

14 lutego 2013 r.

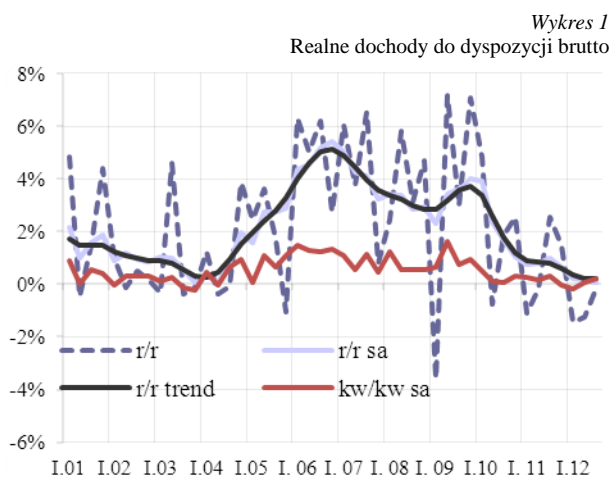
Grażyna Mierzejewska
Aleksandra Kolasa**NOTATKA****Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych
w III kwartale 2012 r.¹****Streszczenie**

- W III kw. 2012 r. realne dochody do dyspozycji brutto sektora gospodarstw domowych spadły w ujęciu rocznym o 0,2% wobec obniżenia się o 1,2% w poprzednim kwartale. Tym samym trzeci kwartał z rzędu odnotowano spadek dochodów, ten ostatni jednak nieco słabszy niż w dwóch poprzednich okresach (w ujęciu kwartalnym nastąpił wzrost o 0,2% sa). Obniżenie się dochodów do dyspozycji brutto w ujęciu rocznym nastąpiło przy ujemnych dynamikach rocznych dochodów z pracy najemnej i dochodów z własności oraz przy dodatnim aczkolwiek niższym niż w poprzednim kwartale tempie wzrostu nadwyżki operacyjnej brutto.
- Spożycie prywatne w III kw. 2012 r. spadło realnie o 0,4% r/r. Był to pierwszy spadek tej kategorii od III kw. 2009 r., a jej tempo wzrostu obniżyło się już szósty kwartał z rzędu. Pogarszające się negatywne nastroje konsumenckie oraz słabe perspektywy wzrostu dochodów przemawiają za utrzymaniem się niskiego tempa wzrostu spożycia prywatnego w najbliższych kwartałach.
- Stopa oszczędzania w III kw. 2012 r. po korekcie sezonowej wyniosła 7,0%, a stopa inwestowania 7,3%. Podwyższenie się stopy oszczędzania w III kw. 2012 roku było w głównej mierze rezultatem wysokiego poziomu wartości korekty z tytułu zmiany udziałów netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy emerytalnych (FE). Dodatkowo, wystąpił wzrost stopy oszczędności dobrowolnych, pierwszy od IV kw. 2009 r. Natomiast stopa inwestowania od 2010 r. utrzymuje się na w miarę stabilnym poziomie.
- W III kw. 2012 r. gospodarstwa domowe zainwestowały w aktywa finansowe 26,1 mld zł. Większość tej kwoty (ok. $\frac{3}{4}$) została ulokowana w dwóch podstawowych instrumentach: 10,2 mld zł przeznaczono na zakup akcji, udziałów kapitałowych i jednostek funduszy inwestycyjnych, natomiast 9,2 mld zł powiększyło depozyty bankowe. Dużym zainteresowaniem cieszyły się także rzadziej nabywane przez GD dłużne papiery wartościowe, w które zainwestowano 2,1 mld zł, wobec śladowych zazwyczaj zmian. Spadły natomiast, mimo nikłego sezonowego wzrostu, zasoby gotówki. Powstałe w III kw. 2012 r. nowe zobowiązania finansowe GD wyniosły 8,4 mld zł, przekraczając niemal dwukrotnie ich sezonowy wzrost. Wśród nich transakcje z tytułu nowo udzielonych pożyczek i kredytów, zrealizowano w kwocie 6,8 mld zł, nieco niższej niż przed kwartałem.
- Dane monetarne za IV kw. 2012 r. wskazują na możliwość kontynuacji zwiększonych inwestycji GD w aktywa finansowe. Można oczekiwać silniejszego niż przed kwartałem przyrostu depozytów, a także w mniejszym stopniu utrzymania zainteresowania lokowaniem aktywów poza bankami. Należy spodziewać się zwyżkującej tendencji zadłużenia gospodarstw domowych, głównie w związku z kredytami mieszkaniowymi, a także osłabiania się tendencji spadkowej w obszarze kredytów konsumpcyjnych.

¹ Oceniane na podstawie danych z kwartalnych rachunków niefinansowych wg sektorów instytucjonalnych, GUS, styczeń 2013 r. oraz danych z kwartalnych rachunków finansowych wg sektorów instytucjonalnych, NBP, styczeń 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 domowych²

W III kw. 2012 r. realne **dochody do dyspozycji brutto** sektora gospodarstw domowych spadły o 0,2% r/r wobec spadku o 1,2% r/r w II kw. br. Po wyeliminowaniu wahań sezonowych dochody do dyspozycji brutto były o 0,2% wyższe niż w poprzednim kwartale oraz o 0,1% wyższe niż w analogicznym kwartale 2011 r. Tym samym trzeci kwartał z rzędu odnotowano spadek dochodów w ujęciu rocznym, ten ostatni był jednak nieco słabszy niż w dwóch poprzednich okresach. Dane wskazują na osłabienie trendu spadkowego dynamiki dochodów do dyspozycji brutto (por. Wykres 1).



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Spadek dochodów do dyspozycji brutto nastąpił przy ujemnych (ale wyższych niż w II kw. 2012 r.) dynamikach rocznych dochodów z pracy najemnej i dochodów z własności oraz przy dodatnim, aczkolwiek niższym niż w poprzednim kwartale, tempie wzrostu nadwyżki operacyjnej brutto (por. Tablica 1 oraz Wykres 2).

Ocenia się³, że w III kw. 2012 r. dynamika realnych **dochodów z pracy najemnej** ukształtowała się na poziomie -0,5% r/r wobec -0,7% r/r w II kw. 2012 r. Po uwzględnieniu wahań sezonowych dochody z pracy spadły o 0,7% w porównaniu z analogicznym kwartałem 2011 roku oraz wzrosły o 1,3% w porównaniu z poprzednim kwartałem. Zatem, uwzględniając wahania sezonowe, od czterech kwartałów obserwuje się

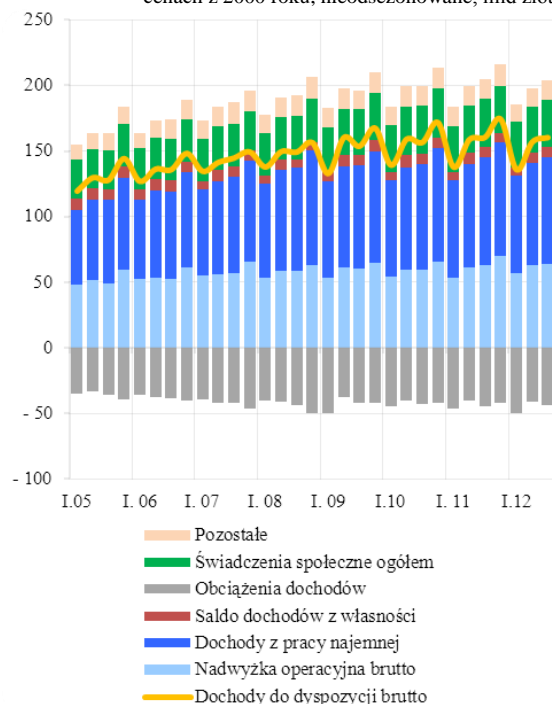
ujemne tempa wzrostu dochodów z pracy w ujęciu rocznym (por. Wykres 3). Z drugiej strony, wysoka dynamika kwartalna tej kategorii (po korekcie sezonowej) skutkowałą pewnym osłabieniem, obserwowanego od początku 2011 roku, trendu spadkowego tempa wzrostu dochodów z pracy najemnej.

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

| | 2011 I-IV | 2011 II | 2012 II | 2012 III |
|-------------------------------------|--------------|------------|------------|-------------|
| Nadwyżka operacyjna brutto (+) | 4,0 | 6,2 | 2,1 | 1,1 |
| Dochody z pracy najemnej (+) | 0,5 | 1,7 | -0,7 | -0,5 |
| Dochody z własności (+) | -4,3 | 7,5 | -13,4 | -9,9 |
| Dochody pierwotne brutto | 1,6 | 3,6 | -0,4 | -0,3 |
| Świadczenia społeczne ogółem (+) | -1,6 | -1,0 | -1,2 | -1,2 |
| Podatki od dochodów i majątku (-) | 3,6 | 1,7 | -4,2 | -1,4 |
| Składki na ubezpiecz. społeczne (-) | 0,7 | 3,2 | 1,7 | -2,0 |
| Dochody do dyspozycji brutto | 0,7 | 2,6 | -1,2 | -0,2 |
| Spżycie prywatne | 3,1 | 2,7 | 1,2 | -0,4 |
| CPI | 4,3 | 4,1 | 4,0 | 3,9 |
| Stopa oszczędności | 2,1 | -4,9 | 3,8 | 6,5 |
| Stopa inwestowania | 7,5 | 5,9 | 7,6 | 7,5 |

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Wykres 2
Tworzenie dochodów w gospodarstwach domowych (dane realne w cenach z 2000 roku, nieodsezonowane, mld złotych)



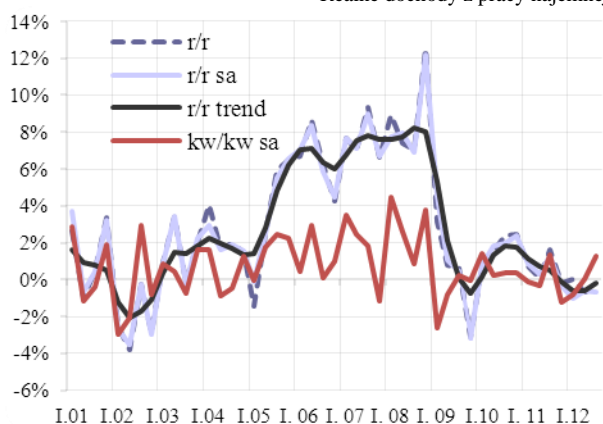
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

² Dane NBP dotyczące dochodów do dyspozycji i oszczędności za I-III kwartał 2012 roku różnią się od danych GUS z tytułu weryfikacji informacji o składkach na ubezpieczenia społeczne.

³ GUS nie publikuje danych statystycznych za okresy kwartalne o składkach dochodów do dyspozycji GD, stąd też przy ich omawianiu wykorzystano szacunki tych pozycji dokonywane w IE, sporządzane na podstawie innych danych publikowanych przez GUS.

Na ujemną wartość dynamiki dochodów z pracy najemnej w ujęciu rocznym w III kw. 2012 r. złożyły się: spadek przeciętnych realnych wynagrodzeń w sektorze przedsiębiorstw (o 1,0% r/r, wobec spadku o 0,9% r/r w II kw. 2012 r.), nieznaczne podwyższenie się przeciętnych wynagrodzeń w sferze budżetowej (o 0,2% r/r, wobec spadku o 0,3% r/r w II kw. 2012 r.) oraz obniżenie się, w porównaniu z poprzednim kwartałem, tempa wzrostu przeciętnego zatrudnienia (z 0,2% r/r do -0,1% r/r w III kw. 2012 r.).

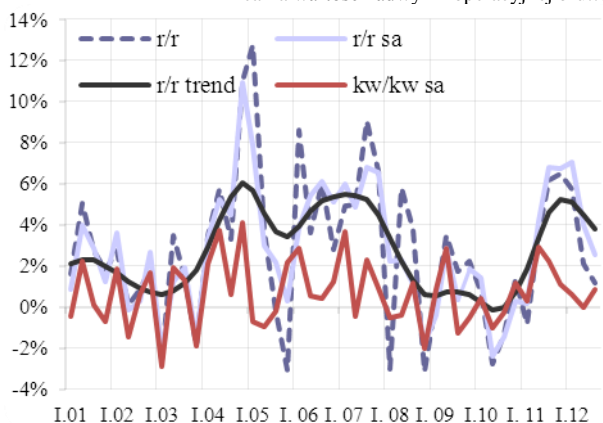
Wykres 3
Realne dochody z pracy najemnej



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Nadwyżka operacyjna brutto, czyli dochód z działalności prywatnych przedsiębiorców (osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą) w III kw. 2012 r. zwiększyła się o 1,1% w ujęciu realnym, wobec wzrostu o 2,1% r/r odnotowanego w poprzednim kwartale. Po uwzględnieniu wahań sezonowych tempo wzrostu tej kategorii wyniosło odpowiednio 2,6% r/r i 0,8% kw/kw. Tym samym, od początku 2012 roku utrzymuje się trend spadkowy dynamiki nadwyżki operacyjnej brutto (por. Wykres 4).

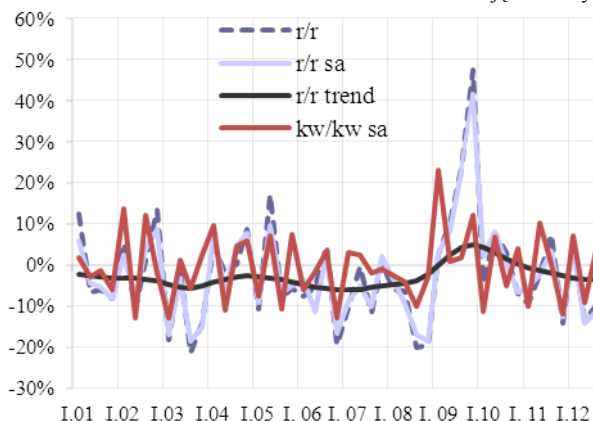
Wykres 4
Realna wartość nadwyżki operacyjnej brutto



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

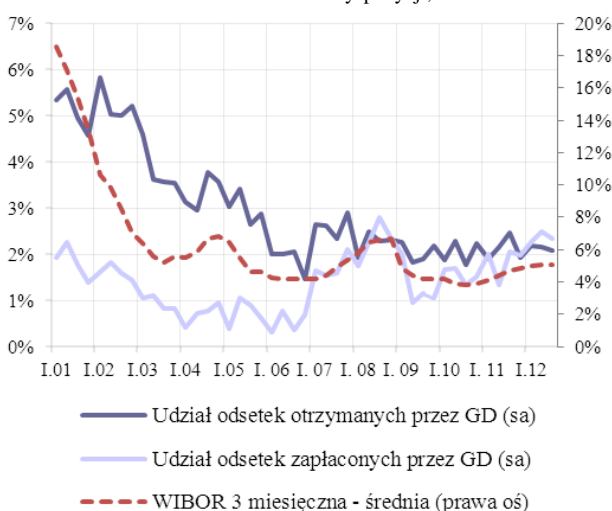
W III kw. 2012 r., jak wskazują szacunki, **saldo dochodów z własności** gospodarstw domowych spadło realnie o 9,9% r/r, wobec spadku o 13,4% r/r w poprzednim kwartale. Dynamika tej kategorii charakteryzuje się jednak dużą zmiennością, co utrudnia ocenę tendencji wzrostowych. W III kw. 2012 r. odnotowano 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 wzrostem 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 utrzymało się na poziomie z analogicznego kwartału 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

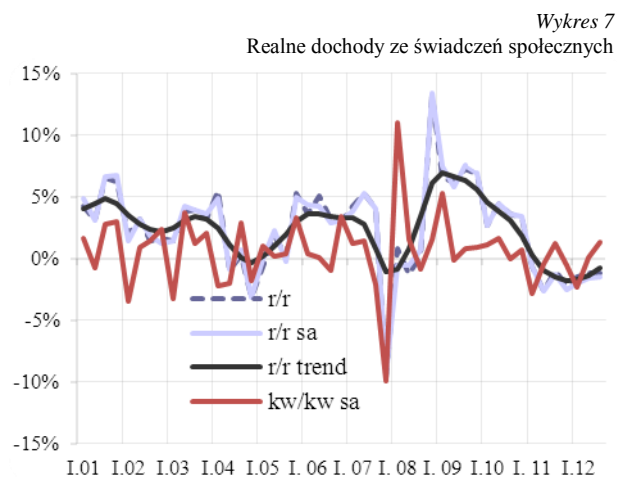


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Obciążenie odsetkowe gospodarstw domowych, mierzone jako udział odsetek

zapłaconych w dochodzie do dyspozycji, wyniosło w III kw. 2012 r. 2,3% sa (por. Wykres 6). Od połowy 2009 roku obserwuje się trend wzrostowy tego wskaźnika, któremu (od połowy 2010 r.) towarzyszy nieznaczny wzrost stóp procentowych (stopa WIBOR 3M w II i III kw. 2012 r. kształtowała się w okolicy 5%).

Udział odsetek otrzymanych w dochodzie do dyspozycji w III kw. 2012 r. wyniósł 2,1% (po korekcie sezonowej), czyli tyle ile średnia wartość tego wskaźnika dla lat 2008-2012.

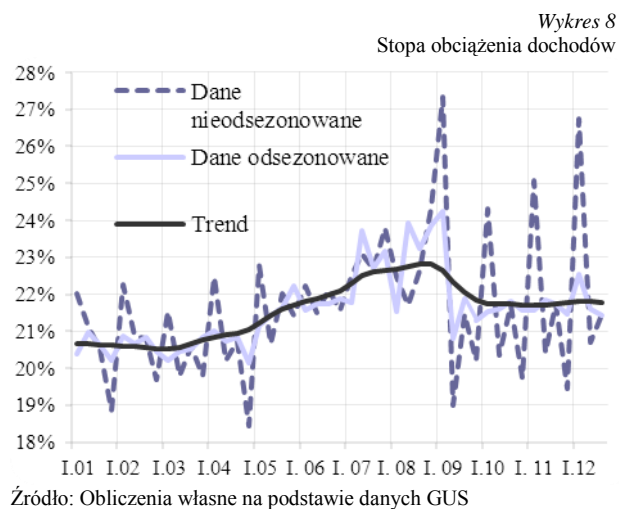


Realne dochody ze świadczeń społecznych, obejmujących zarówno pieniądze świadczenia z ubezpieczeń społecznych, jak i świadczenia z pomocy społecznej, w III kw. 2012 r. obniżyły się o 1,2% r/r wobec podobnego spadku w II kw. 2012 r. Pomimo ich wzrostu w ujęciu kwartalnym (o 1,3%, po korekcie sezonowej), komponent trendowy rocznej dynamiki dochodów ze świadczeń społecznych utrzymał się na ujemnym poziomie (por. Wykres 7). Ujemne tempo wzrostu dochodów ze świadczeń społecznych obserwuje się od początku 2011 roku.

Utrzymanie się tempa wzrostu dochodów ze świadczeń społecznych w porównaniu z poprzednim kwartałem było między innymi konsekwencją podobnych dynamik realnych wypłat z emerytur i rent. Przeciętna emerytura i renta pracownicza brutto zarówno w II, jak i w III kw. 2012 r. wzrosła w ujęciu realnym o 1,2% r/r, natomiast emerytura-renta rolnicza zwiększyła się realnie o 3,3% r/r. Jednocześnie dynamika roczna przeciętnej liczby emerytów i rencistów otrzymujących świadczenia w III kw. 2012 r. wyniosła -1,1% r/r i była o 0,1 pp. wyższa niż w poprzednim kwartale.

Wypłaty zasiłków dla bezrobotnych w III kw. 2012 r. zwiększyły się realnie o 9,6% r/r⁴, wobec wzrostu o 4,3% r/r w II kw. 2012 r. Wzrostowi temu towarzyszył wzrost liczby zarejestrowanych bezrobotnych w III kw. br. o 6,3% r/r.

Ponadto, dodatnią dynamikę (7,9% r/r) odnotowano dla realnych wypłat zasiłków i świadczeń przedemerytalnych.



Stopa obciążenia dochodów⁵ wyniosła w III kw. 2012 r. 21,5% (21,4% po korekcie sezonowej) wobec 20,7% w poprzednim kwartale, ponadto była ona o 0,2 pp. niższa niż w analogicznym kwartale roku poprzedniego. Od III kw. 2009 roku wskaźnik ten oscyluje wokół poziomu 21,8% (por. Wykres 8). Na nieznaczne obniżenie się obciążenia dochodów w porównaniu z III kw. 2011 r. wpłynęło obniżenie się dynamiki składek na ubezpieczenia społeczne do -2,0% r/r wobec 1,7% r/r w poprzednim kwartale. Natomiast tempo wzrostu podatków od dochodów i majątku, choć nadal ujemne, w III kw. 2012 r. podwyższyło się do -1,4% z -4,2% w poprzednim kwartale.

Spożycie prywatne w sektorze gospodarstw domowych

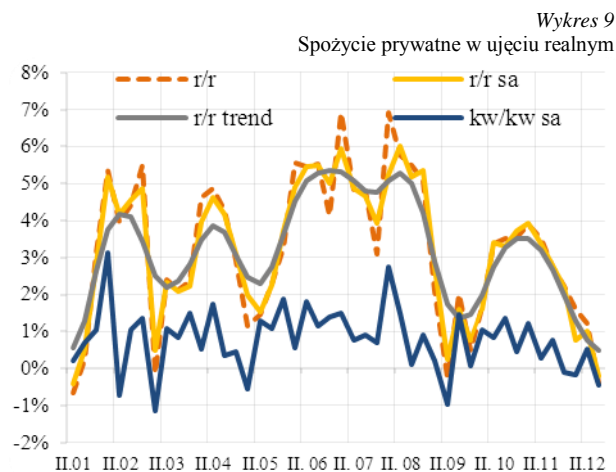
Spożycie prywatne w III kw. 2012 r. spadło realnie o 0,4% r/r wobec wzrostu o 1,2% r/r w poprzednim kwartale (por. Tablica 1).⁶ Ujemną dynamikę (w ujęciu rocznym) tej kategorii

⁴ 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.

⁵ 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.

⁶ Natomiast dynamika spożycia indywidualnego wyniosła w III kw. 0,1% r/r.

odnotowano po raz pierwszy od III kw. 2009 roku. Ponadto, szósty kwartał z rzędu tempo wzrostu spożycia prywatnego obniżyło się, tym samym pozostając w trendzie spadkowym. Po eliminacji wahań sezonowych tempo wzrostu spożycia prywatnego wyniosło -0,2% r/r oraz -0,4% kw/kw (por. Wykres 9).



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Struktura spożycia

Udział konsumpcji dóbr trwałych⁷ w spożyciu prywatnym w latach 2000-2012 kształtował się między 4,7% i 6,5%, ze średnią na poziomie 5,8% (por. Wykres 10).⁸ W latach 2009-2012 udział ten nieznacznie się obniżał, a w trzech kwartałach 2012 roku konsumpcja dóbr trwałych stanowiła przeciętnie 5,3% spożycia.

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 spożyciem prywatnym ogółem⁹.

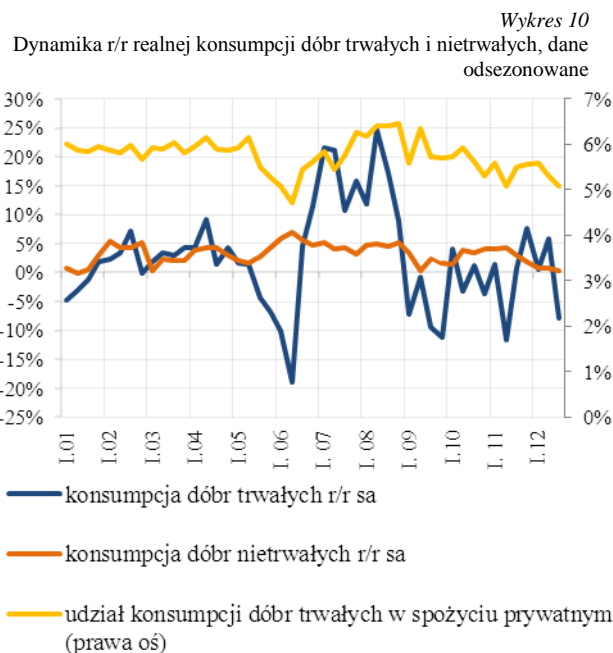
Dla konsumpcji dóbr nietrwałych od trzeciego kwartału 2011 r. odnotowuje się wyraźnie słabnące tempa wzrostu (dynamika roczna spadła z 2,9% w III kw. 2011 r. do 0,2% w III kw. 2012 r.). W III kwartale 2012 roku tempo wzrostu konsumpcji dóbr trwałych wyraźnie się obniżyło i wyniosło

⁷ W niniejszym raporcie wskaźniki dotyczące konsumpcji dóbr trwałych i nietrwałych obliczone są bezpośrednio na podstawie danych GUS o spożyciu dóbr trwałych w całości spożycia indywidualnego. Stąd też istotne różnice w danych dla tych kategorii w porównaniu z poprzednimi opracowaniami.

⁸ Wskaźniki prezentowane w tej sekcji raportowane są po korekcji sezonowej.

⁹ Współczynniki korelacji między dynamiką konsumpcji dóbr trwałych a dynamiką spożycia prywatnego wynosi 0,45. Konsumpcja dóbr nietrwałych stanowi ponad 90% spożycia, nie dziwi więc wysoka (0,96) wartość współczynnika korelacji również między tymi zmiennymi.

-7,9% r/r. Jednakże, ze względu na to, że kategoria ta cechuje się dużą zmiennością, ocena jej tendencji długookresowych jest utrudniona.



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 III kwartale 2012 r., w którym stan kredytów konsumpcyjnych udzielonych gospodarstwom domowym zmniejszył się o prawie 0,75 mld zł. Wykorzystanie kredytu do finansowania konsumpcji, wyrażone jako relacja przyrostu zadłużenia z tytułu kredytów konsumpcyjnych do spożycia prywatnego wyniosło zarówno w II, jak i w III kw. 2012 r. -0,9%, po korekcji sezonowej. Wartość tej relacji, relatywnie 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), a od 2012 roku ponownie znajduje się w tendencji spadkowej (por. Wykres 11).

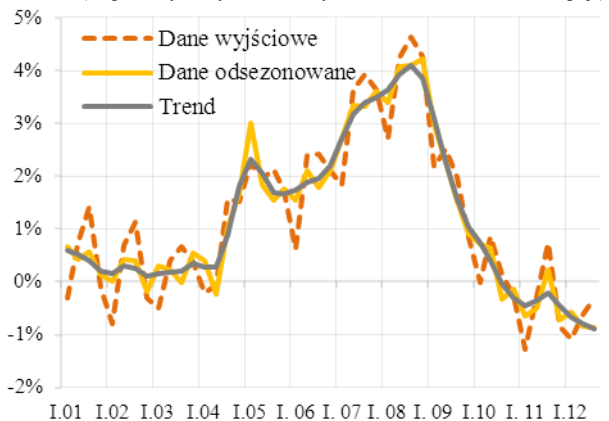
Pewien wpływ na kształtowanie się wykorzystania kredytów do finansowania konsumpcji mogły mieć czynniki pozostające poza swobodnymi decyzjami gospodarstw domowych, jak polityka kredytowa banków. Dane NBP¹⁰ wskazują, że w III kw. 2012 r. kryteria udzielania kredytów konsumpcyjnych przez banki nie uległy

¹⁰ Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, IV kwartał 2012 r.

istotnym zmianom, natomiast nieznacznie zaostrzyły się warunki ich udzielania, głównie ze względu na wzrost marż kredytowych.

Wykres 11

Udział przyrostu kredytów konsumpcyjnych w spożyciu prywatnym GD
(stopień wykorzystania kredytu do finansowania konsumpcji)



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

Perspektywy dla spożycia

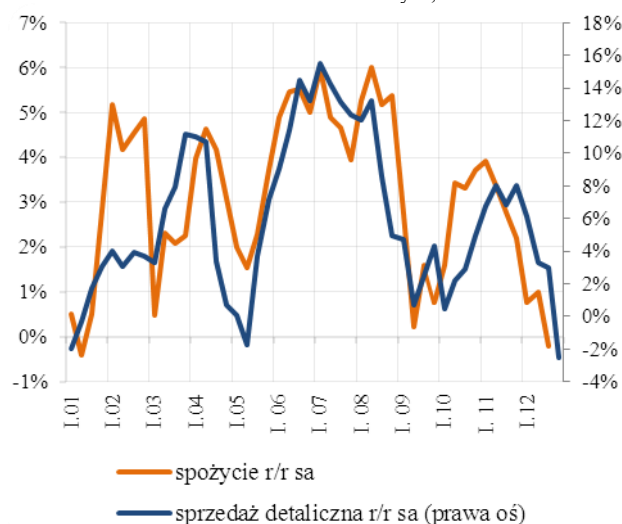
Szacunki Instytutu Ekonomicznego implikowane przez wstępne dane GUS za cały 2012 wskazują, że tempo wzrostu spożycia indywidualnego w IV kwartale było ujemne i wyniosło -0,9% r/r. Należy się więc spodziewać również dalszego spadku spożycia prywatnego (w ujęciu rocznym) w najbliższym kwartale.

Oba syntetyczne wskaźniki ufności konsumenckiej – bieżący i wyprzedzający – mierzące nastroje konsumenckie (por. ankieta GUS *Badania Kondycji Gospodarstw Domowych*), w IV kwartale ponownie się obniżyły. Odczyty za styczeń 2013 r. pokazują różnokierunkowe zmiany, nadal jednak obserwuje się negatywne nastroje konsumenckie, a główne wskaźniki znajdują się na poziomach notowanych podczas nasilenia się kryzysu finansowego na początku 2009 r. W trendzie spadkowym znajduje się też m.in. 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. Ponadto, wciąż obserwuje się wysoki oraz rosnący poziom niepewności konsumentów (w sensie obaw przed bezrobociem), w szczególności w porównaniu z latami 2007-2008.

Silniej niż wskaźniki koniunktury konsumenckiej ze spożyciem powiązana jest sprzedaż detaliczna towarów (por. przytoczona wcześniej analiza IE). Dynamika sprzedaży detalicznej w IV kwartale 2012 r. uległa dalszemu obniżeniu (do -2,0% r/r wobec 1,9% r/r w III kw. 2012 r. i 2,7% r/r w II kw.), co wskazywałoby na dalsze osłabienie dynamiki spożycia prywatnego w najbliższych kwartałach (por. Wykres 12).

Wykres 12

Dynamiki r/r realnego spożycia prywatnego i sprzedaży detalicznej w cenach stałych, dane odsezonowane



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

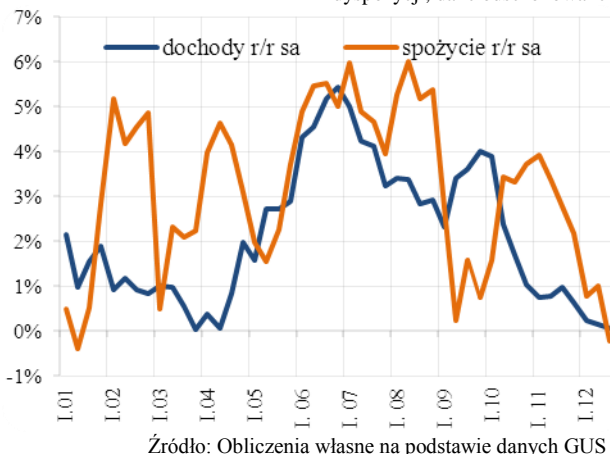
Odnotowany w III kwartale spadek dochodów był nieco słabszy niż w poprzednich kwartałach. Ostatecznie więc tempo wzrostu spożycia zbliżyło się do dynamiki dochodów (por. Wykres 13).

Dane z końca 2012 r. dość wyraźnie wskazują na spowolnienie w produkcji przemysłowej oraz zastój w budownictwie. Tym samym perspektywy dla tempa wzrostu dochodów do dyspozycji brutto w najbliższym czasie wydają się być mało optymistyczne. Jednocześnie charakter dostosowań na rynku pracy (odbywający się głównie poprzez obniżenie przeciętnych wynagrodzeń, szczególnie realnych, choć jednocześnie w coraz większym stopniu poprzez spadek zatrudnienia, czemu towarzyszą wciąż niewielkie wzrosty bezrobocia) pozwala oczekiwać niezbyt gwałtownych dostosowań ze strony dochodów do dyspozycji.

Podsumowując, pogarszające się negatywne nastroje konsumenckie oraz słabe perspektywy wzrostu dochodów przemawiają za utrzymaniem się niskiego tempa wzrostu spożycia prywatnego w najbliższych kwartałach.

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*.

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



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Oszczędności i inwestycje w sektorze gospodarstw domowych

Oszczędności gospodarstw domowych w III kwartale 2012 roku wyniosły 21,2 mld zł wobec oszczędności o wartości 6,8 mld zł w poprzednim kwartale. Po korekcie sezonowej, wartość oszczędności wyniosła 20,0 mld zł i w rezultacie wyhamował trend spadkowy tej kategorii.

W III kw. 2012 r. **stopa oszczędzania**, stanowiąca relację oszczędności brutto gospodarstw domowych do ich dochodów do dyspozycji, wyniosła 6,5%, wobec 3,8 % w II kw. 2012 r., a w ujęciu rocznym wzrosła o 11,4 pp. (por. Wykres 14). Stopa oszczędzania skorygowana o czynniki sezonowe wyniosła 7,0% (wobec 2,2% w II kw.). Tym samym, po okresie tendencji spadkowych, zapoczątkowanych w 2010 roku, od trzech kwartałów obserwuje się stabilizację komponentu trendowego tej kategorii.

Na stopę oszczędzania składają się dwie kategorie oszczędności. Pierwsza z nich to wartość korekty z tytułu zmiany udziałów netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy emerytalnych (FE), w skład której wchodzi wartość transakcji przekazanych do FE oraz wycena wartości aktywów trzymanyh w rezerwach ubezpieczeniowych. Ta ostatnia podlega znacznym wahaniom, które przekładają się na wyraźną zmienność stopy oszczędzania gospodarstw domowych. Udział drugiej kategorii oszczędności, tak zwanych „oszczędności dobrowolnych” (oszczędności skorygowanych o FE¹², por. Wykres 15), w dochodach gospodarstw

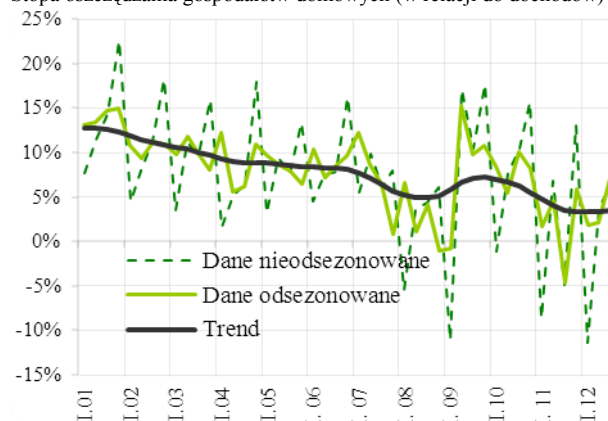
¹² W raporcie za III kw. 2011 roku znajduje się szczegółowy opis dekompozycji stopy oszczędzania na stopę oszczędności dobrowolnych i czynnik zawierający korektę FE.

domowych od 2011 roku znajdował się między 0,32% a 1,58% (po korekcie sezonowej), a jego znaczenie w całkowitej stopie oszczędności od początku 2000 roku uległo znacznemu obniżeniu.

W III kw. 2012 roku podwyższenie się stopy oszczędzania było w znacznej mierze rezultatem wysokiego poziomu wartości korekty z tytułu zmiany udziałów netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy emerytalnych (FE), głównie ze względu na zmianę wyceny wartości aktywów. Pozytywnym sygnałem jest, odnotowany w III kw. 2012 r., wzrost stopy oszczędności dobrowolnych, pierwszy od IV kwartału 2009 r.

Wykres 14

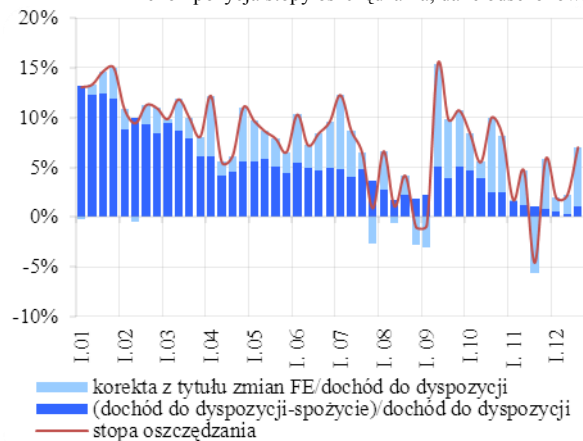
Stopa oszczędzania gospodarstw domowych (w relacji do dochodów)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Wykres 15

Dekompozycja stopy oszczędzania, dane odsezonowane



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Ramka 1 Oszczędności w różnych sektorach gospodarki

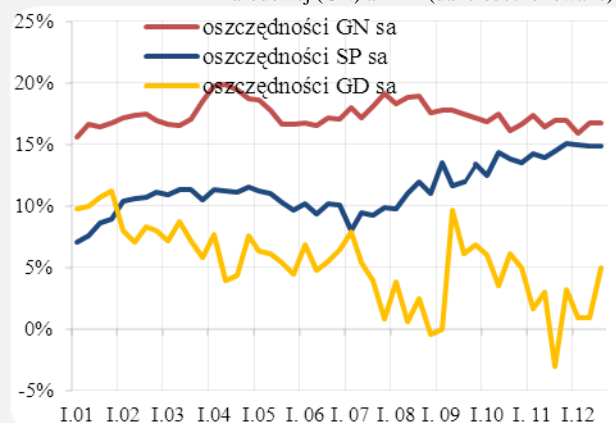
Relacja oszczędności w całej gospodarce do PKB w III kw. 2012 r. wyniosła 16,8% (po eliminacji wahań sezonowych) i od 2008 roku cechuje się trendem spadkowym, głównie ze względu na malejące oszczędności sektora gospodarstw domowych (por. Wykres 16). Spadek oszczędności gospodarstw domowych był częściowo rekompensowany przez wzrost

oszczędności w sektorze przedsiębiorstw, relacja tych ostatnich do PKB wyniosła w III kw. br. 14,9% (sa). W tym samym czasie, wartość oszczędności sektora gospodarstw domowych stanowiła 5,0% (sa) wartości PKB.

Ponadto, sektor przedsiębiorstw oraz sektor gospodarstw domowych w III kw. 2012 r. wygenerowały odpowiednio 66% i 33% dodatknych oszczędności ogółem.

Wykres 16

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

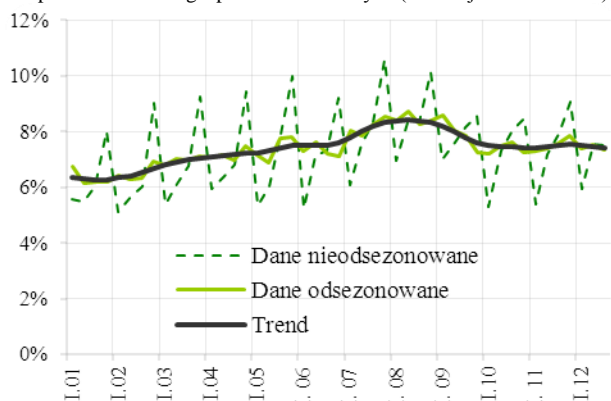


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

W III kw. 2012 r. dynamika realnych nakładów brutto na środki trwałe w sektorze gospodarstw domowych ukształtowała się na poziomie -0,4% r/r wobec 3,6% r/r w poprzednim kwartale (por. *Tablica 2.1*). Po wykluczeniu czynników sezonowych, wartość realnych nakładów okazała się o 1,1% niższa niż w poprzednim kwartale oraz o 1,2% niższa niż w analogicznym kwartale 2011 r., a dane wskazują na zahamowanie tendencji wzrostowych tej kategorii.

Wykres 17

Stopa inwestowania gospodarstw domowych (w relacji do dochodów)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

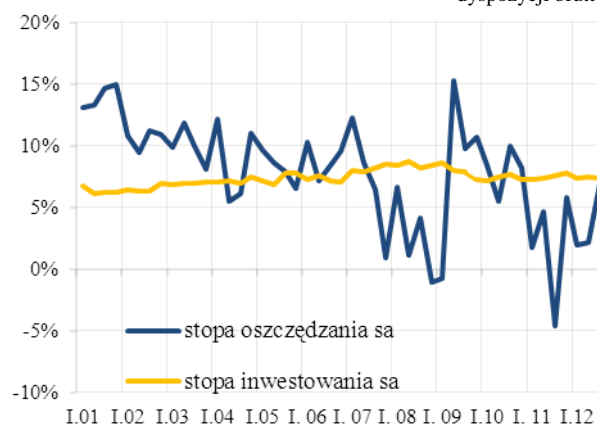
Stopa inwestowania w sektorze gospodarstw domowych, czyli relacja nakładów brutto na środki

trwałe do dochodów do dyspozycji brutto, w III kw. 2012 r. wynosiła 7,5% (7,3% po korekcie sezonowej, por. *Wykres 17*) i tym samym była o 0,4 pp. niższa niż w III kw. 2011 r. Od 2010 roku stopa ta kształtuje się na w miarę stabilnym poziomie 7,2-7,9% dla wartości odsezonowanych.

Po uwzględnieniu sezonowości, stopa inwestowania od początku 2011 r. kształtowała się na poziomie wyraźnie wyższym niż stopa oszczędzania (por. *Wykres 18*). W III kw. 2012 r. stopa oszczędzania zbliżyła się do poziomu stopy inwestowania. Jednakże, jako że wzrost stopy oszczędzania wynikał głównie z wysokiej wartości korekty o FE, zależność ta nie musi być trwała.

Wykres 18

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



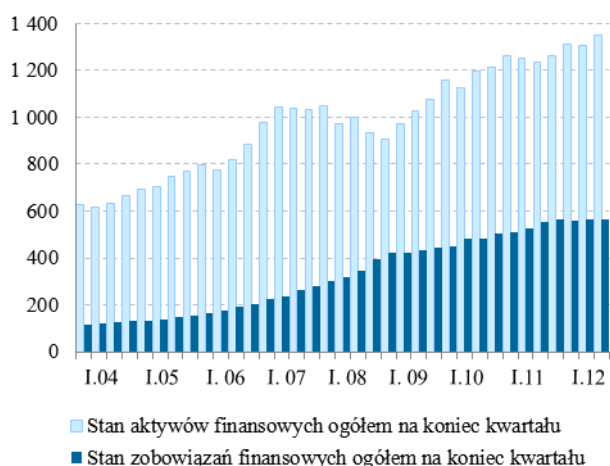
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Aktywa i zobowiązania finansowe gospodarstw domowych na podstawie kwartalnych rachunków finansowych

Aktywa

Ogólny stan aktywów finansowych gospodarstw domowych na koniec III kw. 2012 r. wyniósł 1 349,5 mld zł, wykazując wzrost w ciągu kwartału o 45,7 mld zł (o 3,5% kw/kw). W skali roku aktywa GD przyrosły o 115,3 mld zł, a ich roczne tempo wzrostu (9,3% r/r na koniec września 2012 r.), było kilkakrotnie wyższe w porównaniu do niewielkich wzrostów z okresu III kw. 2011r.-II kw. 2012 r., w którym dynamika aktywów finansowych nie przekraczała średnio 4% w skali rocznej (por. *Wykres 19*).

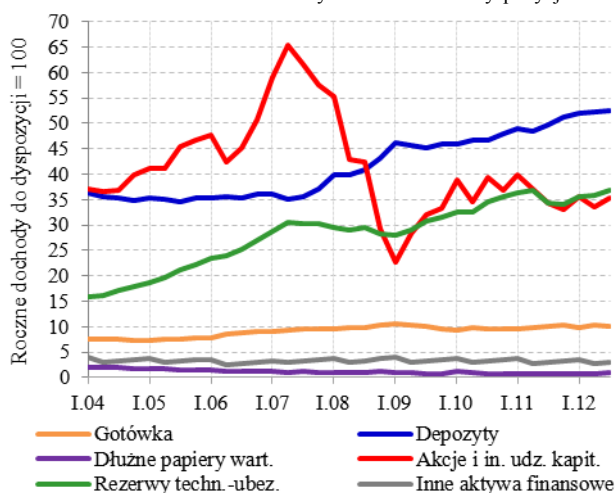
Wykres 19
Stany aktywów i zobowiązań finansowych gospodarstw domowych (w mld zł)



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

W III kw. 2012 r. poprawiła się relacja aktywów gospodarstw domowych do ich łącznych dochodów do dyspozycji. Stabilnie dominujące miejsce wśród nich zajmowały depozyty bankowe, sięgające ok. 53% dochodów. Natomiast w niewielkim stopniu wzmożnił się w nich udział akcji i udziałów kapitałowych, głównie w wyniku akcji nienotowanych na giełdzie. Zwiększyło się także znaczenie inwestycji w kapitałowe systemy ubezpieczeń, których udział w aktywach wzrastał wprawdzie powoli, ale stabilnie. Minimalnie zmniejszył się udział zasobów utrzymywanych przez GD w gotówce. Ewolucję zmian wartości aktywów w relacji do skumulowanych rocznych dochodów do dyspozycji i wagę podstawowych ich rodzajów w łącznych aktywach GD pokazuje Wykres 20.

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

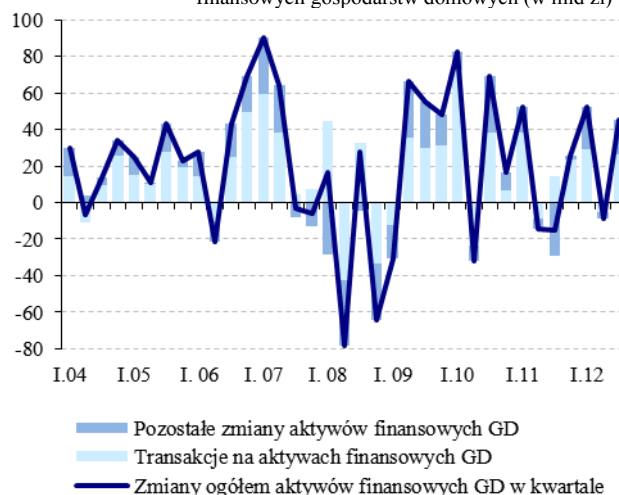


Źródło: Kwartalne rachunki niefinansowe wg sektorów instytucjonalnych, GUS; Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Na wzrost stanu aktywów w III kw. 2012 r. oddziaływały pozytywnie obydwie główne czynniki: zwiększyło się zaangażowanie gospodarstw domowych na rynku akcji oraz lokowanie środków na depozytach bankowych, nastąpiła też wyraźna poprawa wyceny rynkowej posiadanych aktywów finansowych (por. Wykres 21), również (por. Tablica 2.1 w Aneksie 2. - Zestawienie danych statystycznych).

Zawarte w III kw. 2012 r. przez gospodarstwa domowe transakcje powiększyły ich aktywa finansowe łącznie o 26,1 mld zł. Były one wyższe od zrealizowanych w III kw. 2011 r. (wówczas wyniosły 14,3 mld zł). Silnie dodatni wpływ przyniosły również skutki zmian bieżącej wartości aktywów finansowych dodatkowo zwiększające ich stan w końcu III kw. 2012 r. o 19,6 mld zł (występujące rok wcześniej ujemne skutki zmian wartości aktywów obniżyły ich stan na koniec III kw. 2011 r. o 29,4 mld zł).

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

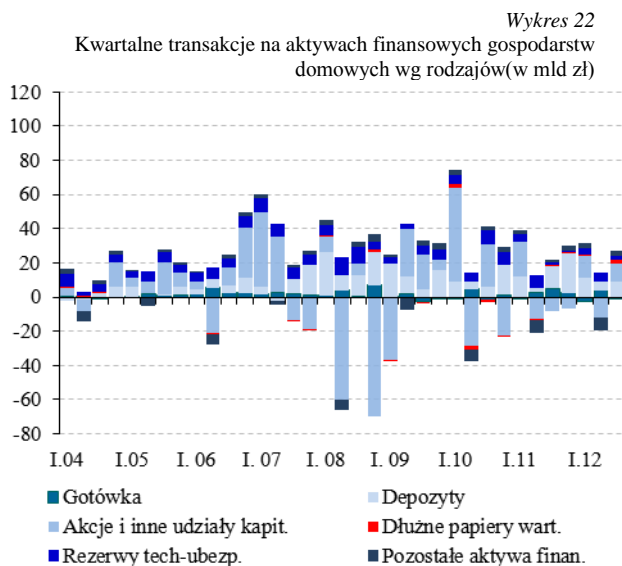


Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Jedną z możliwych przyczyn stopniowej odbudowy aktywów finansowych GD w III kw. 2012 r., jaka wystąpiła po przejściowym sezonowym jej zahamowaniu w II kw. 2012 r., była zmiana nastawienia gospodarstw domowych względem wykorzystania dochodów pozostających do dyspozycji, i rezygnacja z podtrzymywania dotychczasowego poziomu konsumpcji indywidualnej na rzecz zwiększenia zasobów finansowych w postaci aktywów, w celu wzmocnienia bezpieczeństwa finansowego. Skłaniać do tego gospodarstwa domowe mogły uwarunkowania ekonomiczne występujące od początku 2012 r., m.in.: słabnące tempo wzrostu gospodarczego, utrzymująca się od dłuższego czasu trudna sytuacja na rynku pracy, występujący

przez trzy kwartały z rzędu spadek realnych dochodów do dyspozycji i wciąż silniejszy od dochodów, aczkolwiek słabnący w kolejnych kwartałach wzrost spożycia indywidualnego. Równocześnie w dalszym ciągu pogarszały się nastroje konsumenckie (na co wskazują wyniki badań kondycji gospodarstw domowych, GUS), wywołane narastaniem obaw przed bezrobociem, coraz bardziej pesymistyczną oceną przez nich perspektyw sytuacji ekonomicznej kraju i sytuacji finansowej własnego gospodarstwa domowego, a także możliwości przyszłej realizacji ważnych zakupów czy zaoszczędzenia pieniędzy.

Na decyzje o oszczędzaniu wpływ w III kw. 2012 r. miały również czynniki zależne od rynków finansowych. Wzrost podstawowych indeksów giełdowych przyczynił się do poprawy wyceny wartości pozabankowych aktywów GD. Z kolei ujemne skutki zmian kursu walutowego obniżyły wartość aktywów ulokowanych w bankach w stosunkowo niewielkim stopniu (ze względu na niski 7% udział depozytów walutowych w łącznym stanie depozytów GD), ale także silniej ograniczyły stan i przyrost zadłużenia gospodarstw domowych (udział zadłużenia w walutach obcych sięgał 36% łącznego stanu zadłużenia GD). Dawało to możliwość dodatkowego zwiększania zasobów aktywów finansowych w tym okresie.

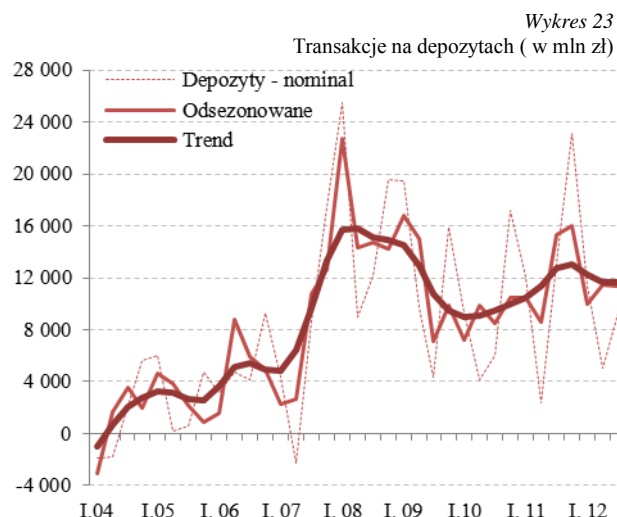


Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Powyższe zmiany w otoczeniu ekonomicznym spowodowały, że w III kw. 2012 r. gospodarstwa domowe skorygowały dotychczasową strategię zarządzania swoimi aktywami i procesem oszczędzania (por. Wykres 22).

W ciągu III kw. 2012 r., na wysoko dodatnią wartość (26,1 mld zł) transakcji zrealizowanych na aktywach złożyły się przede wszystkim inwestycje

skierowane na lokaty bankowe oraz akcje i udziały kapitałowe. Gospodarstwa domowe ulokowały w formie **depozytów** łącznie 9,2 mld zł. Ich nominalna wartość była niemal o połowę wyższa niż zanotowano w poprzednim kwartale. Po uwzględnieniu sezonowości wartość transakcji na depozytach w III kw. była jednak niższa o 25,7% r/r, a w ujęciu kwartalnym tylko nieznacznie obniżyła się (o 0,2 pp) przyczyniając się do osłabienia spadkowego trendu inwestycji w lokaty bankowe (por. Wykres 23).



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Wielkość lokat bankowych pomniejszyły ujemne skutki przeszacowań ich wartości wywołanych przez zmiany kursu walutowego. Ograniczyły one przyrost stanu depozytów w III kw. 2012 r. o kwotę 1,7 mld zł.

Stan depozytów bankowych GD w końcu III kw. 2012 r. wyniósł 510,7 mld zł, przyrastając w ciągu kwartału o 7,6 mld zł (o 1,5% kw/kw). W skali roku gospodarstwa domowe powiększyły ich stan o 46,9 mld zł, utrzymując tempo 10,1% r/r, nieco niższe niż w dwóch poprzednich kwartałach.

W przeciwieństwie do poprzedniego kwartału, w którym środki przeznaczone na powiększenie swoich aktywów finansowych były utrzymywane w gotówce, bądź ulokowane w bankach, w III kw. 2012 r. gospodarstwa domowe powróciły do inwestycji finansowych w formie akcji i udziałów kapitałowych.

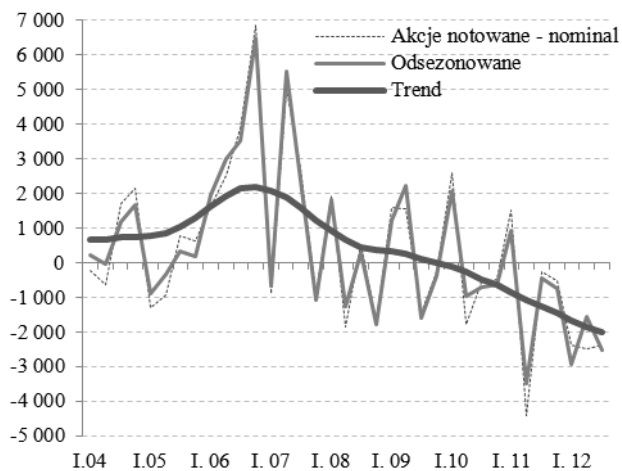
Skłonność gospodarstw domowych do lokowania swoich oszczędności poza systemem bankowym jest bardzo zmienna pomiędzy kwartałami. W III kw. 2012 r. ponownie zwiększyło się zainteresowanie gospodarstw domowych nabywaniem **akcji i innych udziałów kapitałowych**. W wyniku przeprowadzonych

transakcji zainwestowały one w akcje łącznie 10,2 mld zł, wobec wycofania kwartał wcześniej z takich inwestycji kwoty 12,3 mld zł.

Pozytywne dostosowania transakcji w agregacie akcje i inne udziały kapitałowe nastąpiły w grupie *akcji podmiotów nienotowanych* na giełdzie. Gospodarstwa domowe nasiliły swoje transakcje w tego rodzaju aktywa, przeznaczając na nie w III kw. 2012 r. 12,0 mld zł. Dodatkowo przeszacowania ich wartości powiększyły dodatkowo o 6,6 mld zł stan tych aktywów utrzymywanych w końcu września 2012 r.

Od sześciu kwartałów GD systematycznie ograniczały wielkość środków zainwestowanych w *akcjach spółek notowanych na giełdzie*. Zapoczątkowany w III kw. 2010 r. trend ujemnych transakcji, równoznaczny z wycofywaniem z inwestycji w akcje notowane na giełdzie, od dwóch lat nieprzerwanie pogłębiał się (por. Wykres 24). W III kw. 2012 r. ubyło dalsze 2,4 mld zł zgromadzonych w akcjach, tj. tyle co w kwartale poprzedzającym. Skalę ubytków w pewnym stopniu korygowały w górę dodatnie w III kw. 2012 r. przeszacowania wartości akcji, w łącznej kwocie 1,2 mld zł.

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



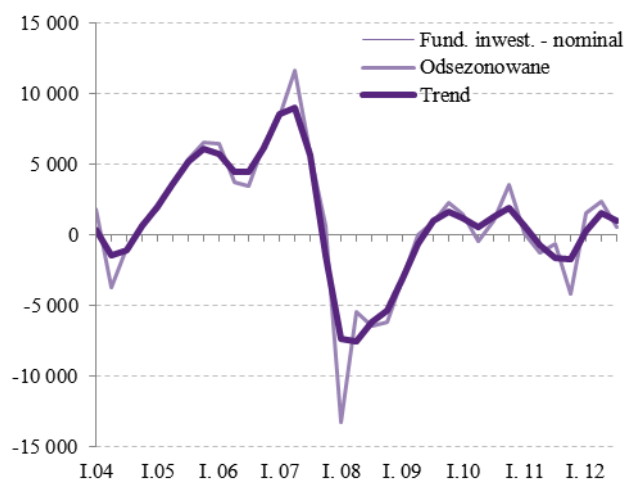
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

W III kw. 2012 r. liczba debiutów giełdowych była znikoma, a łączna wartość ofert, ze względu na ich małą skalę dla rynku - śladowa. Zdecydowanie poprawiły się natomiast główne indeksy giełdowe. W III kw. 2012 r. średni kwartalny poziom WIG wzrósł o 5,9% w porównaniu do kwartału poprzedniego, a WIG 20 w tym okresie zwiększył się przeciętnie o 4,1%.

Wzrost indeksów giełdowych nie zapobiegł jednak osłabieniu inwestycji gospodarstw

domowych w jednostki funduszy inwestycyjnych. Związane z tym transakcje zostały ograniczone z 2,4 mld zł w II kw. do zaledwie 0,5 mld zł w III kw. 2012 r., a ich trend ustabilizował się na dodatnim lecz niezbyt wysokim poziomie (por. Wykres 25). Ich stan zwiększały dodatkowo o 3,4 mld zł dodatnie skutki przeszacowań ich wartości.

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



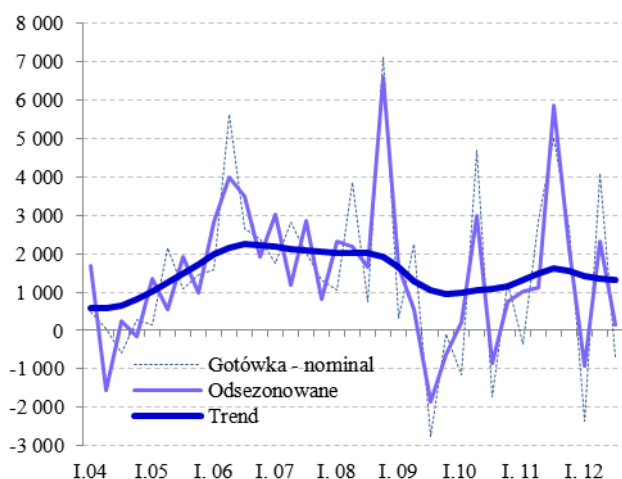
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

W III kw. 2012 r. łączny dodatni skutek przeszacowań wartości akcji spółek (a wraz z nimi jednostek funduszy inwestycyjnych) oraz innych zmian wolumenu, podwyższył dodatkowo wartość aktywów na koniec września 2012 r. o 11,2 mld zł.

Stan bilansowy akcji i innych udziałów kapitałowych na koniec III kw. 2012 r. wyniósł 343,3 mld zł, a ich wartość w ciągu roku wzrosła o 36,6 mld zł, i po raz pierwszy od II kw. 2011 r. przekroczyła (o 7,3%) poziom sprzed roku.

W III kw. 2012 r. obniżyły się zasoby **pieniądza gotówkowego** utrzymywane przez gospodarstwa domowe. Ich nominalny spadek wyniósł o 0,7 mld zł (wobec wzrostu o 5,0 mld zł przed rokiem), a występujący po wyeliminowaniu wahań sezonowych przyrost okazał się nieznaczny. Trend gotówki wykazał nieznaczne osłabienie, co może potwierdzać wciąż istotną jej rolę, zarówno jako środka wymiany, jak też tezauryzacji, mimo dominacji instrumentów bezgotówkowych do obsługi rynku detalicznego (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 III kw. 2012 r. wyniósł 97,9 mld zł i był niższy o 0,7 mld zł niż w kwartale poprzednim. Jej przyrost w skali roku obniżył się do ok. 4%, po czterech kwartałach dynamiki w granicach 10-12%.

W III kw. 2012 r. zainteresowanie gospodarstw domowych lokowaniem aktywów finansowych w **dłużnych papierach wartościowych** gwałtownie się zwiększyło. W nowe papiery dłużne zainwestowały one 2,1 mld zł, kierując je niemal w całości na transakcje długoterminowe. Na koniec III kw. 2012 r. w papierach dłużnych utrzymywanych było 10,2 mld zł aktywów finansowych, a ich stan powiększył się w ciągu kwartału o 1,9 mld zł. Mimo niewielkiej wartościowo skali inwestycji w dłużne papiery wartościowe przez ostatnie cztery kwartały wykazywały one wysoką i rosnącą dynamikę w stosunku rocznym, potwierdzając rosnące zainteresowanie GD lokowaniem w relatywnie bezpieczne, choć wciąż mało popularne formy gromadzenia aktywów.

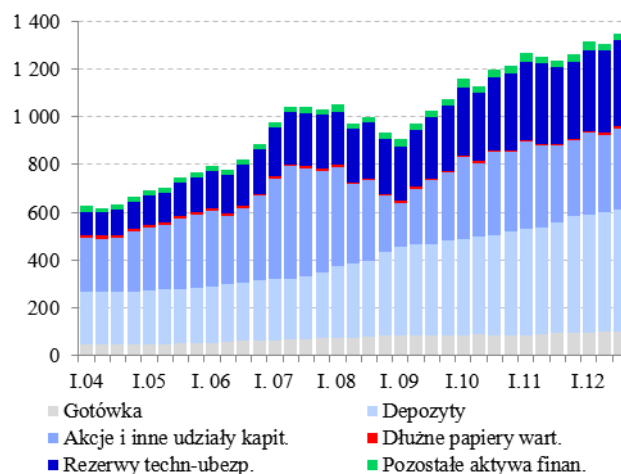
W III kw. 2012 r. wartość transakcji zrealizowanych w **kapitałowych systemach ubezpieczeń** była niższa niż przed kwartałem. Dopływ nowych środków w ubezpieczeniach na życie i w funduszach emerytalnych wyniósł łącznie 2,2 mld zł, wobec 4,7 mld zł przed kwartałem i 1,0 mld zł przed rokiem. Z ubezpieczeń na życie wycofano kwotę 0,5 mld zł, podczas gdy przed kwartałem ich przyrost osiągnął 2,4 mld zł. Większe były natomiast transakcje związane z funduszami emerytalnymi (wyniosły 1,0 mld zł). Wielkość aktywów z tytułu utworzonych rezerw w

kapitałowych systemach ubezpieczeń powiększyły wysokie dodatnie skutki przeszacowań ich wartości, występujące głównie w funduszach emerytalnych, które zwiększyły w III kw. 2012 r. wartość aktywów finansowych w postaci rezerw ubezpieczeniowych o 10,2 mld zł.

W końcu III kw. 2012 r. łączny stan rezerw ubezpieczeniowych i kapitałowych sektora GD sięgał kwoty 357,4 mld zł. Kategoria aktywów obejmująca kapitałowe systemy ubezpieczeń podtrzymała drugą po depozytach, pod względem wartości, pozycję w łącznym stanie aktywów finansowych GD.

Struktura aktywów finansowych pokazuje, że w końcu III kw. 2012 r. udział w nich depozytów bankowych wzrósł do 37,8% (przed rokiem 37,6%), udział akcji i innych udziałów kapitałowych obniżył się do 25,4% (rok wcześniej 25,9%), a odsetek inwestycji w produkty ubezpieczeniowe zwiększył się z 26,0% przed rokiem do 26,5% we wrześniu 2012 r. (por. Wykres 27).

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

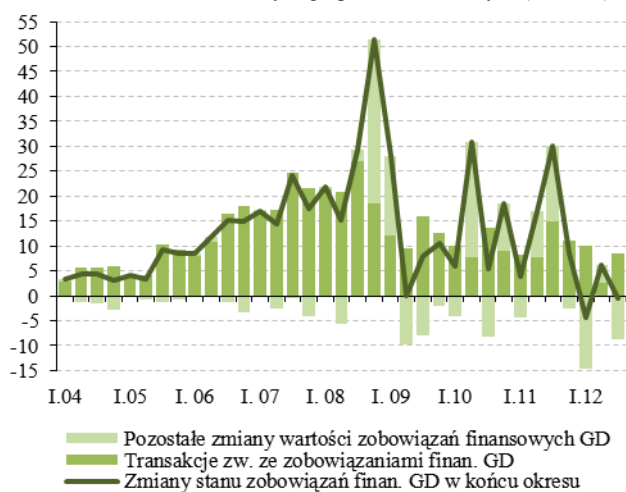


Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Zobowiązania

W III kw. 2012 r. łączne transakcje gospodarstw domowych zrealizowane w ramach **zobowiązań finansowych** wyniosły 8,4 mld zł, stanowiąc ok. połowę ich wartości sprzed roku. Wartość bilansową zadłużenia gospodarstw domowych na koniec III kw. 2012 r. obniżyły jednak o 8,8 mld zł (czyli o 1,6% stanu zobowiązań z końca III kw. 2012 r.) skutki finansowe przeszacowań, spowodowanych głównie różnicami kursowymi (por. Wykres 28).

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



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

W konsekwencji w końcu III kw. 2012 r. łączny stan zobowiązań finansowych sektora gospodarstw domowych zmniejszył się w porównaniu z II kw. 2012 r. o 0,7% (o 0,4 mld zł). W ujęciu rocznym zadłużenie przyrosło o 1,8%, tj. o 9,8 mld zł. Stan zobowiązań finansowych gospodarstw domowych na koniec III kw. 2012 r. sięgnął 564,2 mld zł.

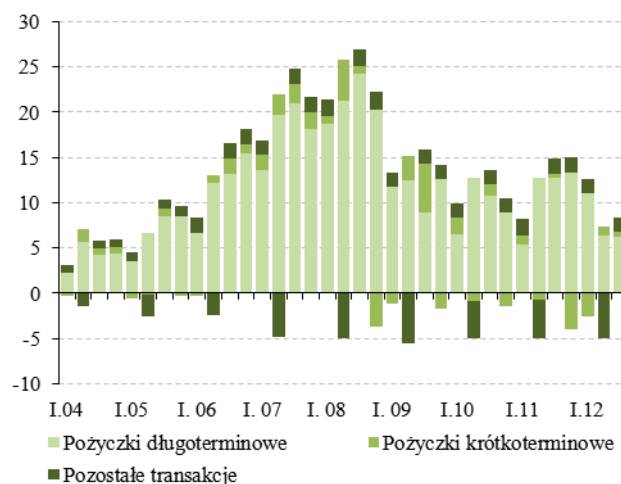
Widoczny na podstawie powyższych danych nieznaczny wzrost łącznych transakcji zrealizowanych w ramach zobowiązań finansowych znalazł częściowe potwierdzenie w wynikach badania sytuacji na rynku kredytowym¹³. Wskazują one, że w III kwartale 2012 r., wg oceny banków, nastąpił per saldo spadek popytu na kredyty mieszkaniowe. Wśród przyczyn tej sytuacji banki najczęściej wymieniały m.in. niekorzystne zmiany bieżącej i prognozowanej sytuacji ekonomicznej gospodarstw domowych, a także zwiększenie obciążeń bieżącymi wydatkami konsumpcyjnymi, ale także zaostrzenie warunków udzielania przez banki kredytów mieszkaniowych. Spadek popytu dotknął też w niewielkim stopniu kredyty konsumpcyjne, co zdaniem banków wynikało z pogorszenia warunków ekonomicznych gospodarstw i co za tym idzie zmniejszeniem zainteresowania zakupem dóbr trwałego użytkownika, jak również z większego wykorzystania alternatywnych pozabankowych źródeł finansowania.

Z ankiety wynika, że banki stosowały w III kw. 2012 r. zaostrzone kryteria udzielania kredytów mieszkaniowych, co dotyczyło przede

wszystkim marż, zwłaszcza na kredytach obarczonych wyższym ryzykiem. Banki stosowały też obostrzenia zwiększające wymagany wkład własny.

W odniesieniu do kredytów konsumpcyjnych większość banków utrzymała dotychczasową politykę kredytową, choć część banków w ujęciu netto lekko ją zmieniła, wprowadzając nieznaczne podwyższenie marż, bądź obniżenie kosztów pozaodsetkowych.

Wykres 29
Kwartalne transakcje zw. ze zobowiązaniami finansowymi gospodarstw domowych wg rodzajów (w mld zł)



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

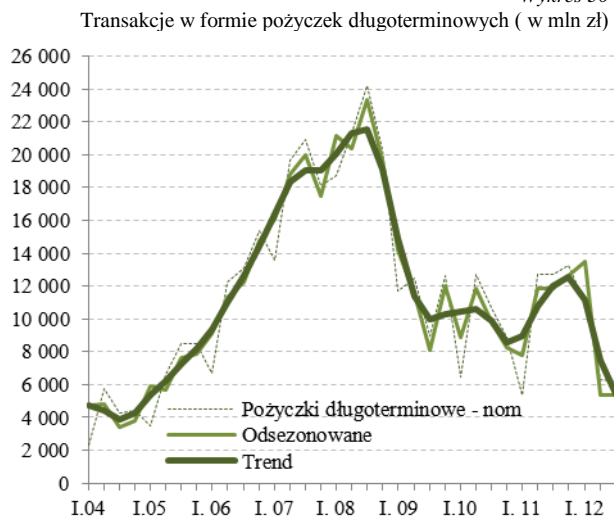
W ciągu III kw. 2012 r. gospodarstwa domowe zawarły transakcje (por. Wykres 29) na podstawowy rodzaj zobowiązań finansowych, czyli **pożyczki i kredyty** w łącznej kwocie 6,8 mld zł, nieco niższej od ich wartości sprzed kwartału. Przeszacowania spowodowane różnicami kursowymi obniżyły wartość transakcji zrealizowanych w ramach zobowiązań finansowych przez gospodarstwa domowe w III kw. 2012 r. o kwotę 8,8 mld zł.

Na koniec III kw. 2012 r. stan pożyczek i kredytów wynosił 554,7 mld zł.

Transakcje finansowe z tytułu **kredytów i pożyczek długoterminowych** w ciągu III kw. 2012r. osiągnęły wartość 6,2 mld zł, zbliżoną do ubiegłego kwartału, choć wciąż znajdują się w tendencji malejącej (por. Wykres 30).

¹³Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, IV kwartał 2012 r.

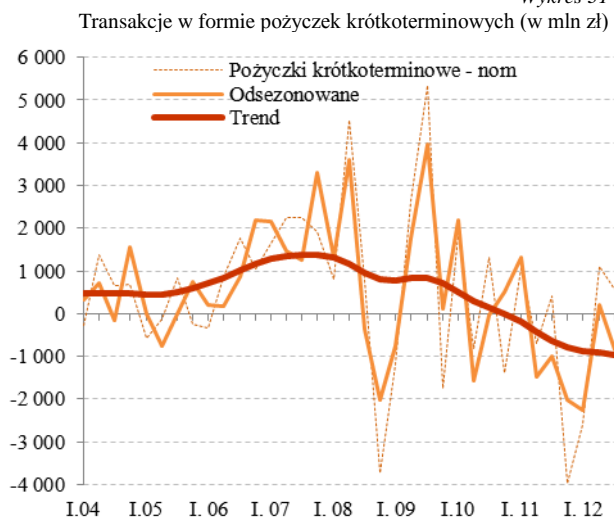
Wykres 30



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Transakcje dot. **kredytów i pożyczek na okresy do 1 roku**¹⁴ były niewielkie, w III kw.2012 r. wzrosły o 0,6 mld zł, oraz niższe niż zanotowane przed kwartałem (1,1 mld zł). Od długiego czasu obserwowany jest pogłębiający trend spadkowy kredytów krótkoterminowych, jednak tempo tego pogłębiania osłabiło się wyraźnie w ostatnich dwóch kwartałach (por. Wykres 31). Od II kw. 2012 r., obserwowane są wzrosty kredytów krótkoterminowych, które w przyszłości mogą być pewnym czynnikiem wspierającym konsumpcję prywatną.

Wykres 31



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Pozycja finansowa

Pozycja finansowa gospodarstw domowych wskazuje na poprawę relacji aktywów finansowych gospodarstw domowych do ich dochodów do dyspozycji między II kw. 2012 r. a III kw. 2012 r., z niespełna 138% do 139%. Przyczyniło się do tego relatywnie silniejsze, w porównaniu z poprzednim kwartałem, przyspieszenie dynamiki aktywów finansowych względem dynamiki dochodów do dyspozycji GD.

Wskaźnik zobowiązań finansowych gospodarstw domowych w stosunku do ich dochodów do dyspozycji spadł w porównaniu z kwartałem poprzedzającym tylko nieznacznie (o 0,6 pp), do 58%, w wyniku słabszego co do skali tempa narastania zadłużenia GD niż dynamiki rocznych dochodów do dyspozycji.

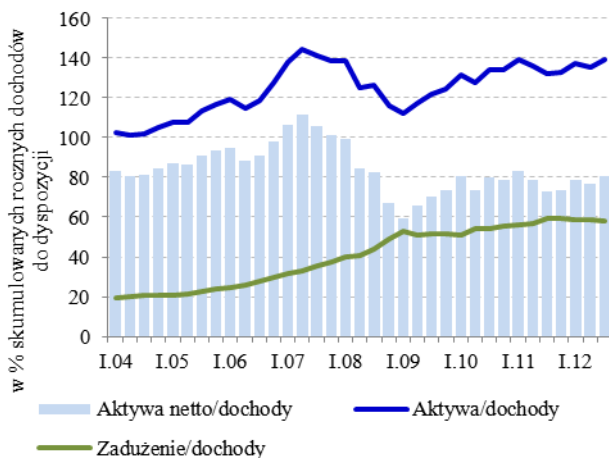
W perspektywie minionego roku, między III kw. 2011 r., a III kw. 2012 r., pozycja finansowa gospodarstw domowych poprawiła się. Relacja stanu aktywów do zannualizowanych dochodów do dyspozycji podwyższyła się w tym okresie o 7,0 pp., natomiast relacja stanu zobowiązań finansowych do dochodów spadła o 1,2 pp., w tym zobowiązań długoterminowych w zasadzie nie zmieniła się.

Stan aktywów finansowych netto gospodarstw domowych (aktywa po wyłączeniu z nich wielkości zadłużenia) na koniec III kw. 2012 r. wyniósł 785,4 mld zł, wzrastając w ciągu kwartału o 46,1 mld zł. Wartość aktywów netto w końcu września 2012 r. zwiększyła się o 105,5 mld zł w porównaniu do stanu sprzed roku. Można oceniać, że począwszy od 2010 r. tendencje kształtowania się majątku finansowego netto (aktywów netto) gospodarstw domowych (z wyjątkiem okresu II półrocza 2011 r.) pozostają w zasadzie stabilne (por. Wykres32).

¹⁴

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 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:

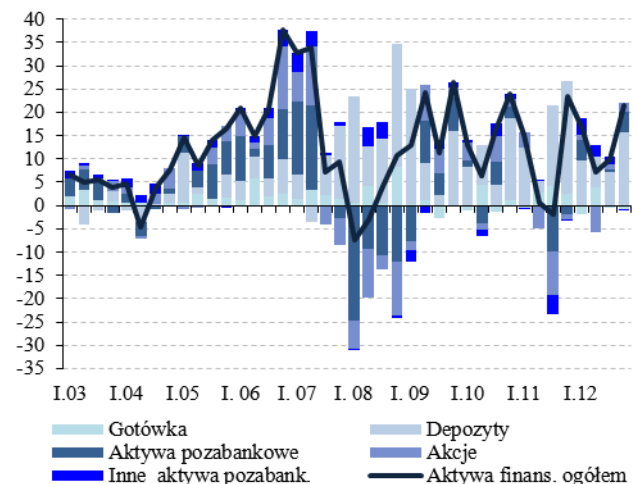
- określeniu kierunków zmian zachodzących w aktywach i pasywach gospodarstw domowych w następnych kwartałach,
- określeniu bardziej szczegółowych, niż wynika to z kompleksowych rachunków finansowych, kierunków zmian zachodzących w strukturze i dynamice aktywów i zobowiązań finansowych gospodarstw domowych.

Aktywa

W IV kw. 2012 r. **aktywa finansowe** gospodarstw domowych - zgodnie z rozkładem sezonowym – zwiększyły się najsilniej w całym roku, stanowiąc ok. 40% rocznego przyrostu. Wzrost był jednak niższy od występujących w takim okresie lat poprzednich. Podobnie jak w III kw. zwiększony przyrost rozkładał się na wszystkie podstawowe rodzaje aktywów: depozyty, akcje, fundusze inwestycyjne oraz

ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe. Świadczyć to mogło o dywersyfikacji form inwestowania wolnych środków finansowych prowadzonej przez gospodarstwa domowe w celu pozyskania zarówno ochrony wartości ulokowanych aktywów, a zarazem zapewnienia im większego bezpieczeństwa (por. Wykres 33, Tablica 2.3 w Aneksie 2 - Zestawienie danych statystycznych.).

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



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

Najwyższym przyrostem wyróżniały się w IV kw. 2012 r. **depozyty**, pokrywające w tym okresie ponad 70% ogólnego przyrostu aktywów finansowych. Wielkość kwartalnych zmian depozytów obniżały w niewielkim tylko stopniu skutki ujemnych różnic kursowych. Eliminacja wahań sezonowych z kwartalnych zmian wskazuje jednak, że roczna dynamika depozytów, zarówno w III jak w IV kw. 2012 r. była głęboko ujemna. Przyrost depozytów od III kw. 2011 r. pozostawał w trendzie spadkowym.

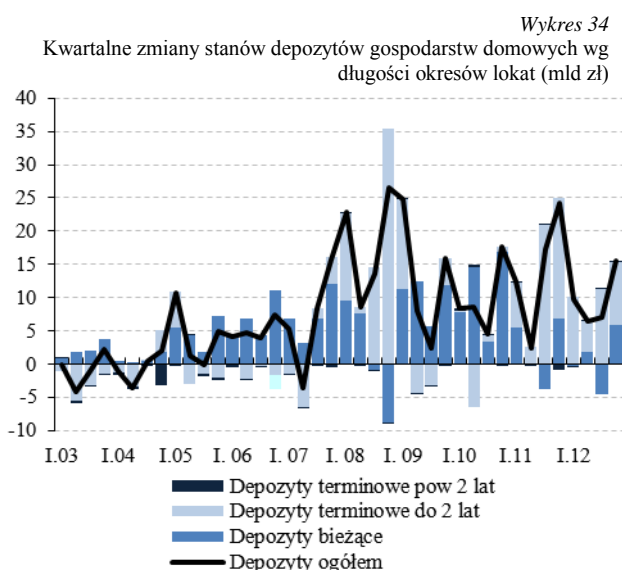
W gromadzonych w bankach aktywach GD w IV kw. w dalszym ciągu dominowały przyrosty **depozytów terminowych lokowanych na okresy do 2 lat**. Dynamika roczna tej kategorii aktywów po wyeliminowaniu wahań sezonowych jest również ujemna pokazuje jednak, że spadek ten jest relatywnie mniejszy niż w przypadku ogółu depozytów.

Wzrost nastąpił też w grupie depozytów bieżących, aczkolwiek stanowił on zaledwie połowę przyrostu zgromadzonego w depozytach terminowych. Mimo to depozyty bieżące począwszy od II kw. 2011 r. utrzymują się w trendzie spadkowym. Może to świadczyć o utrwaleniu tendencji ucieczki gospodarstw domowych od nieoprocentowanych rachunków bankowych w stronę lokat na rachunkach

terminowych oprocentowanych na ogół nieco powyżej stopy inflacji (por. Wykres 34).

W IV kw. 2012 r. utrwały się i wzmocniły wzrosty notowań giełdowych, co spowodowało poprawę dochodowości aktywów lokowanych poza systemem bankowym. W konsekwencji nastąpił silniejszy niż w poprzednim kwartale wzrost aktywów notowanych na giełdzie, znacząco wzrosły aktywa ulokowane w funduszach inwestycyjnych oraz w kapitałowych funduszach ubezpieczeniowych.

Po silnym wzroście zasobów gotówkowych II kw. 2012 r. w kolejnych III i IV kw. 2012 r. występował spadek **gotówki** znajdującej się w dyspozycji gospodarstw domowych.



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

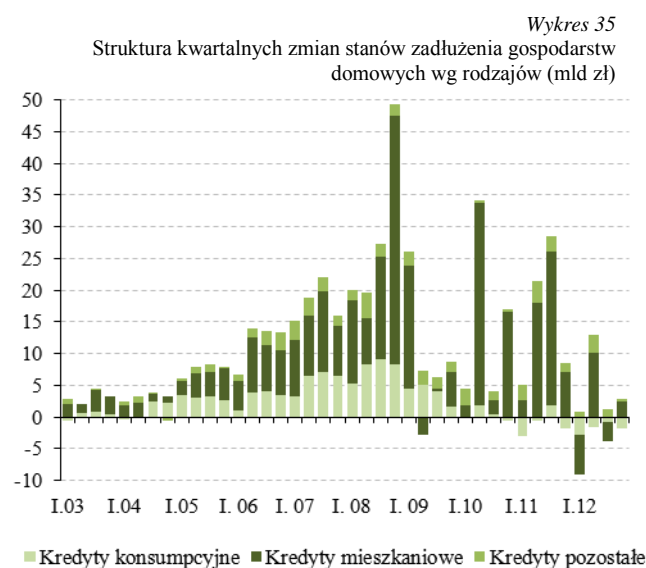
Zobowiązania

Zobowiązania finansowe gospodarstw domowych w ciągu IV kw. 2012 r. wykazały niewielki wzrost. Jednocześnie w niewielkim stopniu oddziaływały na nie ujemne różnice kursowe (por. Tablica 2.3 w Aneksie 2 - Zestawienie danych statystycznych).

Dane monetarne wskazują, że zadłużenie w IV kw. 2012 r. wzrosło głównie w kredytach mieszkaniowych oraz w małym stopniu w kredytach pozostałych (por. Wykres 35). Uwzględniając fakt, że ujemne skutki finansowe przeszacowania zadłużenia z tytułu różnic kursowych koncentrują się w grupie kredytów mieszkaniowych można przyjąć, że w IV kw. 2012 r. zrealizowany popyt na nowe **kredyty mieszkaniowe** był zdecydowanie niższy niż w III kw. 2012 r.

W ciągu IV kw. 2012 r. przeszło dwukrotnie głębszy niż przed kwartałem okazał się spadek kredytów konsumpcyjnych. Prawie trzykrotnie niżej niż kwartał wcześniej ukształtował się przyrost **pozostałych kredytów**. Skala wzrostu pozostałych kredytów stanowiła co najwyżej połowę średniego kwartalnego ich przyrostu występującego w 2011 r.

W dalszym ciągu – piąty kwartał z rzędu - utrzymywała się tendencja spadkowa **kredytów konsumpcyjnych**, obrazująca utrwalony spadek popytu na kredyty. Odbывало się to w warunkach zaostrenia - w ujęciu netto - kryteriów kredytowych przez banki, a także podwyższenia marż¹⁵.



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

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

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 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 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>2010</i> | <i>2011</i> | <i>2011</i> | <i>2012</i> | <i>2012</i> | <i>2012</i> | <i>2012</i> |
|---|------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | <i>I-IV</i> | <i>I-IV</i> | <i>III</i> | <i>IV</i> | <i>I</i> | <i>II</i> | <i>III</i> |
| Dochody do dyspozycji brutto | 2,5 | 2,0 | 0,7 | 2,6 | 1,5 | -1,4 | -1,2 | -0,2 |
| Dochody do dyspozycji brutto łącznie z korektą OFE | 2,9 | 2,1 | -3,3 | -11,8 | -0,5 | -0,7 | -1,8 | 11,8 |
| Spożycie prywatne | 3,3 | 3,0 | 3,1 | 2,7 | 2,2 | 1,6 | 1,2 | -0,4 |
| Spożycie indywidualne | 3,5 | 3,1 | 3,1 | 2,5 | 1,4 | 1,7 | 1,2 | 0,1 |
| Nakłady brutto na środki trwałe | 6,3 | 0,3 | 5,8 | 3,6 | 11,6 | 7,7 | 3,6 | -0,4 |
| CPI | 3,4 | 2,6 | 4,3 | 4,1 | 4,6 | 4,1 | 4,0 | 3,9 |
| <hr/> | | | | | | | | |
| Stopa oszczędzania wąska | 9,2 | 8,5 | 2,1 | -4,9 | 13,1 | -11,4 | 3,8 | 6,5 |
| Stopa oszczędzania szeroka | 8,9 | 8,2 | 2,1 | -5,3 | 12,9 | -10,8 | 3,7 | 6,2 |
| Stopa inwestowania | 8,2 | 7,4 | 7,5 | 7,9 | 9,1 | 5,9 | 7,6 | 7,5 |

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 | 2009 | | 2010 | | | | 2011 | | | | 2012 | | |
|---|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III |
| Rachunek finansowy - transakcje ogółem na aktywach finansowych i zobowiązaniach (w mld zł) | | | | | | | | | | | | | |
| <i>Aktywa</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Aktywa finansowe ogółem, z tego | 30,0 | 31,1 | 72,9 | -23,4 | 38,6 | 6,5 | 38,4 | -8,9 | 14,3 | 23,6 | 29,3 | -5,2 | 26,1 |
| - gotówka | -2,7 | -0,1 | -1,2 | 4,7 | -1,7 | 1,3 | -0,4 | 2,8 | 5,0 | 2,6 | -2,4 | 4,1 | -0,7 |
| - depozyty ogółem | 4,3 | 15,9 | 9,2 | 4,1 | 6,0 | 17,2 | 12,1 | 2,4 | 13,2 | 23,1 | 11,3 | 5,1 | 9,2 |
| - dłużne papiery wartościowe | -0,6 | -0,1 | 2,9 | -1,9 | -1,0 | -0,3 | 0,1 | -1,2 | 0,9 | 0,4 | 0,3 | 0,1 | 2,1 |
| - akcje i inne udziały kapitałowe | 20,7 | 6,2 | 54,3 | -28,5 | 25,1 | -22,4 | 19,9 | -12,6 | -7,9 | -6,5 | 12,9 | -12,3 | 10,2 |
| - rezerwy ubezpiecz. i fundusze emerytalne | 5,3 | 6,0 | 4,7 | 5,4 | 8,3 | 7,8 | 4,9 | 7,2 | 1,0 | 0,9 | 4,3 | 4,7 | 2,2 |
| -inne aktywa finansowe *(do otrzymania) | 3,0 | 3,3 | 2,9 | -7,2 | 1,9 | 2,9 | 1,8 | -7,5 | 2,1 | 3,0 | 2,7 | -6,9 | 3,0 |
| <i>Pasywa</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Zobowiązania finansowe ogółem, z tego | 15,8 | 12,5 | 9,9 | 7,7 | 13,6 | 9,1 | 8,1 | 7,8 | 14,9 | 11,0 | 10,1 | 2,5 | 8,4 |
| --pożyczki ogółem | 14,3 | 10,9 | 8,4 | 11,9 | 12,0 | 7,5 | 6,4 | 12,0 | 13,1 | 9,3 | 8,4 | 7,4 | 6,8 |
| - inne zobowiązania finansowe | 1,6 | 1,6 | 1,6 | -4,2 | 1,6 | 1,6 | 1,7 | -4,2 | 1,7 | 1,7 | 1,6 | -4,9 | 1,6 |
| ZMIANY WARTOŚCI FINANSOWEJ NETTO – Saldo transakcji | 14,1 | 18,6 | 63,0 | -31,1 | 24,9 | -2,6 | 30,3 | -16,7 | -0,6 | 12,6 | 19,2 | -11,6 | 17,7 |
| Rachunek pozostałych zmian (zmiany wolumenu i przeszacowania) (w mld zł) | | | | | | | | | | | | | |
| Aktywa finansowe ogółem | 25,5 | 17,3 | 9,7 | -8,5 | 30,9 | 10,0 | 13,6 | -5,7 | -29,4 | 2,2 | 23,2 | -3,4 | 19,6 |
| Zobowiązania finansowe ogółem | -7,9 | -2,0 | -4,0 | 23,1 | -8,3 | 9,4 | -4,4 | 9,1 | 15,1 | -2,5 | -14,6 | 3,8 | -8,8 |
| POZOSTAŁE ZMIANY WARTOŚCI FINANSOWEJ NETTO – Saldo pozostałych zmian | 33,4 | 19,3 | 13,7 | -31,6 | 39,2 | 0,6 | 18,0 | -14,8 | -44,5 | 4,7 | 37,8 | -7,2 | 28,4 |
| Bilans zamknięcia - stany na koniec kwartału (w mld zł) | | | | | | | | | | | | | |
| <i>Aktywa</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Aktywa finansowe, z tego | 1 026,8 | 1 075,3 | 1 157,9 | 1 126,0 | 1 195,4 | 1 211,9 | 1 263,9 | 1 249,3 | 1 234,2 | 1 260,0 | 1 312,5 | 1 303,8 | 1 349,5 |
| - gotówka | 83,7 | 83,7 | 82,5 | 87,2 | 85,5 | 86,7 | 86,4 | 89,2 | 94,2 | 96,9 | 94,6 | 98,6 | 97,9 |
| - depozyty ogółem | 381,1 | 396,3 | 404,4 | 411,9 | 415,4 | 432,6 | 444,4 | 446,5 | 463,7 | 487,5 | 496,4 | 503,1 | 510,6 |
| - dłużne papiery wartościowe | 6,6 | 6,2 | 9,9 | 8,2 | 7,2 | 7,0 | 7,2 | 6,2 | 7,3 | 8,0 | 8,2 | 8,3 | 10,2 |
| - akcje i inne udziały kapitałowe | 269,1 | 286,7 | 341,9 | 305,3 | 350,9 | 332,3 | 362,8 | 342,0 | 320,1 | 314,1 | 340,5 | 321,9 | 343,3 |
| - rezerwy ubezpiecz. i fundusze emerytalne | 258,6 | 271,3 | 285,2 | 286,6 | 307,7 | 321,5 | 329,6 | 339,4 | 320,8 | 322,4 | 339,1 | 345,0 | 357,4 |
| -inne aktywa finansowe * | 27,7 | 31,1 | 34,0 | 26,8 | 28,7 | 31,6 | 33,4 | 25,9 | 28,0 | 31,0 | 33,8 | 26,9 | 29,9 |
| <i>Pasywa</i> | | | | | | | | | | | | | |
| Zobowiązania finansowe, z tego | 432,5 | 443,1 | 449,0 | 479,8 | 485,1 | 503,6 | 507,4 | 524,3 | 554,3 | 562,8 | 558,3 | 564,5 | 564,1 |
| --pożyczki ogółem | 424,6 | 433,6 | 437,9 | 472,9 | 476,6 | 493,6 | 495,6 | 516,7 | 545,0 | 551,7 | 545,6 | 556,7 | 554,7 |
| - inne zobowiązania finansowe | 7,9 | 9,5 | 11,1 | 6,9 | 8,5 | 10,1 | 11,8 | 7,6 | 9,3 | 11,1 | 12,7 | 7,8 | 9,5 |
| WARTOŚĆ FINANSOWA NETTO = MAJĄTEK FINANSOWY NETTO – Saldo bilansu zamknięcia | 594,3 | 632,2 | 708,9 | 646,2 | 710,3 | 708,3 | 756,5 | 725,0 | 679,9 | 697,2 | 754,2 | 739,3 | 785,4 |

- * 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 | 2009 | | 2010 | | | | 2011 | | | | 2012 | | | |
|--|------------------------|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| | | | | | | | kwartały | | | | | | | |
| | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV | I | II | III | IV |
| | zmiany stanów w mld zł | | | | | | | | | | | | | |
| Zmiany stanu aktywów finansowych | 11,4 | 26,5 | 12,9 | 6,4 | 16,2 | 24,1 | 15,0 | 0,5 | -1,9 | 23,4 | 16,7 | 7,1 | 10,0 | 21,4 |
| Zmiany stanu gotówki w obiegu (+) | -2,6 | 0,1 | -1,1 | 4,4 | -1,4 | 1,0 | -0,5 | 2,9 | 4,2 | 2,5 | -2,0 | 3,9 | -0,6 | -0,7 |
| Zmiany stanów depozytów ogółem (+), z tego | 2,4 | 15,8 | 8,3 | 8,5 | 4,5 | 17,7 | 12,4 | 2,5 | 17,2 | 24,2 | 9,7 | 6,5 | 7,1 | 15,6 |
| - zmiany stanu bez różnic kursowych | 4,6 | 16,4 | 9,4 | 5,2 | 6,9 | 17,7 | 12,7 | 2,8 | 13,2 | 23,6 | 12,1 | 4,8 | 8,8 | 16,1 |
| - wpływ różnic kursowych | -2,2 | -0,6 | -1,1 | 3,3 | -2,4 | 0,0 | -0,3 | -0,4 | 4,1 | 0,6 | -2,4 | 1,6 | -1,7 | -0,5 |
| Zmiany stanów aktywów finansowych lokowanych poza bankami (+), w tym: | 11,6 | 10,5 | 5,7 | -6,5 | 13,0 | 5,4 | 3,1 | -4,8 | -23,3 | -3,3 | 9,0 | -3,3 | 3,5 | 6,5 |
| -- zmiany aktywów funduszy inwestycyjnych | 4,5 | 7,3 | 1,3 | -3,8 | 4,7 | 2,4 | 0,2 | -0,0 | -9,8 | -1,8 | 4,4 | 0,2 | 0,7 | 4,4 |
| -- zmiany wartości akcji | 5,3 | 2,1 | 4,0 | -1,3 | 5,5 | 1,7 | 3,1 | -4,9 | -9,4 | -1,2 | 1,0 | -5,8 | 0,9 | 2,1 |
| Zmiany stanu zadłużenia ogółem (-), z tego: | 6,2 | 8,8 | 4,4 | 34,3 | 4,2 | 16,5 | 2,2 | 20,9 | 28,5 | 6,5 | -8,0 | 11,4 | -2,6 | 1,0 |
| - zmiany stanu bez różnic kursowych | 13,6 | 10,7 | 8,4 | 10,9 | 12,0 | 8,1 | 6,0 | 10,2 | 10,0 | 5,6 | 2,7 | 6,1 | 5,5 | 1,9 |
| - wpływ różnic kursowych | -7,4 | -1,9 | -4,0 | 23,4 | -7,8 | 8,4 | -3,8 | 10,6 | 18,5 | 0,9 | -10,7 | 5,3 | -8,1 | -0,9 |
| Saldo zmian stanu aktywów i zadłużenia | 5,2 | 17,7 | 8,5 | -27,8 | 12,0 | 7,6 | 12,9 | -20,3 | -30,3 | 16,9 | 24,8 | -4,3 | 12,5 | 20,4 |

Źródło: NBP - dane i szacunki pozostałych pozycji.