

21 sierpnia 2012 r.

Grażyna Mierzejewska  
Aleksandra Urbaniec

## NOTATKA

### Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych w I kwartale 2012 r.<sup>1</sup>

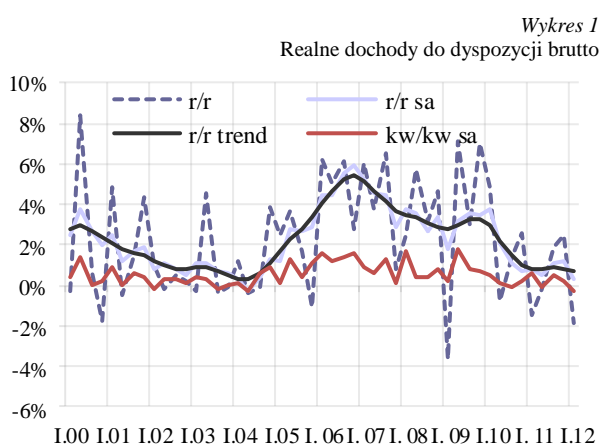
#### Streszczenie

- W I kw. 2012 r. realne dochody do dyspozycji brutto spadły o 1,9% r/r wobec wzrostu o 2,4% w poprzednim kwartale. Jednakże, po uwzględnieniu wahań sezonowych, dynamika dochodów do dyspozycji brutto ukształtowała się nieznacznie powyżej zera (0,3% r/r). Od początku 2011 roku obserwuje się relatywnie niskie tempo wzrostu realnych dochodów do dyspozycji, co przekłada się na stabilny trend dynamiki tej kategorii na średnim poziomie 0,8% r/r. W I kw. br. stosunkowo wysokie tempo wzrostu odnotowano dla nadwyżki operacyjnej brutto, a relatywnie niskie i dodatnie dla dochodów z pracy najemnej. Ponadto, wzrosła stopa obciążenia dochodów, co negatywnie wpłynęło na kształtowanie się dynamiki dochodów do dyspozycji.
- Spożycie prywatne w I kw. 2012 r. wzrosło realnie o 1,8% r/r, najwolniej od II kwartału 2010 r. Tym samym od II kw. 2011 r. obserwuje się słabnącą dynamikę spożycia prywatnego. Niskie tempo wzrostu dochodów wraz z utrzymującą się wysoką niepewnością konsumentów oraz słabnącą dynamiką sprzedaży detalicznej mogą wpłynąć na dalsze osłabienie się spożycia prywatnego w najbliższym kwartale.
- Stopa oszczędzania w I kw. 2012 r. po korekcie sezonowej wyniosła -0,1%, a stopa inwestowania 7,2%. Od początku 2010 roku obserwuje się ujemny trend stopy oszczędzania, na który składają się zarówno znaczne wahania wartości korekty z tytułu zmiany udziałów netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy emerytalnych, wynikające w dużej mierze z przeszacowań ich wartości, jak i wyraźny spadek „dobrowolnych oszczędności” gospodarstw domowych. Utrzymanie się niskiej, a tym bardziej ujemnej, stopy oszczędzania w połączeniu z wyraźnie wyższym, stabilnym poziomem stopy inwestowania pogłębiało zadłużenie netto sektora gospodarstw domowych wobec innych sektorów gospodarki.
- Gospodarstwa domowe w I kw. 2012 r. zwiększyły swoje aktywa finansowe o 28,7 mld zł, przeznaczając na nie o ponad 60% więcej środków niż w poprzednim kwartale. Dokonały przy tym dywersyfikacji swoich aktywów lokując je w zbliżonych wielkościach w akcjach i udziałach kapitałowych oraz w depozytach. Zaangażowanie w akcje, udziały kapitałowe i fundusze inwestycyjne wzrosło o kwotę 12,5 mld zł. Depozytów bankowych przybyło łącznie 11,3 mld zł. Nieznacznie tylko powiększyły się inwestycje w dłużne papiery wartościowe, głębiej niż zazwyczaj sezonowo obniżyły się zasoby gotówki. Gospodarstwa domowe zwiększyły w I kw. 2012 r. swoje zobowiązania finansowe łącznie o 8,4 mld zł, nieco mniej niż w kwartale poprzedzającym. Gros transakcji stanowiły pożyczki i kredyty zaciągnięte w kwocie 6,9 mld zł, niewiele niższej niż przed kwartałem, minimalnie obniżyły się również - w porównaniu z poprzednim kwartałem - ich pozostałe zobowiązania finansowe.
- Dane monetarne za II kw. 2012 r. wskazują na spowolnienie przyrostu inwestycji w aktywa finansowe. Należy się liczyć z niższym w porównaniu z I kw. 2012 r. przyrostem depozytów bankowych, a także ze spadkiem zainteresowania inwestycjami w aktywa lokowane poza systemem bankowym, a wielkość realizowanych transakcji może ulec redukcji. Należy spodziewać się utrzymania relatywnie umiarkowanego przyrostu zadłużenia, aczkolwiek poniżej średniej jego wielkości z 2011 r, zwłaszcza odniesieniu do kredytów mieszkaniowych, a także dalszych tendencji spadkowych w obszarze kredytów konsumpcyjnych.

<sup>1</sup> Oceniane na podstawie danych z kwartalnych rachunków niefinansowych wg sektorów instytucjonalnych, GUS, lipiec 2012 r. oraz danych z kwartalnych rachunków finansowych wg sektorów instytucjonalnych, NBP, lipiec 2012 r. Sektor gospodarstw domowych - pod względem podmiotowym - ujmowany jest zgodnie z zakresem prezentowanym w kwartalnych rachunkach narodowych (por. Aneks 1 – Uwagi metodyczne, pkt. 2).

## Tworzenie dochodów w sektorze gospodarstw domowych

W I kw. 2012 r. realne **dochody do dyspozycji brutto** sektora gospodarstw domowych spadły o 1,9% r/r wobec wzrostu o 2,4% r/r w IV kw. 2011r.<sup>2</sup> Po wyeliminowaniu wahań sezonowych dochody do dyspozycji brutto były o 0,3% niższe niż w poprzednim kwartale i o 0,3% wyższe niż w analogicznym kwartale ub. r. Od początku 2011 roku obserwuje się relatywnie niskie tempo wzrostu realnych dochodów do dyspozycji, co przekłada się na stabilny trend dynamiki tej kategorii na średnim poziomie 0,8% r/r (por. Wykres 1).



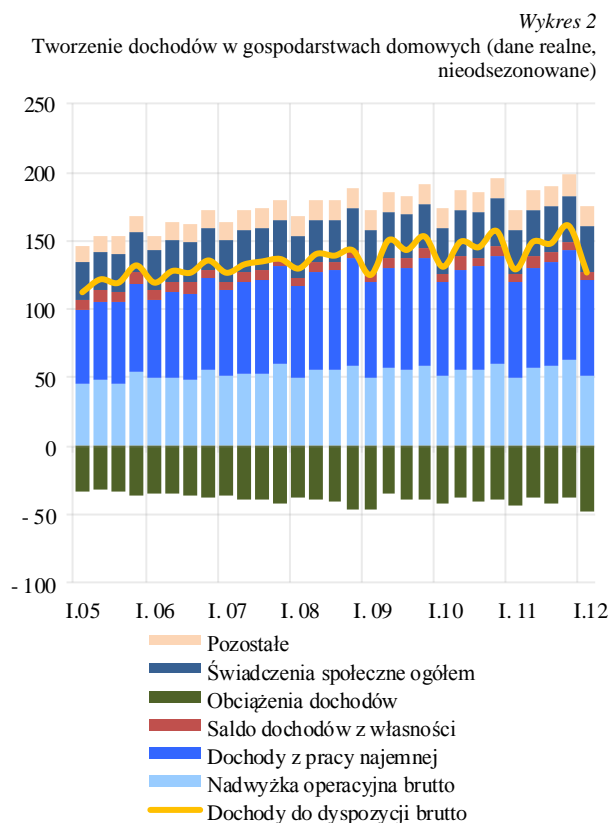
Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

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

	2011	2011	2011	2012
	I-IV	I	IV	I
Nadwyżka operacyjna brutto (+)	2,6	-2,9	5,3	3,6
Dochody z pracy najemnej (+)	0,5	0,5	0,4	1,3
Dochody z własności (+)	-3,2	-3,3	-16,9	1,4
<b>Dochody pierwotne brutto</b>	<b>1,1</b>	<b>-0,9</b>	<b>1,4</b>	<b>2,1</b>
Świadczenia społeczne ogółem (+)	-1,9	-1,0	-2,4	-1,2
Podatki od dochodów i majątku (-)	3,1	3,7	-1,2	12,7
Składki na ubezpiecz. społeczne (-)	0,4	2,3	-1,3	10,3
<b>Dochody do dyspozycji brutto</b>	<b>0,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>2,4</b>	<b>-1,9</b>
<b>Spożycie prywatne</b>	<b>3,1</b>	<b>4,0</b>	<b>2,4</b>	<b>1,8</b>
CPI	4,3	3,8	4,6	4,1
<b>Stopa oszczędności</b>	<b>1,9</b>	<b>-9,1</b>	<b>13,8</b>	<b>-</b>
<b>Stopa inwestowania</b>	<b>7,5</b>	<b>5,4</b>	<b>8,9</b>	<b>5,9</b>

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Nadal utrzymuje się stosunkowo wysokie tempo wzrostu dla nadwyżki operacyjnej brutto oraz niskie i dodatnie dla dochodów z pracy najemnej. Łączne dochody pierwotne brutto gospodarstw domowych osiągnęły realny wzrost wyższy niż przed kwartałem. Jednakże jednoczesny wysoki wzrost stopy obciążenia dochodów, wpłynął negatywnie na kształtowanie się dynamiki dochodów do dyspozycji (por. Tablica 1 oraz Wykres 2).



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

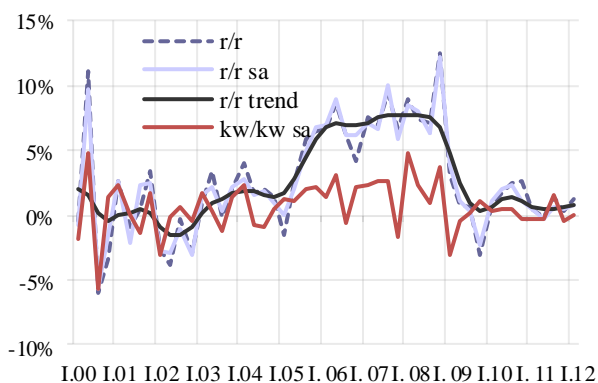
Ocenia się<sup>3</sup>, że w I kw. 2012 r. realne **dochody z pracy najemnej** ukształtowały się na poziomie o 1,3% wyższym niż w I kw. ub. r. wobec wzrostu o 0,4% r/r w IV kw. ub. r. Po uwzględnieniu wahań sezonowych dochody z pracy wzrosły o 0,1% w porównaniu z poprzednim kwartałem i o 0,7% w stosunku do analogicznego kwartału sprzed roku. Od początku 2011 r. obserwuje się w miarę stabilny, utrzymujący na niskim, choć dodatnim poziomie (średnio 0,6% r/r), trend dynamiki tej kategorii (por. Wykres 3).

<sup>2</sup> Różnice w danych (dynamikach, stopach, etc.) w porównaniu z poprzednim raportem wynikają z uwzględnienia rewizji GUS z lipca 2012 roku.

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

Na nieznaczny wzrost w ujęciu kwartalnym (po korekcie sezonowej) oraz podwyższenie się dynamiki rocznej dochodów z pracy najemnej w I kwartale 2012 r. złożyły się: wzrost przeciętnych realnych wynagrodzeń w gospodarce narodowej (o 1,2% r/r, wobec spadku o 0,1% r/r w IV kw. 2011 r.) oraz niższe tempo wzrostu przeciętnego zatrudnienia (0,2% r/r wobec 1,2% r/r w IV kw. 2011 r.).

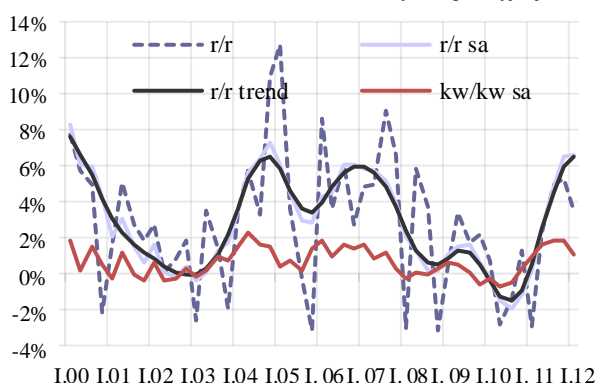
Wykres 3  
Realne dochody z pracy najemnej



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

**Nadwyżka operacyjna brutto**, czyli dochód z działalności prywatnych przedsiębiorców (osób fizycznych prowadzących działalność gospodarczą) w I kw. 2012 r. zwiększyła się o 3,6% r/r w ujęciu realnym, wobec wzrostu o 5,3% r/r odnotowanego w poprzednim kwartale. Po uwzględnieniu wahań sezonowych dynamika tej kategorii wyniosła odpowiednio 6,6% r/r i 1,1% kw/kw. Tym samym nadal utrzymuje się relatywnie wysokie roczne tempo wzrostu nadwyżki operacyjnej brutto (por. Wykres 4).

Wykres 4  
Realna wartość nadwyżki operacyjnej brutto

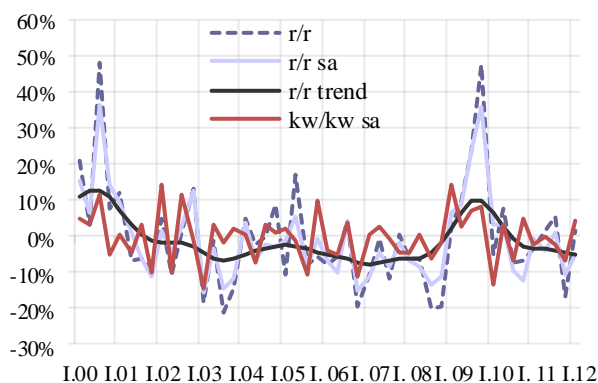


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

W I kw. 2012 r., jak wskazują szacunki, **saldo dochodów z własności** gospodarstw domowych wzrosło realnie o 1,4% r/r, wobec spadku o 16,9%

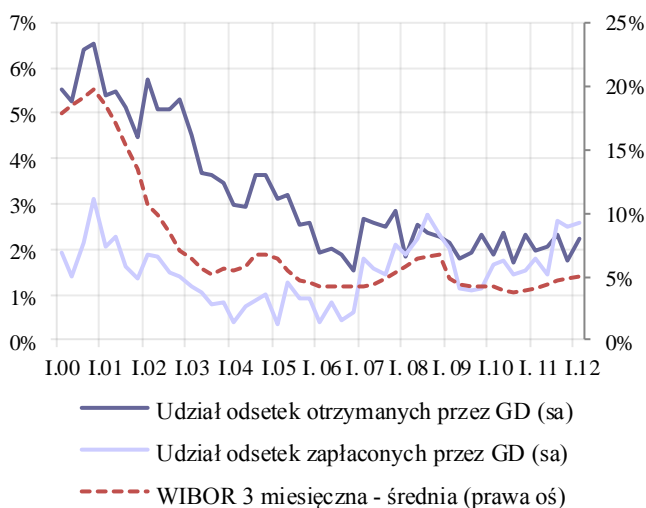
r/r w poprzednim kwartale. Wzrost ten nastąpił między innymi z powodu zmniejszenia się (w porównaniu z analogicznym kwartałem zeszłego roku) ujemnego salda wpływów i wydatków odsetkowych, związanych z dochodami z różnych rodzajów aktywów finansowych utrzymywanych przez gospodarstwa domowe oraz finansowaniem obsługi zaciągniętych zobowiązań finansowych. Od trzech kwartałów odnotowuje się ujemne salda wpływów i wydatków odsetkowych, przy jednoczesnych dodatnich dynamikach rocznych sald dla pozostałych dochodów z własności, w tym związanych z wypłatami dochodów z dywidend oraz dochodami właścicieli przedsiębiorstw prywatnych.

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

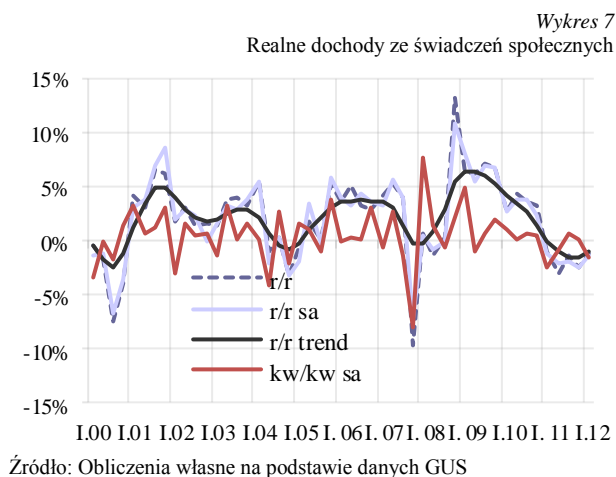


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Obciążenie odsetkowe gospodarstw domowych, mierzone jako udział odsetek zapłaconych w dochodzie do dyspozycji, wyniosło w I kw. br. 2,6% sa (por. Wykres 6). Od trzech

kwartałów obserwuje się pewien wzrost obciążenia płatnościami odsetkowymi dochodów gospodarstw domowych, któremu towarzyszy umiarkowany wzrost stóp procentowych - WIBOR 3M na poziomie 4,7% , 4,9%, 5,0% odpowiednio w III, IV kw. 2011 r. oraz w I kw. br.

Odsetki otrzymane w I kw. 2012 r. stanowiły 2,3% dochodu do dyspozycji (po korekcie sezonowej), o 0,5% więcej w porównaniu z poprzednim kwartałem, a ich znaczenie w dochodach gospodarstw domowych w ostatniej dekadzie uległo znacznemu zmniejszeniu.

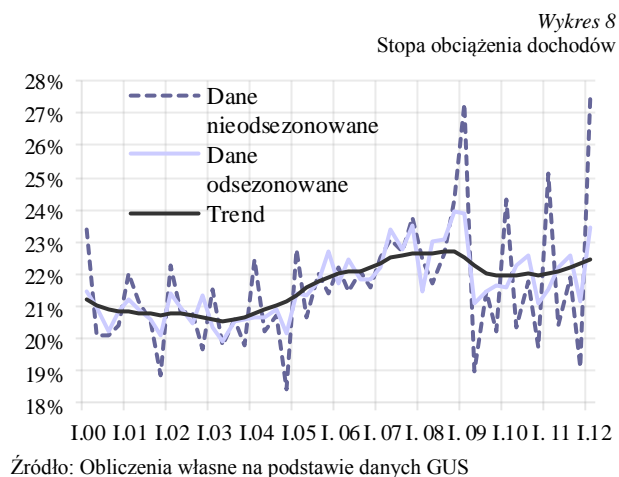


**Realne dochody ze świadczeń społecznych**, obejmujących, zarówno pieniądze świadczenia z ubezpieczeń społecznych, jak i świadczenia z pomocy społecznej, w I kw. 2012 r. obniżyły się o 1,2% r/r wobec spadku o 2,4% r/r w IV kw. 2011 r. Po eliminacji wahań sezonowych w I kw. 2012 r. nastąpił ich spadek o 1,5% kw/kw, co wpłynęło na utrzymanie się ujemnego poziomu trendu rocznej dynamiki dochodów ze świadczeń społecznych (por. Wykres 7).

Podwyższenie się rocznego tempa wzrostu dochodów ze świadczeń społecznych w porównaniu z poprzednim kwartałem było między innymi konsekwencją wyższych dynamik realnych wypłat z emerytur i rent. Przeciętna emerytura i renta pracownicza brutto w I kw. 2012 r. wzrosła w ujęciu realnym o 0,6% r/r (wobec spadku w IV kw. o 0,3% r/r), natomiast emerytura-renta rolnicza zwiększyła się realnie o 0,2% r/r (w IV kwartale odnotowano jej spadek o 1,9% r/r). Jednocześnie dynamika roczna przeciętnej liczby emerytów i rencistów otrzymujących świadczenia w I kw. 2012 r. wyniosła -1,3% r/r i była o 0,1 pp. wyższa niż w poprzednim kwartale.

Wypłaty zasiłków dla bezrobotnych w I kw. 2012 r. zwiększyły się realnie o 0,6% r/r<sup>4</sup>, wobec wzrostu o 4,1% r/r w IV kw. 2011 r. Towarzyszył temu nieznaczny wzrost liczby zarejestrowanych bezrobotnych w I kw. br. o 0,4% r/r.

Ponadto, ujemną dynamikę (-0,9% r/r) odnotowano dla realnych wypłat zasiłków i świadczeń przedemerytalnych.



**Stopa obciążenia dochodów**<sup>5</sup> wyniosła w I kw. 2012 r. 27,5% (23,5% po korekcie sezonowej). W latach 2010-2011 wartość tego wskaźnika utrzymywała się na w miarę stabilnym poziomie (między 21,1% a 22,6% dla danych odsezonowanych), natomiast w I kw. br. nastąpił jej wzrost o 1,6 pp. w stosunku do średniej z ostatnich dwóch lat (por. Wykres 8). Na podwyższenie się stopy obciążenia dochodów wpłynęła wysoka dynamika podatków od dochodów i majątku (12,7% r/r, realnie). Dodatkowo na tempo wzrostu podatków oddziaływać mogły zmiany w ordynacji podatkowej wpływające na opodatkowanie dochodów z zysków od kapitału (w analizowanym okresie nastąpiło wycofywanie depozytów jednodniowych z oferty banków). Ponadto obserwuje się wysoką dynamikę składek na ubezpieczenia społeczne (w ujęciu realnym 10,3% r/r), która spowodowana była między innymi podwyższeniem przez ZUS w lutym br. składki na ubezpieczenie rentowe (z 6% do 8% podstawy wynagrodzenia brutto).

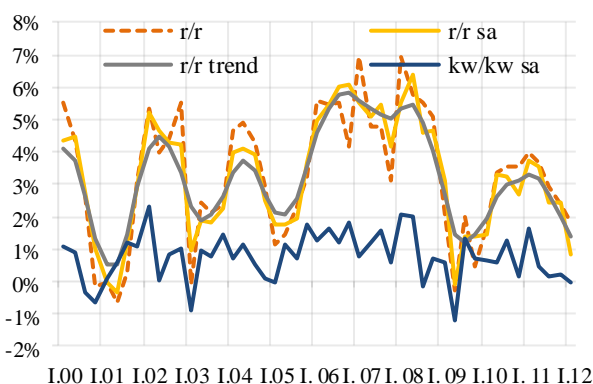
<sup>4</sup> Zmiany wypłat zasiłków dla bezrobotnych oraz zasiłków i świadczeń przedemerytalnych zostały policzone z wykorzystaniem comiesięcznej publikacji GUS: *Informacja o sytuacji społeczno-gospodarczej kraju* oraz deflatora CPI.

<sup>5</sup> 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.

## Spożycie prywatne w sektorze gospodarstw domowych

**Spożycie prywatne** w I kw. 2012 r. wzrosło realnie o 1,8% r/r wobec wzrostu o 2,4% r/r w poprzednim kwartale (por. *Tablica 1*). Po eliminacji wahań sezonowych dynamika tej kategorii obniżyła się do 0,8% r/r. Spożycie prywatne utrzymało się na poziomie z poprzedniego kwartału. Po wyraźnym przyspieszeniu tempa wzrostu spożycia zapoczątkowanym w 2010 r., od II kw. 2011 r. obserwuje się spowolnienie dynamiki tej kategorii (por. *Wykres 9*).

Wykres 9  
Spożycie prywatne w ujęciu realnym



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

### Struktura spożycia

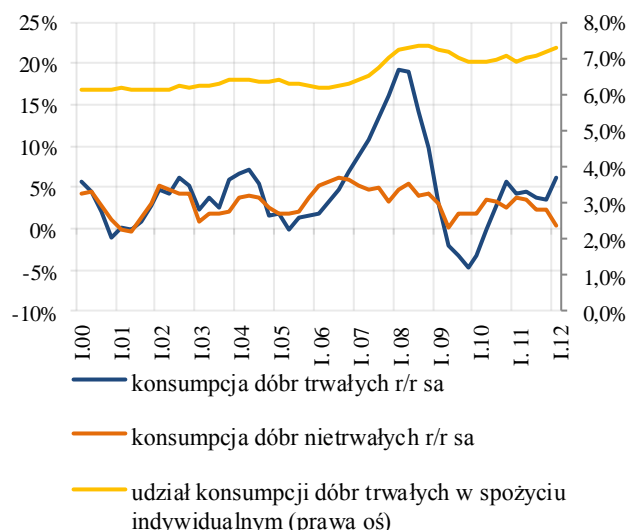
Udział konsumpcji dóbr trwałych<sup>6</sup> w spożyciu prywatnym w latach 2000-2007 kształtował się w miarę stabilnie, ze średnią wartością na poziomie 6,3% (por. *Wykres 10*). W 2007 roku nastąpił jego nieznaczny wzrost (średnia dla lat 2008-2011 jest o 0,8 pp. wyższa niż dla lat 2000-2007) i w I kw. 2012 r. wyniósł 7,3%.

<sup>6</sup> Szeregi są szacowane przez IE na potrzeby bazy danych modelu NECMOD (a więc wykorzystywane są również w Projekcji inflacji i PKB). Roczna konsumpcja dóbr trwałego użytkowania nie jest publikowana, szacowana jest więc na podstawie 3-stopniowej Klasyfikacji Spożycia Indywidualnego według Celu (COICOP, dane EUROSTATu). Udziały konsumpcji dóbr trwałego użytkowania w poszczególnych kategoriach określono na podstawie badania J. Jalava i I. K. Kavonius (2007) *Durable goods and their effect on household saving rations in the euro area*, European Central Bank Working Paper, nr 755. Następnie, za pomocą danych o wyższej częstotliwości (wybrane kategorie sprzedaży detalicznej oraz spożycia indywidualnego ogółem) szacunki roczne przekształcono metodą Chow-Lina na dane kwartalne. Zastosowana procedura rozkwartalizowania pozwala również na oszacowanie wartości dla okresów, dla których niedostępne są jeszcze dane roczne. Konsumpcję dóbr nietrwałych i usług otrzymuje się natomiast jako wartość rezydualną, po odjęciu konsumpcji dóbr trwałego użytkowania od spożycia indywidualnego ogółem.

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. Tempa wzrostu konsumpcji dóbr trwałych i nietrwałych są istotnie dodatnio skorelowane z tempem wzrostu spożycia prywatnego<sup>7</sup>.

Dla konsumpcji dóbr nietrwałych od 2011 r. odnotowuje się wyraźnie słabnące tempa wzrostu<sup>8</sup> (dynamika roczna spadła z 3,7% w I kw. ub. r. do 0,4% w I kw. 2012 r.). Tempo wzrostu konsumpcji dóbr trwałego użytku w 2011 r. cechowało się również nieznacznym trendem spadkowym. Jednakże, w I kw. 2012 r. uległ on zahamowaniu, a dynamika konsumpcji dóbr trwałych podwyższyła się do 6,2% r/r.

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



Źródło: Szacunki własne Instytutu Ekonomicznego

### Finansowanie konsumpcji kredytem

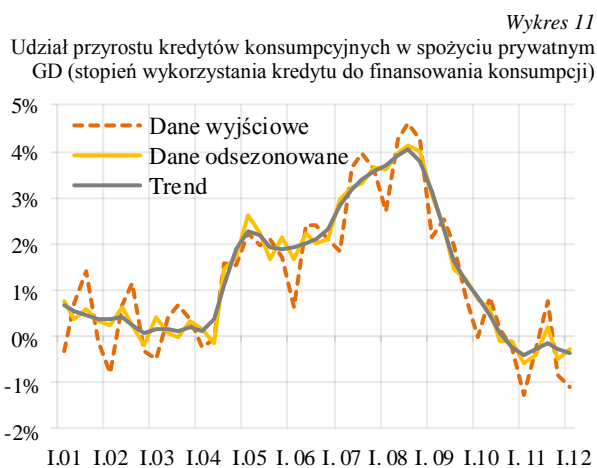
Od IV kwartału 2010 r. nieprzerwanie (z wyjątkiem III kw. 2011 r.) występują ujemne wartości zmian zadłużenia gospodarstw domowych z tytułu kredytów konsumpcyjnych. W I kw. 2012r. stan kredytów konsumpcyjnych udzielonych gospodarstwom domowym zmniejszył się o dalsze 2,7 mld zł. Wykorzystanie kredytu do finansowania konsumpcji, wyrażone jako relacja przyrostu zadłużenia z tytułu kredytów

<sup>7</sup> Współczynniki korelacji między dynamiką konsumpcji dóbr trwałych a dynamiką spożycia prywatnego wynosi 0,69. Konsumpcja dóbr nietrwałych stanowi ponad 90% spożycia, nie dziwi więc wysoka (0,99) wartość współczynnika korelacji również między tymi zmiennymi.

<sup>8</sup> Dynamiki prezentowane w tej sekcji raportowane są po korekcie sezonowej.

konsumpcyjnych do spożycia prywatnego wyniosło w I kw. 2012 r. -0,3%, po korekcie sezonowej<sup>9</sup>. Wartość tej relacji, relatywnie wysoka w 2007 i 2008 roku (średnio 3,6%), w latach 2009-2010 uległa znacznemu obniżeniu i od IV kw. 2010 r. znajduje się na nieznacznie ujemnym poziomie (por. Wykres 11), co oznacza, że kredyt konsumpcyjny w ciągu ostatnich sześciu kwartałów nie wspomagał już finansowania bieżącej konsumpcji prywatnej.

Pewien wpływ na kształtowanie się wykorzystania kredytów do finansowania konsumpcji mogły mieć czynniki pozostające poza swobodnymi decyzjami gospodarstw domowych, jak polityka kredytowa banków. Dane NBP<sup>10</sup> wskazują, że w I kw. 2012 r. spora część banków zaostrzyła kryteria kredytowe i obniżyła maksymalną kwotę kredytu, jednocześnie wydłużając maksymalny okres kredytowania.



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

### Perspektywy dla spożycia

Większość sygnałów co do kształtowania się spożycia prywatnego w najbliższym kwartale ma raczej charakter negatywny.

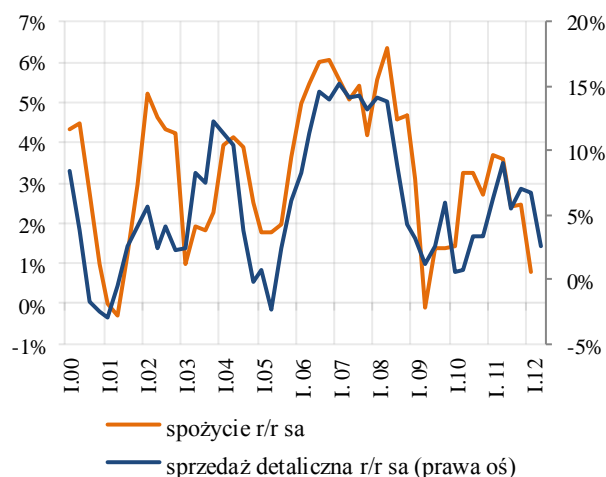
Po pierwsze, w II kwartale 2012 r. utrzymały się negatywne nastroje konsumenckie (por. ankieta GUS *Badania Kondycji Gospodarstw Domowych*). Pogorszeniu uległa część wskaźników, między innymi ten oceniający, czy jest dobry czas na dokonywanie poważnych zakupów, który (jak wynika z analiz IE<sup>11</sup>) najlepiej spośród pozostałych

wskaźników koniunktury pokazuje kierunki zmian przyszłej konsumpcji indywidualnej. Cały czas obserwuje się wysoki poziom niepewności konsumentów oraz wzrost zagrożenia 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 II kw. 2012 r. uległa znacznemu obniżeniu (do 2,7% r/r wobec 8,4% r/r w I kw. 2012 r.), co wskazywałoby na dalsze osłabienie dynamiki spożycia prywatnego w najbliższym kwartale (por. Wykres 12).

Wykres 12

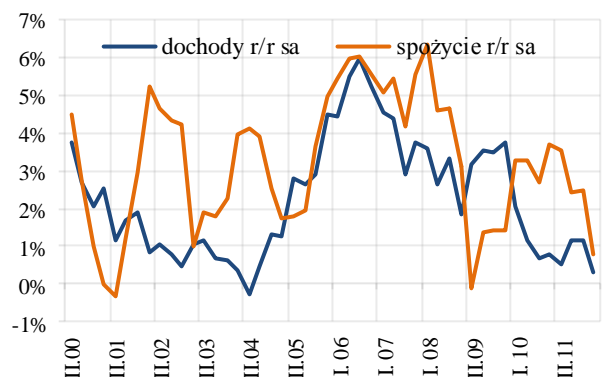
Dynamiki r/r realnego spożycia prywatnego i sprzedaży detalicznej w cenach stałych, dane odsezonowane



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Wykres 13

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



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Tempa wzrostu dochodów do dyspozycji brutto oraz dochodów z pracy najemnej w I kw. br.

<sup>9</sup> Oznacza to, że gospodarstwa domowe dokonują przeciętnie większych spłat już zaciągniętych kredytów konsumpcyjnych, niż zaciągają nowych kredytów.

<sup>10</sup> Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, II kwartał 2012 r.

<sup>11</sup> 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.*

były w dalszym ciągu niższe niż tempo wzrostu spożycia prywatnego (por. Wykres 13). Ponadto, relatywnie niskie dynamiki dochodów obserwuje się nieprzerwanie od początku 2011 roku. Tym samym, powolny wzrost dochodów wraz z utrzymującą się wysoką niepewnością konsumentów oraz słabnącą dynamiką sprzedaży detalicznej mogą wpłynąć na dalsze osłabienie się spożycia prywatnego w najbliższym kwartale.

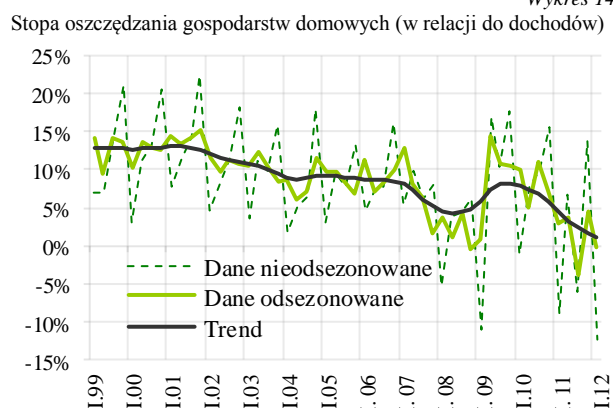
## Oszczędności i inwestycje w sektorze gospodarstw domowych

**Oszczędności gospodarstw domowych** w I kwartale 2012 roku były ujemne i wyniosły -26,8 mld zł wobec dodatnich oszczędności o wartości 35,8 mld zł w poprzednim kwartale. Po korekcie sezonowej utrzymała się ujemna wartość oszczędności (-0,3 mld zł), a w rezultacie kontynuowany był trend spadkowy tej kategorii obserwowany od początku 2010 r.

W I kw. 2012 r. **stopa oszczędzania**, stanowiąca relację oszczędności brutto gospodarstw domowych do ich dochodów do dyspozycji, wyniosła -12,6%, wobec 13,8 % w IV kw. 2011 r., a w ujęciu rocznym spadła o 3,5 pp. (por. Wykres 14). Stopa oszczędzania skorygowana o czynniki sezonowe wyniosła -0,1% (wobec 4,6% w IV kw. 2011 r.).

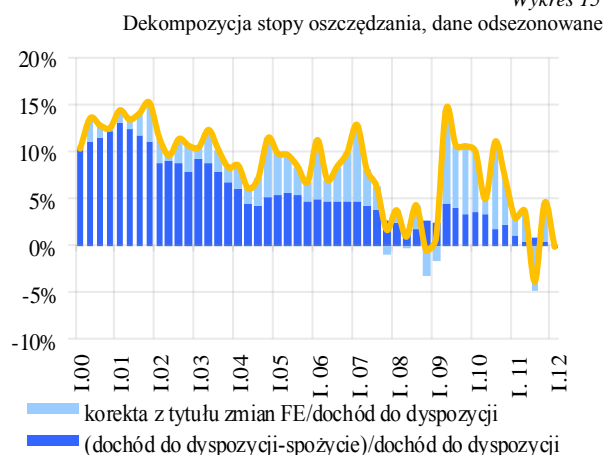
Od 2010 roku obserwuje się trend spadkowy stopy oszczędzania. Wynika on zarówno ze spadku wartości korekty z tytułu zmiany udziałów netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy emerytalnych (FE), stanowiących istotną część całkowitych oszczędności gospodarstw domowych, jak i obniżenia się „oszczędności dobrowolnych” gospodarstw domowych (oszczędności skorygowanych o FE<sup>12</sup>, por. Wykres 15). W I kw. br., po raz pierwszy od 2000 roku, stopa „oszczędności dobrowolnych” spadła poniżej zera.

Wykres 14



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

Wykres 15



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

### Ramka 1 Oszczędności w różnych sektorach gospodarki

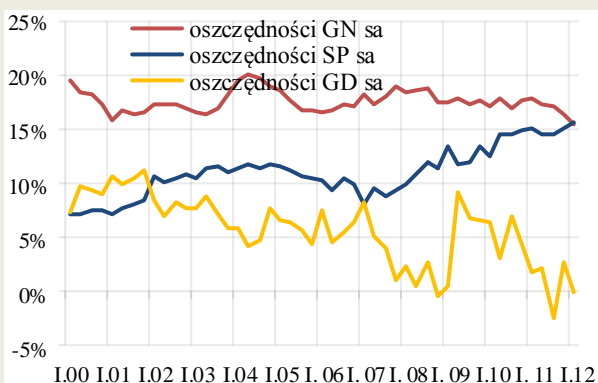
Relacja oszczędności w całej gospodarce do PKB w I kw. 2012 r. wyniosła 15,5% (po eliminacji wahań sezonowych) i od 2008 roku cechuje się trendem spadkowym, głównie ze względu na malejące oszczędności sektora gospodarstw domowych (por. Wykres 16). Ponadto, od początku 2011 roku trend ten uległ nasileniu. Spadek oszczędności gospodarstw domowych był częściowo rekompensowany przez wzrost oszczędności w sektorze przedsiębiorstw, relacja tych oszczędności do PKB wzrosła w I kw. br. do 15,7% (sa). W tym samym czasie, wartość oszczędności sektora gospodarstw domowych stanowiła -0,1% (sa) wartości PKB.

Ponadto, sektor przedsiębiorstw oraz sektor instytucji rządowych i pozarządowych w I kw. 2012 r. wygenerowały odpowiednio 92% i 8% dodatnich oszczędności ogółem.

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

Wykres 16

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

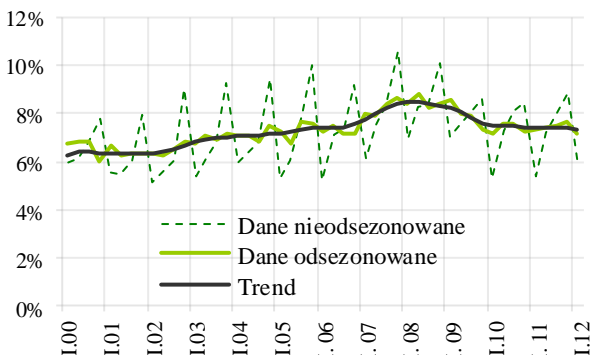


Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

W I kw. 2012 r. dynamika realnych **nakładów brutto na środki trwale** w sektorze gospodarstw domowych ukształtowała się na poziomie 7,5% r/r wobec 10,1% r/r w poprzednim kwartale (por. *Tablica 2.1*). Po wykluczeniu czynników sezonowych wartość realnych nakładów okazała się być o 2,7% niższa niż w poprzednim kwartale, a dane wskazują na stabilizację tej kategorii.

Wykres 17

Stopa inwestowania gospodarstw domowych (w relacji do dochodów)



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

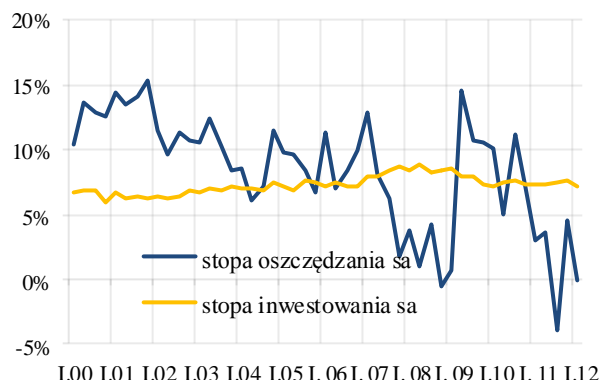
**Stopa inwestowania** w sektorze gospodarstw domowych, czyli relacja nakładów brutto na środki trwale do dochodów do dyspozycji brutto, w I kw. 2012 r. wynosiła 5,9% (7,2% po korekcie sezonowej, por. *Wykres 17*) i tym samym była o 0,5 pp. wyższa niż w I kw. 2011 r. Od IV kw. 2009 roku stopa ta kształtuje się na w miarę stabilnym poziomie 7,2-7,6% dla wartości odsezonowanych.

Po uwzględnieniu sezonowości, stopa inwestowania od I kw. 2011 r. znajduje się na poziomie wyraźnie wyższym niż stopa oszczędzania (por. *Wykres 18*). Utrzymanie się niskiej, w szczególności ujemnej, stopy oszczędzania w połączeniu z wyraźnie wyższym, stabilnym poziomem stopy inwestowania

powiększa zadłużenie netto sektora gospodarstw domowych wobec innych sektorów gospodarki.

Wykres 18

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



Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych GUS

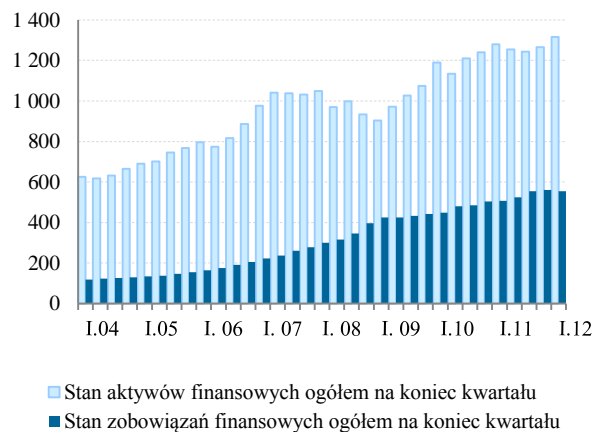
## Aktywa i zobowiązania finansowe gospodarstw domowych na podstawie kwartalnych rachunków finansowych

### Aktywa

W końcu I kw. 2012 r. stan aktywów finansowych gospodarstw domowych osiągnął wartość 1 315,0 mld zł, zwiększając się w ciągu kwartału o 49,4 mld zł (o 3,9% kw/kw). W ciągu roku stan aktywów powiększył się o kwotę 35,7 mld zł, a tempo jego rocznego wzrostu (2,8%) było zbliżone do występującego w dwóch poprzednich kwartałach (2,1% i 2,8% r/r), ale zarazem wyraźnie wolniejsze niż w okresie IV kw. 2009-II kw. 2011 (kiedy to wzrastało przeciętnie o ponad 16% w skali rocznej), por. *Wykres 19*.

Wykres 19

Stany aktywów i zobowiązań finansowych

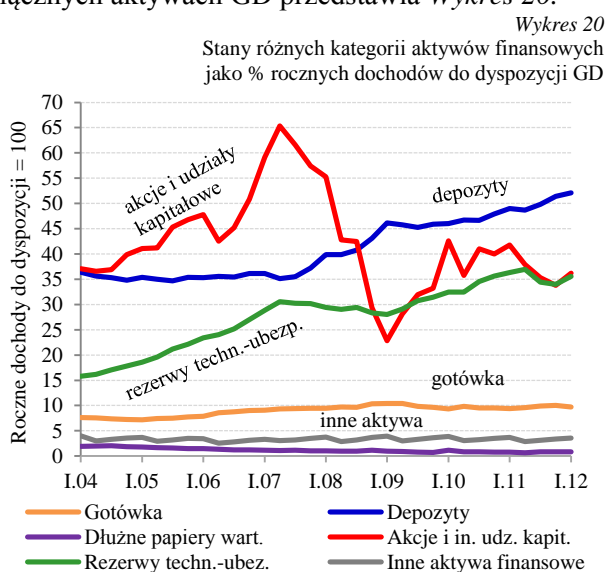


Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP



W kształtowaniu się aktywów generalnie w przestrzeni ostatnich lat wciąż umacnia się znaczenie depozytów bankowych. Wyraźnie mniejsza i zmienna jest natomiast pozycja aktywów gromadzonych w postaci akcji i udziałów kapitałowych. W ostatnich kwartałach w podobnej do akcji skali utrzymują się inwestycje w kapitałowe systemy ubezpieczeń, ale ich udział w aktywach stabilnie rośnie. Inne rodzaje aktywów finansowych, a także dłużne papiery wartościowe oraz gotówka w ogólnym stanie aktywów stanowią pozycje bardzo stabilne, ale zarazem raczej marginalne.

Ewolucję zmian wartości aktywów w relacji do skumulowanych rocznych dochodów do dyspozycji i wagę podstawowych ich rodzajów w łącznych aktywach GD przedstawia Wykres 20.



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

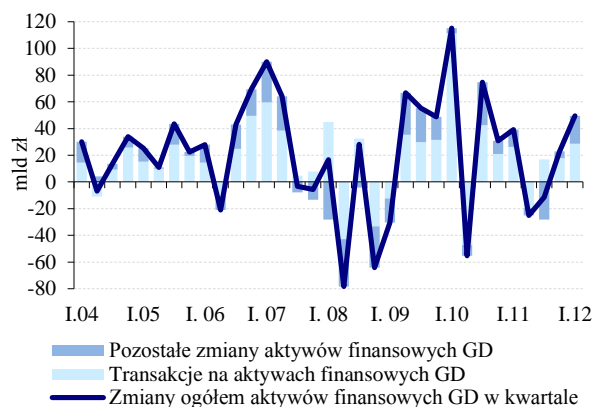
Do przyrostu aktywów gospodarstw domowych przyczyniło się zarówno zwiększenie wielkości transakcji finansowych realizowanych przez GD, jak też wzrost wartości rynkowej posiadanych aktywów oraz inne zmiany wolumenu aktywów finansowych (por. Wykres 21, również por. Tablica 2.1 w Aneksie 2. - Zestawienie danych statystycznych).

Przeprowadzone w ciągu I kw. 2012 r. przez gospodarstwa domowe transakcje finansowe w aktywa wyniosły łącznie 28,7 mld zł. Przyrost ten w niewielkim stopniu przewyższał analogiczny wzrost osiągnięty przed rokiem, wówczas gospodarstwa domowe powiększyły swoje oszczędności o 26,1 mld zł. Natomiast znacznie silniejszy niż przed rokiem wpływ wywarły skutki zmian wyceny aktywów, które dodatkowo podniosły wartość ich stanu w końcu I kw. 2012 r. o 20,7 mld zł (rok wcześniej o 13,1 mld zł).

Silniejszy niż przed kwartałem wzrost aktywów gospodarstw domowych w I kw. 2012 r. nastąpił w warunkach relatywnie stabilnych, choć niskich tendencji wzrostowych dochodów do dyspozycji brutto GD. Jednocześnie dalszemu ograniczeniu uległa dynamika konsumpcji prywatnej. Na sytuację oddziaływały również jeszcze gorsze niż w poprzednim kwartale nastroje konsumentów (o czym świadczą wyniki badań kondycji gospodarstw domowych, GUS), wywołane pogłębiającą się negatywną oceną przez nich perspektyw m.in. rozwoju sytuacji ekonomicznej kraju, sytuacji finansowej własnego gospodarstwa domowego, a także wzmożeniem obaw przed bezrobociem oraz przed dalszym wzrostem cen.

Na decyzje w zakresie alokacji aktywów oddziaływały również czynniki związane z aktualną sytuacją na giełdzie oraz na zewnętrznych rynkach finansowych, skutkujące dodatnią zmianą wyceny wartości aktywów GD, ale również obniżające poziom zadłużenia gospodarstw domowych (ze względu na aprecjację złotego). Istotny wpływ na kształtowanie się aktywów i zobowiązań GD miały również wprowadzone rozwiązania eliminujące bezpodatkowe lokowanie oszczędności oraz dyscyplinujące kryteria i warunki udzielania kredytów przez banki klientom indywidualnym.

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



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

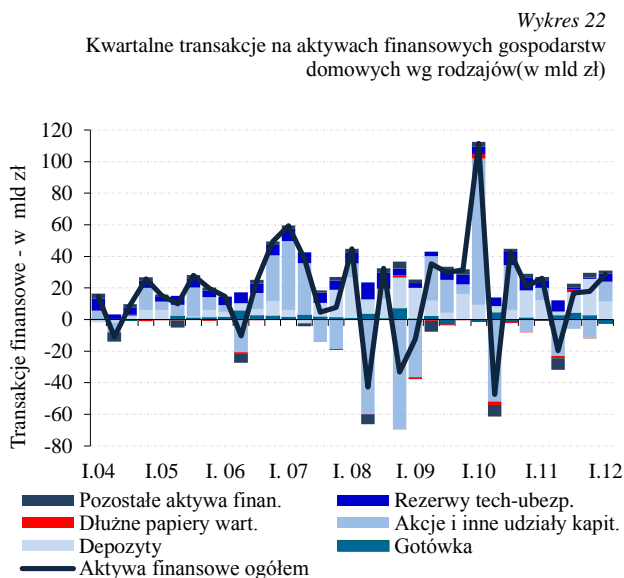
Powyższe uwarunkowania zdeterminowały korekty w strategii wyboru form lokowania aktywów przez GD. W przeciwieństwie do poprzedniego kwartału, w którym transakcje w depozyty bankowe objęły całą pulę nowych środków przeznaczonych na inwestycje finansowe oraz część aktywów wycofanych z rynku akcji, w I kw. 2012 r. gospodarstwa domowe rozdzieliły środki przeznaczone na powiększenie swoich

aktywów finansowych niemal po połowie pomiędzy depozyty bankowe oraz akcje i inne udziały kapitałowe.

W ciągu I kw. 2012 r., z ogólnej wartości 28,7 mld zł zrealizowanych transakcji na aktywach, gospodarstwa domowe ulokowały w formie **depozytów bankowych** łącznie 11,3 mld zł, co stanowiło zaledwie około połowę środków, jakie odłożyły one na depozytach w poprzednim kwartale. Osłabienie to było konsekwencją m. in. stopniowego wygaszania przez banki swoich ofert depozytowych wykorzystujących możliwości uniknięcia opodatkowania dochodów z zysków od kapitału, w tym m.in. od lokat jednodniowych (w związku z nowelizacją przepisów Ordynacji podatkowej, wprowadzającej nowy sposób zaokrąglania podstawy opodatkowania i kwoty podatku, począwszy od 31 marca 2012 r.).

Wielkość lokat bankowych w nikłym stopniu podnosiły dodatnie skutki różnic kursowych. Wzrost wartości aktywów GD z powodu przeszacowań wyniósł zaledwie 0,6 mld zł.

Stan depozytów bankowych GD w końcu I kw. 2012 r. wyniósł 496,4 mld zł, przyrastając w ciągu kwartału o 23,7 mld zł (o 5,1% q/q). W ciągu roku gospodarstwa domowe powiększyły ich stan o 11,7% r/r (o 51,9 mld zł, utrzymując tempo zbliżone do dwóch poprzednich kwartałów (por. Wykres 22).



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

Po trzech kwartałach nieprzerwanego spadku zaangażowania GD w inwestycje poza systemem bankowym, w I kw. 2012 r. powróciło zainteresowanie gospodarstw domowych nabywaniem akcji i jednostek funduszy inwestycyjnych. Gospodarstwa domowe

przeznaczyły na nabycie akcji i udziałów kapitałowych kwotę niemal równą wysokości środków zdeponowanych w tym samym kwartale w bankach. W wyniku przeprowadzonych transakcji GD nabyły **akcje i inne udziały kapitałowe** na łączną kwotę 12,5 mld zł.

Sytuację na giełdzie w I kw. 2012 r. cechowała nadal skromna oferta debiutów i niska ich wartość. Zwiększanie zaangażowania gospodarstw domowych w inwestycje pozabankowe pobudzały natomiast lepsze notowania głównych indeksów giełdowych. W I kw. 2012 r. średni poziom WIG wzrósł o 4,2% w porównaniu do kwartału poprzedniego (poprzedzony spadkiem o 7,8% w IV kw. 2011 r.), a indeks WIG 20 zwiększył się w tym samym czasie średnio o 1,9%. Nie zahamowało to jednak trwającego od czterech kwartałów trendu spadkowego nabywania akcji notowanych na giełdzie, które gospodarstwa domowe zredukowały o kolejne 2,4 mld zł. Skutki wzrostu indeksów giełdowych przyniosły natomiast pozytywne efekty dla lokat w funduszach inwestycyjnych, które po trzech kwartałach spadku, w I kw. 2012 r. zanotowały wzrost transakcji o 1,7 mld zł. Jednak najsilniejsze ożywienie inwestycji GD miało miejsce w grupie akcji i udziałów kapitałowych nienotowanych na giełdzie, gdzie zawarte transakcje nabycia sięgnęły łącznej wartości 13,1 mld zł.

Drugi kwartał z rzędu, a zarazem niemal trzykrotnie wyższy niż poprzednio był w I kw. 2012 dodatni efekt zmian aktywów finansowych, wynikający z przeszacowań wartości akcji spółek (a wraz z nimi jednostek funduszy inwestycyjnych) oraz innych zmian wolumenu, który zwiększył wartość aktywów o 11,7 mld zł.

Stan bilansowy akcji i innych udziałów kapitałowych na koniec I kw. 2012 r. wyniósł 344,8 mld zł, a jego wartość w ciągu roku spadła o 34,3 mld zł, kształtując się trzeci kwartał z rzędu na poziomie ok. 90% ich stanów ubiegłorocznych.

W I kw. 2012 r., podobnie jak w dwóch poprzednich latach, gospodarstwa domowe zredukowały swoje zasoby **pieniądza gotówkowego**, aczkolwiek znacznie głębiej niż rok i dwa lata temu, bo o kwotę 2,4 mld zł.

Stan środków utrzymywanych przez gospodarstwa domowe w postaci gotówki na koniec I kw. 2012r. wyniósł 92,6 mld zł i był niższy o 2,4 mld zł niż w kwartale poprzednim, ale ich przyrost od trzech kwartałów sięga średnio 9% w skali rocznej.

W I kw. 2012 r. zainteresowanie gospodarstw domowych lokowaniem aktywów finansowych w **dłużnych papierach wartościowych** było

nieznaczne. Nowe inwestycje w papiery dłużne wyniosły 0,3 mld zł, i niemal w całości dotyczyły transakcji długoterminowych, papiery skarbowe o krótkich terminach wzbudzały śladowe zainteresowanie. Należy przypuszczać, że wpłynęła na to niewątpliwie potrzeba długookresowego zabezpieczenia się GD przed możliwym spadkiem wartości aktywów. Na koniec I kw. 2012 r. w papierach dłużnych utrzymywanych było 8,2 mld zł aktywów finansowych. W porównaniu do końca IV kw. 2011 r. ich stan powiększył się o 0,2 mld zł. Mimo tego dłużne papiery wartościowe przez ostatnie trzy kwartały wykazywały wzrosty w przedziale 11-17% w stosunku rocznym potwierdzając, mimo znikomego wciąż udziału w strukturze aktywów finansowych, rosnące zainteresowanie GD lokowaniem w relatywnie bezpieczne, choć wciąż mało popularne formy gromadzenia aktywów.

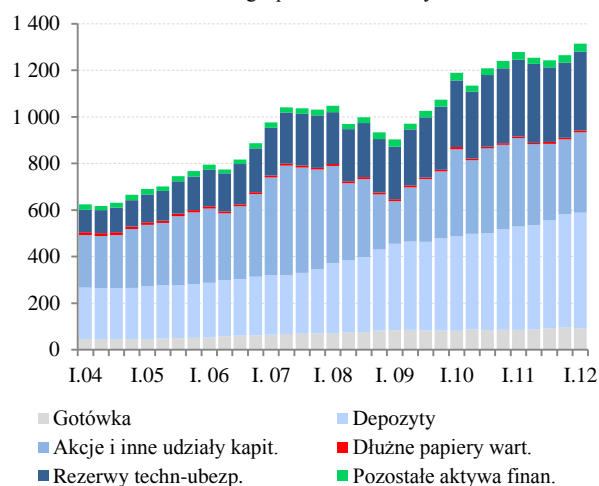
W I kw. 2012 r. wartość transakcji zrealizowanych w **kapitałowych systemach ubezpieczeń** była stosunkowo wysoka. Dopływ nowych środków w ubezpieczeniach na życie i w funduszach emerytalnych wyniósł łącznie 4,9 mld zł, wobec 0,9 mld zł przed kwartałem i 5,0 mld zł przed rokiem. Zyskały na popularności transakcje związane z lokatami w ubezpieczeniach na życie (w tym polisolokaty), m.in. jako efekt realokacji części środków wycofywanych przez GD z depozytów, w związku z likwidacją przez banki tzw. lokat jednodniowych. Transakcje te osiągnęły one kwotę 3,0 mld zł, najwyższą z występujących od III kw. 2008 r. Większe niż przed kwartałem były również transakcje związane z funduszami emerytalnymi (2,2 mld zł), mimo tego, że ich wartość w porównaniu z okresem sprzed ustawowej redukcji odsetka składek przeznaczanych dotychczas na OFE i przekierowania - począwszy od III kw. 2011 r. - większej jej części do ZUS, obniżyła się o przeszło połowę.

Jednocześnie wielkość aktywów z tytułu utworzonych rezerw w kapitałowych systemach ubezpieczeń powiększyły silnie dodatnie skutki przeszacowań ich wartości, występujące głównie w funduszach emerytalnych, jako efekt pochodny silnej korelacji ze zmianami indeksów giełdowych<sup>13</sup>, które zwiększyły w I kw. 2012 r. wartość aktywów finansowych związanych z funduszami emerytalnymi aż o 11,6 mld zł.

W końcu I kw. 2012 r. łączny stan rezerw ubezpieczeniowych i kapitałowych sektora GD sięgał kwoty 338,9 mld zł, co stanowiło 25,8% ogólnego stanu aktywów finansowych GD. Ich udział pozostał niezmienny w porównaniu z I kwartałem poprzedniego roku. Kategoria aktywów związanych z kapitałowymi systemami ubezpieczeń utrzymuje pod względem wartości trzecią pozycję w łącznym stanie aktywów finansowych GD, po depozytach oraz akcjach i innych udziałach kapitałowych.

W końcu I kw. 2012 r. udział depozytów bankowych wzrósł do 37,7% (przed rokiem 34,7%), udział akcji i innych udziałów kapitałowych obniżył się do 26,2% (rok wcześniej 29,6%), a odsetek inwestycji w produkty ubezpieczeniowe pozostał na takim samym poziomie jak przed rokiem (25,8%), por. *Wykres 23*.

Wykres 23  
Struktura stanów aktywów finansowych wg rodzajów gospodarstw domowych w końcu kwartału



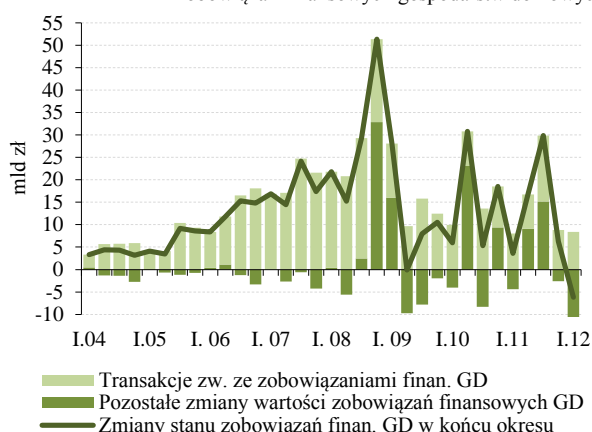
Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

## Zobowiązania

W I kw. 2012 r. łączne transakcje gospodarstw domowych zrealizowane w ramach **zobowiązań finansowych** osiągnęły kwotę 8,4 mld zł, o 4,4% większą niż przed rokiem. Wartość bilansową zadłużenia gospodarstw domowych na koniec I kw. 2012 r. obniżyły jednakże o 14,6 mld zł (czyli o 2,6% stanu zobowiązań z końca I kw. 2012 r.) skutki finansowe przeszacowań, spowodowanych różnicami kursowymi (por. *Wykres 24*).

<sup>13</sup> Szerzej Ramka 3 w raporcie *Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych w IV kwartale 2011 r.*, NBP, maj 2012 r.

Wykres 24  
Struktura kwartalnych zmian wartości  
zobowiązań finansowych gospodarstw domowych

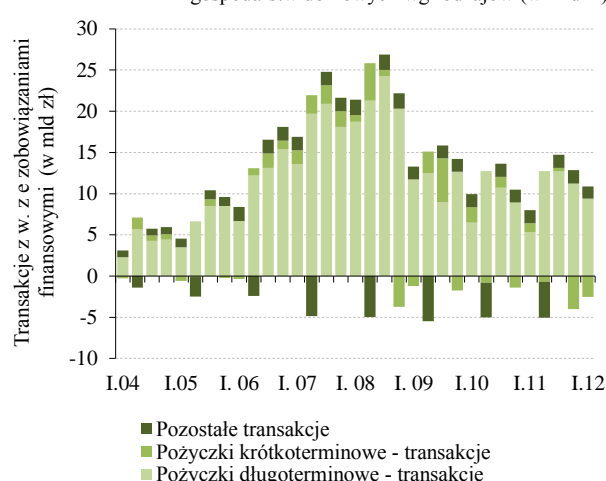


Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

W końcu I kw. 2012 r. łączny stan zobowiązań finansowych sektora gospodarstw domowych obniżył się zatem w porównaniu z IV kw. 2011 r. o 1,1% (o 6,2 mld zł). W ujęciu rocznym zadłużenie przyrosło o 9,2%, tj. o 46,7 mld zł. Stan zobowiązań finansowych gospodarstw domowych na koniec I kw. 2012 r. sięgnął 554,0 mld zł.

Widoczne na podstawie powyższych danych finansowych słabe ożywienie na rynku kredytów dla gospodarstw domowych znalazło częściowe potwierdzenie w wynikach badania sytuacji na rynku kredytowym<sup>14</sup>. Wskazują one na odnotowany przez banki w I kwartale 2012 r. spadek popytu na kredyty mieszkaniowe, a jednocześnie wzrost zapotrzebowania na kredyty konsumpcyjne. Z ankiety wynika, że banki stosowały w tym kwartale zaostrzone kryteria udzielania kredytów mieszkaniowych, wprowadzały podwyższone stawki marż i pozaodsetkowych kosztów kredytów. Również w odniesieniu do kredytów konsumpcyjnych banki prowadziły politykę zaostrzenia kryteriów kredytowych, stosowano obniżenie maksymalnej kwoty kredytu i wydłużenie maksymalnego okresu kredytowania.

Wykres 25  
Kwartalne transakcje zw. ze zobowiązaniami finansowymi  
gospodarstw domowych wg rodzajów (w mld zł)



Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP

W ciągu I kw. 2012 r. gospodarstwa domowe zawarły transakcje (por. Wykres 25) na podstawowy rodzaj zobowiązań finansowych, czyli **pożyczki i kredyty** w łącznej kwocie 6,9 mld zł, tylko nieco niższej od ich wartości sprzed kwartału. Na koniec I kw. 2012 r. stan pożyczek i kredytów wynosił 541,9 mld zł. Przeszacowania spowodowane różnicami kursowymi bardzo silnie - o 14,6 mld zł - obniżyły przyrost zadłużenia GD z tytułu kredytów i pożyczek w I kw. 2012 r.

Transakcje finansowe z tytułu **kredytów i pożyczek długoterminowych** w ciągu I kw. 2012r. osiągnęły wartość 9,4 mld zł, o 1,8 mld zł mniejszą niż przed kwartałem. W dalszym ciągu średni kwartalny przyrost kredytów długoterminowych w 2011 r. (10,5 mld zł) jest wyraźnie słabszy na tle lat o dobrej koniunkturze dla kredytów mieszkaniowych z lat 2007-2010, z ich średnią kwartalną wartością wynoszącą ok. 15,1 mld zł i świadczy o umiarkowanym popycie na kredyty, oczywiście przy uwzględnieniu istniejących obecnie uwarunkowań

Transakcje na kredytach krótkoterminowych<sup>15</sup> przyniosły w I kw. ich spadek (*minus* 2,5 mld zł), ale jednak znacznie słabszy od zanotowanego w IV kw. 2011 r. (*minus* 4,0 mld zł) Zaciągnięte przez gospodarstwa domowe w 2011 r. **kredyty i pożyczki na krótkie okresy (do 1 roku)** średnio

<sup>15</sup> 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.

<sup>14</sup>Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, II kwartał 2012 r.

licząc obniżyły się kwartalnie o ok. 0,8 mld zł, wobec minimalnego wzrostu rok wcześniej (przeciętnie w kwartale o 0,2 mld zł), podczas gdy średnie przyrosty kredytów konsumpcyjnych z lat 2007-2010 sięgały wysokości 1,0 mld zł kwartalnie.

Pewien wpływ na umiarkowane zapotrzebowanie gospodarstw domowych na kredyty mogło mieć zwiększenie niepewności dotyczącej przyszłych uwarunkowań ekonomicznych, a także wprowadzenie rekomendacji nadzoru finansowego, mających na celu zdyscyplinowanie polityki kredytowej banków względem klientów indywidualnych.

Rekomendacja nadzorcza T wprowadziła zaostrzoną ocenę zdolności kredytowej klientów ubiegających się o kredyt i zdyscyplinowała dostosowanie poziomu udzielonego kredytu do możliwości finansowych kredytobiorców.

Rekomendacja S uruchomiła od stycznia 2012 r. zasadnicze zmiany w obliczaniu zdolności kredytowej klientów banków ograniczając do 25 lat maksymalny okres spłaty przy ustalaniu wysokości kredytów oraz stosując nowy, niższy limit maksymalnej raty kredytu.

## Pozycja finansowa

Pozycja finansowa gospodarstw domowych wskazuje na poprawę poziomu relacji aktywów finansowych gospodarstw domowych do ich dochodów do dyspozycji między IV kw. 2011 r. a I kw. 2012 r. z ok. 133% do niespełna 138%. Przyczyniło się do tego relatywne przyspieszenie - w porównaniu z poprzednim kwartałem - dynamiki aktywów względem dynamiki ich dochodów do dyspozycji.

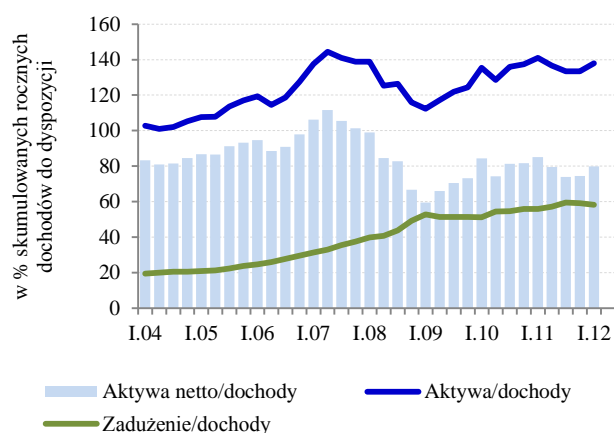
Wskaźnik zobowiązań finansowych gospodarstw domowych w stosunku do ich dochodów do dyspozycji minimalnie obniżył się w porównaniu z kwartałem poprzedzającym: z 59% w IV kw. 2011 r. do 58%, w wyniku silnego spowolnienia tempa narastania zadłużenia GD w stosunku do dynamiki dochodów do dyspozycji.

W perspektywie minionego roku, między I kw. 2011 r., a I kw. 2012 r., pozycja finansowa gospodarstw domowych pogorszyła się. Relacja stanu aktywów do zannualizowanych dochodów do dyspozycji obniżyła się w tym okresie o 3,0 pp., natomiast stanu zobowiązań finansowych wzrosła o 2,2 pp., w tym zobowiązań długoterminowych o 3,2 pp.

Stan aktywów finansowych netto gospodarstw domowych (aktywa po wyłączeniu z nich wielkości zadłużenia) na koniec I kw. 2012 r.

wyniósł 761,0 mld zł, przyrastając w ciągu tego kwartału o 55,6 mld zł. Zintensyfikowanie przyrostu aktywów GD, z jednoczesnym obniżeniem poziomu ich zobowiązań finansowych przyspieszyło trwającą trzeci kwartał z rzędu odbudowę stanu aktywów netto, który po I kw. 2012 r. był już niższy od ubiegłorocznego zaledwie o 1,4% (o 11,0 mld zł). Można oceniać, że począwszy od 2010 r. tendencje kształtowania się majątku finansowego netto (aktywów netto) gospodarstw domowych pozostają w zasadzie stabilne (por. Wykres 26)

Wykres 26  
Relacje aktywów, zobowiązaniami finansowych i aktywów netto do rocznych dochodów do dyspozycji gospodarstw domowych (w %)



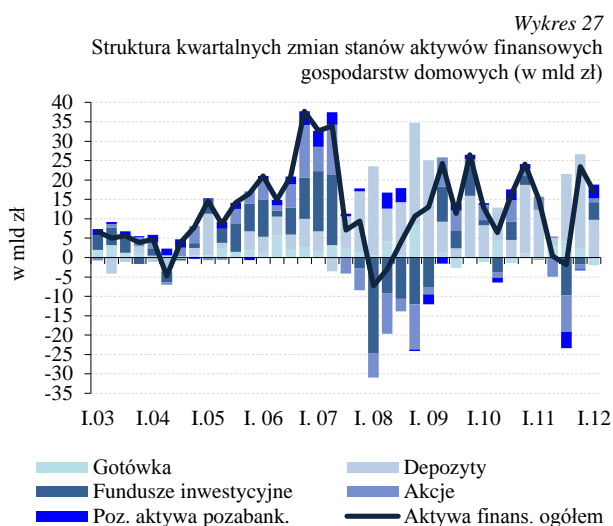
## Aktywa i zobowiązania finansowe gospodarstw domowych - perspektywy (na podstawie statystyki monetarnej)

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

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

## Aktywa

W II kw. 2012 r. **aktywa finansowe** gospodarstw domowych wzrosły relatywnie silnie, choć słabiej niż w poprzednich dwóch kwartałach. Ich przyrost stanowił 2/3 wielkości z poprzedniego kwartału i był najniższy z występujących w ostatnich trzech kwartałach. Wciąż jednak kształtował się raczej na średnim poziomie wartości dotychczasowych kwartalnych zmian aktywów. W przeciwieństwie do okresu I kw. 2012 r., w którym znaczący przyrost aktywów wystąpił we wszystkich niemal głównych ich formach (zarówno w depozytach, jak też w akcjach, funduszach inwestycyjnych, ubezpieczeniowych funduszach kapitałowych) w II kw. ponownie pojawiły się duże przepływy środków między różnymi rodzajami aktywów w poszukiwaniu bardziej korzystnych form lokat (por. Wykres 27, Tablica 2.3 w Aneksie 2 - Zestawienie danych statystycznych.).



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

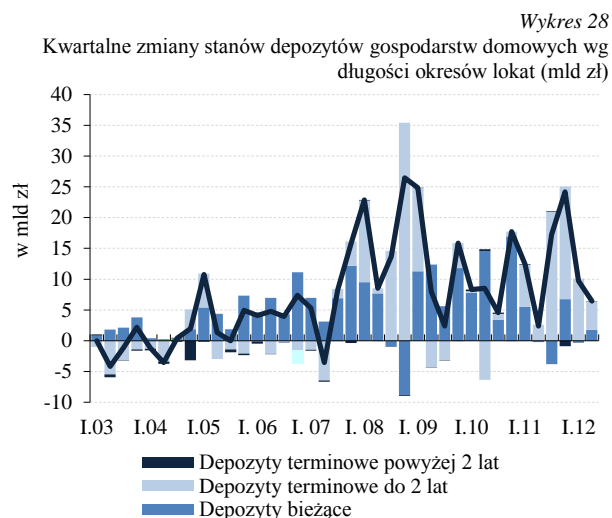
Najwyższym przyrostem spośród aktywów finansowych, wyróżniały się w II kw. **depozyty**, stanowiące ponad połowę ogólnego ich przyrostu w tym okresie. Ich wzrost był jednak o 1/3 niższy od występującego przed kwartałem. Wielkość depozytów dodatkowo podwyższały dość znaczne skutki dodatnich różnic kursowych.

W gromadzonych w bankach aktywach GD nadal wartościowo przeważały **depozyty terminowe lokowane na okresy do 2 lat**. Jednak, o ile jeszcze w I kw. jako jedyne z depozytów wykazywały one silny przyrost, to już w II kw., po likwidacji (w wyniku nowelizacji Ordynacji podatkowej) cieszących się dużą popularnością instrumentów finansowych umożliwiających bezpodatkowe lokaty w bankach, ich przyrost

zmniejszył się o ponad połowę. Zainteresowanie GD przeniosło się częściowo w stronę **depozytów bieżących**, które wykazały umiarkowany przyrost, pochodzący zarówno z nowych środków, jak i absorbujący odpływ lokat z rachunków terminowych (por. Wykres 28).

W przeciwieństwie do poprzedniego kwartału, który charakteryzował się poprawą głównych indeksów giełdowych i zwiększeniem aktywności inwestowania w instrumenty pozabankowe, w II kw. 2012 r. powróciły spadki notowań giełdowych, co wywołało ponowne ograniczenie dochodowości aktywów lokowanych na giełdzie. W konsekwencji silnie zmniejszyły się aktywa notowane na giełdzie, śladowo wzrosły inwestycje w kapitałowe fundusze ubezpieczeniowe i w fundusze inwestycyjne.

Po uwarunkowanej sezonowo redukcji zasobów gotówkowych w I kw. 2012 r. kolejny kwartał przyniósł ponownie dość wysoki przyrost **gotówki** znajdującej się w dyspozycji gospodarstw domowych, wyższy niż zanotowano w II kwartale ubiegłego roku.



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

## Zobowiązania

**Zobowiązania finansowe** gospodarstw domowych w ciągu II kw. 2012 r., silnie wzrosły. Przyczyniło się do tego zarówno zwiększone zainteresowanie gospodarstw domowych zaciąganiem nowych zobowiązań, jak również efekty przeszacowań wartości istniejącego zadłużenia wywołane przez dodatnie w tym kwartale skutki różnic kursowych<sup>16</sup>. Ocenia się, że

<sup>16</sup> Por. pkt 8 w Aneksie 1 – Uwagi metodyczne

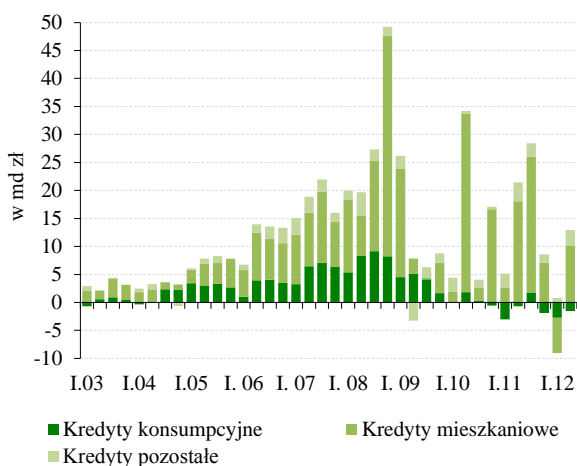
obydwa czynniki wzrostu zadłużenia przyczyniły się do zwiększenia zobowiązań finansowych gospodarstw domowych w tym kwartale w podobnym stopniu. (por. *Tablica 2.3 w Aneksie 2 - Zestawienie danych statystycznych*).

Dane monetarne wskazują, że zadłużenie w II kw. 2012 r. przyrosło w dwóch głównych segmentach: w kredytach mieszkaniowych oraz w mniejszym stopniu w pozostałych kredytach (por. *Wykres 29*). Uwzględniając fakt, że wysokie kwotowo dodatnie skutki finansowe przeszacowania zadłużenia z tytułu różnic kursowych koncentrują się w grupie kredytów mieszkaniowych można przyjąć, że w II kw. 2012 r. popyt na nowe **kredyty mieszkaniowe** był nieco wyższy niż w I kw. 2012 r.

W ciągu II kw. 2012 r. niemal trzykrotnie silniej w porównaniu ze słabym przyrostem sprzed kwartału zwiększyły się jedynie **pozostałe kredyty**. Jednak wielkość nowo zaciągniętych kredytów była porównywalna ze średnim kwartalnym ich poziomem zrealizowanym w 2011 r.

W dalszym ciągu - trzeci kwartał z rzędu - utrzymywał się trend spadkowy **kredytów konsumpcyjnych**. Odbywało się to w warunkach w zasadzie utrzymania dotychczasowej polityki kredytowej w tym obszarze, ale także przy zwiększeniu maksymalnej kwoty kredytu<sup>17</sup>.

Wykres 29  
Struktura kwartalnych zmian stanów zadłużenia gospodarstw domowych wg rodzajów (mld zł)



Źródło: Statystyka monetarna, NBP

<sup>17</sup>Sytuacja na rynku kredytowym; wyniki ankiety do przewodniczących komitetów kredytowych, III kwartał 2012 r.

Opracowali:

Grażyna Mierzejewska  
Aleksandra Urbaniec

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`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 w przypadku dochodów do dyspozycji brutto ok. 2% ogólnych dochodów połączonych sektorów: S.14 i S.15

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). Wyjątkiem jest kategoria: spożycie indywidualne (z dochodów osobistych gospodarstw domowych), dla którego wskaźnik dynamiki w cenach stałych pochodzi z danych GUS.

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 umożliwi zbilansowanie tych oszczędności z wielkością akumulacji i wierzycelności netto,
- nie dysponujemy pełnymi danymi nt. akumulacji w sektorze GD, a jedynie o ich dominującej części, jaką są nakłady brutto na środki trwałe.

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

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

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

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

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

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

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

**Dochody, spożycie i oszczędności gospodarstw domowych**

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

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

	<i>2000-2010</i>	<i>2010</i>	<i>2011</i>	<i>2011</i>	<i>2011</i>	<i>2011</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>
		<i>I-IV</i>	<i>I-IV</i>	<i>I</i>	<i>II</i>	<i>III</i>	<i>IV</i>	<i>I</i>
Dochody do dyspozycji brutto	2,5	1,9	0,8	-1,4	-0,2	1,9	2,4	-1,9
Dochody do dyspozycji brutto łącznie z korektą OFE	2,9	2,0	-3,3	-3,4	2,3	-12,5	0,4	-1,1
Spożycie prywatne	3,3	3,0	3,1	4,0	3,7	2,9	2,4	1,8
Spożycie indywidualne	3,5	3,1	3,2	3,7	3,6	3,0	2,1	2,1
Nakłady brutto na środki trwałe	6,3	0,3	4,0	4,7	1,8	3,0	10,1	7,5
CPI	3,4	2,6	4,3	3,8	4,6	4,1	4,6	4,1
Stopa oszczędzania wąska	9,1	8,4	1,9	-9,1	6,6	-6,3	13,8	-12,6
Stopa oszczędzania szeroka	8,8	8,1	1,9	-8,8	6,5	-6,8	13,5	-12,0
Stopa inwestowania	8,3	7,4	7,5	5,4	7,2	8,0	8,9	5,9

**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
	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I	II	III	IV	I
<b>Rachunek finansowy - transakcje ogółem na aktywach finansowych i zobowiązaniach (w mld zł)</b>													
<i>Aktywa</i>													
<b>Aktywa finansowe ogółem, z tego</b>	<b>-12,3</b>	<b>35,3</b>	<b>29,8</b>	<b>31,4</b>	<b>111,4</b>	<b>-47,4</b>	<b>42,6</b>	<b>20,9</b>	<b>26,1</b>	<b>-19,6</b>	<b>16,8</b>	<b>17,8</b>	<b>28,7</b>
- gotówka	0,5	2,3	-2,9	0,2	-1,2	4,4	-1,6	1,3	-0,7	2,6	4,3	2,6	-2,4
- depozyty ogółem	19,5	9,7	4,3	15,9	9,2	4,1	6,0	17,2	12,1	2,4	13,2	23,1	11,3
- dłużne papiery wartościowe	-1,1	-0,7	-0,6	-0,3	2,9	-2,1	-0,6	-0,2	-0,1	-1,4	1,6	-0,1	0,3
- akcje i inne udziały kapitałowe	-36,6	28,1	20,8	6,2	92,7	-52,0	28,4	-7,8	7,9	-23,1	-6,0	-11,7	12,5
- rezerwy ubezpiecz. i fundusze emerytalne	3,2	3,0	5,3	6,0	4,7	5,4	8,3	7,8	4,9	7,2	1,0	0,9	4,9
-inne aktywa finansowe *(do otrzymania)	2,1	-7,0	3,0	3,3	2,9	-7,2	2,1	2,7	2,0	-7,3	2,6	3,0	2,1
<i>Pasywa</i>													
<b>Zobowiązania finansowe ogółem, z tego</b>	<b>12,1</b>	<b>9,6</b>	<b>15,8</b>	<b>12,5</b>	<b>9,9</b>	<b>7,7</b>	<b>13,6</b>	<b>9,1</b>	<b>8,0</b>	<b>7,6</b>	<b>14,7</b>	<b>8,8</b>	<b>8,4</b>
--pożyczki ogółem	10,5	15,1	14,3	10,9	8,4	11,9	12,0	7,5	6,4	12,0	13,1	7,2	6,9
- inne zobowiązania finansowe	1,6	-5,5	1,5	1,6	1,6	-4,2	1,6	1,6	1,6	-4,4	1,6	1,6	1,5
<b>ZMIANY WARTOŚCI FINANSOWEJ NETTO – Saldo transakcji</b>	<b>-24,4</b>	<b>25,7</b>	<b>14,0</b>	<b>18,9</b>	<b>101,5</b>	<b>-55,1</b>	<b>29,0</b>	<b>11,8</b>	<b>18,1</b>	<b>-27,2</b>	<b>2,1</b>	<b>9,0</b>	<b>20,3</b>
<b>Rachunek pozostałych zmian (zmiany wolumenu i przeszacowania) (w mld zł)</b>													
<b>Aktywa finansowe ogółem</b>	<b>-18,0</b>	<b>31,5</b>	<b>25,5</b>	<b>17,3</b>	<b>3,7</b>	<b>-8,0</b>	<b>31,9</b>	<b>9,8</b>	<b>13,1</b>	<b>-5,6</b>	<b>-28,3</b>	<b>5,1</b>	<b>20,7</b>
<b>Zobowiązania finansowe ogółem</b>	<b>16,0</b>	<b>-9,7</b>	<b>-7,9</b>	<b>-2,0</b>	<b>-4,0</b>	<b>23,1</b>	<b>-8,3</b>	<b>9,4</b>	<b>-4,4</b>	<b>9,1</b>	<b>15,2</b>	<b>-2,6</b>	<b>-14,6</b>
<b>POZOSTAŁE ZMIANY WARTOŚCI FINANSOWEJ NETTO – Saldo pozostałych zmian</b>	<b>-34,0</b>	<b>41,2</b>	<b>33,3</b>	<b>19,3</b>	<b>7,7</b>	<b>-31,0</b>	<b>40,2</b>	<b>0,4</b>	<b>17,5</b>	<b>-14,7</b>	<b>-43,4</b>	<b>7,7</b>	<b>35,3</b>
<b>Bilans zamknięcia - stany na koniec kwartału (w mld zł)</b>													
<i>Aktywa</i>													
<b>Aktywa finansowe, z tego</b>	<b>904,0</b>	<b>970,8</b>	<b>1 026,1</b>	<b>1 074,8</b>	<b>1 190,0</b>	<b>1 134,6</b>	<b>1 209,2</b>	<b>1 240,0</b>	<b>1279,3</b>	<b>1254,2</b>	<b>1 242,7</b>	<b>1 265,6</b>	<b>1 315,0</b>
- gotówka	83,6	85,9	83,0	83,2	82,0	86,5	84,9	86,2	85,5	88,1	92,4	95,0	92,6
- depozyty ogółem	371,6	378,9	381,1	396,3	404,4	411,9	415,4	432,6	444,4	446,5	463,7	487,5	496,4
- dłużne papiery wartościowe	8,0	7,2	6,6	6,2	9,9	7,6	7,2	7,0	7,0	5,9	8,0	8,0	8,2
- akcje i inne udziały kapitałowe	183,6	233,3	269,1	286,7	374,4	315,3	365,1	361,0	379,1	347,9	328,7	320,6	344,8
- rezerwy ubezpiecz. i fundusze emerytalne	225,5	240,7	258,6	271,3	285,2	286,6	307,7	321,5	329,6	339,4	320,8	322,4	338,9
-inne aktywa finansowe *	31,7	24,7	27,7	31,1	34,0	26,8	28,9	31,6	33,6	26,3	29,0	32,0	34,1
<i>Pasywa</i>													
<b>Zobowiązania finansowe, z tego</b>	<b>424,7</b>	<b>424,6</b>	<b>432,6</b>	<b>443,1</b>	<b>449,0</b>	<b>479,8</b>	<b>485,1</b>	<b>503,6</b>	<b>507,2</b>	<b>524,0</b>	<b>553,9</b>	<b>560,2</b>	<b>554,0</b>
--pożyczki ogółem	412,8	418,2	424,6	433,6	437,9	472,9	476,6	493,6	495,6	516,7	545,0	549,6	541,9
- inne zobowiązania finansowe	11,9	6,4	7,9	9,5	11,1	6,9	8,5	10,1	11,7	7,3	8,9	10,5	12,0
<b>WARTOŚĆ FINANSOWA NETTO = MAJĄTEK FINANSOWY NETTO – Saldo bilansu zamknięcia</b>	<b>479,3</b>	<b>546,2</b>	<b>593,5</b>	<b>631,7</b>	<b>741,0</b>	<b>654,8</b>	<b>724,1</b>	<b>736,4</b>	<b>772,1</b>	<b>730,1</b>	<b>688,8</b>	<b>705,5</b>	<b>761,1</b>

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

Źródło: NBP -dane i szacunki pozostałych pozycji.