

OSZCZĘDNOŚCI GOSPODARSTW DOMOWYCH W POLSCE*

Paulina Anioła, Zbigniew Gołaś
Uniwersytet Przyrodniczy w Poznaniu

Abstrakt. W artykule podjęto problematykę oszczędności sektora gospodarstw domowych w Polsce. Z przeprowadzonej analizy wynika, że – mimo znaczącego wzrostu wartości aktywów finansowych – zdolność akumulacji kapitału wewnętrznego w Polsce, postrzegana w kontekście oszczędności generowanych przez sektor gospodarstw domowych, jest generalnie niska. Wykazuje ona negatywną tendencję wyznaczoną przez malejącą relację oszczędności gospodarstw domowych do PKB, regresję w stopie oszczędzania mierzonej wartością oszczędności do wartości dochodów dyspozycyjnych gospodarstw domowych, a także przez odsetek Polaków deklarujących posiadanie jakichkolwiek oszczędności. Ponadto, mimo znaczącego wzrostu skumulowanych oszczędności, radykalnych zmian nie zaobserwowano w *portfolio* aktywów finansowych gospodarstw domowych, w którym nadal wyraźnie dominują najmniej ryzykowne aktywa w postaci lokat bankowych i gotówki. Uzasadnia to postrzeganie zmian w *portfolio* finansowym gospodarstw domowych w Polsce przede wszystkim w kontekście procesów o charakterze ewolucyjnym, przybliżającym w tym aspekcie sektor gospodarstw domowych w Polsce do sektora gospodarstw domowych rozwiniętych krajów UE.

Słowa kluczowe: oszczędności, stopa i struktura oszczędności, gospodarstwa domowe, Polska, UE

*Publikacja przygotowana na podstawie projektu badawczego zrealizowanego w ramach konkursu na projekty badawcze NBP, przeznaczone do realizacji w 2012 roku i sfinansowane ze środków Narodowego Banku Polskiego.

WSTĘP

Oszczędności generowane przez sektor prywatny oraz publiczny stanowią jedną z najważniejszych determinant wzrostu i rozwoju każdej gospodarki. Oszczędności są bowiem, po pierwsze, podstawowym źródłem akumulacji kapitału określającym w każdej gospodarce możliwości inwestycyjne, a tym samym możliwości wzrostu wydajności pracy, po drugie, wzrost oszczędności stwarza warunki do wzrostu konsumpcji w przyszłości [Rytelewska i Szablewski 1993, Nowak i Ryc 2002].

Współcześnie, na skutek procesów globalizacji, a w przypadku Polski również na skutek integracji z UE, coraz większego znaczenia nabierają procesy akumulacji kapitału przez pozyskiwanie kapitału zewnętrznego (zagranicznego). Jednak, jak podkreśla Olszewska [2010], dla gospodarek rozwijających się, pierwszorzędne znaczenie mają procesy akumulacji kapitału wewnętrznego, tj. stymulowanie zdolności do tworzenia oszczędności wewnętrznych oraz kształtowanie ich odpowiedniej struktury. Zagraniczne kapitały, o ile nie są zainwestowane długoterminowo, mają bowiem na ogół charakter spekulacyjny, a ich nagły odpływ może skutkować poważnymi konsekwencjami w postaci likwidacji podmiotów, bezrobocia i stagnacji [Olszewska 2010].

Głównym celem prezentowanego artykułu jest analiza zdolności akumulacji kapitału wewnętrznego w Polsce w kontekście oszczędności generowanych przez sektor gospodarstw domowych. Na tak sformułowany cel ogólny składają się analizy cząstkowe prezentujące tendencje zmian w relacji oszczędności do PKB, stopy oszczędzania oraz *portfolio* oszczędnościowym krajowych gospodarstw domowych.

TENDENCJE ZMIAN W STOPACH OSZCZĘDZANIA

Jednym z podstawowych wyznaczników zdolności akumulacyjnych gospodarki jest stopa oszczędności mierzona relacją oszczędności do PKB. Z badań Olszewskiej [2010] i Banku Światowego [Gross savings..., dostęp: 06.2012] wynika, że poziom tego rodzaju stopy oszczędności w Polsce, jest, na tle krajów UE oraz Europy Środkowej, relatywnie niski. Ponadto, analizując dane zawarte w tabeli 1, można zauważyć, że w latach 1995-2009 kreśli ona dość wyraźną tendencję spadkową wraz ze zmianami jej struktury, wskazującymi na wyraźny wzrost stopy oszczędności w sektorze przedsiębiorstw (z 5,7% w 1995 roku do 12,6% w 2009 roku) i dynamiczny jej spadek w sektorze gospodarstw domowych (z 12,1% w 1995 roku do 6,7% w 2009 roku). Tendencje te nasiliły się w następnych latach. Według statystyk Instytutu Ekonomicznego NBP, stopa oszczędności ogółem (relacja oszczędności do PKB) obniżyła się w III kwartale 2011 roku do 15,9%, w IV kwartale 2011 roku nieznacznie wzrosła do poziomu 16,4%, a w I kwartale 2012 roku ponownie obniżyła się do 15,5%. Z kolei w sektorze przedsiębiorstw wzrosła ona w analogicznych kwartałach do 14,1%, 15,5% oraz do 15,5%. Natomiast w sektorze gospodarstw domowych była kontynuowana silna negatywna tendencja. Relacja oszczędności gospodarstw domowych do PKB wyniosła bowiem odpowiednio: -2,9% (III kw. 2011), 1,6% (IV kw. 2011) oraz -0,1% (I kw. 2012) [Mierzejewska i Urbaniec 2012 a, b, c]. Wydaje się, że przyczyn tego stanu rzeczy należy upatrywać nie tylko w skłonności gospodarstw domowych i przedsiębiorstw do oszczę-

Tabela 1. Relacja oszczędności do PKB (%) w Polsce według sektorów instytucjonalnych w latach 1995-2009

Table 1. Savings to GDP relation (%) in Poland according to institutional sectors in 1995-2009

Sektory instytucjonalne Institutional sectors	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ogółem Total	20,1	19,8	20,0	21,2	20,2	19,5	18,4	16,5	17,0	15,9	18,1	18,0	19,4	19,1	18,2
Przedsiębiorstwa Non-financial corporations	5,7	7,0	7,6	7,6	7,6	8,7	7,3	7,8	10,4	10,1	10,7	10,5	9,1	10,7	12,6
Gospodarstwa domowe Households	12,1	10,0	9,9	10,1	9,0	8,7	10,3	7,5	7,3	6,6	6,5	6,6	5,5	2,2	6,7
Instytucje rządowe i samorządowe General government	-0,5	0,0	0,1	0,7	1,6	-0,1	-1,2	-0,9	-1,8	-1,6	-0,2	0,6	2,5	1,3	-1,8
Instytucje finansowe i ubezpieczeniowe Financial corporations	2,6	2,5	2,1	2,5	1,6	1,9	1,6	1,7	0,9	0,6	0,8	0,1	2,1	4,7	0,3
Instytucje niekomercyjne Non-profit institutions	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,2	0,2	0,3	0,2	0,2	0,2	0,4

Źródło: na podstawie danych GUS [Rachunki narodowe... 2000-2003, 2006-2009].
Source: on the CSO data [Rachunki narodowe... 2000-2003, 2006-2009].

dzania oraz w ich świadomości na temat usług finansowych, lecz także w dużej mierze w ograniczonej i mało atrakcyjnej ofercie rynku finansowego. Warto również w tym miejscu przytoczyć opinię Orłowskiego [2003], który twierdzi, że Polska, podobnie jak inne nowe kraje członkowskie z Europy Środkowo-Wschodniej, nie znalazła, jak dotąd, bezpiecznego sposobu finansowania szybkiego wzrostu PKB, w wyniku czego znalazła się w obliczu drastycznego deficytu oszczędności krajowych, prowadzącego do szybkiego wzrostu deficytu obrotów bieżących i wymuszającego schłodzenie popytu.

Z przedstawionych wyżej statystyk wynika jednoznacznie, że zdolność akumulacji kapitału wewnętrznego jest w Polsce w coraz mniejszym stopniu wyznaczona przez oszczędności generowane w sektorze gospodarstw domowych. Ta negatywna tendencja jest silnie powiązana ze zmianami stopy oszczędności brutto, mierzonej relacją oszczędności do uzyskiwanego dochodu dyspozycyjnego (*gross household saving rate*). Z danych zaprezentowanych w tabeli 2 wynika jednoznacznie, że stopa oszczędności brutto gospodarstw domowych w Polsce podlegała w latach 1999-2011 silnej deprecjacji,

Tabela 2. Stopa oszczędności brutto gospodarstw domowych w UE w latach 1999-2011
 Table 2. Gross saving rate of households in EU in 1999-2011

Kraj Country	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
UE-27 EU-27	11,95	11,22	12,16	12,16	11,94	11,57	11,13	10,90	10,82	11,11	13,18	11,66	11,05
Strefa Euro Eurozone	14,24	13,35	13,99	14,48	14,37	14,40	13,97	13,64	14,09	14,27	15,11	13,71	13,23
Belgia Belgium	17,50	16,77	17,87	17,46	16,73	15,31	14,87	15,59	16,37	16,61	18,33	15,44	14,40
Czechy Czech Republic	9,95	11,00	10,21	10,12	9,05	7,86	9,52	10,62	10,25	9,37	11,22	11,27	9,58
Dania Denmark	2,98	4,28	9,56	9,51	9,79	6,37	3,71	5,45	4,25	5,10	8,17	8,02	7,72
Niemcy Germany	15,31	15,10	15,21	15,71	15,98	16,12	16,28	16,39	16,84	17,37	16,97	16,90	16,48
Estonia Estonia	:	3,99	2,92	0,46	-0,52	-5,78	-4,12	-6,26	-1,76	1,94	11,40	6,70	5,63
Irlandia Ireland	:	:	:	6,31	7,75	9,11	10,14	8,42	6,27	9,97	14,91	12,05	10,52
Hiszpania Spain	:	11,05	10,99	11,11	12,12	10,98	10,82	10,23	10,37	13,72	17,84	13,12	11,01
Francja France	14,37	14,10	14,75	16,01	15,00	15,44	14,39	14,61	15,11	15,26	16,05	15,55	15,71
Włochy Italy	15,80	13,99	15,80	16,69	16,25	16,53	16,42	15,89	15,46	15,18	14,24	12,73	12,01
Cypr Cyprus	21,26	7,60	12,26	10,20	14,15	11,35	12,00	12,60	8,11	4,74	11,22	13,81	9,00
Łotwa Latvia	0,01	2,38	-0,81	0,71	2,69	4,32	0,84	-4,11	-5,75	4,91	10,41	2,51	-1,64
Litwa Lithuania	3,83	6,12	4,35	4,43	2,43	0,81	0,96	0,88	-4,21	-3,01	4,35	6,68	1,89
Luxembourg Luxembourg	:	:	:	:	:	:	:	10,11	10,87	12,05	13,55	:	:
Węgry Hungary	13,04	11,50	11,86	10,29	7,90	10,11	11,30	11,96	8,43	8,00	10,19	10,82	10,38
Holandia Netherlands	13,99	12,11	14,69	13,90	13,10	13,05	12,27	12,19	13,04	12,15	12,35	10,47	11,64
Austria Austria	14,65	14,09	12,57	12,91	13,66	14,03	14,46	15,13	16,33	16,31	16,14	14,16	12,60
Polska Poland	12,87	12,27	14,11	10,55	10,12	8,01	8,32	8,53	7,15	2,38	9,01	8,46	1,7

Tabela 2 – cd. / Table 2 – cont.

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Portugalia Portugal	10,69	10,59	10,62	10,28	10,70	9,96	9,98	8,03	6,99	7,06	10,86	10,22	9,98
Słowenia Slovenia	11,14	14,63	16,22	16,61	14,38	15,54	17,14	17,53	15,87	15,37	14,89	13,48	11,85
Słowacja Slovakia	11,09	10,98	8,96	8,56	6,77	5,92	6,61	5,60	7,23	6,14	6,88	10,68	9,85
Finlandia Finland	9,57	8,12	8,10	7,92	8,65	9,83	8,46	6,80	7,24	7,83	11,71	10,55	8,59
Szwecja Sweden	4,25	5,82	9,86	9,68	8,58	7,59	6,93	7,82	10,11	11,83	13,81	11,25	12,86
Wielka Brytania Great Britain	4,34	4,25	5,82	5,09	4,66	3,66	2,82	2,65	1,67	2,21	6,65	6,57	6,02

Źródło: Gross household... [dostęp: 06.2012], Mierzejewska i Urbaniec [2012 b].
Source: Gross household... [access: 06.2012], Mierzejewska and Urbaniec [2012 b].

zmniejszając się z poziomu 12,87% (w 1999 roku) do poziomu 1,7% (w 2011 roku)¹. Warto również podkreślić, że najnowsze dane [Mierzejewska i Urbaniec 2012 c] wskazują na dalsze pogłębienie się tendencji negatywnych. W I kwartale 2012 roku stopa ta ukształtowała się na ujemnym poziomie (-0,1%), co oznacza dalsze wzmocnienie jej spadkowego trendu. Sytuacja ta niesie realne zagrożenia dla sektora gospodarstw domowych. Niska stopa oszczędności, przy stabilnym poziomie stopy inwestowania, pogłębia bowiem zadłużenie netto sektora gospodarstw domowych wobec innych sektorów gospodarki [Mierzejewska i Urbaniec 2012 c].

Według Leetmaa i in. [2009], do głównych determinant różnicujących stopę oszczędności gospodarstw domowych w układzie międzynarodowym należą:

- efekt dochodowy: generalnie wyższe dochody prowadzą do wyższej stopy oszczędzania,
- efekt bogactwa: zyski/straty z aktywów finansowych i niefinansowych oraz zobowiązania wpływają na nagromadzone bogactwo, jednak ograniczają głównie wydatki a nie dochody; w konsekwencji wyższy poziom zamożności może redukować stopę oszczędności;
- dostęp do kredytów: w krajach (np. Wielka Brytania i USA), gdzie konsumpcję łatwo można finansować kredytem, stopy oszczędności mogą być stosunkowo niższe,
- czynniki instytucjonalne, takie jak różnice w społecznych systemach zabezpieczenia społecznego, w szczególności systemy emerytalne i system podatkowy,

¹Negatywny wydzźwięk tych tendencji wzmacnia poziom stóp oszczędności sektora gospodarstw domowych w latach wcześniejszych. Przykładowo, w 1995 roku stopa oszczędności gospodarstw domowych w Polsce wynosiła blisko 17% [Gross household..., dostęp: 06.2012].

- proporcje liczby przedsiębiorców pracujących na własny rachunek i małych przedsiębiorstwa nieposiadających osobowości prawnej w ramach sektora gospodarstw domowych; mogą się one różnić zachowaniami oszczędnościowymi,
- oczekiwania gospodarstw domowych co do przyszłej sytuacji gospodarczej,
- czynniki kulturalne i społeczne.

Porównania międzynarodowe wskazują wyraźnie na relatywnie niską skłonność krajowych gospodarstw domowych do oszczędzania. Przykładowo, w 2010 roku stopa oszczędności (*gross household saving rate*) wynosiła w UE ogółem 12,03%, a w Polsce 8,46%. Dane Eurostat wskazują również, że w 2010 roku gospodarstwa domowe 19 krajów UE miały wyraźnie wyższą stopę oszczędzania (10-17%), a tylko w pięciu krajach UE (Litwa, Łotwa, Wielka Brytania, Dania, Węgry) stopa ta była niższa (1,19-8,15%) niż w Polsce².

SKŁONNOŚĆ DO OSZCZĘDZANIA

Niska stopa oszczędności gospodarstw domowych w Polsce najczęściej koresponduje z bardzo małą skłonnością Polaków do oszczędzania. Wyrazistym wyznacznikiem tej skłonności jest liczba osób posiadających oszczędności. Wyniki badań w tym zakresie, prowadzone przez różne instytucje badawcze, są jednoznaczne – w Polsce skłonność do oszczędzania jest mała. W długookresowej perspektywie (18 lat) bardzo dobrze ten stan odzwierciedlają wyniki cyklicznych badań sondażowych międzynarodowej grupy badawczej Ipsos [Oszczędzanie..., dostęp: 06.2012]. Z ich analizy (tab. 3) wynika, że w latach 1995-2012 brak jakichkolwiek oszczędności deklarowało aż 70-80% Polaków. Ponadto, w rozpatrywanym okresie można wyróżnić dwa podokresy różniące się kierunkiem zmian. Do 2003 roku odsetek Polaków deklarujących brak oszczędności systematycznie wzrastał (z 71,6% do 81,8%), a od 2004 roku spadał, w konsekwencji czego w 2012 roku odsetek Polaków deklarujących brak jakichkolwiek oszczędności zmniejszył się o około 10 punktów procentowych, tj. do poziomu 69,9%. Skala zmian w latach 2004-2012 była zatem znacząca, jednak nadal nie podważa ona opinii o małej skłonności Polaków do oszczędzania. Oszczędności, według sondażu Ipsos, w sierpniu 2012 roku posiadało bowiem tylko około 30% Polaków.

Sondaże Ipsos zawierają również cenne informacje o poziomie oszczędzania. Z prezentowanych danych (tab. 3) wynika, że wśród nielicznej grupy oszczędzających dominują wyraźnie osoby, które posiadały najniższe oszczędności, tj. na poziomie dochodów z ostatnich 2-5 miesięcy. Odsetek osób z oszczędnościami na tym poziomie wśród ogółu oszczędzających mieścił się, w latach 1995-2012, w przedziale 63-73% i, przy relatywnie mniejszej zmienności pozostałych grup respondentów, w głównej mierze wpływał na zmienność odsetek osób, które nie posiadały jakichkolwiek oszczędności. Liczby te dobrze korespondują z szacunkami ekspertów BGŻOptima, według których blisko

²Bardziej korzystną ocenę uzasadniają dane OECD [OECD Factbook 2011] prezentujące stopę netto oszczędności gospodarstw (*net household saving rate*). W 2009 roku poziom tej stopy w Polsce był równy średniej w UE-27 (7,8%), jednak w 2008 roku stopa oszczędności gospodarstw domowych w Polsce wyniosła tylko 0,8%, podczas gdy w UE-27 5,4%. Warto również podkreślić, że dane OECD, podobnie jak dane Eurostatu, wskazują na dynamiczny spadek stopy oszczędności gospodarstw domowych w Polsce.

Tabela 3. Oszczędności Polaków w latach 1995-2012¹
 Table 3. Poles' savings in 1995-2012¹

Rok Year	Wielkość oszczędności (% wskazań) – Size of savings (% of indications)			
	w wysokości rocznych dochodów in the amount of annual income	w wysokości dochodów z ostatnich 6-11 miesięcy in the amount of income from last 6-11 months	w wysokości dochodów z ostatnich 2-5 miesięcy in the amount of income from last 2-5 months	brak oszczędności lack of savings
1995	3,11	5,40	19,88	71,60
1996	3,37	5,46	20,52	70,64
1997	3,18	5,53	19,78	71,53
1998	3,12	5,49	20,36	71,00
1999	3,13	5,07	20,19	71,62
2000	2,66	4,36	18,36	74,64
2001	2,29	3,83	16,71	77,18
2002	2,34	3,88	13,89	79,91
2003	2,15	3,42	12,64	81,78
2004	2,53	3,71	13,10	80,66
2005	2,59	4,53	14,92	77,98
2006	3,28	4,83	16,78	75,12
2007	3,62	6,03	18,57	71,77
2008	3,68	6,35	17,88	72,13
2009	3,18	6,59	17,45	72,79
2010	3,44	7,13	20,16	69,31
2011	4,10	6,70	18,52	70,71
2012	3,78	7,43	18,84	69,98

¹W latach 1995-2011 wielkości średnioroczne obliczone na podstawie sondaży miesięcznych (I-XII), w 2012 roku średnie wielkości obliczone na podstawie sondaży z ośmiu miesięcy (I-VIII).

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych udostępnionych przez Ipsos [Oszczędzanie..., dostęp: 06.2012].

¹In years 1995-2011 annual average sizes were calculated based on monthly surveys (I-XII), in 2012 annual average sizes were calculated based on surveys from eight months (I-VIII).

Source: own calculations based on data provided by Ipsos [Oszczędzanie..., access: 06.2012].

50% wszystkich zgromadzonych depozytów i inwestycji w inne produkty należy do zaledwie 6% społeczeństwa [Ostrowska 2012].

Wyniki sondaży Ipsos są w dużej mierze zbieżne z wynikami innych instytucji badawczych. Z badań TNS Pentor [Postawy Polaków... 2011] wynika, że w latach 2008-2011 oszczędzało tylko 39-45% Polaków, a wśród nich tylko 7-10% oszczędzało regularnie. Ponadto, respondentów oszczędzających charakteryzowała bardzo niska stopa oszczędzania. W 2011 roku blisko 60% oszczędzało nie więcej niż 25% miesięcznych

dochodów, co oznacza, że w skali roku byli w stanie zgromadzić oszczędności na poziomie nie przekraczającym wartości trzymiesięcznych dochodów. Wyniki te są zatem zbieżne z wynikami grupy badawczej Ipsos.

PORTFOLIO FINANSOWE

Szczegółowych danych na temat strumienia i struktury oszczędności gospodarstw domowych w Polsce dostarczają cykliczne publikacje Narodowego Banku Polskiego [Rozwój systemu... 2008-2012]. Według danych NBP wartość oszczędności (aktywów finansowych) gospodarstw domowych w Polsce wynosiła na koniec grudnia 2010 roku 966,1 mld zł (tab. 4). Oznacza to, że w stosunku do 2001 roku wzrosły one o 630,6 mld zł,

Tabela 4. Wartość, dynamika i struktura aktywów finansowych gospodarstw domowych w Polsce w latach 2001-2010 według stanu na koniec roku

Table 4. Value, dynamics and structure of Polish households' financial assets in 2001-2010 according to the condition at the end of the year

Wyszczególnienie Specification	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Wartość aktywów finansowych (mld zł) – Value of financial assets (bilion zlotys)										
Ogółem Total	335,2	365,9	400,4	434,7	509,2	624	738,9	738,1	854,4	966,1
Depozyty bankowe Deposits in banks	219,4	213	209,8	207,4	218,4	232,1	267,5	336,6	387,9	425,9
Środki zgromadzone w OFE Pension funds	19,5	31,5	44,8	62,6	86,1	114,2	139,7	138,0	178,6	221,3
Fundusze inwestycyjne Investment funds	10,1	20,5	30,4	34,4	58,0	92,4	109,4	50,9	62,4	75,5
Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe (UFK) i składki oszczędnościowe ubezpiecz. na życie Insurance capital funds and life insurance	20,8	25,6	30,0	35,2	41,8	51,8	62,8	67,9	68,4	74,1
Akcje notowane na GPW Stocks	9,7	8,0	11,2	18,7	26,0	44,9	61,3	28,0	41,9	51,1
Skarbowe papiery wartościowe Treasury securities	16,1	20,5	19,2	20,4	16,8	12,5	10,3	13,3	12,8	10,1
Nieskarbowe papiery wartościowe Non-treasury securities	:	:	:	:	:	:	3,7	3,0	2,6	1,9
Depozyty w SKOK Deposits in SKOK	1,7	2,2	3,2	3,9	5,1	5,6	6,7	8,9	11,1	13,0

Tabela 4 – cd. / Table 4 – cont.

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Gotówka w obiegu (bez kas banków) Cash (without cash in banks)	38,2	42,1	49,2	50,9	57	67,4	76,8	90,8	89,7	92,7
Przyrost aktywów finansowych gospodarstw domowych (r/r, %) Increase in households' financial assets (y/y, %)										
Ogółem Total	19,6	9,1	9,4	8,6	17,1	25,0	18,9	-0,1	15,8	13,1
Depozyty bankowe Deposits in banks	12,6	-3,0	-1,4	-1,3	5,4	8,6	12,7	26,0	15,1	9,9
Środki zgromadzone w OFE Pension funds	98,9	62,6	42,0	39,7	37,5	35,4	20,1	-1,2	29,1	23,9
Fundusze inwestycyjne Investment funds	61,3	99,5	48,9	13,9	67,7	62,5	34,0	-53,3	22,5	20,8
Ubezpieczeniowe fundu- sze kapitałowe (UFK) i składki oszczędności- owe ubez. na życie Insurance capital funds and life insurance	30,0	24,6	17,0	16,9	18,6	26,8	18,9	7,5	0,2	9,1
Akcje notowane na GPW Stocks	-40,8	-16,2	41,0	65,3	36,8	78,0	33,7	-54,1	48,1	22,6
Skarbowe papiery wartościowe Treasury securities	70,0	25,7	-6,7	7,0	-17,2	-23,7	-16,8	26,3	-7,2	-19,5
Nieskarbowe papiery wartościowe Non-treasury securities	:	:	:	:	:	:	29,6	-8,6	-9,4	-17,2
Depozyty w SKOK Deposits in SKOK	56,6	44,6	38,1	27,9	26,7	11,3	20,7	28,3	26,0	20,2
Gotówka w obiegu (bez kas banków) Cash (without cash in banks)	12,0	10,4	17,1	2,8	12,6	20,3	12,2	17,7	-1,1	3,3
Struktura aktywów finansowych gospodarstw domowych (ogółem = 100, %) Structure of households' financial assets (total = 100, %)										
Depozyty bankowe Deposits in banks	65,4	58,2	52,4	47,7	42,9	37,2	36,2	45,6	45,4	44,1
Środki zgromadzone w OFE Pension funds	5,8	8,6	11,2	14,4	16,9	18,3	18,9	18,7	20,9	22,9
Fundusze inwestycyjne Investment funds	3,0	5,6	7,6	7,9	11,4	14,8	14,8	6,9	7,3	7,8

Tabela 4 – cd. / Table 4 – cont.

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe (UFK) i składki oszczędnościowe ubezp. na życie Insurance capital funds and life insurance	6,2	7,0	7,5	8,1	8,2	8,3	8,5	9,2	8,0	7,7
Akcje notowane na GPW Stocks	2,9	2,2	2,8	4,3	5,1	7,2	8,3	3,8	4,9	5,3
Skarbowe papiery wartościowe Treasury securities	4,8	5,6	4,8	4,7	3,3	2,0	1,4	1,8	1,5	1,0
Nieskarbowe papiery wartościowe Non-treasury securities	:	:	:	:	:	:	0,5	0,4	0,3	0,2
Depozyty w SKOK Deposits in SKOK	0,5	0,6	0,8	0,9	1,0	0,9	0,9	1,2	1,3	1,3
Gotówka w obiegu (bez kas banków) Cash (without cash in banks)	11,4	11,5	12,3	11,7	11,2	10,8	10,4	12,3	10,5	9,6

Źródło: na podstawie danych NBP [Rozwój systemu... 2008-2012].
Source: based on NBP data [Rozwój systemu... 2008-2012].

tj. o około 188%. W zdecydowanej większości badanych lat w największym stopniu do wzrostu tych aktywów przyczyniły się zmiany wartości depozytów (poza latami 2002-2008) oraz zmiany wartości środków w otwartych funduszach emerytalnych (poza 2008 rokiem). W latach 2001-2010 wartość depozytów bankowych zwiększyła się bowiem z 219,4 mld zł do ponad 426,1 mld zł, tj. o ponad 94%, a środków w OFE – z 19,5 mld zł do 221,3 mld zł, tj. ponad 11-krotnie. Biorąc pod uwagę poszczególne lata analizowanego okresu, można zauważyć, że przyrosty wartości wymienionych rodzajów aktywów finansowych polskich gospodarstw domowych charakteryzowały się dużą zmiennością. W przypadku depozytów wynikało to m.in. ze zmian w sytuacji finansowej gospodarstw, atrakcyjności oferty produktów bankowych (stopy procentowe, nowe produkty), a także ze zróżnicowanej w czasie skłonności do realokacji środków, głównie do funduszy inwestycyjnych. Z kolei relatywnie mniejszą zmienność miały roczne przyrosty środków w OFE. W tym przypadku trzeba jednak mieć na uwadze, że przyrost ich wartości jest w głównej mierze determinowany, z jednej strony – przez ich obligatoryjny charakter, z drugiej zaś – przez sytuację na rynkach papierów wartościowych, która przesądza o wycenie portfela inwestycyjnego OFE.

Kolejnym, trzecim co do wartości, aktywem finansowym gospodarstw była w całym analizowanym okresie gotówka w obiegu. W latach 2001-2010 wartość gotówki w obiegu zwiększyła się z 38,2 mld zł do blisko 93 mld zł, tj. o ponad 142%. Warto przy tym podkreślić, że w stosunku do pozostałych aktywów finansowych gospodarstw domowych wartość gotówki (poza skarbowymi papierami wartościowymi) przyrosła

w najmniejszym stopniu, co może świadczyć o coraz większej świadomości Polaków co do możliwości pomnażania bogactwa poprzez inwestowanie w różne instrumenty finansowe. Z drugiej jednak strony trzeba pamiętać, że decyzje gospodarstw domowych o trzymaniu środków finansowych w gotówce były determinowane również w tym okresie przez zmiany sytuacji na rynkach finansowych, w tym szczególnie w latach 2009-2010, gdzie przyrosty gotówki, w dużej mierze na skutek jej transferu w lokaty bankowe, były ujemne lub bardzo niskie.

Kolejnym pod względem wartości aktywem finansowym gospodarstw domowych były w analizowanym okresie środki lokowane w funduszach inwestycyjnych. W latach 2001-2010 wartość tego rodzaju aktywów finansowych zwiększyła się z 10,1 mld zł do ponad 75 mld zł, tj. 7,5-krotnie. Znaczący wzrost tego rodzaju aktywów w portfolio oszczędnościowym gospodarstw domowych wynika z wielu czynników, m.in. z możliwości uzyskiwania wysokich stóp zwrotu, rozwoju infrastruktury dystrybucyjnej tych aktywów, zmiennej, ale ogólnie mało atrakcyjnej, oferty depozytowej oraz sytuacji na rynku akcji, której wpływ był szczególnie widoczny na przełomie lat 2007/2008. Drastyczny, na skutek globalnego kryzysu światowego, spadek kursu na GPW połączony z masowym umarzaniem jednostek uczestnictwa w funduszach zredukował wartość oszczędności gospodarstw domowych w tych aktywach ze 100,9 mld zł (w 2007 roku) do 50,9 mld zł (w 2008 roku), tj. o 50%.

Piątą istotną pozycją aktywów finansowych gospodarstw domowych w latach 2001-2010 były środki lokowane w produkty ubezpieczeń na życie wraz z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi. Z punktu widzenia wartości, znaczenie tych aktywów w *portfolio* oszczędnościowym gospodarstw domowych było w analizowanym okresie porównywalne ze środkami lokowanymi w funduszach inwestycyjnych. Ponadto aktywa te nie traciły na wartości, zwiększyły się bowiem z 20,8 mld zł do 74,4 mld zł, tj. ponad 3,5-krotnie, kreśląc przy tym stałą tendencję wzrostową. Są to jednak aktywa obciążone relatywnie mniejszym ryzykiem utraty wartości, nie mniej jednak i w ich przypadku dynamika wzrostu uległa znaczącemu osłabieniu wraz z nasileniem się globalnego kryzysu finansowego.

W latach 2001-2010 wartość oszczędności gospodarstw domowych ulokowanych w akcjach wzrosła ponad pięciokrotnie (z 9,7 do 51,2 mld zł) i podlegała w tym okresie silnym wahaniom, szczególnie w 2001 i 2008 roku. W 2001 roku, w stosunku do 2000 roku, wartość środków gospodarstw domowych zainwestowanych w akcje zmniejszyła się o ponad 40%, co było spowodowane słabymi wynikami spółek, wysokimi stopami procentowymi oraz nasileniem się symptomów pogarszania się sytuacji polityczno-gospodarczej na świecie o charakterze globalnej recesji. W następstwie tych uwarunkowań ceny akcji silnie spadły ($WIG_{2001} = -21,99\%$), a znaczną część środków realokowano w bezpieczniejsze instrumenty finansowe. Szczególnie silnie i negatywnie na *portfolio* finansowe gospodarstw domowych wpłynął światowy kryzys finansowy z przełomu lat 2007/2008. W 2008 roku, w stosunku do 2007 roku, wartość środków gospodarstw domowych zainwestowanych w akcje zmniejszyła się z 61,3 mld zł do 28 mld zł, tj. aż 54,1%. Skala utraty wartości tych aktywów wynikała w głównej mierze ze spadku cen akcji, co bardzo dobrze pokazuje zmiana wartości indeksów giełdowych ($WIG_{2008} = -51,07\%$) [Rocznik... 2002, 2008].

Relatywnie najmniejsze znaczenie w portfolio oszczędności gospodarstw mają pozostałe aktywa finansowe, tj. skarbowe i nieskarbowe papiery wartościowe oraz depozyty w SKOK. Dane zawarte w tabeli 5 wskazują jednak, że o ile zainteresowanie skarbo-

wymi papierami wartościowymi drastycznie spada, o tyle depozytami w SKOK-ach dynamicznie wzrasta. Warto zauważyć, że wartość depozytów w SKOK-ach zwiększyła się z 1,7 mld zł (w 2001 roku) do blisko 13 mld zł (w 2010 roku), tj. 7,7-krotnie, a wynikało to głównie z atrakcyjności lokat, które w spółdzielczych kasach są na ogół oprocentowanych znacznie wyżej niż w bankach. Z kolei, biorąc pod uwagę wartość skarbowych papierów wartościowych, nie trudno zauważyć, że w portfelu gospodarstw domowych odgrywały one w 2010 roku marginalne znaczenie (9,7 mld zł, 1,0% aktywów ogółem), podczas gdy w 2001 roku w tego rodzaju aktywa zainwestowano 16,1 mld zł, tj. 5% aktywów ogółem. Wydaje się, że przyczyn spadku zainteresowania tymi aktywami należy upatrywać nie tylko w niskiej ich rentowności, lecz także w spadku atrakcyjności związanym ze zmianami ustawy o podatku dochodowym, nakładającymi podatek na obligacje.

PODSUMOWANIE

Oszczędności gospodarstw domowych w Polsce mierzone wartością aktywów finansowych tego sektora zwiększyły się w latach 2001-2010 blisko trzykrotnie, zbliżając się do kwoty biliona złotych. W tym okresie największy wzrost wartości dotyczył środków zgromadzonych w OFE, depozytów w SKOK-ach oraz środków w funduszach inwestycyjnych. Na tle tych aktywów zdecydowanie mniejszą dynamikę wzrostu miały oszczędności ulokowane w bankach oraz gotówka w obiegu. Konsekwencją różnej dynamiki zmian poszczególnych aktywów finansowych gospodarstw domowych są dość zasadnicze zmiany w ich strukturze. Wyznaczone są one w głównej mierze przez znaczące zmniejszenie udziału depozytów, silny wzrost udziałów środków w OFE oraz, wprawdzie w mniejszym stopniu, przez wzrost udziału oszczędności w funduszach inwestycyjnych oraz w akcjach, przy jednocześnie stabilnym udziale oszczędności w postaci gotówki i marginalizacji papierów skarbowych. Oznacza to, że w *portfolio* oszczędnościowym Polaków znaczenie tradycyjnych i najmniej ryzykownych form oszczędzania wyraźnie spada, wzrasta natomiast znaczenie oszczędności obligacyjnych (OFE) oraz lokowanych w różnych, poza obligacjami, instrumentach rynku finansowego. Jednak, jeżeli się weźmie pod uwagę oszczędności dobrowolne, tj. bez uwzględnienia środków zgromadzonych w OFE, wnioski są zdecydowanie mniej optymistyczne. W 2010 roku udział depozytów bankowych i depozytów w SKOK-ach w aktywach finansowych ogółem (bez środków w OFE) gospodarstw domowych wynosił łącznie blisko 60%, podczas gdy w 2001 roku był wyższy tylko o 10 punktów procentowych. W świetle tych liczb i uwzględniając cykliczność zmian na rynkach kapitałowych, jest bardziej uzasadnione postrzeganie zmian w *portfolio* finansowym gospodarstw domowych w Polsce nie tyle przez pryzmat dynamicznych zmian, ile w kontekście procesów o charakterze ewolucyjnym, przybliżającym w tym aspekcie sektor gospodarstw domowych w Polsce do sektora gospodarstw domowych najbardziej rozwiniętych krajów UE. Jednak mimo znaczącego wzrostu wartości aktywów finansowych, zdolność akumulacji kapitału wewnętrznego w Polsce, postrzegana w kontekście oszczędności generowanych przez sektor gospodarstw domowych, jest generalnie niska. Ponadto, rysuje się wyraźna negatywna tendencja zmian w tym zakresie, wyznaczona przez malejącą relację oszczędności gospodarstw domowych do PKB, spadek stopy

oszczędzania mierzony wartością oszczędności do wartości dochodów dyspozycyjnych gospodarstw domowych, a także przez odsetek Polaków deklarujących posiadanie jakichkolwiek oszczędności.

LITERATURA

- Gross household saving rate. Statistics database. <http://appsso.eurostat.ec.europa.eu> [dostęp: 06.2012].
- Gross savings (% of GDP). The World Bank, World Development Indicators, World Bank national accounts data and OECD National Accounts data files. <http://data.worldbank.org> [dostęp: 06.2012].
- Leetmaa P., Rennie H., Thiry B., 2009. Household saving rate higher in the EU than in the USA despite lower income. Household income, saving and investment, 1995-2007. Eurostat, Statistics in Focus, 29.
- Mierzejewska G., Urbaniec A., 2012 a. Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych w III kwartale 2011 r. NBP, Instytut Ekonomiczny. <http://www.nbp.pl> [dostęp: 06.2012].
- Mierzejewska G., Urbaniec A., 2012 b. Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych w IV kwartale 2011 r. NBP, Instytut Ekonomiczny. <http://www.nbp.pl> [dostęp: 06.2012].
- Mierzejewska G., Urbaniec A., 2012 c. Sytuacja finansowa sektora gospodarstw domowych w I kwartale 2012 r. NBP, Instytut Ekonomiczny. <http://www.nbp.pl> [dostęp: 06.2012].
- Nowak A.Z., Ryć K., 2002. Oszczędności w okresie transformacji. Studia Europejskie 2. OECD Factbook. 2011. <http://www.oecd-ilibrary.org/sites/factbook> [dostęp: 06.2012].
- Olszewska G., 2010. Stopy oszczędności wewnętrznych a wzrost gospodarczy w krajach Europy Środkowej na przykładzie Polski, Czech, Słowacji oraz Węgier. Acta Univ. Lodziensis 238.
- Orłowski W.M., 2003. Prognoza zmian sytuacji społeczno-ekonomicznej Polski: horyzont 2006, 2010, 2013-15. Opracowanie na zlecenie Ministerstwa Gospodarki, Pracy i Polityki Społecznej, Warszawa. <http://www.zporr.gov.pl> [dostęp: 06.2012].
- Ostrowska K., 2012. Mamy problem z oszczędzaniem. <http://www.ekonomia24.pl> [dostęp: 06.2012].
- Oszczędzanie Polaków w latach 1995-2012. Sondáže Ipsos. www.ipsos.pl [dostęp: 06.2012].
- Postawy Polaków wobec oszczędzania. 2011. Raport Fundacji Kronenberga przy Citi Handlowy, TNS Pentor.
- Rachunki narodowe według sektorów i podsektorów instytucjonalnych 2000-2003. Studia i analizy statystyczne. GUS, Warszawa. www.stat.gov.pl [dostęp: 06.2012].
- Rachunki narodowe według sektorów i podsektorów instytucjonalnych 2006-2009. Studia i analizy statystyczne. GUS, Warszawa. <http://www.stat.gov.pl> [dostęp: 06.2012].
- Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2006 r. 2008. Raport NBP, Warszawa. <http://www.nbp.pl> [dostęp: 06.2012].
- Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2007 r. 2009. Raport NBP, Warszawa. <http://www.nbp.pl> [dostęp: 06.2012].
- Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2008 r. 2010. Raport NBP, Warszawa. <http://www.nbp.pl> [dostęp: 06.2012].
- Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2009 r. 2011. Raport NBP, Warszawa. <http://www.nbp.pl> [dostęp: 06.2012].
- Rozwój systemu finansowego w Polsce w 2010 r. 2012. Raport NBP, Warszawa. <http://www.nbp.pl> [dostęp: 06.2012].
- Rytelewska G., Szablewski A., 1993. Oszczędności w gospodarce rynkowej. Bank i Kredyt 4. Rocznik giełdowy. Dane za rok 2001. 2002. Giełda Papierów Wartościowych, Warszawa.
- Rocznik giełdowy. Dane za rok 2008. 2008. Giełda Papierów Wartościowych, Warszawa.

POLISH HOUSEHOLDS' SAVINGS

Summary. The article presents the issue of Polish households' savings. The analysis show that the level of households' savings, measured as a relation to GDP, as a relation to household's disposable income and as a percentage of households declaring to have savings, is generally low and it draws negative trend. Moreover, in the households' saving *portfolio* safe assets dominates such as bank deposits and cash while more risky assets are not popular among Polish households.

Key words: savings, saving rate and structure, households, Poland, EU

Zaakceptowano do druku – Accepted for print: 12.03.2013

Do cytowania – For citation: Aniola P., Golaś Z., 2013. Oszczędności gospodarstw domowych w Polsce. J. Agribus. Rural Dev. 1(27), 5-18.