

NBP

Narodowy Bank Polski

Nr 01/15 (maj 2015 r.)

Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych w IV kw. 2014 r.



Nr 01/15 (maj 2015 r.)

Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych w IV kw. 2014 r.

Aleksandra Kolasa
Grażyna Mierzejewska
Filip Premik

Spis treści

Streszczenie	3
Tworzenie dochodów	4
Spożycie prywatne	10
Struktura spożycia	10
Finansowanie konsumpcji	11
Perspektywy dla spożycia	11
Oszczędności i inwestycje	14
Aktywa i zobowiązania finansowe (na podstawie kwartalnych rachunków finansowych)	16
Aktywa	16
Zobowiązania	20
Pozycja finansowa	22
Aktywa i zobowiązania finansowe - perspektywy (wg statystyki monetarnej)	23
Aktywa	23
Zobowiązania	24
Aneks 1	26
Uwagi metodyczne	26
Aneks 2	29
Zestawienie danych statystycznych	29

Streszczenie

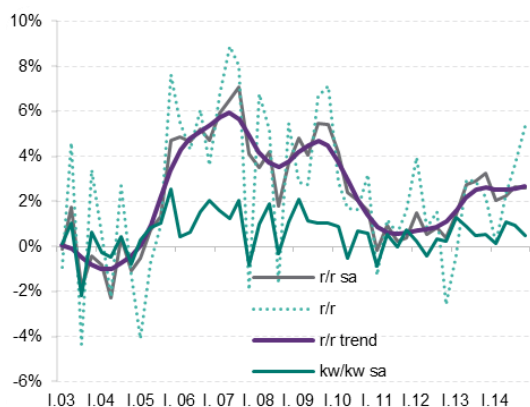
- W IV kw. 2014 r. tempo wzrostu realnych dochodów do dyspozycji brutto sektora gospodarstw domowych (GD) wyraźnie przyspieszyło do 5,3% r/r. Dodatkowo na wzrost realnych dochodów do dyspozycji brutto GD wpływała większość składowych, przede wszystkim podwyższenie się tempa wzrostu dochodów z pracy najemnej oraz utrzymująca się wysoka dynamika nadwyżki operacyjnej brutto.
- Spożycie prywatne w IV kw. 2014 r. wzrosło względem analogicznego kwartału 2013 r. o 2,2%. Zarówno polepszające się nastroje konsumenckie, jak i dane z gospodarki realnej z pierwszej połowy 2015 r., w szczególności dobra sytuacja na rynku pracy oraz stabilne tendencje wzrostowe PKB, mogą wskazywać na utrzymanie się tempa wzrostu popytu konsumpcyjnego w następnych kwartałach.
- Stopa oszczędzania w IV kw. 2014 r. po korekcie sezonowej wyniosła 2,1% utrzymując się na stabilnym poziomie. Pozytywnym sygnałem jest wzrost stopy oszczędności dobrowolnych, obserwowany od początku 2014 roku, który przełożył się między innymi na zmianę struktury generowania oszczędności gospodarstw domowych. Podczas gdy w latach poprzednich gros stopy oszczędzania stanowiło saldo transakcji z i do FE, przy marginalnym znaczeniu oszczędności dobrowolnych, w IV kwartale 2014 r. udział tej drugiej kategorii w oszczędnościach ogółem gospodarstw domowych wzrósł do 70 procent (po skorygowaniu o czynniki sezonowe).
- W końcu IV kw. 2014 r. stan aktywów finansowych gospodarstw domowych wyniósł 1 625,7 mld zł i tym samym spadł o 1,0% względem poprzedniego kwartału, głównie ze względu na negatywny efekt przeszacowań. Nowe aktywa w największym stopniu lokowane były w formie depozytów bankowych, a także, w dalszej kolejności, gromadzone w formie gotówki. Z kolei udziały kapitałowe i jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych stanowiły kategorię, w której głównie zbywano aktywa. W dłuższej perspektywie, w strukturze aktywów rośnie znaczenie zarówno bezpiecznych depozytów, jak i bardziej ryzykownych akcji i udziałów kapitałowych. W IV kw. 2014 r. gospodarstwa domowe w zasadzie nie zwiększyły stanu zobowiązań względem poprzedniego kwartału, co wynika przede wszystkim ze znikomego wzrostu kredytów i pożyczek długoterminowych, które stanowią większość zobowiązań GD. Zobowiązania finansowe na koniec IV kw. 2014 r. osiągnęły stan 625,1 mld zł, przekraczając o 5,4% poziom zadłużenia sprzed roku.
- Dane monetarne wskazują, że w I kw. 2015 r. nastąpiło przyspieszenie procesów gromadzenia oszczędności finansowych. Gospodarstwa domowe kontynuowały powiększanie aktywów finansowych, koncentrując się przede wszystkim na depozytach bankowych oraz w systemie poza bankowym, w których ulokowały około dwóch trzecich wartości nowych oszczędności. Dane monetarne wskazują także na dalsze wzrosty zadłużenia gospodarstw domowych, głównie w formie kredytów mieszkaniowych, które odpowiadają za obecne tendencje wzrostowe w łącznym przyroście zadłużenia.

Sytuacja finansowa gospodarstw domowych oceniana na podstawie danych z kwartalnych rachunków niefinansowych wg sektorów instytucjonalnych, GUS, maj 2015 r. oraz danych z kwartalnych rachunków finansowych wg sektorów instytucjonalnych, NBP, maj 2015 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 IV kw. 2014 r. realne **dochody do dyspozycji brutto** sektora gospodarstw domowych wzrosły o 5,3% r/r wobec wzrostu o 3,6% r/r w III kwartale.¹ Po wyeliminowaniu wahań sezonowych dochody do dyspozycji brutto były o 0,5% wyższe niż w poprzednim kwartale oraz o 2,6% wyższe względem analogicznego kwartału 2013 r. Tym samym utrzymały się, obserwowane od drugiej połowy 2013 roku, stabilne tendencje wzrostowe dochodów do dyspozycji brutto (por. **Wykres 1**). W całym 2014 r. dynamika dochodów do dyspozycji brutto wyniosła 2,9% r/r, nieco więcej niż w roku poprzednim.

Wykres 1 Realne dochody do dyspozycji brutto



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

W IV kw. 2014 r. wzrost dochodów do dyspozycji brutto był kształtowany głównie przez dochody pierwotne, podczas gdy dochody z wtórnego podziału, na które składają się między

¹ Obecne dane z rachunków niefinansowych gospodarstw domowych sporządzane są w oparciu nową, ujednoliconą metodykę ESA 2010 (szczegóły dotyczące zmian oraz informacje metodologiczne można znaleźć na stronie Głównego Urzędu Statystycznego oraz Eurostatu). Od tego kwartału dostępne są już szeregi czasowe, spójne z nową metodyką, rozpoczynające się w I kw. 2002 r. Na ich podstawie dokonano większości obliczeń, w tym korekty sezonowej.

innymi transfery i podatki, w niewielkim stopniu wpływały na dynamikę dochodów do dyspozycji (por. **Wykres 2**). Na wyraźny wzrost dochodów pierwotnych przełożyły się dodatnie dynamiki we wszystkich kategoriach je kształtujących, przede wszystkim w nadwyżce operacyjnej brutto oraz dochodach z pracy najemnej. Znaczny wzrost dynamiki dochodów z własności przełożył się na dochody pierwotne brutto w relatywnie niewielkim stopniu, gdyż kategoria ta stanowi jedynie około 5% dochodów pierwotnych (por. **Tabela 1** oraz **Wykres 3**).

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

	2013	2014	2014	2014
	I-IV	I-IV	III	IV
Nadwyżka operacyjna brutto (+)	2,3	3,1	3,9	3,4
Dochody z pracy najemnej (+)	2,1	2,0	1,4	4,4
Dochody z własności (+)	-7,0	-9,0	-24,1	33,7
Dochody pierwotne brutto	1,6	1,9	1,0	5,2
Świadczenia społeczne ogółem (+)	4,3	3,1	4,2	0,2
Podatki od dochodów i majątku (-)	0,1	7,7	-2,3	4,7
Składki na ubezpiecz. społeczne (-)	3,1	0,2	-1,8	2,1
Dochody do dyspozycji brutto	2,0	2,9	3,6	5,3
Spżycie prywatne	0,9	2,7	2,4	2,2
CPI	0,9	0,0	-0,3	-0,7
Stopa oszczędzania	2,8	2,2	4,0	12,4
Stopa inwestowania	7,4	7,4	7,1	9,8

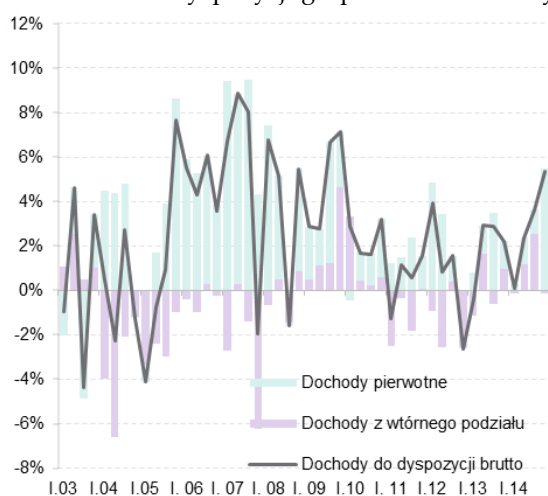
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Ocenia się², że w IV kw. 2014 r. **dochody z pracy najemnej** wzrosły realnie o 4,4% r/r wobec

² GUS nie publikuje danych statystycznych za okresy kwartalne o składnikach dochodów do dyspozycji GD, stąd też przy ich omawianiu wykorzystano szacunki tych pozycji

wzrostu o 1,4% r/r w poprzednim kwartale. Podwyższenie się tempa wzrostu dochodów z pracy najemnej obserwowane było również w danych odsezonowanych i wzrosło do 2,8% r/r sa w IV kw. 2014 r. (por. **Wykres 5**). Od początku 2014 roku obserwuje się wyraźne przyspieszenie tempa wzrostu tej kategorii. W skali całego roku 2014 dochody z pracy najemnej okazały się wyższe o 2,0% niż w 2013 r.

Wykres 2 Dekompozycja realnych dynamik r/r dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych

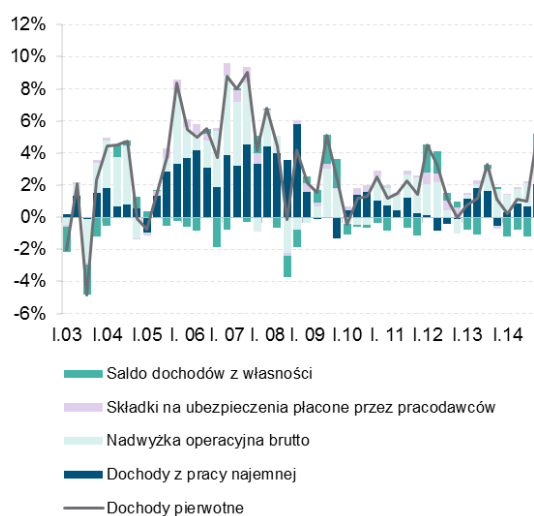


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Dodatniej dynamice dochodów z pracy najemnej w IV kw. 2014 r. towarzyszył wzrost przeciętnych realnych wynagrodzeń (o 3,8% w porównaniu z analogicznym kwartałem roku poprzedniego, wobec wzrostu w ujęciu realnym o 3,7% r/r w III kw.), obserwowany zarówno w sferze budżetowej, jak i w sektorze przedsiębiorstw (dynamiki na poziomie 4,0% r/r). Ponadto, wzrosło zatrudnienie w gospodarce narodowej (o 0,9% r/r, wobec wzrostu o 0,3% r/r w poprzednim kwartale) oraz w sektorze przedsiębiorstw (o 1,0% r/r).

dokonywane w IE, sporządzane na podstawie innych danych publikowanych przez GUS.

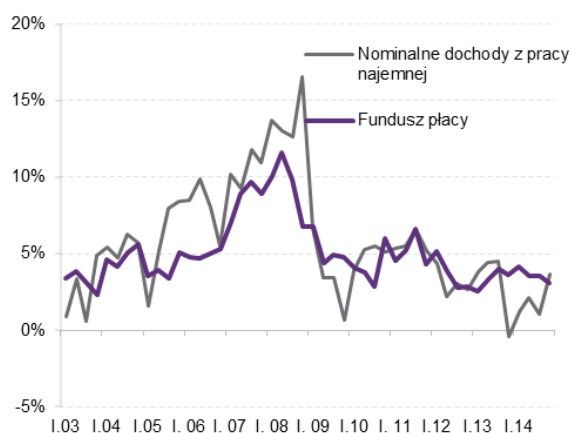
Wykres 3 Dekompozycja nominalnych dynamik r/r dochodów pierwotnych GD



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

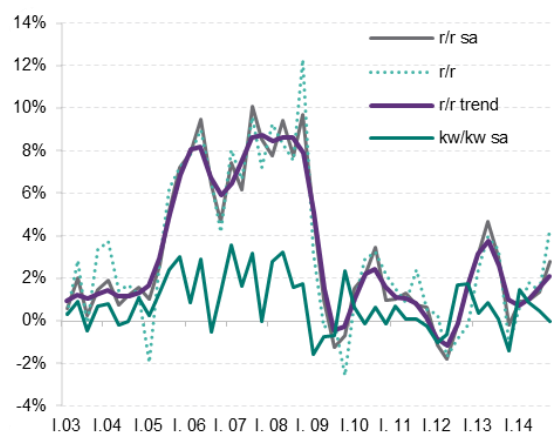
Dynamika **funduszu płac**, czyli uzyskiwanego na podstawie danych o rynku pracy iloczynu średniego wynagrodzenia oraz przeciętnego zatrudnienia w gospodarce narodowej, jest stosunkowo dobrym przybliżeniem kształtowania się dochodów z pracy najemnej.³ Niemniej jednak w danych historycznych występują okresy istotnych różnic w kształtowaniu się obu dynamik, które są wynikiem różnych źródeł statystycznych oraz odmiennych zakresów zbieranych danych (por. **Wykres 4**). Dane z rachunków niefinansowych sektora gospodarstw domowych wskazują na ponowne zbliżenie się dynamik obydwu kategorii, po rocznym okresie wyższego tempa wzrostu funduszu płacy.

³ Współczynnik korelacji liniowej dla omawianych dwóch dynamik wynosi 0,78.

Wykres 4 Fundusz płac i dochody z pracy najemnej, dynamiki r/r

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

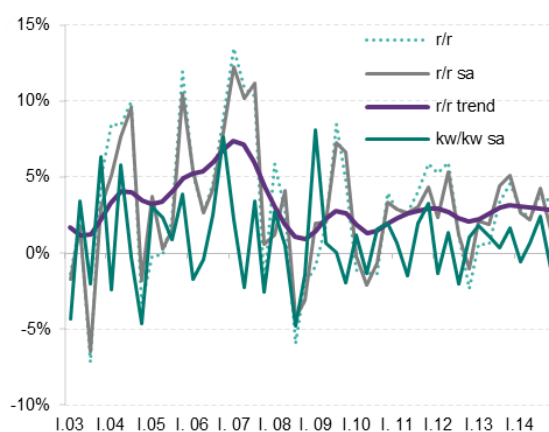
Ponadto, optymistyczne dane z rynku pracy za I kw. oraz częściowo też II kw. 2015 r., wskazujące na powolną kontynuację wzrostu zatrudnienia i płac, powinny przełożyć się na dalszą poprawę sytuacji dochodowej w sektorze gospodarstw domowych.

Wykres 5 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) zwiększyły się o 3,4% r/r w IV kw. 2014 r., wobec wzrostu o 3,9% r/r w III kw. 2014 r. Po wyeliminowaniu wahań sezonowych widoczne jest obniżenie się dynamik realnej nadwyżki

operacyjnej brutto, co znalazło swój wyraz w m.in. w ujemnej dynamice kwartalnej (-1,0% kw/kw sa; por. **Wykres 6**). Dane za IV kw. 2014 r. wpisują się w tendencję nieznacznego spowolnienia tempa wzrostu tej kategorii, obserwowaną od końca 2013 r. Nadal jednak dynamika nadwyżki operacyjnej brutto jest stosunkowo wysoka. Łącznie, w 2014 r. dochody z nadwyżki operacyjnej brutto były o 3,1% wyższe niż przed rokiem i rosły szybciej niż w 2013 roku.

Wykres 6 Dynamiki realne nadwyżki operacyjnej brutto

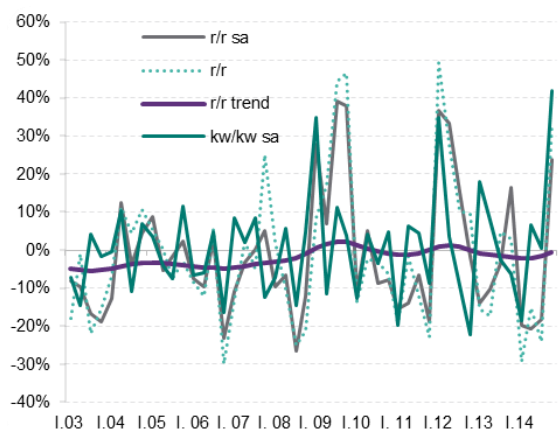
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

W IV kw. 2014 r., jak wskazują szacunki, **saldo dochodów z własności** gospodarstw domowych wzrosło realnie o 33,7% r/r oraz o 42,0% kw/kw sa (por. **Wykres 7**). Jednakże, wnioskowanie na temat tendencji występujących w kwartalnych danych o dochodach z własności jest utrudnione ze względu na dużą zmienność wchodzących w jej skład kategorii.⁴ W długim okresie obserwuje się tendencję spadkową w saldzie odsetek (różnicy między odsetkami otrzymanymi i odsetkami

⁴ 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.

zapłaconymi przez gospodarstwa domowe) oraz trend wzrostowy salda pozostałych dochodów z własności. W IV kw. 2014 roku ta druga kategoria generowała już 93% całkowitych dochodów z własności.

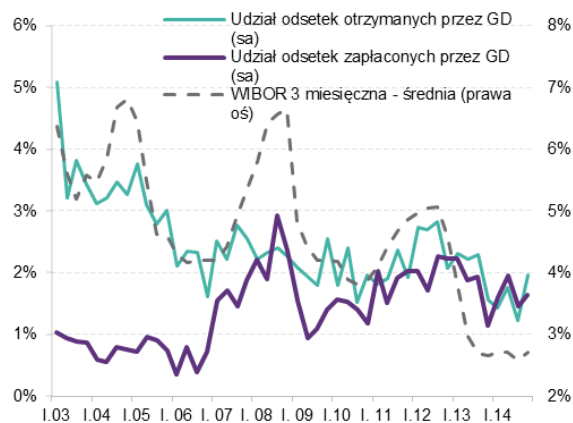
Wykres 7 Saldo dochodów z własności w ujęciu realnym



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Dochody i obciążenia odsetkowe są powiązane z kształtowaniem się stóp procentowych. Po przejściowym wzroście w 2012 r., nastąpił najpierw spadek, a od 2013 r. stabilizacja stopy WIBOR 3M (2,7% w IV kw. 2014 r., por. **Wykres 8**). Równocześnie widoczne jest ustabilizowanie poziomu kształtowania się obciążenia odsetkowego dochodów gospodarstw domowych (mierzonego jako relacja odsetek zapłaconych do dochodu do dyspozycji), które wyniosło w IV kw. 2014 r. 1,6% sa. Podobnie, od końca 2013 r. obserwowane jest ustabilizowanie się spadkowej tendencji w relacji odsetek otrzymanych w dochodzie do dyspozycji, który kształtując się na poziomach bliskich 2,2% w okresie 2008-2013 wciąż nie przewyższył granicy 2,0% (1,9% w IV 2014 r.).

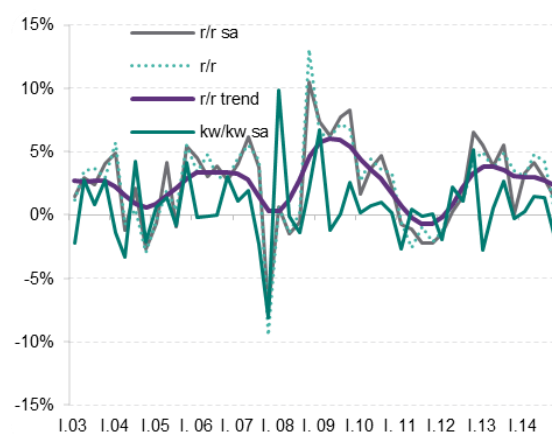
Wykres 8 Udział odsetek otrzymanych oraz zapłaconych przez GD w dochodach do dyspozycji, dane odsezonowane



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Realne **dochody ze świadczeń społecznych**, obejmujące zarówno pieniężne świadczenia z ubezpieczeń społecznych, jak i świadczenia z pomocy społecznej, w IV kw. 2014 r. wzrosły o 0,2% r/r spadając jednocześnie o 1,8% sa w odniesieniu do poprzedniego kwartału. Wynik ten jest w zgodzie z obserwowaną od początku 2013 roku tendencją malejącą trendu dynamiki dochodów ze świadczeń społecznych (por. **Wykres 9**).

Wykres 9 Realne dochody ze świadczeń społecznych



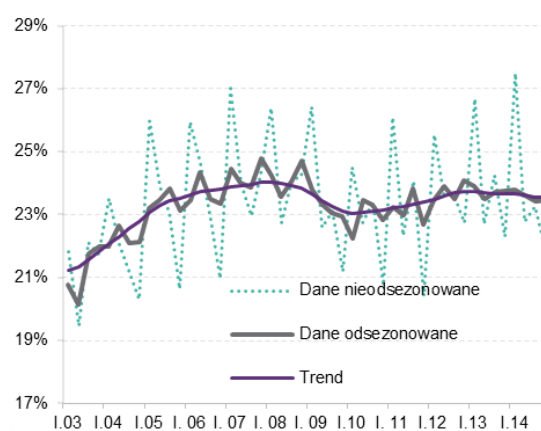
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Mimo tendencji spadkowej, tempo wzrostu dochodów ze świadczeń społecznych jest stosunkowo wysokie w porównaniu z latami 2011-

2012, co było między innymi związane z wypłatami z emerytur i rent. Przeciętna emerytura i renta pracownicza brutto w sektorze pozarolniczym w IV kw. 2014 r. wzrosła w ujęciu realnym o 4,0% r/r (wobec wzrostu o 3,5% r/r w poprzednim kwartale), natomiast emerytura-renta rolnicza zwiększyła się realnie o 2,5% r/r (wobec 1,9% r/r w III kw. ub.r.). Jednocześnie, dynamika roczna przeciętnej liczby emerytów i rencistów otrzymujących świadczenia w IV kw. 2014 r. wyniosła -0,6% r/r i była o 0,3 pp. wyższa niż w poprzednim kwartale. Dane za I kw. 2015 r., wskazują na przyspieszenie wzrostu emerytur, zarówno w sektorze pozarolniczym (4,6% r/r), jak i rolniczym (3,7% r/r), a także na nieco wyższą dynamikę przeciętnej liczby emerytów i rencistów (-0,3% r/r).

W kategorii transferów, wysoką realną dynamikę utrzymują różnego typu zasiłki (w tym m.in. chorobowych, macierzyńskich, opiekuńczych, wyrównawczych, pogrzebowych). W I kw. 2015 r. wyniosła ona 13,8% r/r wobec 15,8% r/r w IV kw. 2014 r. W tym samym czasie odnotowano spadek świadczeń przedemerytalnych (-1,0% r/r), po raz pierwszy od I kw. 2012 r. Obserwacja ta stanowi kontynuację znacznych spadków dynamik tej kategorii (jeszcze w IV kw. 2015 r. dynamika realna była dodatnia i wyniosła 4,5% r/r). Tendencje malejące dominują również w zasiłkach dla bezrobotnych, które w IV kw. 2014 r. okazały się niższe o 16,5% w odniesieniu do analogicznego kwartału poprzedniego roku. Towarzyszył temu jednak porównywalny spadek liczby zarejestrowanych bezrobotnych, który według danych GUS wyniósł w IV kw. 2014 r. 15,4% r/r. Ujemną dynamikę liczby bezrobotnych odnotowano także w I kw. 2015 r., co powinno przełożyć się dodatnio na dochody z pracy najemnej (przy jednoczesnym zmniejszeniu transferów) i tym samym dochody do dyspozycji gospodarstw domowych.

Wykres 10 Stopa obciążenia dochodów



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Łączne **obciążenie dochodów** z tytułu składek na ubezpieczenie społeczne oraz płatności podatkowych w IV kw. 2014 r. zwiększyło się realnie o 2,1% r/r, wobec spadku o 1,8% r/r w poprzednim kwartale. Z kolei **stopa obciążenia dochodów**⁵ ukształtowała się w IV kw. 2014 r. na poziomie 21,9% (23,5% po korekcie sezonowej, por. **Wykres 10**) i była o 0,4 pp. niższa niż w analogicznym kwartale poprzedniego roku. Skorygowana o czynniki sezonowe stopa obciążenia dochodów maleje nieznacznie, ale nieprzerwanie od początku 2014 r.

Główny składnik obciążenia dochodów gospodarstw domowych, tj. składki na ubezpieczenia społeczne⁶, w IV kw. 2014 r. zwiększył się realnie o 2,1% r/r w porównaniu ze spadkiem o 1,8% r/r w kwartale poprzednim. Pozytywne dane z rynku pracy za I kw. i częściowo II kw. 2015 roku, czyli między innymi utrzymujące się względnie wysokie dynamiki przeciętnych wynagrodzeń,

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 Należy pamiętać, że tempa wzrostu zarówno podatków od dochodów i majątku, jak i składek na ubezpieczenia społeczne, wyznaczone na danych kwartalnych, cechują się dużą zmiennością.

mogą wskazywać na utrzymanie się dodatnich dynamik składek na ubezpieczenia społeczne w I połowie 2015 r.

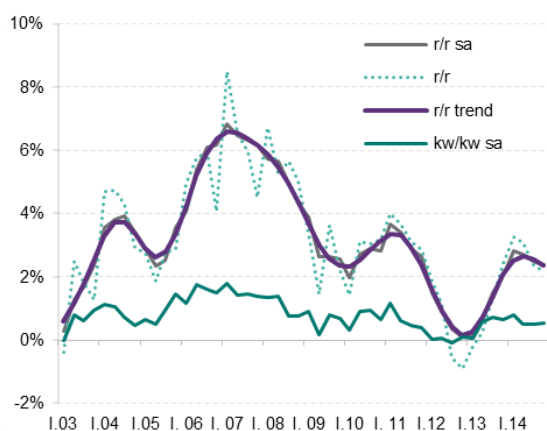
Dodatnio na stopę obciążeń dochodów oddziaływał natomiast wzrost podatków od dochodów i majątku. Zwiększyły się one w IV kw. 2014 r. o

4,7% r/r wobec spadku o 2,3% r/r w III kw. 2014 r. Pomimo znacznych wahań, jakie obserwuje się na surowych danych, komponent trendowy dynamiki tej kategorii od połowy 2014 roku utrzymuje tendencję malejącą, po niemal trzyletnim okresie wzrostów.

Spożycie prywatne

Spożycie prywatne w IV kw. 2014 r. wzrosło realnie o 2,2% r/r wobec dynamiki na poziomie 2,4% r/r w poprzednim kwartale (por. **Tabela 1**). Po wyeliminowaniu wahań sezonowych dynamika tej kategorii wyniosła 2,4% r/r sa oraz 0,5% kw/kw sa (por. **Wykres 11**). W dalszym ciągu tempo wzrostu spożycia jest relatywnie wysokie. Jednakże, nie dość, że obserwowany do II kwartału 2014 r. silny trend wzrostowy tej kategorii uległ wyhamowaniu, to w ostatnich kwartałach obserwuje się odwrócenie tendencji wzrostowych, choć o ograniczonej sile. Pomimo tego spożycie prywatne w 2014 r. rosło wyraźnie szybciej niż w 2013 r. (o 2,7% r/r wobec 0,9% r/r w roku poprzednim).

Wykres 11 Spożycie prywatne w ujęciu realnym



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Dynamika realna spożycia indywidualnego w IV kw. 2014 r., podobnie jak w poprzednim kwartale, była istotnie wyższa (3,0% r/r) niż spożycia prywatnego (i również nieco się obniżyła, z 3,2% w III kw. 2014 r.). Różnica ta wynika z faktu, że w materiale za narzędzie urealniania wartości nominalnych przyjęto wskaźnik CPI⁷ (który

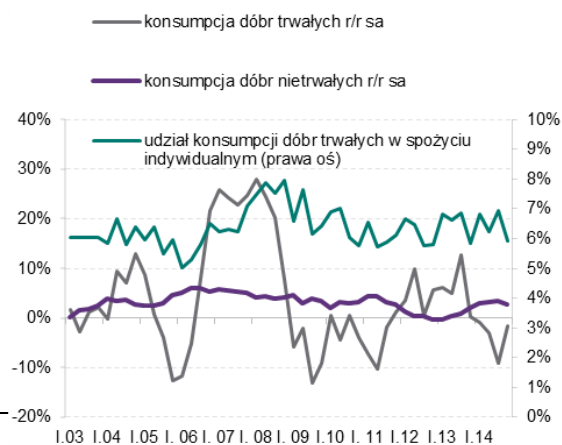
⁷ Wyjątek stanowią nakłady brutto na środki trwałe urealniane za pomocą deflatora inwestycji policzonego dla całej gospodarki.

wyniósł w tym okresie -0,7% r/r), a nie deflator spożycia indywidualnego (który był w tym okresie wyraźnie niższy i ukształtował się na poziomie -1,7% r/r). Dynamiki nominalne spożycia prywatnego i indywidualnego w IV kw. 2014 r. ukształtowały się na zbliżonym poziomie 1,5% r/r.

Struktura spożycia

Konsumpcja dóbr trwałych wykazywała historycznie znacznie większą zmienność, niż spożycie dóbr nietrwałych, pozostając jednocześnie zmienną procykliczną. Kategoria ta była również słabiej skorelowana ze spożyciem prywatnym ogółem.

Wykres 12 Dynamika r/r realnej konsumpcji dóbr trwałych i nietrwałych, dane odsezonowane



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Udział konsumpcji dóbr trwałych⁸ w spożyciu prywatnym w okresie od III kw. 2009 r. do IV kw.

⁸ W niniejszym raporcie wskaźniki dotyczące konsumpcji dóbr trwałych i nietrwałych obliczone są na podstawie danych GUS o spożyciu dóbr trwałych w całości spożycia indywidualnego. Stąd też istotne różnice w danych dla tych kategorii w porównaniu z opracowaniami do II kwartału 2012 r. łącznie.

2014 r. kształtował się przeciętnie na poziomie 6,3%, a w IV kwartale 2014 r. spadł do 5,9% (por. **Wykres 12**).

Dane za IV kw. 2014 r. wskazują na pewną poprawę dynamiki rocznej spożycia dóbr trwałych (-1,5% r/r sa wobec oraz -9,2% r/r sa w poprzednim kwartale). Spadek popytu na dobra trwałego użytku jest spójny z tendencją spadkową finansowania konsumpcji kredytem. Co ciekawe, w IV kw. 2014 r. spowolnienie w spożyciu dóbr trwałych współwystępowało z nieznacznym ożywieniem w sprzedaży detalicznej mebli, RTV i AGD. W I kw. oraz części II kw. 2015 r. obserwuje się dalsze przyspieszenie tendencji wzrostowych tej kategorii sprzedaży, co daje podstawy by oczekiwać również poprawy popytu na dobra trwałego użytku w I połowie 2015 r. Jednocześnie, doszło do niewielkiego przyhamowania tempa wzrostu spożycia dóbr nietrwałych. Utrzymało się ono jednak na względnie wysokim poziomie i w IV kw. 2014 r. wyniosło 2,6%, po korekcie sezonowej.

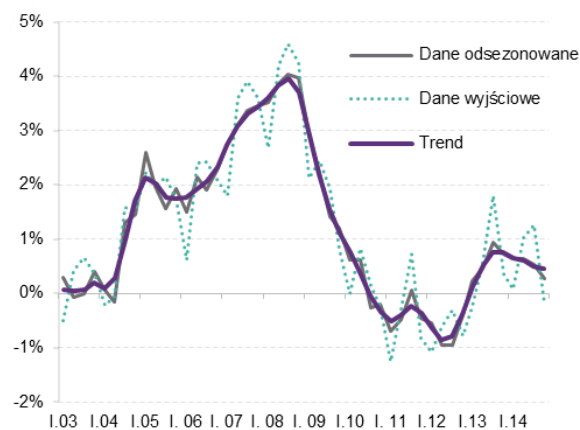
Finansowanie konsumpcji

Po ponad dwuletnim okresie ujemnych dynamik kredytu konsumpcyjnego (związanych z przewagą spłat wcześniej zaciągniętych zobowiązań nad nowo zaciąganymi kredytami), od początku 2013 r. odnotowywano dodatni bilans zmian stanów tych kredytów. W IV kw. 2014 r. przyrost (netto) kredytów konsumpcyjnych z powrotem okazał się ujemny. Obniżyły się on o 0,2% wartości spożycia, co kontrastuje ze średnią z okresu *boomu* kredytowego w latach 2007-2008 wynoszącą 3,5% (por. **Wykres 13**). Dane po wyrugowaniu czynników sezonowych wskazują wciąż na zwiększanie się udziału kredytu w konsumpcji (0,3% sa), jednak od III kw. 2013 r. podlega ono tendencjom malejącym.

Spadające zainteresowanie kredytem jako źródłem finansowania konsumpcji, nie jest do końca spójne z danymi ankietowymi zbieranymi od

przedstawicieli sektora bankowego. Dane NBP⁹ wskazują, że w IV kw. 2014 r. banki złagodziły kryteria i warunki udzielania kredytów konsumpcyjnych, co skutkowało niewielkim wzrostem popytu. Istotnie podwyższyły się jednak pozaodsetkowe koszty kredytu, co w pewnym stopniu może tłumaczyć spadek udziału kredytu w finansowaniu konsumpcji gospodarstw domowych. W I kw. 2015 r. nie należy oczekiwać istotnej poprawy sytuacji, gdyż jedynie pojedyncze banki złagodziły kryteria kredytowe. Drugi kwartał z rzędu nastąpiło również jednoczesne obniżenie marży kredytowej przy istotnym podwyższeniu pozaodsetkowych kosztów kredytu.

Wykres 13 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

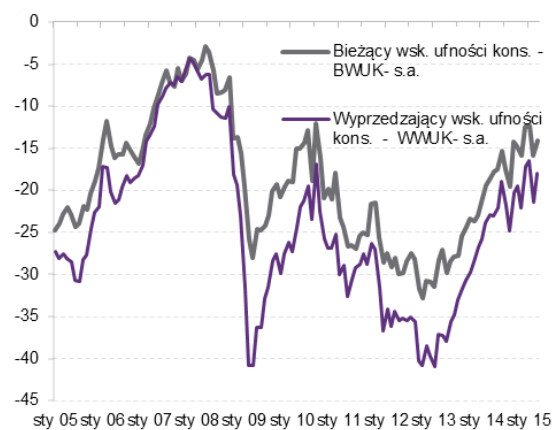
Większość sygnałów pochodzących z danych o wyższej częstotliwości wskazuje na możliwość

⁹ *Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, I i II kwartał 2015 r.*

utrzymania się relatywnie wysokiego popytu konsumpcyjnego w I połowie 2015 r.

Obydwa syntetyczne wskaźniki ufności konsumenckiej – bieżący i wyprzedzający – mierzące nastroje konsumenckie (por. ankieta GUS *Badania Kondycji Gospodarstw Domowych*) od początku 2013 r. odnotowały systematyczne wzrosty (por. **Wykres 14**). W 2014 r. ich zmienność znacznie się zwiększyła, w dalszym ciągu kontynuowany był jednak trend wzrostowy sentymentów konsumenckich. W I kw. 2015 r. wskaźniki te uległy dalszej poprawie względem poprzedniego kwartału. Dodatkowo, od drugiego kwartału 2013 r. rośnie wskaźnik oceniający, czy jest dobry czas na dokonywanie poważnych zakupów, który (jak wynika z analiz IE¹⁰) najlepiej spośród pozostałych wskaźników koniunktury pokazuje kierunki zmian przyszłej konsumpcji indywidualnej.

Wykres 14 Wskaźniki ufności konsumenckiej



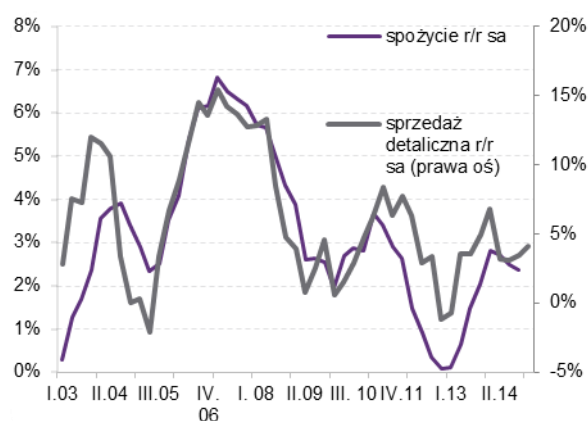
Źródło: Statystyka monetarna NBP oraz dane GUS, odsezonowanie własne

Silniej niż wskaźniki koniunktury konsumenckiej, ze spożyciem powiązana jest

¹⁰ Zależności pomiędzy spożyciem indywidualnym a sprzedażą detaliczną i wskaźnikami koniunktury konsumenckiej omówione zostały w raporcie za I kwartał 2014 r.

sprzedaż detaliczna towarów (por. przytoczona wcześniej analiza IE), której dynamika w IV kwartale br. zwiększyła się nieco i wyniosła, po korekcie sezonowej, 3,5% r/r (por. **Wykres 15**). Dostępne dane za I kw. 2015 r. wskazują na dalsze przyspieszenie wzrostu sprzedaży detalicznej (do 4,2% r/r sa). Od dłuższego czasu dynamika spożycia prywatnego gospodarstw domowych kształtuje się poniżej dynamiki sprzedaży detalicznej. Zarówno odczyty sprzedaży, jak i wskaźniki ufności konsumenckiej, wskazują na utrzymanie się obecnego poziomu dynamiki spożycia prywatnego lub jej wzrostu w I połowie 2015 r.

Wykres 15 Dynamiki roczne realnego spożycia prywatnego i sprzedaży detalicznej w cenach stałych, dane odsezonowane



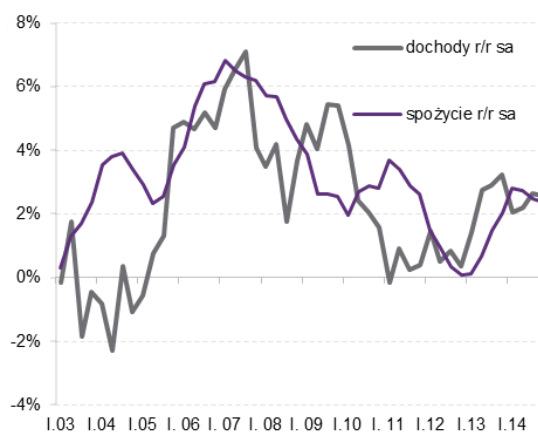
Źródło: Statystyka monetarna NBP oraz dane GUS, odsezonowanie własne

Pomimo niepewnej sytuacji w regionie, dane z polskiej gospodarki realnej wydają się być optymistyczne. Kontynuowana jest systematyczna poprawa sytuacji na rynku pracy, w tym spadek bezrobocia i wzrost wynagrodzeń (szczególnie w ujęciu realnym). Ponadto, od kilku miesięcy obserwuje się powrót tendencji wzrostowych produkcji przemysłowej oraz stabilną tendencję wzrostową w sektorach usługowych. Powyższe może przełożyć się na poprawę sytuacji dochodowej gospodarstw domowych w I połowie 2015 r., a pośrednio na wzrost konsumpcji.

Dodatkowo, utrzymujący się ujemny poziom inflacji CPI, wydaje się nie wpływać negatywnie na popyt konsumpcyjny w krótkim okresie. W szczególności, obecnie nie obserwuje się niepokojących sygnałów z gospodarki realnej, zarówno z sektora przedsiębiorstw, sektora gospodarstw domowych, jak i z rynku pracy, które wskazywałyby na zagrożenia dla poziomu aktywności gospodarczej związane z utrzymującą się deflacją, w tym przede wszystkim groźbę spirali deflacyjnej. W przypadku decyzji konsumpcyjnych gospodarstw domowych objawiałaby się ona odkładaniem bieżących zakupów (głównie niektórych produktów trwałego użytku) ze względu na oczekiwany niższy poziom cen w przyszłości, co przy danych dochodach do dyspozycji prowadziłoby do wzrostu oszczędności. Bieżące dane wskazują jednak, że taka sytuacja nie miała miejsca. Relatywnie wysokiej dynamice dochodów towarzyszyła bowiem stabilna dynamika spożycia (por. **Wykres 16**, co prawda spożycie dóbr trwałych zmniejsza się w ujęciu rocznym, ale spadek ten zaczął się nieco wcześniej niż okres ujemnych wskaźników CPI), co w połączeniu z wciąż niewielką stopą oszczędności dobrowolnych, oznacza, że gospodarstwa domowe

przeznaczały większość bieżącego dochodu na konsumpcję.

Wykres 16 Dynamiki r/r realnego spożycia prywatnego i dochodów do dyspozycji, dane odsezonowane

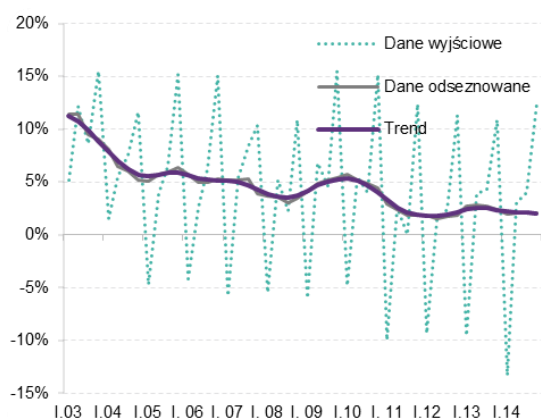


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Oszczędności i inwestycje

Oszczędności gospodarstw domowych w IV kwartale 2014 roku w ujęciu nominalnym wyniosły 35,3 mld zł. Uwzględniając inflację, od początku 2012 roku, oszczędności gospodarstw domowych w ujęciu realnym cechuje nieznaczny trend wzrostowy.

Wykres 17 Stopa oszczędzania gospodarstw domowych (w relacji do dochodów do dyspozycji)



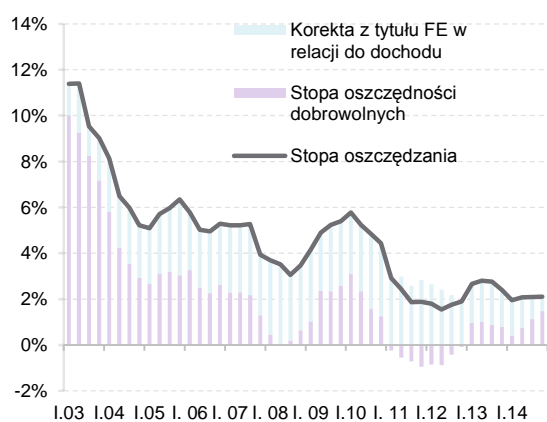
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

W IV kw. 2014 r. **stopa oszczędzania**, stanowiąca relację oszczędności brutto gospodarstw domowych do ich dochodów do dyspozycji, wyniosła 12,4% i wzrosła w ujęciu rocznym o 1,6 pp. (por. **Wykres 17**). Stopa oszczędzania skorygowana o czynniki sezonowe ukształtowała się na poziomie 2,1%, zbliżonym do obserwowanego w ostatnich kilku kwartałach. W całym 2014 roku stopa oszczędzania kształtowała się na stałym poziomie, (między 2,0% a 2,1% dla danych odsezonowanych), nieco niższym niż w roku poprzednim.

Na stopę oszczędzania składają się dwie kategorie oszczędności: oszczędności dobrowolne oraz oszczędności emerytalne w systemie kapitałowym, przypisane sektorowi gospodarstw

domowych. Druga z tych kategorii, określana w rachunkach narodowych jako korekta z tytułu zmiany udziałów netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy emerytalnych (FE) to w przybliżeniu saldo transakcji przekazanych do (których obecnie jest większość) i otrzymanych z FE. Dekompozycja stopy oszczędzania (por. **Wykres 18**, wyeliminowane wahania sezonowe) pokazuje, że od 2011 roku gros stopy oszczędzania stanowiły transakcje związane z systemem emerytalnym, podczas gdy stopa oszczędności dobrowolnych oscylowała wokół zera. Od początku 2014 r. obserwuje się wzrost stopy oszczędności dobrowolnych i jednocześnie spadek oszczędności emerytalnych. W rezultacie, w IV kwartale 2014 r. stopa oszczędności dobrowolnych wyniosła 1,5% (po korekcie sezonowej) i tym samym oszczędności te stanowiły już 70% wartości oszczędności ogółem.

W IV kw. 2014 r. dynamika realnych **nakładów brutto na środki trwałe** w sektorze gospodarstw domowych ukształtowała się na poziomie 4,0% r/r, wobec 3,7% r/r w poprzednim kwartale (por. Aneks 2, **Tablica 2.1**). Po wykluczeniu czynników sezonowych, wartość realnych nakładów okazała się być o 1,0% wyższa niż w poprzednim kwartale. Dane wskazują na spowolnienie tempa wzrostu tej kategorii.

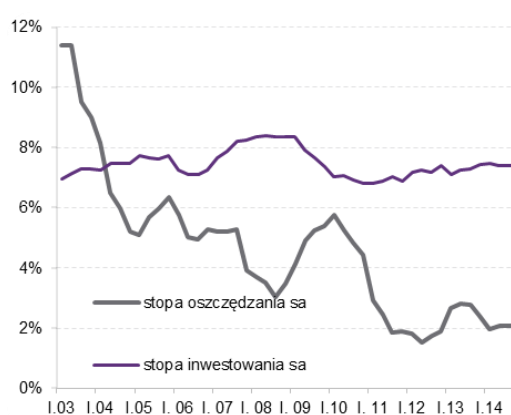
Wykres 18 Dekompozycja stopy oszczędzania, dane odsezonowane

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 IV kw. 2014 r. wynosiła 9,8% (7,4% po korekcie sezonowej), a w całym 2014 roku kształtowała się na nieznacznie wyższym poziomie w porównaniu z rokiem poprzednim.

Po uwzględnieniu sezonowości, na początku 2004 r. stopa inwestowania i oszczędzania znajdowały się na względnie zbliżonym poziomie (por. **Wykres 19**). Jednakże, od tego czasu obserwuje się wyraźnie oddalanie się od siebie

wartości tych wskaźników. Podczas gdy stopa inwestowania w ostatnich czterech latach znajdowała się w trendzie wzrostowym, stopa oszczędzania wyraźnie się obniżyła. Tym samym, struktura generowania oszczędności w gospodarce wpływa dodatnio na wielkość zadłużenia netto sektora gospodarstw domowych wobec innych sektorów.

Wykres 19 Stopa inwestowania i oszczędzania (w relacji do dochodów do dyspozycji brutto)

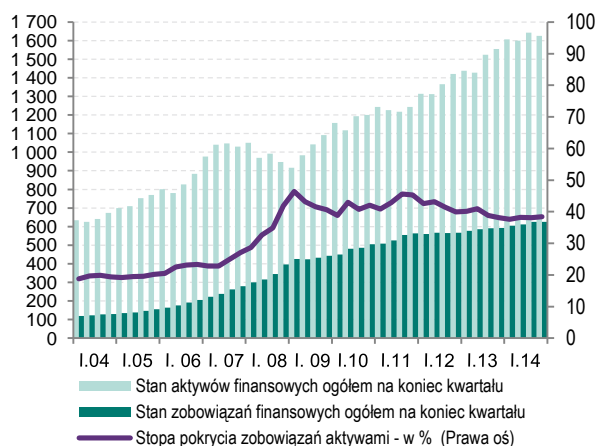
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Aktywa i zobowiązania finansowe (na podstawie kwartalnych rachunków finansowych)

Aktywa

Stan aktywów finansowych gospodarstw domowych (GD) w końcu grudnia 2014 r. wyniósł 1625,7 mld zł i był niższy o 1,0% niż przed kwartałem. Z kolei stan zobowiązań finansowych sektora gospodarstw domowych w tym samym czasie wyniósł 625,1 mld zł, pozostając praktycznie na niezmiennym poziomie względem poprzedniego kwartału (por. **Wykres 20**). Wartość aktywów finansowych netto (tj. nadwyżki stanu aktywów nad ich zobowiązaniami) stanowiła 95,5% wartości rocznych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych.

Wykres 20 Stany aktywów i zobowiązań finansowych gospodarstw domowych (w mld zł)

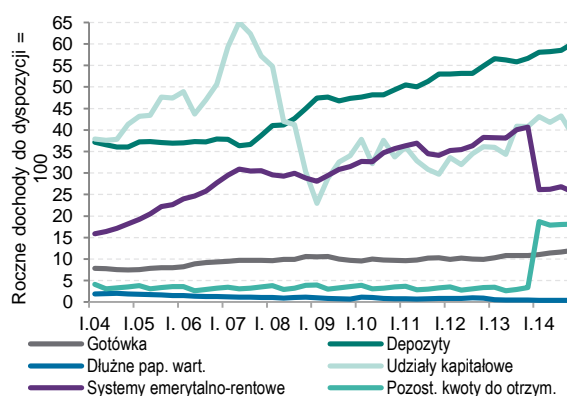


Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

W strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych, zgodnie z wieloletnią tendencją obecną w danych od III kw. 2008 r., dominują depozyty (por. **Wykres 21**). Ich udział w aktywach finansowych rośnie nieprzerwanie od 2008 r. Akcje i udziały kapitałowe były

dominującym elementem aktywów przed 2008 r., ale w okresie 2007-2009, wraz ze spadkiem ich wartości i wycofywaniem się GD z tego typu inwestycji finansowych, ich udział w aktywach wyraźnie zmalał. Od początku 2012 r. obserwowany był wzrost zainteresowania tymi stosunkowo ryzykownymi formami lokowania nadwyżek finansowych, jednak w IV kw. 2014 r. doszło do ponownego obniżenia wkładu udziałów kapitałowych w agregat aktywów finansowych. Znaczenie gotówki w aktywach finansowych jest stosunkowo niewielkie, choć obserwuje się powolną tendencję rosnącą kształtowania się udziału tej kategorii w aktywach finansowych.

Wykres 21 Relacje stanów aktywów finansowych GD wg rodzajów na koniec kwartału do rocznych dochodów do dyspozycji



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

Przeprowadzone w lutym 2014 r., przeniesienie do ZUS 153,2 mld zł oszczędności emerytalnych utrzymywanych uprzednio w OFE w naturalny sposób wpłynęło na strukturę aktywów

finansowych, zmniejszając o 9,5 pp. udział w aktywach środków zgromadzonych w systemach ubezpieczeniowych i emerytalno-rentowych. Zgodnie z konwencją przyjętą w systemie ESA2010, kwota ta nie obniżyła sumy aktywów finansowych, ale zwiększyła stan pozostałych aktywów.

Tabela 2 Roczne tempo zmian (w p.p.) aktywów i zobowiązań finansowych gospodarstw domowych wg rodzajów

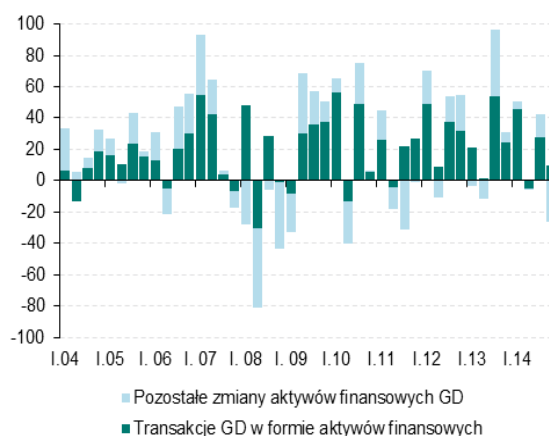
Stan aktywów i zobowiązań finansowych GD	2013		2014		
	IV	I	II	III	IV
Aktywa finansowe	9,7	0,8	1,1	-2,6	-5,5
Gotówka i depozyty	7,1	6,3	6,4	7,9	9,9
■ Gotówka	12,1	10,6	7,7	10,3	14,1
■ Depozyty	6,2	5,5	6,2	7,4	9,2
Dłużne papiery wartościowe	-51,0	-17,7	-13,1	-8,0	-10,9
Udziały kapitałowe i jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych	16,4	23,3	24,7	8,4	-1,8
Systemy ubezpieczeniowe i emerytalno-rentowe	9,2	-29,7	-29,5	-31,3	35,2
■ Rezerwy techniczne pozostałych ubezpieczeń osobowych i majątkowych	4,8	6,4	7,5	7,1	6,8
■ Uprawnienia z tytułu ubezpieczeń na życie	2,7	2,2	5,3	4,7	2,5
■ Uprawnienia emerytalno-rentowe	11,3	-41,1	-41,5	-43,3	-47,8
Pozostałe kwoty do otrzymania	7,3	5,6	6,2	6,9	6,7
Zobowiązania finansowe	4,7	4,8	4,4	5,7	5,4
Kredyty i pożyczki	4,6	4,8	4,3	5,7	5,4
Pozostałe kwoty do zapłacenia	7,3	5,6	6,2	6,9	6,7

Źródło: Kwartałne rachunki finansowe, NBP. Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Na decyzje o oszczędzaniu GD oddziaływało wiele czynników, wśród nich kształtowanie się sytuacji dochodowej i decyzji konsumpcyjnych (opisywanych we wcześniejszych częściach opracowania), jak również cen aktywów finansowych. Obserwowane od I kw. 2014 r. wzrosty indeksów WIG sprzyjały podtrzymaniu zainteresowania gospodarstw domowych inwestycjami poza systemem bankowym. Z kolei nowe lokaty złotowe gospodarstwa domowe

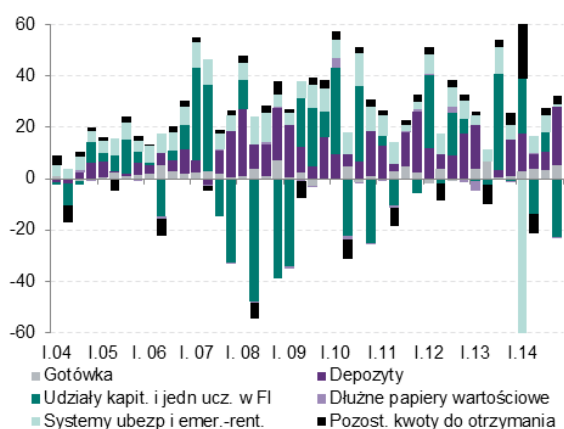
zakładały przy średnim oprocentowaniu w wysokości 2,4%, niższym niż przed kwartałem (o 0,3 pp) oraz przed rokiem (o 0,2 pp).

Wykres 22 Struktura kwartalnych zmian stanów aktywów finansowych gospodarstw domowych (w mld zł)



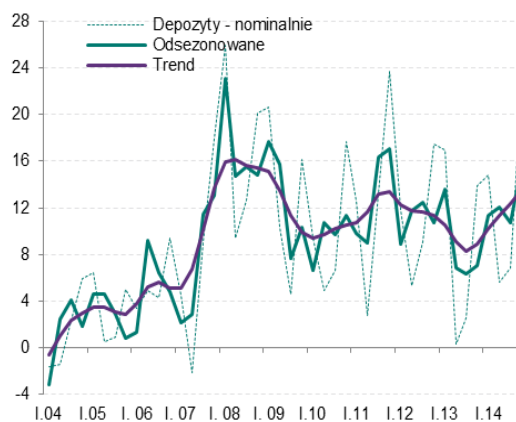
Źródło: Kwartałne rachunki finansowe, NBP

W IV kw. 2014 r. ogólna wartość transakcji zrealizowanych przez gospodarstwa domowe w ramach aktywów była niższa niż w poprzednim kwartale, oraz niższa niż obserwowana w IV. kwartałach lat 2011-2013. Łączna wartość nowo odłożonych środków wyniosła 9,4 mld zł (por. **Wykres 22** oraz Aneks 2. - Zestawienie danych statystycznych, **Tablica 2.2**). Towarzyszyły temu ujemne i wysokie co do wartości skutki zmiany wyceny aktywów (25,8 mld zł), co przełożyło się na ostateczny spadek aktywów finansowych gospodarstw domowych w IV kw. 2014 r.

Wykres 23 Transakcje wg rodzajów w formie aktywów finansowych (w mld zł)

Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

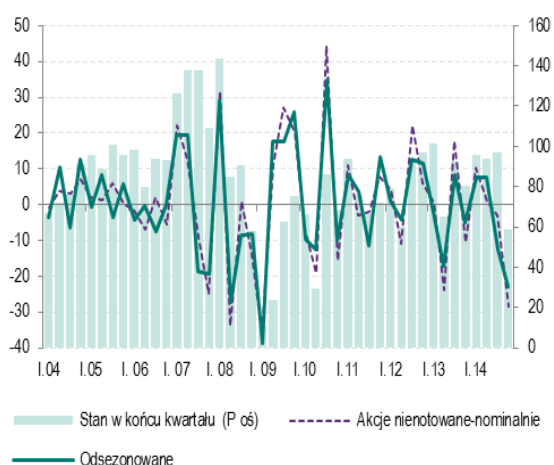
Gospodarstwa domowe w IV kw. 2014 r. ulokowały w formie **depozytów** 22,5 mld zł, przez co były one kategorią najmocniej zwiększającą wolumen nowych aktywów finansowych, pomimo spadkowej tendencji ich oprocentowania. Po okresie nieco słabszego zainteresowania gospodarstw domowych depozytami w latach 2012-2013, od końca 2013 r. obserwowany jest silny trend wzrostowy tej kategorii (por. **Wykres 24**). Nieznacznie większym zainteresowaniem gospodarstw domowych cieszyły się lokaty terminowe. Stan depozytów GD w końcu IV kw. 2014 r. wyniósł 629,6 mld zł, powiększając się w ciągu kwartału o 4,0%.

Wykres 24 Transakcje w formie depozytów (w mld zł)

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

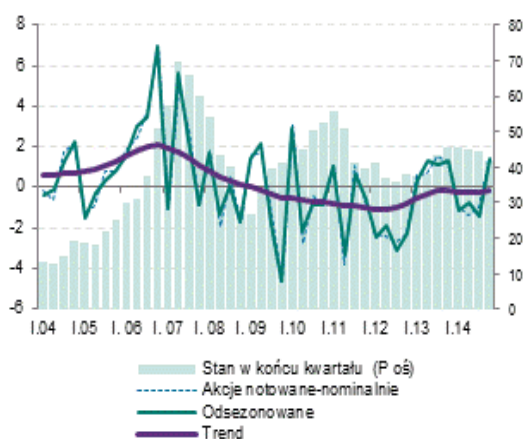
W IV kw. 2014 r. gospodarstwa domowe generalnie zbywały aktywa finansowe wchodzące w skład **udziałów kapitałowych i jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych**. Według metodyki ESA 2010 obejmują one następujące instrumenty finansowe: akcje notowane na giełdzie, akcje nienotowane oraz pozostałe udziały kapitałowe, a także jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych. Przeprowadzone transakcje zmniejszyły ten agregat o 22,8 mld zł. Towarzystwo temu znaczące pogorszenie w ciągu IV kw. 2014 r. wyceny akcji spółek i innych udziałów kapitałowych (zarówno podmiotów notowanych, jak i nienotowanych na giełdzie), która dodatkowo zmniejszyła stan tych aktywów o kwotę 16,4 mld zł.

Składowe agregatu wskazują, że w wyniku transakcji finansowych przeprowadzonych w IV kw. 2014 r. gospodarstwa domowe zredukowały zasoby akcji spółek nienotowanych na giełdzie, przy wzroście zasobów akcji spółek notowanych na giełdzie oraz inwestycji w jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych.

Wykres 25 Transakcje w formie akcji nienotowanych na giełdzie (w mld zł)

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

W IV kw. 2014 r. gospodarstwa domowe pozbyły się **akcji i udziałów podmiotów nienotowanych na giełdzie** na kwotę 28,6 mld zł (por. **Wykres 25**), co przy uwzględnieniu ujemnych przeszacowań wartości (o 9,7 mld zł) doprowadziło do spadku stanu tego typu aktywów do poziomu 59,0 mld zł.

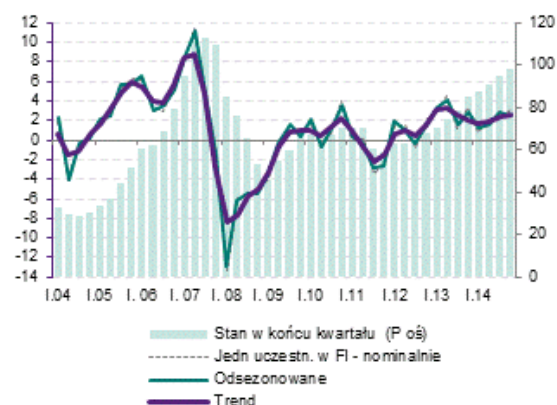
Wykres 26 Transakcje w formie akcji notowanych na giełdzie (w mld zł)

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Jednocześnie gospodarstwa domowe zwiększyły w IV kw. 2014 r. stan **akcji spółek**

notowanych na giełdzie (por. **Wykres 24**) o łączną kwotę 1,4 mld zł. Uwzględniając ujemne przeszacowania wartości posiadanych akcji w wysokości 4,2 mld zł, stan akcji spółek notowanych na GPW na końcu IV kw. ub.r. wyniósł 41,6 mld zł. Doszło więc do obniżenia stanu posiadanych akcji gospodarstw domowych notowanych na giełdzie pomimo dodatniego bilansu transakcji.

Inwestycje finansowe gospodarstw domowych lokowane w **jednostkach uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych** podlegają stabilnym tendencjom wzrostowym. W IV kw. 2014 r. gospodarstwa domowe zwiększyły swoje udziały w tej formie utrzymywania aktywów nabywając jednostki o łącznej wartości 3,1 mld zł (por. **Wykres 27**). Wartość środków ulokowanych w funduszach inwestycyjnych będących w posiadaniu gospodarstw domowych w końcu IV kw. 2014 r. wyniosła 98,5 mld zł i została ukształtowana głównie poprzez transakcje, przy wartości przeszacowań na nieznacznym poziomie 150 mln zł.

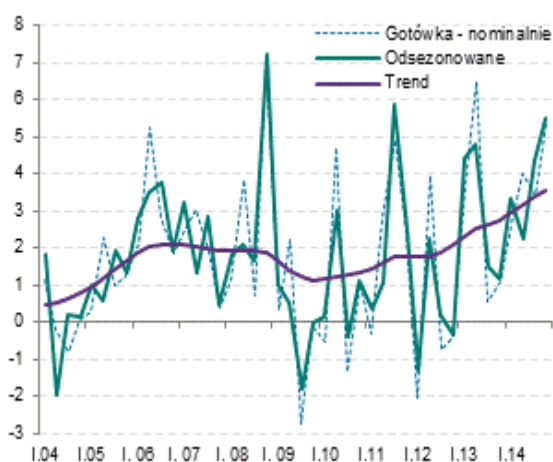
Wykres 27 Transakcje w formie jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych (w mld zł)

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Pomimo upowszechniania się transakcji realizowanych przy użyciu kart płatniczych i zwiększenia skali obrotu bezgotówkowego, nadal utrzymuje się zapotrzebowanie gospodarstw

domowych na pieniądź gotówkowy, łatwo dostępny przy realizacji bieżących, zwłaszcza drobnych płatności. Tendencja ta nasila się w okresie niskiej inflacji i niskich stóp oprocentowania lokat bankowych. W IV kw. 2014 r. gospodarstwa domowe zwiększyły zasoby **pieniądza gotówkowego** o 5,4 mld zł. Kształtowanie się zasobu gotówki utrzymuje się wciąż w trendzie wzrostowym, a jej stan w końcu IV kw. 2014 r., podniósł się do poziomu 125,7 mld zł, tj. 12,0% rocznych dochodów do dyspozycji (por. **Wykres 28**).

Wykres 28 Transakcje w formie gotówki (w mld zł)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

W ramach agregatu **systemy ubezpieczeniowe i emerytalno-rentowe** wartość transakcji w IV kw. 2014 r. wyniosła 1,2 mld zł, tj. 21,3% kwoty sprzed roku. Dominującą pozycję w strukturze agregatu stanowiły rezerwy utworzone z tytułu uprawnień emerytalno-rentowych przez otwarte i pracownicze fundusze emerytalne, a także w ramach indywidualnych kont emerytalnych (IKE) oraz indywidualnych kont zabezpieczenia emerytalnego (IKZE). Dopływ środków zgromadzonych w postaci uprawnień emerytalno-rentowych wyniósł w IV kw. 2014 r. 1,3 mld zł. Rezerwy związane z uprawnieniami z tytułu ubezpieczeń na życie pomniejszyły aktywa gospodarstw domowych o kwotę 0,5 mld zł. Na stan aktywów finansowych w

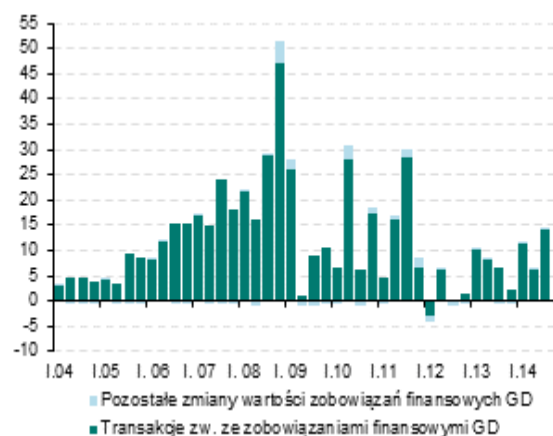
agregacie systemy ubezpieczeniowe i emerytalno-rentowe ujemny wpływ miały także pozostałe zmiany wolumenu i przeszacowania wartości tworzonych rezerw, głównie na cele emerytalne, w łącznej wysokości -10,1 mld zł.

W końcu IV kw. 2014 r. łączny stan aktywów zgromadzonych w systemach ubezpieczeniowych i emerytalno-rentowych sektora GD wyniósł 268,3 mld zł i był niższy o 35,2%, w porównaniu z rokiem poprzednim (głównie ze względu na transfer środków z OFE do ZUS)¹¹.

Zobowiązania

Zobowiązania finansowe sektorów gospodarstw domowych w końcu grudnia 2014 r. wyniosły łącznie 625,1 mld zł i były niemal równe wartości sprzed kwartału. W ciągu roku ich stan zwiększył się o 5,4%, tj. o 32,1 mld zł).

Wykres 29 Struktura kwartalnych zmian wartości zobowiązań finansowych (w mld zł)



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

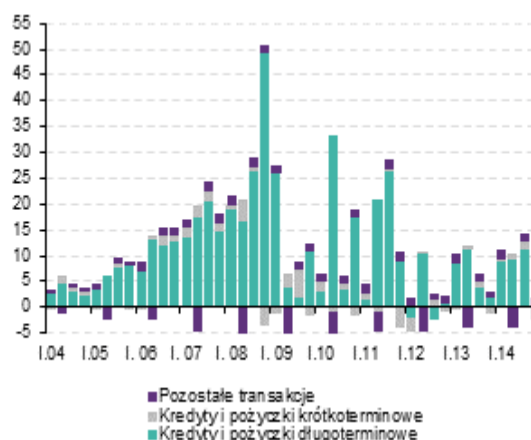
¹¹ Zapis tej operacji w rachunkach finansowych sektora gospodarstw domowych sprowadził się do pomniejszenia kwot transakcji w formie aktywów z tyt. uprawnień emerytalnych w agregacie *Systemy ubezpieczeniowe i emerytalno-rentowe* i zarazem powiększenia agregatu aktywów finansowych *Pozostałe kwoty do otrzymania* w pozycji *inne kwoty do otrzymania*.

Nowo podjęte przez gospodarstwa domowe zobowiązania finansowe wyniosły w IV kw. 2014 r. łącznie -0,3 mld zł i po raz pierwszy od I kw. 2012 r. wpłynęły ujemnie na stan tej kategorii. Dominującą w długim okresie formą wzrostu zadłużenia gospodarstw domowych są pożyczki zaciągane na okresy powyżej 1 roku, chociaż ze względu na wzorzec sezonowości w IV kw. 2014 r. przeważały pozostałe transakcje. Różnice kursowe wpłynęły w IV kw. 2014 r. pozytywnie na zmiany wyceny wartości zobowiązań GD (por. **Wykres 29** i **Wykres 30, Tabela 2**).

Wyniki badania sytuacji na rynku kredytowym w IV kw. 2014 r.¹², wskazują na brak istotnych zmian w ujęciu netto popytu na kredyty mieszkaniowe. Równocześnie banki nie zmieniły też w istotny sposób ani kryteriów, ani warunków przyznawania kredyt mieszkaniowych. W I kw. 2015 r. oczekuje się istotnego zaostrzenia kryteriów polityki kredytowej w segmencie kredytów mieszkaniowych i idącego za tym spadku popytu, co może wpłynąć negatywnie na poziom zadłużenia gospodarstw domowych. Odnotowano też niewielki wzrost popytu na kredyty konsumpcyjne, ze względu na złagodzenie warunków udzielania tych kredytów.

¹²Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, I kwartał 2015r.

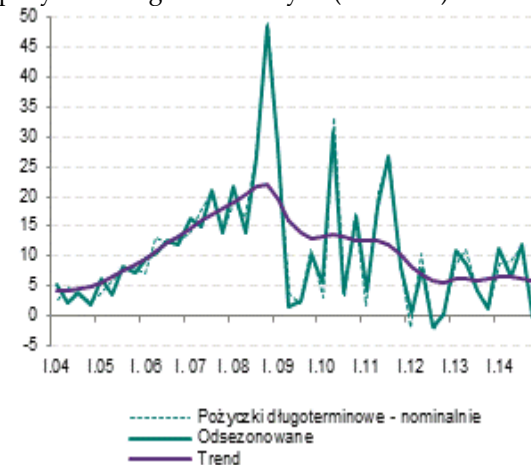
Wykres 30 Transakcje w formie zobowiązań finansowych wg rodzajów (w mld zł)



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Transakcje finansowe z tytułu nowo zaciągniętych **długoterminowych kredytów i pożyczek** (powyżej 1 roku) w ciągu IV kw. 2014 r. wyniosły zaledwie 0,5 mld zł. Przy uwzględnieniu czynników sezonowych likwidacja kredytów przeważała nad nowo zaciąganymi.

Wykres 31 Transakcje w formie kredytów i pożyczek długoterminowych (w mld zł)

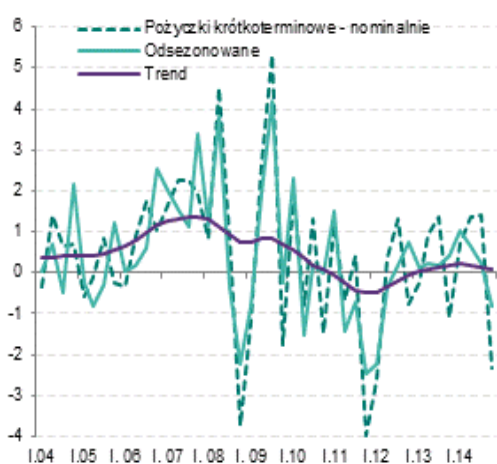


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Zmiany transakcyjne zobowiązań z tytułu kredytów i pożyczek długoterminowych od początku 2013 r. utrzymują stabilny trend, nieznacznie przekraczający niską wartość 5 mld zł (por. **Wykres 31**).

Z kolei nowo zaciągnięte **kredyty i pożyczki krótkoterminowe** (na okres do 1 roku) cechuje znaczna zmienność wartości zrealizowanych transakcji. Tym niemniej od II kw. 2014 r. zadłużenie krótkoterminowe gospodarstw domowych w odniesieniu do analogicznych kwartałów poprzedniego roku systematycznie wzrasta (por. **Wykres 31**).

Wykres 32 Transakcje w formie kredytów i pożyczek krótkoterminowych (w mld zł)



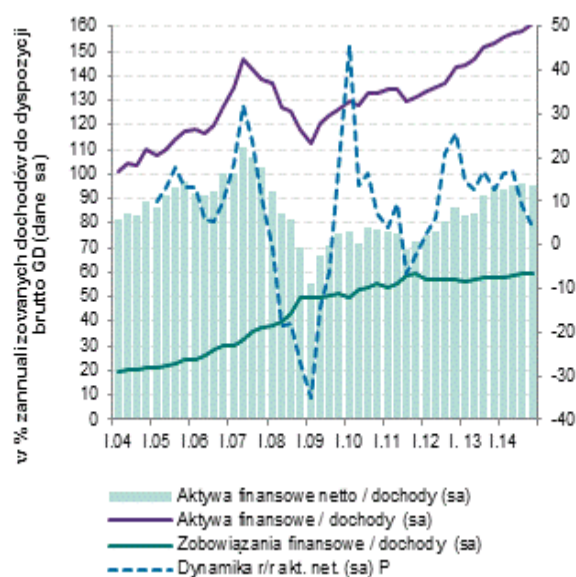
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych NBP

Pozycja finansowa

Między IV kw. 2013 r. a IV kw. 2014 r. poprawiła się pozycja finansowa gospodarstw domowych. Relacja aktywów finansowych gospodarstw domowych do ich dochodów do dyspozycji brutto po wyłączeniu wahań sezonowych wyniosła 155,3%, czyli o 2,3 pp. więcej niż w IV kw. 2013 r. Natomiast wskaźnik zobowiązań finansowych gospodarstw domowych

liczonych w stosunku do ich dochodów do dyspozycji, powiększył się w skali roku o 1,4 pkt. proc., kształtując się na poziomie 59,5% (por. **Wykres 33**).

Wykres 33 Relacje stanów finansowych aktywów, zobowiązań, aktywów netto w % dochodów do dyspozycji GD (zannualizowanych); dynamika r/r aktywów netto (dane odsezonowane)



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

Stan aktywów finansowych netto (majątku finansowego netto) sektora gospodarstw domowych na koniec IV kw. 2014 r. wyniósł 1000,6 mld zł, pozostając w tendencji rosnącej.

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 2010), 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.

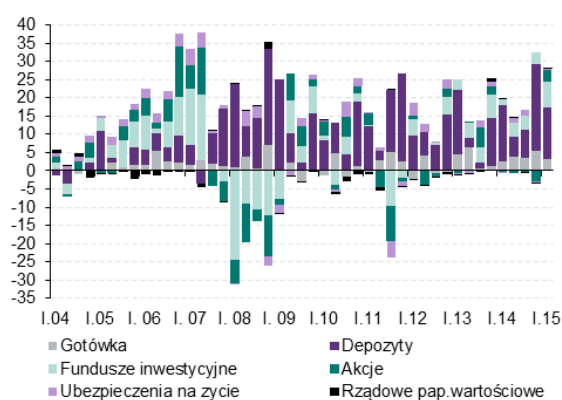
Aktywa

W I kw. 2015 r. gospodarstwa domowe kontynuowały powiększanie swoich **aktywów finansowych**, chociaż w ujęciu nominalnym przeznaczyły na ten cel nieco mniej środków niż w poprzednim kwartale. Oczyszczone z efektów sezonowych szeregi danych większości składników inwestycji w aktywa wskazują na kontynuację tendencji wzrostowych na początku 2015 r. Zgodnie ze zmiennością swoich głównych części składowych, nowe inwestycje gospodarstw domowych w aktywa finansowe od początku 2014 r. znajdują się także w lekkim trendzie wzrostowym.

Gospodarstwa domowe ulokowały nowe aktywa w systemie bankowym. Pewną rolę odegrał również przyrost zasobów utrzymywanych przez

nie w gotówce. Inwestowały również pewną część zasobów w pozabankowe instrumenty finansowe. Analiza danych po korekcie sezonowej wskazuje, że w I kw. 2015 r. udział depozytów w nowo zainwestowanych aktywach finansowych był najwyższy spośród wszystkich kategorii tworzących ten agregat, wynosząc ok. 31%. Podobnie, około jednej trzeciej przyrostu aktywów gospodarstw domowych w I kw. 2015 r., po uwzględnieniu sezonowości, stanowił udział inwestycji lokowanych poza systemem bankowym. Najsilniejszą pozycję wśród tej grupy inwestycji finansowych stanowiły nowo nabyte jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych. Zwiększyły się również środki zainwestowane w akcje oraz obligacje i bony skarbowe (por. **Wykres 34** i Aneks 2 - Zestawienie danych statystycznych, **Tablica 2.3**).

Wykres 34 Struktura kwartalnych zmian stanów aktywów finansowych (w mld zł)

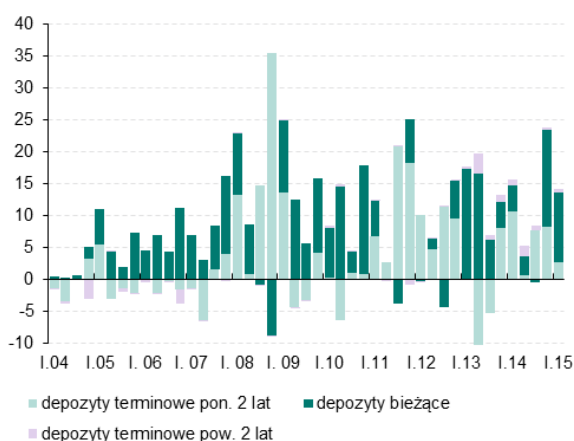


Źródło: Statystyka monetarna, NBP

W I kw. 2015 r. wzrost **depozytów** gospodarstw domowych był nieco słabszy w porównaniu z wartością sprzed roku (14,0 mld zł wobec 15,6 mld zł). Przełożyło się to na przyhamowanie

obserwowanego od roku, stabilnego, dodatniego trendu tej kategorii. Gospodarstwa domowe wciąż jednak preferują inwestowanie w te instrumenty finansowe, mimo obniżek przez banki stóp oprocentowania (o 0,2 pp względem IV kw. 2014 oraz o 0,4 pp względem I kw. 2014 r.), najprawdopodobniej ze względu na bezpieczeństwo i większą stabilność warunków oszczędzania oraz relatywnie mniejsze ryzyko ewentualnych strat.

Wykres 35 Kwartalne zmiany stanów depozytów gospodarstw domowych wg długości okresów lokat (mld zł)



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

W I kw. 2015 r. najwyższym przyrostem kwartalnym spośród depozytów wyróżniały się depozyty na **rachunkach bieżących i oszczędnościowo-rozliczeniowych**, a ich nominalny przyrost był ponad dwukrotnie większy niż przed rokiem. Drugi pod względem wielkości wzrost, zbliżony wartościowo do ubiegłorocznego, odnotowano w grupie **depozytów terminowych lokowanych na okresy do 2 lat**, a przyrost depozytów **terminowych lokowanych na okresy powyżej 2 lat** w I kw. 2015 r. okazał się, podobnie jak w poprzednich kwartałach, niski (por. **Wykres 35**).

W I kw. 2015 r. gospodarstwa domowe angażowały się w inwestycje lokowane poza systemem bankowym, a większość środków w

ramach tych inwestycji została ulokowana w funduszach inwestycyjnych (w których doszło do przyspieszenia tendencji rosnących). Pewne oznaki ożywienia widać również w przyroście akcji spółek, jednak o istotnie mniejszej skali. Z kolei zmiana stanów obligacji skarbowych charakteryzuje się w ostatnich kwartałach tendencjami malejącymi.

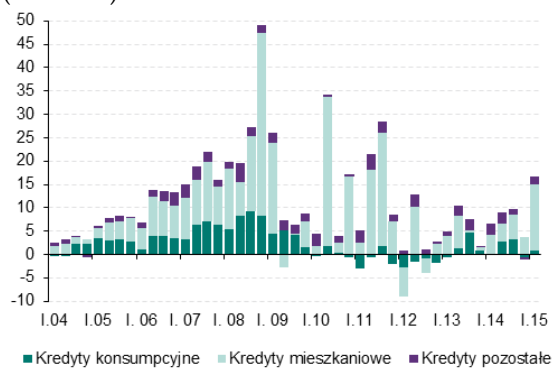
Zobowiązania

Zobowiązania finansowe gospodarstw domowych powstałe w IV kw. 2014 r. zwiększyły się nominalnie ponad dwu i pół krotnie w porównaniu do kwartału z roku poprzedniego. Przyczyniły się do tego silny wzrost wartości kredytów mieszkaniowych, a także znaczący wpływ dodatnich różnic kursowych. (por. Aneks 2 - Zestawienie danych statystycznych, **Tablica 2.3**).

Dane monetarne wskazują, że w grupie **kredytów konsumpcyjnych** w I kw. 2015 r. (por. **Wykres 36**) nastąpił nominalny wzrost nowo zaciągniętych zobowiązań, wpływając jednak tylko na ustabilizowanie się trendu kształtowania tej kategorii. Brak wyraźnych tendencji wzrostowych kredytu konsumpcyjnego może w najbliższym czasie hamować proces ożywiania konsumpcji prywatnej.

W I kw. 2015 r. zwiększył się gwałtownie przyrost zadłużenia z tytułu **kredytów mieszkaniowych**, co wpłynęło na przyspieszenie tendencji wzrostowych tej kategorii, obecnych w danych od połowy 2013 r., a także na pozytywne zmiany w trendzie kategorii agregatywnej kredytów.

Wykres 36 Struktura kwartalnych zmian stanów zadłużenia gospodarstw domowych wg rodzajów (w mld zł)



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

Aprobował
Dyrektor Biura
Przedsiębiorstw, Gospodarstw
Domowych i Rynków

Michał Gradzewicz

Zatwierdził
Z-ca Dyrektora Generalnego
Instytutu Ekonomicznego

Jarosław Jakubik

Aneks 1

Uwagi metodyczne

1. Sektor gospodarstw domowych – wg ESA`2010: 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 2010 - 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 2010, 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 2010, 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 2010 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).

	2003- 2012	2013 I-IV	2014 I-IV	2013 IV	2014 I	2014 II	2014 III	2014 IV
Dochody do dyspozycji brutto	2,4	2,0	2,9	2,2	0,1	2,4	3,6	5,3
Dochody do dyspozycji brutto łącznie z korektą OFE	2,4	1,9	2,2	1,9	-0,1	2,2	2,2	4,2
Spożycie prywatne	3,4	0,9	2,7	2,4	3,3	3,1	2,4	2,2
Spożycie indywidualne	3,5	1,2	3,1	2,6	3,0	3,0	3,2	3,0
Nakłady brutto na środki trwałe	4,8	3,3	4,9	5,5	12,0	3,1	3,7	4,0
CPI	2,8	0,9	0,0	0,7	0,6	0,3	-0,3	-0,7
Stopa oszczędzania wąska	4,8	2,8	2,2	10,8	-13,2	3,1	4,0	12,4
Stopa oszczędzania szeroka	4,7	2,7	2,2	10,7	-13,0	3,0	3,9	12,4
Stopa inwestowania	7,4	7,4	7,4	10,0	5,4	6,9	7,1	9,8

*Dane za lata 2005-2011

**Dane skorygowane o jednorazową transakcję przekazania aktywów z Otwartych Funduszy Emerytalnych (OFE) do ZUS

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	2012				2013				2014				
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	
Rachunek finansowy - transakcje ogółem na aktywach finansowych i zobowiązaniach (w mld zł)													
<i>Aktywa</i>													
Aktywa finansowe ogółem, z tego	27,3	49,1	8,9	37,8	31,6	21,3	1,5	53,6	24,5	45,8	-4,6	27,6	9,4
- gotówka	2,4	-2,0	4,0	-0,7	-0,4	3,7	6,5	0,5	1,1	2,6	4,0	3,4	5,4
- depozyty ogółem	23,7	11,8	5,3	9,1	17,5	16,9	0,3	2,6	13,9	14,8	5,6	6,8	22,5
- dłużne papiery wartościowe	1,0	0,2	0,1	2,1	-0,9	-3,7	-0,2	-0,5	-0,3	-0,3	0,2	-0,1	-0,1
- udziały kapitałowe i jednostki uczestnictwa w FI	-5,5	28,5	-1,9	16,7	6,0	-0,9	-2,2	37,6	-0,9	21,5	-13,9	7,9	-22,8
- systemy ubezpieczeniowe i emerytalno-rentowe	2,6	7,7	8,2	7,5	6,7	4,0	4,8	10,6	5,8	-149,5	6,9	6,4	1,2
- pozostałe kwoty do otrzymania*	3,1	2,8	-6,8	3,2	2,7	1,2	-7,7	2,9	4,8	156,5	-7,5	3,2	3,1
<i>Zobowiązania</i>													
Zobowiązania finansowe ogółem, z tego	6,8	-2,8	6,2	0,2	1,3	10,1	8,2	6,4	2,1	11,4	6,4	14,2	-0,3
--kredyty i pożyczki	5,0	-4,8	10,8	-1,2	0,0	8,1	12,1	5,0	0,6	9,4	10,5	12,7	-1,9
- pozostałe kwoty do zapłacenia*	1,8	2,0	-4,6	1,3	1,3	2,0	-4,0	1,4	1,4	1,9	-4,1	1,5	1,5
ZMIANY WARTOŚCI FINANSOWEJ NETTO –Saldo transakcji	20,5	51,9	2,7	37,7	30,3	11,2	-6,6	47,2	22,4	34,4	-11,0	13,5	9,7
Rachunek pozostałych zmian (zmiany wolumenu i przeszacowania) (w mld zł)													
Aktywa finansowe ogółem	-0,9	21,1	-10,5	15,7	22,8	-2,9	-11,6	42,5	6,6	4,5	-1,5	14,9	-25,8
Zobowiązania finansowe ogółem	1,8	-1,4	0,4	-0,8	-0,2	0,2	0,3	-0,4	-0,4	0,1	0,1	0,1	0,3
POZOSTAŁE ZMIANY WARTOŚCI FINANSOWEJ NETTO – Saldo pozostałych zmian	-2,6	22,4	-10,8	16,5	22,9	-3,2	-11,9	43,0	7,0	4,5	-1,6	14,8	-26,1
Bilans zamknięcia - stany na koniec kwartału (w mld zł)													
<i>Aktywa</i>													
Aktywa finansowe, z tego	1 243,6	1 313,7	1 312,2	1 365,7	1 420,0	1 438,3	1 428,3	1 524,4	1 555,5	1 605,8	1 599,7	1 642,2	1 625,7
- gotówka	97,5	95,5	99,5	98,8	98,3	102,0	108,6	109,1	110,2	112,9	116,9	120,3	125,7
- depozyty ogółem	502,3	511,7	518,6	526,0	543,0	561,2	562,7	563,9	576,8	591,9	597,5	605,5	629,6
- dłużne papiery wartościowe	8,0	8,2	8,3	10,2	9,2	5,1	5,1	4,7	4,5	4,2	4,4	4,3	4,0
- udziały kapitałowe i jednostki uczestnictwa w FI	281,2	324,1	312,2	341,1	357,2	356,6	343,7	412,7	415,8	439,6	428,6	447,6	408,4
- systemy ubezpieczeniowe i emerytalno-rentowe	323,3	340,2	346,4	359,1	379,1	379,0	381,5	404,5	413,9	266,5	269,1	277,9	268,3
--pozostałe kwoty do otrzymania*	31,2	34,0	27,2	30,4	33,1	34,3	26,7	29,5	34,3	190,8	183,3	186,6	189,7
<i>Zobowiązania</i>													
Zobowiązania finansowe, z tego	563,6	559,5	566,0	565,4	566,6	576,9	585,3	591,3	593,0	604,4	610,9	625,2	625,1
- kredyty i pożyczki	552,4	546,2	557,4	555,4	555,3	563,6	576,0	580,6	580,8	590,4	601,0	613,7	612,1
- pozostałe kwoty do zapłacenia*	11,3	13,3	8,7	10,0	11,3	13,3	9,3	10,7	12,1	14,0	9,9	11,4	13,0
WARTOŚĆ FINANSOWA NETTO = MAJĄTEK FINANSOWY NETTO – Saldo bilansu	679,9	754,3	746,1	800,2	853,4	861,4	843,0	933,1	962,5	1 001,4	988,8	1 017,0	1 000,6
Majątek finansowy netto do dochodów	0,718	0,782	0,764	0,809	0,862	0,868	0,843	0,923	0,945	0,982	0,963	0,982	0,955

* W tym – kredyty handlowe i zaliczki, pozostałe kwoty do otrzymania/ do zapłacenia, Źródło: NBP, Statystyka monetarna i finansowa; kwartalne rachunki finansowe

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	2011		2012			2013				2014			2015	
	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
Zmiany stanu aktywów finansowych	22,3	16,2	8,7	6,2	24,0	23,9	12,7	13,5	25,4	19,4	14,3	16,3	29,1	28,2
Zmiany stanu gotówki (+)	2,7	-2,4	4,1	-0,7	-0,4	4,4	6,4	0,7	1,3	2,5	4,0	3,4	5,4	3,3
Zmiany stanów depozytów ogółem (+),	24,2	9,7	6,5	7,1	15,6	17,7	2,4	1,7	13,2	15,6	5,2	7,9	23,8	14,0
z tego														
- zmiany stanu bez różnic kursowych	23,6	12,1	4,9	8,8	16,1	16,4	1,3	3,2	14,2	15,3	5,2	6,5	22,3	14,0
- wpływ różnic kursowych	0,6	-2,4	1,6	-1,7	-0,5	1,3	1,2	-1,5	-1,0	0,3	0,0	1,3	1,5	0,0
Zmiany stanów aktywów finansowych lokowanych poza bankami (+), w tym:	-4,6	8,9	-1,9	-0,1	8,8	1,8	3,8	11,2	10,9	1,3	5,1	5,0	-0,1	10,8
-- zmiany aktywów w formie akcji	-1,2	1,0	-4,0	-0,9	2,2	-0,6	0,5	5,2	2,2	-0,3	-0,6	-0,3	-2,8	3,1
-- zmiany aktywów funduszy inwestycyjnych	-1,8	4,4	0,2	0,7	4,8	2,9	4,2	4,2	6,5	1,6	3,9	3,8	3,4	7,3
Zmiany stanu zadłużenia ogółem (-),	6,5	-8,0	11,4	-2,6	1,0	4,3	10,6	7,8	2,0	6,9	9,4	11,7	3,2	17,2
z tego:														
- zmiany stanu bez różnic kursowych	5,6	2,7	6,1	5,6	1,9	1,5	6,1	11,3	5,5	5,1	9,2	10,1	-0,9	3,9
- wpływ różnic kursowych	0,9	-10,7	5,3	-8,1	-0,9	2,8	4,5	-3,5	-3,5	1,8	0,1	1,6	4,1	13,3
Saldo zmian stanu aktywów i zadłużenia	15,7	24,3	-2,7	8,8	23,0	19,6	2,0	5,7	23,4	12,5	4,9	4,5	25,9	10,9

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

www.nbp.pl

