0,8 mld zł, obejmując głównie fundusze emerytalne.

W końcu II kw. 2013 r. łączny stan rezerw ubezpieczeniowych i kapitałowych sektora GD sięgał kwoty 380,0 mld zł. Kategoria aktywów obejmująca kapitałowe systemy ubezpieczeń wciąż stanowi drugą, po depozytach, pozycję w łącznym stanie aktywów finansowych GD.

Struktura aktywów finansowych pokazuje, że w końcu II kw. 2013 r. udział w nich depozytów bankowych podwyższył się do 39,0%, z 38,8% przed rokiem, udział akcji i innych udziałów kapitałowych obniżył do 23,6% (rok wcześniej wyniósł 24,3%), a odsetek inwestycji w produkty ubezpieczeniowe zwiększył się do 27,2% w czerwcu 2013 r., z 26,6% przed rokiem (por. Wykres 27).

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



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Zobowiązania

Zobowiązania finansowe sektora gospodarstw domowych w końcu czerwca 2013 r. wyniosły łącznie 583,6 mld zł, zwiększając się w ujęciu kwartalnym o 1,4% (8,1 mld zł). W ujęciu rocznym zobowiązania GD przyrosły o 3,3% r/r, tj. o 18,4 mld zł (rok wcześniej ich przyrost był ponad dwukrotnie większy).

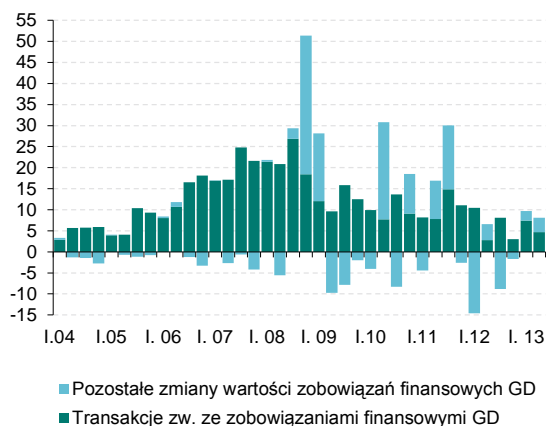
W II kw. 2013 r. ogólny stan zobowiązań finansowych stanowił 58,7% zannualizowanych dochodów do dyspozycji brutto gospodarstw domowych, zwiększając się w porównaniu z poprzednim kwartałem o 0,5 pp. Po obserwowanej w ciągu II półrocza 2012 r. stabilizacji, drugi kwartał z rzędu trwał powolny wzrost tej relacji.

W II kw. 2013 r. łączne transakcje gospodarstw domowych zrealizowane w ramach zobowiązań finansowych wyniosły 4,7 mld zł, stanowiąc ponad 1,5-krotność ich wartości sprzed roku. Zasadniczą rolę w zwiększeniu zainteresowania kredytami odegrały czynniki pozasezonowe (których wpływ szacowany jest na ponad 80%).

Dodatni wpływ na sumę zobowiązań miały skutki zmian bieżącej ich wartości, wywołane głównie różnicami kursowymi, podwyższające ogólny stan zadłużenia GD w końcu marca br. o 3,4

mld zł (co stanowiło 0,6% stanu zobowiązań w tym okresie) (por. **Wykres 28**).

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



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Większe niż przed rokiem zainteresowanie GD zawieraniem transakcji w zakresie zobowiązań finansowych w II kw. 2013 r. potwierdzają wyniki badań sytuacji na rynku kredytowym¹² z lipca 2013r. Zaobserwowane przez przewodniczących komitetów kredytowych tendencje dotyczące zapotrzebowania na kredyty wskazują, że w II kwartale 2013 r., popyt na kredyty mieszkaniowe zwiększył się w ujęciu netto. Wśród czynników determinujących zwiększony popyt banki wskazały zmiany w wydatkach konsumpcyjnych gospodarstw domowych. Uznały także za istotny wpływ takich czynników pobudzających popyt jak ograniczona dostępność kredytów mieszkaniowych w innych bankach, ale także prowadzenie przez banki kampanii marketingowych własnych produktów oraz aktywizacja swojej sieci dystrybucji. Znaczący odsetek banków wskazał też na rolę poprawy warunków udzielania kredytów mieszkaniowych. W ujęciu netto banki dokonały niewielkiego złagodzenia kryteriów udzielania kredytów mieszkaniowych, aczkolwiek słabszego

¹²Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, III kwartał 2013r., lipiec 2013 r.

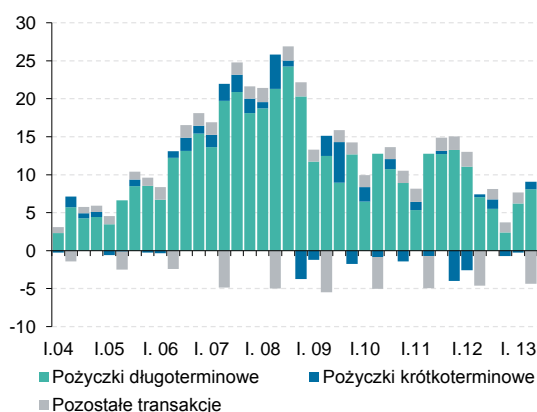
Aktywa i zobowiązania finansowe (na podstawie kwartalnych rachunków finansowych)

od zapowiadanego w badaniu z poprzedniego kwartału.

W odniesieniu do kredytów konsumpcyjnych, w II kw. 2013 r. wg wyników ankiety banki odczuły istotny wzrost popytu na kredyty konsumpcyjne. Zwiększone zapotrzebowanie na te kredyty wynikało zdaniem banków ze złagodzenia kryteriów i warunków udzielania kredytów konsumpcyjnych. Wzrosło też zapotrzebowanie gospodarstw domowych na finansowanie kredytem zakupów dóbr trwałego użytku. Dość istotną rolę w pobudzeniu popytu na kredyt odgrywały też działania promocyjne i marketingowe.

Z ankiety wynika, że w II kw. 2013 r. w ujęciu netto polityka banków względem udzielania kredytów konsumpcyjnych została złagodzona, co wynikało przede wszystkim z wdrożenia nowelizacji Rekomendacji T. Prawie połowa ankietowanych banków osłabiła kryteria udzielania kredytów konsumpcyjnych, a podobny odsetek podwyższył maksymalne kwoty kredytów. W odniesieniu do kredytów mieszkaniowych złagodzenie kryteriów ich udzielania było jedynie niewielkie, wzrosły natomiast marże na tych kredytach.

Wykres 29 Transakcje w formie zobowiązań finansowych wg rodzajów (w mld zł)



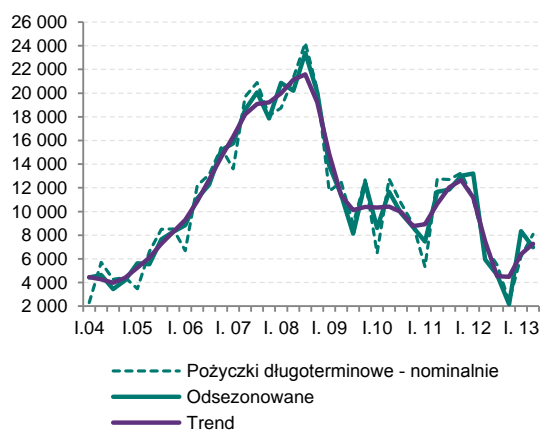
Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

W ciągu II kw. 2013 r. gospodarstwa domowe zawarły transakcje (por. **Wykres 29**) na podstawowe rodzaje zobowiązań finansowych,

czyli *pożyczki i kredyty* w łącznej kwocie 9,1 mld zł, tj. półtorakrotnie wyższej od ich wartości sprzed kwartału, jak również o ponad 20% wyższej niż rok temu. Przeszacowania spowodowane różnicami kursowymi podwyższyły stan zobowiązań z tytułu pożyczek i kredytów gospodarstw domowych w końcu czerwca 2013 r o kwotę 3,4 mld zł.

Transakcje finansowe z tytułu nowo zaciągniętych *długoterminowych kredytów i pożyczek* osiągnęły w ciągu II kw. 2013 r. wartość 8,1 mld zł, o 30% wyższą niż w kwartale poprzedzającym, oraz o 15% większą niż przed rokiem. Pozbawione sezonowości dane wskazują, że w transakcjach na kredytach długoterminowych, po osiągnięciu historycznego minimum w IV kw. 2012 r., zarysowuje się wyraźna tendencja wzrostowa (por. **Wykres 30**).

Wykres 30 Transakcje w formie pożyczek długoterminowych (w mln zł)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

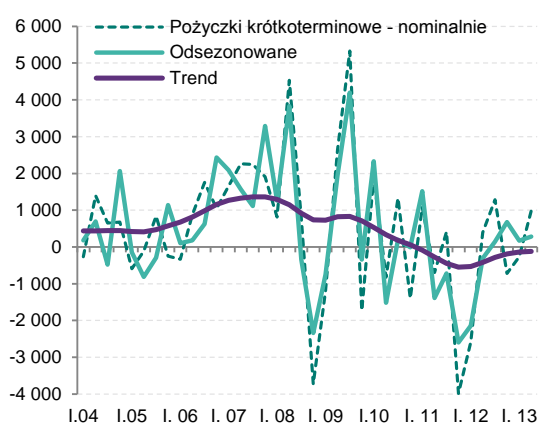
Transakcje dot. *kredytów i pożyczek* zaciąganych *na okresy do 1 roku*¹³, wykazały w II kw. 2013 r. niewielki nominalny wzrost (sięgający ok. 1,0 mld zł), powiązany jednak przede

¹³ 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.

Aktywa i zobowiązania finansowe (na podstawie kwartalnych rachunków finansowych)

wszystkim z ich rozkładem sezonowym. Słabiej widoczne były w nim natomiast efekty pozasezonowego przyspieszenia związane z powolnym ożywianiem się popytu na kredyty krótkoterminowe. Utrzymujący się od dziesięciu kwartałów trend spadkowy tych kredytów stopniowo, ale systematycznie osłabiał się, zbliżając się do poziomu zera (por. **Wykres 31**).

Wykres 31 Transakcje w formie pożyczek krótkoterminowych (w mln zł)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Pozycja finansowa

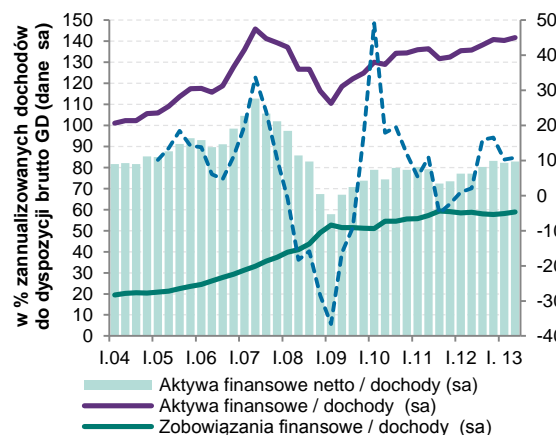
Między I a II kw. 2013 r. gospodarstwa domowe poprawiły swoją pozycję finansową. Relacja aktywów finansowych gospodarstw domowych do ich dochodów do dyspozycji brutto, po wyłączeniu wahań sezonowych, zwiększyła się o 1,3 pp. ze 139,6% do 140,9%. Natomiast wskaźnik zobowiązań finansowych gospodarstw domowych liczonych w stosunku do ich dochodów do dyspozycji, skorygowany o czynniki sezonowe zwiększył się o 0,7 pp. z poziomu 57,9% w I kw. do 58,5% w II kw. br.

W układzie rocznym, między II kw. 2012 r., a II kw. 2013 r., poprawa pozycji finansowej gospodarstw domowych okazała się silniejsza w porównaniu z występującą kwartał wcześniej.

Relacja ogólnego stanu aktywów GD do ich zannualizowanych dochodów do dyspozycji zwiększyła się w tym okresie o 5,5 pp. (dla kwartału poprzedzającego było to 4,4 pp.), z kolei relacja stanu zobowiązań finansowych do dochodów do dyspozycji brutto obniżyła się zaledwie o 0,1 pp. (kwartał wcześniej spadła w skali rocznej o 0,4 pp.), w tym dla zobowiązań długoterminowych podwyższyła się o 0,1 pp. (poprzednio spadła o 0,1 pp.).

Stan aktywów finansowych netto (majątku finansowego netto) GD na koniec II kw. 2013 r. wyniósł 813,0 mld zł. Przy uwzględnieniu korekty sezonowej oznaczało to wzrost o 0,8% w ujęciu kwartalnym i o 10,8% w ujęciu rocznym. W perspektywie kilku ostatnich lat można stwierdzić, że siódmy kwartał z rzędu utrzymuje się dodatni trend majątku finansowego netto (aktywów netto) gospodarstw domowych (por. **Wykres 32**).

Wykres 32 Relacje stanów finansowych aktywów, zobowiązań, aktywów netto w % dochodów do dyspozycji GD (zannualizowanych); dynamika r/r aktywów netto (dane odsezonowane)



Źródło: Kwartałne rachunki niefinansowe wg sektorów instytucjonalnych GUS; Kwartałne rachunki finansowe, NBP; Obliczenia własne na podstawie danych NBP i GUS

Aktywa i zobowiązania finansowe - 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

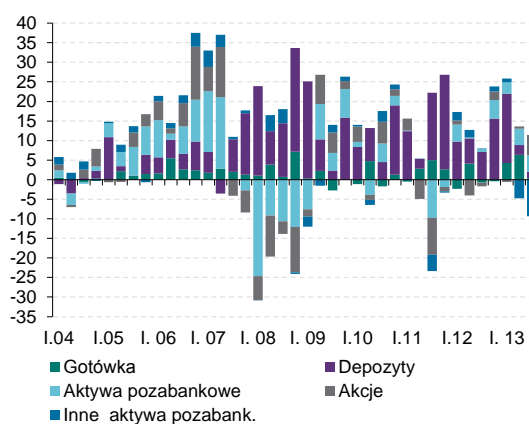
W III kw. 2013 r. gospodarstwa domowe powiększały swoje *aktywa finansowe*. Ich nominalny przyrost był wprawdzie słabszy niż przed kwartałem, ale zarazem prawie o 70% wyższy od wartości aktywów zgromadzonych przed rokiem.

Przyrost aktywów finansowych w III kw. br. rozkładał się nierównomiernie pomiędzy różne rodzaje aktywów. W przeciwieństwie do poprzedniego kwartału gospodarstwa domowe koncentrowały swoje inwestycje finansowe w pozabankowych formach oszczędzania. Mniejszym zainteresowaniem w tym okresie cieszyły się tradycyjne formy, takie jak lokaty bankowe czy gotówka.

Spośród pozabankowych form gromadzenia zasobów pieniężnych gospodarstwa domowe preferowały w III kw. br. fundusze inwestycyjne oraz akcje. Osłabiło się natomiast nabywanie

produktów w ramach kapitałowych funduszy ubezpieczeniowych. Z instrumentów oferowanych przez system bankowy GD wybierały niektóre z dostępnych rodzajów depozytów bankowych. Śladowym zainteresowaniem cieszyła się w tym kwartale gotówka (por. **Wykres 33** i **Tablica 2.3** w *Aneksie 2 - Zestawienie danych statystycznych.*).

Wykres 33 Struktura kwartalnych zmian stanów aktywów finansowych (w mld zł)



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

Statystyka monetarna wskazuje, że wzrost zasobów gotówkowych w III kw. ukształtował się na poziomie zaledwie 1/3 ich wielkości sprzed kwartału. Mimo to kwartalne zmiany gotówki od IV kw. 2009 r. utrzymywały się nieprzerwanie w trendzie wzrostowym, a trend ten wzmocnił się jeszcze od I kw. 2013 r.

Przyrost *depozytów* w III kw. 2013 r. był słabszy od występującego w kwartale poprzedzającym, stanowił zaledwie 2/3 tamtego przyrostu, jak również niższy od ubiegłorocznego. Przy typowym dla tego okresu sezonowym spadku (podobnie jak to miało miejsce w II kwartale roku), depozyty

ulokowane w bankach wykazały wzrost powodowany czynnikami pozasezonowymi. Wielkość kwartalnych dodatnich zmian depozytów w niewielkim stopniu wzmacniały efekty dodatnich różnic kursowych. Mimo dużych wahań kwartalnych przyrostów depozytów można jednak stwierdzić, że począwszy od IV kw. 2011 r. wciąż dodatni trend lokat bankowych powoli osłabia się.

Spośród depozytów najwyższym relatywnie przyrostem odznaczały się przez trzeci z rzędu kwartał depozyty na rachunkach bieżących i oszczędnościowo-rozliczeniowych. Ich przyrost zgromadził w III kw. br. dwukrotność ogólnego pozasezonowego przyrostu depozytów w tym okresie, pogłębiając jednocześnie ubytki lokat terminowych gromadzonych na okresy do 2 lat. Zatem ten dynamiczny przyrost środków na rachunkach bieżących odbywał się głównie kosztem kontynuowanego również w III kw. 2013 r. silnego odpływu oszczędności z *lokata terminowych na okresy do 2 lat*. Osłabienie zachęt do poszukiwań atrakcyjniejszych dochodowo i bezpieczniejszych formuł oszczędzania w warunkach obniżonych stóp oprocentowania, a także przynajmniej częściowo również w wyniku zmiany niektórych zapisów ordynacji podatkowej – jak wskazują dane – utrwaliło jak dotychczas procesy przemieszczania środków między obydwoma rodzajami depozytów.

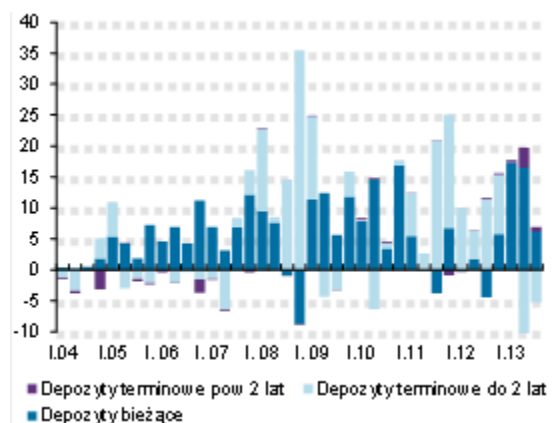
Nieobserwowany co najmniej od 2003 roku w takiej wysokości pozasezonowy przyrost depozytów terminowych lokowanych na okresy powyżej 2 lat w ciągu II kw. 2013 r. okazał się przejściowy i nie powtórzył się już w III kw. br. (por. **Wykres 34**).

W III kw. 2013 r. wzrosło zaangażowanie gospodarstw domowych w inwestycje lokowane poza systemem bankowym. Przeznaczone na tego rodzaju oszczędności środki sięgnęły $\frac{3}{4}$ łącznej wartości przyrostu aktywów finansowych, jaki nastąpił w ciągu kwartału. Proporcje w tej grupie inwestycji wskazują, że większą ich część gospodarstwa domowe ulokowały w akcjach, za

mniejszą zaś nabyły jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych.

W III kw. 2013 r. powróciły tendencje wzrostowe na giełdzie. Notowania indeksu WIG wzrosły o 5,0% w stosunku do II kw. br., zaś WIG 20 wprawdzie wykazały śladowy jeszcze spadek, ale wyraźnie mniejszy od występującego w kwartale poprzedzającym. Sytuacja taka, przy niskiej inflacji nadal sprzyjała lokowaniu środków w akcje spółek i w fundusze inwestycyjne.

Wykres 34 Kwartalne zmiany stanów depozytów gospodarstw domowych wg długości okresów lokat (mld zł)



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

Zobowiązania

Zobowiązania finansowe gospodarstw domowych w ciągu III kw. 2013 r. utrzymały się na ścieżce wzrostowej, chociaż przyrost był niższy o ok. 30% niż przed kwartałem. Przyczyniły się do tego zarówno silnie zróżnicowane przyrosty z tytułu nowo udzielonych kredytów, w podstawowych ich rodzajach, jak również wysoki wpływ różnic kursowych, powiększający przyrost zobowiązań GD (por. **Tablica 2.3 w Aneksie 2 - Zestawienie danych statystycznych**).

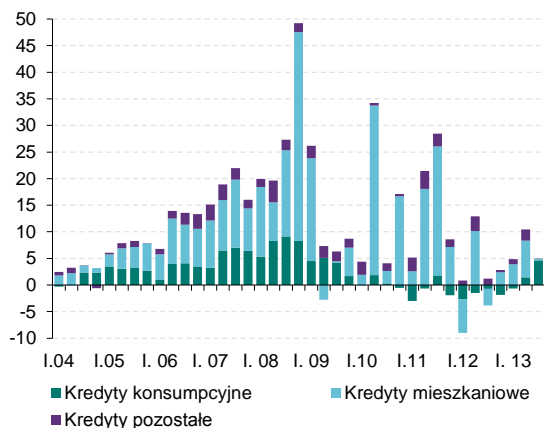
Dane monetarne wskazują, że w III kw. 2013 r. umocnił się zdecydowany przełom w kredytach konsumpcyjnych. Ich ożywienie, zapoczątkowane w II kw. br., w kolejnym kwartale wyraźnie

przyspieszyło. Może to umacniać oczekiwania przyszłej powolnej poprawy konsumpcji prywatnej.

Na tym tle przyrost *kredytów mieszkaniowych* w III kw. br. był niemalże znikomy. Jednak uwzględniając wpływ sezonowości można stwierdzić, że faktyczne ograniczenie skali wzrostu kredytów mieszkaniowych nie było aż tak silne (stanowiąc ok. 1/3 przyrostu z kwartału poprzedniego). Prawdopodobnie zahamowanie realizacji nowych kredytów jest zjawiskiem przejściowym i pozostaje w pewnym stopniu w związku z oczekiwaniem części GD na uruchomienie nowego rządowego programu mieszkaniowego.

Również w *pozostałych rodzajach kredytów* w III kw. 2013 r. wystąpił tylko nieznaczny wzrost, wielokrotnie niższy niż rok temu (por. **Wykres 35**).

Wykres 35 Struktura kwartalnych zmian stanów zadłużenia gospodarstw domowych wg rodzajów (w mld zł)



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

Jak wykazały wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych¹⁴ w III 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 niewielki odsetek banków w III kwartale 2013 r. złagodził kryteria ich udzielania, a także warunki, na których banki udzielały tych kredytów, głównie dostosowując oferty do 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. Jednocześnie, banki zwróciły uwagę na istniejące uwarunkowania rynkowe wpływające na niejednoznaczną ocenę kształtowania się popytu na kredyty mieszkaniowe w III kw. br. Wyższy popyt na te kredyty wynikał z niskich stóp procentowych oraz wzmocnienia systemu sprzedaży kredytów. Zarazem jednak – zdaniem banków – popyt hamowało oczekiwanie kredytobiorców na rozpoczęcie programu Mieszkanie dla Młodych.

¹⁴Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, IV kwartał 2013r., październik 2013

Aprobował
Dyrektor Biura
Przedsiębiorstw, Gospodarstw
Domowych i Rynków

Michał Gradzewicz

Zatwierdził
Z-ca Dyrektora Generalnego
Instytutu Ekonomicznego

Jacek Kołowski

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) do sektora gospodarstw domowych zalicza się 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 przyjmowana jest poszerzona definicja sektora gospodarstw domowych, zgodna 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 relacją oszczędności gospodarstw domowych do ich

dochodów do dyspozycji brutto. Podane w *Tablicy 2.1, (Aneks- Zestawienie danych statystycznych)*, wartości 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 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 wierzytelności 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 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 zobowiązań finansowych w *statystyce monetarnej 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, udzielany 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 zaimplementowaną w pakiecie DEMETRA+ procedurę odsezonowania TRAMO/SEATS.

Aneks 2

Zestawienie danych statystycznych

Tablica 2.1

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).

	2000-2010	2011	2012	2012			2013	
		I-IV	I-IV	II	III	IV	I	II
Dochody do dyspozycji brutto	2,4	0,8	-0,1	-0,2	0,8	-0,4	2,7	2,0
Dochody do dyspozycji brutto łącznie z korektą OFE	2,8	-3,3	4,0	-0,8	12,8	4,4	-1,6	0,3
Spożycie prywatne	3,3	3,2	1,2	1,9	0,3	0,2	-0,6	0,0
Spożycie indywidualne	3,5	2,6	1,2	1,7	0,7	0,3	0,0	0,2
Nakłady brutto na środki trwałe	5,9	2,7	7,4	3,6	0,1	19,3	-2,5	1,7
CPI	3,4	4,3	3,7	4,0	3,9	2,9	1,3	0,5
Stopa oszczędzania wąska	9,0	2,1	5,0	3,7	6,5	17,7	-11,5	3,9
Stopa oszczędzania szeroka	8,7	2,1	4,8	3,6	6,2	16,6	-11,4	3,9
Stopa inwestowania	7,4	7,3	7,7	7,2	7,4	10,2	5,1	7,1

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	
	kwartały												
	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II
Rachunek finansowy - transakcje ogółem na aktywach finansowych i zobowiązaniach (w mld zł)													
<i>Aktywa</i>													
Aktywa finansowe ogółem, z tego	-23,6	38,6	6,4	29,4	-6,6	16,7	22,6	34,7	-8,5	30,0	3,7	32,0	-3,0
- gotówka	4,7	-1,7	1,3	-0,4	2,8	5,0	2,6	-2,4	4,1	-0,7	-0,4	4,3	6,4
- depozyty ogółem	4,1	6,0	17,2	12,1	2,4	13,2	23,1	11,3	5,1	9,2	16,4	15,9	0,2
- dłużne papiery wartościowe	-1,9	-1,0	-0,3	-0,1	-1,2	0,9	0,4	0,3	0,1	2,1	-1,2	-4,1	-0,0
- akcje i inne udziały kapitałowe	-28,8	25,2	-22,5	11,0	-10,3	-5,4	-7,5	18,3	-15,6	13,9	-16,5	12,3	-5,8
- rezerwy ubezpiecz. i fundusze emerytalne	5,4	8,3	7,8	5,0	7,2	1,0	0,9	4,4	4,7	2,3	2,9	2,3	1,5
-inne aktywa finansowe *(do otrzymania)	-7,2	1,8	2,9	1,8	-7,5	2,1	3,0	2,7	-6,9	3,1	2,5	1,3	-5,4
<i>Pasywa</i>													
Zobowiązania finansowe ogółem, z tego	7,7	13,6	9,1	8,2	7,8	14,8	11,0	10,4	2,8	8,1	3,0	7,4	4,7
--pożyczki ogółem	11,9	12,0	7,5	6,4	12,0	13,1	9,3	8,5	7,4	6,8	1,7	5,9	9,0
- inne zobowiązania finansowe	-4,2	1,6	1,6	1,8	-4,2	1,7	1,7	2,0	-4,6	1,3	1,3	1,5	-4,4
ZMIANY WARTOŚCI FINANSOWEJ NETTO –Saldo transakcji	-31,3	25,0	-2,7	21,3	-14,4	1,9	11,6	24,2	-11,3	21,9	0,7	24,6	-7,7
Rachunek pozostałych zmian (zmiany wolumenu i przeszacowania) (w mld zł)													
Aktywa finansowe ogółem	-8,3	30,8	10,0	12,4	-5,2	-30,0	2,7	23,1	-5,8	18,6	22,6	0,4	-5,6
Zobowiązania finansowe ogółem	23,1	-8,3	9,4	-4,4	9,1	15,2	-2,6	-14,6	3,8	-8,8	-1,7	2,3	3,4
POZOSTAŁE ZMIANY WARTOŚCI FINANSOWEJ NETTO – Saldo pozostałych zmian	-31,4	39,1	0,6	16,8	-14,3	-44,8	5,3	37,7	-9,6	27,4	24,3	-1,8	-9,0
Bilans zamknięcia - stany na koniec kwartału (w mld zł)													
<i>Aktywa</i>													
Aktywa finansowe, z tego	1 126,0	1 195,4	1 211,9	1 253,8	1 242,0	1 229,0	1 254,4	1 312,2	1 297,9	1 346,4	1 372,8	1 405,2	1 396,6
- gotówka	87,2	85,5	86,8	86,4	89,2	94,3	96,9	94,5	98,6	97,9	97,4	101,7	108,1
- depozyty ogółem	411,9	415,4	432,6	444,4	446,5	463,8	487,5	496,4	503,1	510,6	526,5	543,7	545,1
- dłużne papiery wartościowe	8,2	7,2	7,0	7,2	6,2	7,3	8,0	8,2	8,3	10,2	9,2	5,2	5,2
- akcje i inne udziały kapitałowe	305,1	350,8	332,1	352,4	334,2	314,3	307,7	339,4	315,1	339,3	329,0	343,0	329,7
- rezerwy ubezpiecz. i fundusze emerytalne	286,8	307,8	321,8	330,0	339,9	321,4	323,2	339,9	345,8	358,4	378,1	377,7	380,0
-inne aktywa finansowe *	26,8	28,7	31,6	33,4	25,9	28,0	31,0	33,8	26,9	30,0	32,5	33,9	28,5
<i>Pasywa</i>													
Zobowiązania finansowe, z tego	479,8	485,1	503,6	507,4	524,3	554,3	562,8	558,6	565,2	564,5	565,8	575,5	583,6
--pożyczki ogółem	472,9	476,6	493,6	495,6	516,7	545,0	551,7	545,5	556,7	554,7	554,7	562,9	575,4
- inne zobowiązania finansowe	6,9	8,5	10,0	11,8	7,6	9,3	11,1	13,1	8,5	9,8	11,1	12,6	8,2
WARTOŚĆ FINANSOWA NETTO = MAJĄTEK FINANSOWY NETTO – Saldo bilansu	646,2	710,3	708,3	746,4	717,7	674,7	691,6	753,6	732,7	781,9	807,0	829,7	813,0

* 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

Tablica 2.3

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

wg statystyki monetarnej NBP

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

Źródło: NBP Statystyka monetarna i finansowa - dane i szacunki pozostałych pozycji.

www.nbp.pl

