



Anna Korzeniowska

Uniwersytet Marii Curie-Skłodowskiej w Lublinie
Wydział Ekonomiczny
Katedra Bankowości
anna.korzeniowska@umcs.lublin.pl

STRUKTURA OSZCZĘDNOŚCI FINANSOWYCH GOSPODARSTW DOMOWYCH W POLSCE NA TLE WYBRANYCH KRAJÓW

Streszczenie: W artykule poddano analizie strukturę oszczędności finansowych gospodarstw domowych w wybranych krajach w odniesieniu do sytuacji finansowej tych podmiotów. Wykorzystano dane z lat 2000-2012 publikowane w bazach OECD i Eurostat. Porównano zmiany tendencji w zakresie dochodów, zadłużenia oraz wykorzystania poszczególnych rozwiązań finansowych.

Badania wykazały występowanie istotnych różnic pomiędzy poszczególnymi krajami w doborze finansowych instrumentów oszczędnościowych. Odmienne były także reakcje gospodarstw domowych na światowy kryzys finansowy w latach 2008-2009.

Uzyskane wyniki wskazują na potrzebę dalszych badań w celu ustalenia czynników decydujących o wyborze instrumentów finansowych służących gromadzeniu oszczędności przez gospodarstwa domowe, w szczególności poziomu wiedzy o funkcjonowaniu rynku finansowego i postaw w zakresie preferencji podejmowanego ryzyka.

Słowa kluczowe: oszczędności gospodarstw domowych, oszczędności finansowe, struktura oszczędności.

Wprowadzenie

Podejście do relacji pomiędzy rozwojem systemu finansowego a wzrostem gospodarczym wśród ekonomistów jest zróżnicowane [Kasprzak-Czelej, 2010]. Jednak związek pomiędzy tymi kategoriami ekonomicznymi jest bezsprzeczny. Wynika przede wszystkim z zadań systemu finansowego, do których należą: ułatwianie handlu, funkcja monetarna, dywersyfikacja i zarządzanie ryzykiem, alokowanie zasobów, kontrola zarządzania i sprawowanie kontroli korporacyjnej, mobilizacja oszczędności [Levine 1997].

Skupiając się na oszczędnościach w ujęciu makroekonomicznym, szczególną uwagę należy poświęcić oszczędnościom gospodarstw domowych, ponieważ odgrywają w gospodarce istotną rolę, tworząc warunki dla jej równomiernego wzrostu. Stanowią one podstawowe i tanie źródło akumulacji kapitału w gospodarce. Wzrost oszczędności krajowych poprawia relację kapitał-praca, tworzy warunki do utrzymania sprawiedliwości międzypokoleniowej oraz zwiększa suwerenność ekonomiczną danego państwa poprzez wykorzystanie w gospodarce krajowego kapitału – mniej podatnego na spekulacje niż kapitał zagraniczny [Rytelewska, Szablewski, 1993]. Największą część oszczędności w krajach rozwiniętych gospodarstwa domowe lokują w instrumenty finansowe¹. Wynika to z ubankowienia społeczeństwa, preferencji do oszczędzania, a przede wszystkim z poziomu rozwoju rynków finansowych. Celem artykułu jest wskazanie różnic w strukturze oszczędności finansowych w poszczególnych krajach występujących mimo podobnych tendencji w zakresie dochodów i poziomu oszczędności gospodarstw domowych.

Do analizy przyjęto dostępne w raportach OECD dane dla lat 2000-2012 dotyczące dochodu rozporządzalnego brutto gospodarstw domowych, stopy zadłużenia i oszczędności netto oraz wartości aktywów finansowych posiadanych przez gospodarstwa domowe [OECD, 2010], a także dane Eurostatu dotyczące struktury aktywów finansowych gospodarstw domowych i podmiotów non-profit świadczących usługi na rzecz gospodarstw domowych [Eurostat, 2014].

1. Struktura oszczędności finansowych gospodarstw domowych a potencjał rozwoju UE

Ostatni kryzys w gospodarce światowej ujawnił wiele problemów, dotychczas pomijanych lub niezauważanych w zakresie funkcjonowania rynków finansowych. W efekcie rynek finansowy nie spełnia swoich podstawowych zadań. Jednym z takich problemów jest dostęp podmiotów gospodarczych i instytucji administracji publicznej do długoterminowego finansowania pozwalającego na stabilne realizowanie procesów inwestycyjnych. Komisja Europejska w *Zielonej księdze dotyczącej długoterminowego finansowania gospodarki* [2013, s. 2] stwierdza m.in., że dostęp podmiotów gospodarczych do długoterminowego finansowania „zależy od zdolności systemu finansowego do skutecznego i wydajnego kiero-

¹ W niniejszej pracy stosowane jest szerokie pojęcie oszczędzania, w którym za oszczędzanie uznawany jest również proces lokowania uprzednio zgromadzonych środków (inwestowania). Dla uproszczenia nie dokonuje się także rozróżnienia aktywnych i pasywnych form oszczędzania. Szczegółowe wyjaśnienie pojęć znajduje się w pracy J. Harasim [2010, s. 20].

wania oszczędności organów administracji, przedsiębiorstw i gospodarstw domowych do odpowiednich podmiotów i na odpowiednie cele za pośrednictwem otwartych i konkurencyjnych rynków”. Podkreśla także, że to gospodarstwa domowe są głównym źródłem środków pozwalających finansować inwestycje.

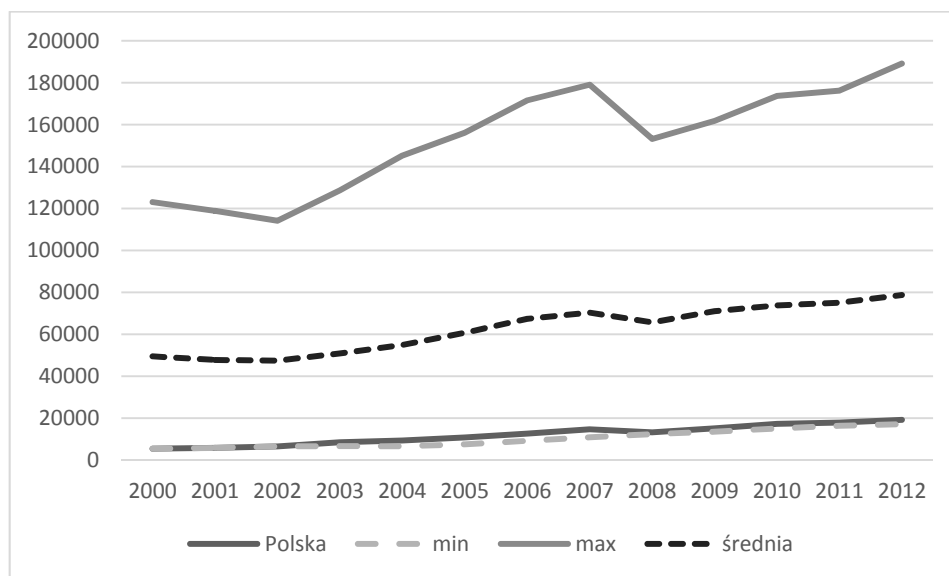
KE zwraca również uwagę na analizowany w niniejszej pracy problem struktury oszczędności gospodarstw domowych. Badania międzynarodowe wskazują, że gospodarstwa domowe preferują lokowanie oszczędności w instrumentach płynnych, w szczególności w gotówce i krótkoterminowych depozytach bankowych oraz w instrumentach stabilnych ograniczających ryzyko typu polisy ubezpieczeniowe z funduszem kapitałowym. Taka struktura oszczędności nie jest korzystna dla gospodarek potrzebujących finansowania długoterminowego. Krótkoterminowe i płynne instrumenty lokacyjne nie są stabilną bazą do kreowania długoterminowych instrumentów finansujących, dlatego też w dalszej części pracy analizie zostanie poddana struktura oszczędności finansowych gospodarstw domowych w UE oraz w Polsce.

2. Wielkość oszczędności finansowych gospodarstw domowych w analizowanych krajach

Oszczędności finansowe to środki ulokowane przez gospodarstwa domowe w takich instrumentach finansowych jak: gotówka i depozyty bankowe, instrumenty udziałowe (akcje, udziały w podmiotach gospodarczych), instrumenty dłużne, w szczególności obligacje skarbowe, polisy ubezpieczeniowe, fundusze emerytalne.

Według danych OECD w latach 2000-2012 średnia wartość aktywów finansowych przypadająca na mieszkańca i liczona według parytetu siły nabywczej wynosiła od 47 430 USD w 2002 r. do 78 752 USD w 2012 r.² (rys. 1). W latach 2000-2002 najmniejsze oszczędności finansowe na mieszkańca wg PPP były w Polsce, a od 2003 r. w Słowacji. Natomiast najwyższe wartości charakteryzowały Stany Zjednoczone Ameryki Północnej. Na kolejnym miejscu pod tym względem plasowała się Szwajcaria.

² Dane obejmują następujące kraje: Australia, Austria, Belgia, Republika Czeska, Dania, Estonia, Finlandia, Grecja, Francja, Niemcy, Węgry, Włochy, Japonia, Holandia, Norwegia, Polska, Portugalia, Słowacja, Słowenia, Hiszpania, Szwecja, Szwajcaria, Wielka Brytania, Stany Zjednoczone.



Rys. 1. Wartość oszczędności finansowych per capita, według parytetu siły nabywczej (USD)

Źródło: OECD [2010].

W 2007 r. w większości analizowanych krajów nastąpiło zmniejszenie wartości aktywów finansowych per capita (wg PPP) będących w posiadaniu gospodarstw domowych. Wyjątkiem były: Austria, Republika Czeska, Węgry, Włochy, Portugalia i Słowacja. Przy czym we Włoszech zmniejszenie aktywów finansowych w stosunku do poprzedniego roku wystąpiło w 2007 r. oraz corocznie od 2009-2011. Zmiany te były spowodowane różnymi czynnikami, w tym zmianą kursów walutowych i wartości zgromadzonych aktywów. W wielu krajach przyczyną zmniejszenia wartości posiadanych aktywów finansowych nie było zmniejszenie skali oszczędzania. Spośród 23 badanych krajów w 2008 r. 11 zwiększyło oszczędności netto gospodarstw domowych w relacji do dochodu rozporządzalnego, a 12 zmniejszyło w stosunku do roku poprzedniego. W 2009 r. było to odpowiednio 16 i 7 krajów.

Zróżnicowaną zależność wartości aktywów finansowych względem stopy oszczędności gospodarstw domowych potwierdza współczynnik korelacji Pearsona (tabela 1). Jak widać korelacja pomiędzy wartością oszczędności finansowych per capita a dochodem rozporządzalnym gospodarstw domowych dla całego panelu (23 kraje, lata 2000-2012) wyniosła 0,82. Wartości dla poszczególnych krajów zawarte są w przedziale 0,81-0,99. Natomiast korelacja oszczędności finansowych i stopy oszczędności netto dla całego panelu wynosi 0,42, a dla poszczególnych krajów przedział wynosi od -0,89 do 0,69.

Tabela 1. Współczynnik korelacji Pearsona dla oszczędności finansowych w relacji do stopy oszczędności netto i dochodów rozporządzalnych dla lat 2000-2012

Kraj	Korelacja Pearsona oszczędności finansowych per capita (PPP) i stopy oszczędności netto w relacji do GDI	Korelacja Pearsona oszczędności finansowych per capita (PPP) GDI
Holandia	-0,89	0,86
Polska	-0,74	0,96
Japonia	-0,68	0,98
Belgia	-0,63	0,86
Włochy	-0,59	0,92
Słowenia	-0,55	0,95
Portugalia	-0,42	0,98
Węgry	-0,37	0,95
Słowacja	-0,31	0,97
Dania	-0,18	0,97
Norwegia	-0,05	0,97
Hiszpania	0,04	0,91
Austria	0,05	0,99
Francja	0,07	0,97
Wielka Brytania	0,09	0,81
Stany Zjednoczone	0,09	0,92
Estonia	0,24	0,91
Finlandia	0,26	0,95
Republika Czeska	0,41	0,98
razem	0,42	0,82
Niemcy	0,61	0,98
Australia	0,68	0,91
Szwajcaria	0,69	0,93
Szwecja	0,69	0,97

Źródło: Obliczenia własne na podstawie danych OECD [2010].

Z przedstawionych danych nie wynika specyficzna charakterystyka krajów o ujemnej lub dodatniej wartości korelacji pomiędzy wartością aktywów finansowych a poziomem oszczędności gromadzonych przez gospodarstwa domowe. Ustalenie tych zależności wymaga dalszych pogłębionych badań.

3. Struktura oszczędności finansowych gospodarstw domowych w UE

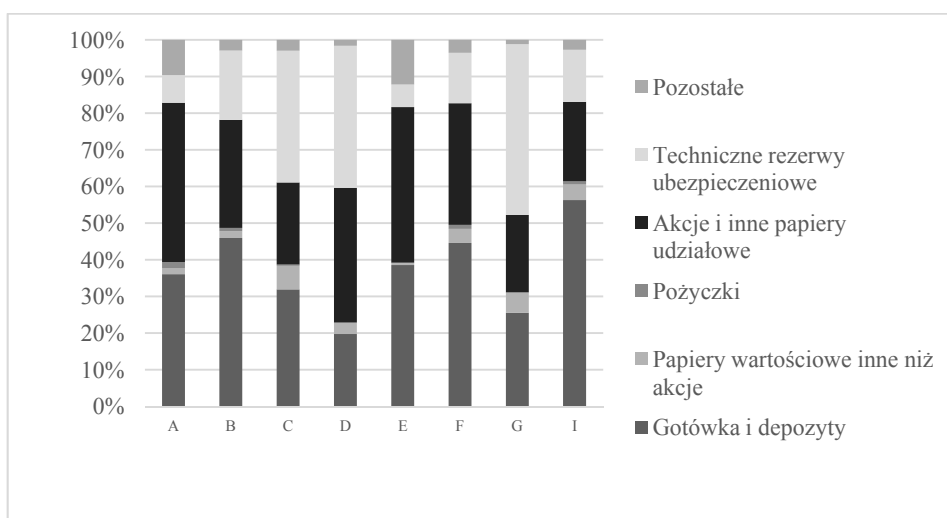
Średnie oszczędności finansowe gospodarstw domowych w Unii Europejskiej w latach 2004-2012 kształtowały się na poziomie 884,75 mld euro, przy czym współczynnik zmienności wynosił ponad 162%. Największe aktywa finansowe w swoich portfelach posiadają gospodarstwa domowe w Wielkiej Brytanii, następnie w Niemczech, Francji i Włoszech. Brytyjczycy w analizowanym okresie posiadali aktywa finansowe średnio na poziomie 4993,3 mld euro. Znacznie mniejsze zasoby znajdują się w portfelach mieszkańców krajów nadbałtyckich. Średnia wartość aktywów finansowych gospodarstw domowych w Estonii, na Litwie i Łotwie łącznie wynosiła 15,25 mld euro (tabela 2).

Tabela 2. Średnia wartość aktywów finansowych w latach 2004-2012 w grupach krajów UE (mln euro)

Grupa krajów		Średnia wartość aktywów finansowych w latach 2004-2012 w mln euro
A	Litwa, Łotwa, Estonia	15 246,57
B	Polska, Węgry, Republika Czeska, Słowacja, Słowenia	107 631,25
C	Niemcy, Austria, Francja, Włochy, Wielka Brytania, Irlandia	2 921 622,58
D	Dania, Szwecja, Finlandia	635 308,30
E	Bułgaria, Rumunia, Chorwacja	55 443,81
F	Grecja, Portugalia, Hiszpania	794 574,82
G	Belgia, Holandia, Luksemburg	1 028 520,58
H	Cypr, Malta	28 667,91

Źródło: Obliczenia własne na podstawie Eurostatu [2014].

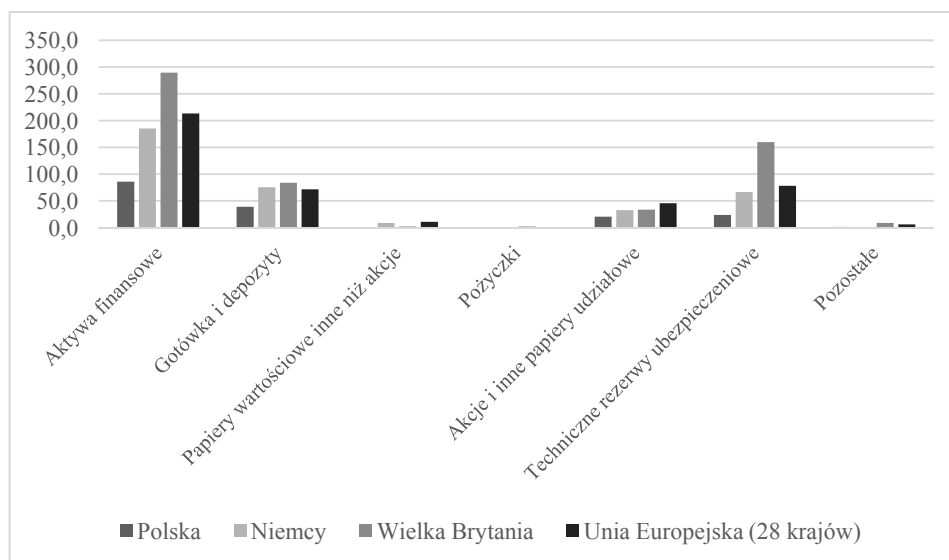
Zróznicowana jest także struktura zgromadzonych przez gospodarstwa domowe aktywów finansowych (rys. 2). Na Cyprze i Malcie średnio ponad 56% oszczędności gospodarstwa domowe przechowują w formie gotówki i depozytów w bankach. Kwoty te w relacji do PKB w 2012 r. wynosiły dla Cypru 164,8%, a dla Malty 127%. Dla Polski i części z grupy krajów, które razem z nimi wstąpiły do Unii Europejskiej, udział ten wynosi średnio ponad 45% (w Polsce 39,1%), a dla Grecji, Portugalii i Hiszpanii 44,6%. Najmniejszy udział gotówki i depozytów bankowych w aktywach finansowych zgromadziły gospodarstwa domowe w krajach skandynawskich, jedynie 19,78%.



Rys. 2. Struktura średnich wartości aktywów finansowych w wybranych krajach

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Eurostatu [2014].

Jednak największą wartość środków gospodarstwa domowe ulokowały w polisach ubezpieczeniowych na życie i emerytalnych. Średnio 34,4% wszystkich aktywów finansowych gospodarstw domowych w Unii Europejskiej stanowią ubezpieczenia o charakterze lokacyjnym. Największe zainteresowanie tą formą lokowania oszczędności wykazują mieszkańcy Beneluxu, którzy średnio 46,58% swoich aktywów finansowych z lat 2004-2012 ulokowali w ubezpieczeniach. Środki zgromadzone w tej formie w Holandii stanowiły 209,8% PKB. Drugie miejsce zajęli pod tym względem mieszkańcy Skandynawii z wynikiem 38,8%. Bardzo duże zainteresowanie tym sposobem lokowania oszczędności prezentują także mieszkańcy Wielkiej Brytanii, którzy na koniec 2012 r. zgromadzili w polisach równowartość 159,7% PKB kraju. Dla Polski wartość oszczędności w formie ubezpieczeń wynosiła w tym czasie 23,7% PKB (rys. 3).



Rys. 3. Wartości aktywów finansowych w relacji do PKB w 2012 r. w Polsce, Niemczech, Wielkiej Brytanii i Unii Europejskiej (28 krajów)

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Eurostatu [2014].

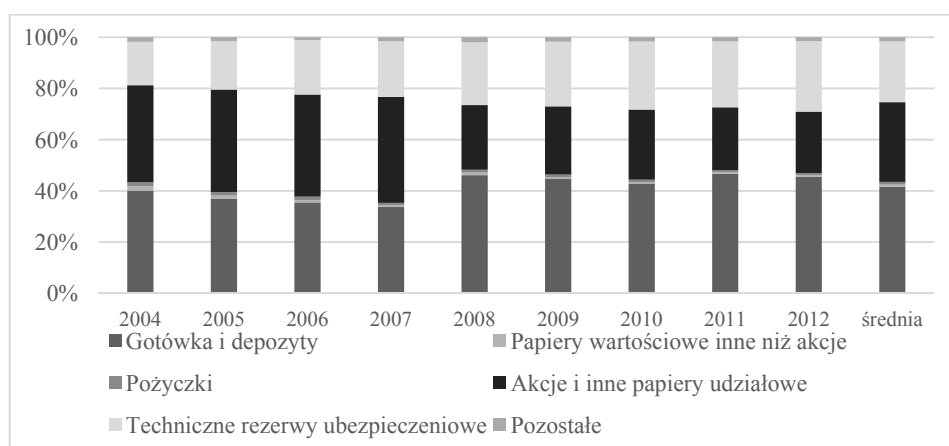
Jedną czwartą środków gospodarstw domowych w Unii Europejskiej ulokowano w akcjach i udziałach. W Belgii i Szwecji środki te przekraczały w 2012 r. równowartość 90% PKB. Z drugiej jednak strony w takich krajach jak: Grecja, Litwa, Słowacja, Islandia i Norwegia wartość oszczędności ulokowanych w tej grupie instrumentów finansowych nie przekraczała 15% PKB, w Chorwacji w 2012 r. wynosiła 18,9% PKB, a w Polsce 20,6%.

W bardzo zróżnicowany sposób gospodarstwa domowe lokują swoje oszczędności w inne niż akcje papiery wartościowe, np. w obligacje, co wynika m.in. z dostępności tych instrumentów. Średnio jest to ok. 5,7% wartości zgromadzonych środków. W wielu krajach ta część oszczędności zgromadzonych przez osoby prywatne nie przekracza 10, a nawet 5% PKB. W Luksemburgu w tego rodzaju papierach wartościowych w 2012 r. ulokowane były środki o równowartości 12,8% PKB (spadek o 8 pp. w stosunku do roku 2010), w Austrii i Portugalii 16-16,4%. Duży udział osób prywatnych w tej części rynku finansowego jest także w Belgii, gdzie wartość oszczędności ulokowanych w inne niż akcje papiery wartościowe w latach 2004-2012 wahała się w przedziale 21,7-36% PKB, osiągając w 2012 r. wartość 26,2% PKB. Szczególnie wyróżniają się Włosi, którzy ulokowali w tej grupie papierów wartościowych oszczędności warte w 2012 r. ponad 44,4% PKB, a we wcześniejszych latach wskaźnik ten przekraczał nawet 50% PKB.

4. Kształtowanie się oszczędności finansowych gospodarstw domowych w Polsce

W Polsce w 2008 r., w związku ze światowym kryzysem finansowym, nastąpiło gwałtowne wycofanie środków z instrumentów o podwyższonym ryzyku, tj. akcji i jednostek uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych. Gospodarstwa domowe przesunęły swoje oszczędności do banków i towarzystw ubezpieczeniowych. Udział gotówki i depozytów bankowych w strukturze oszczędności osób fizycznych w Polsce osiągnął wtedy poziom 46,6% – maksymalny dla lat 2004-2012, podczas gdy w 2007 r. jego wartość była minimalna, wynosząc 33,7% (rys. 4). Równocześnie zmieniała się sama struktura depozytów. Obecnie depozyty bieżące, będące w posiadaniu gospodarstw domowych (w tym środki zgromadzone na ROR), są wyższe niż depozyty krótkoterminowe z terminem zapadalności do 2 lat [Podaj..., NBP].

Długoterminowemu lokowaniu oszczędności obok postaw gospodarstw domowych nie sprzyjają oferty produktowe instytucji finansowych, co szczególnie jest widoczne w przypadku banków. Po pierwsze, w związku z aktualną sytuacją gospodarczą i spadającymi stopami procentowymi obserwowana jest w przypadku lokat bankowych odwrócona krzywa dochodowości. Kolejnym przykładem jest oprocentowanie lokat rentierskich, gdzie umowy zawierane są na okresy kilkuletnie, ale przy oprocentowaniu wyraźnie niższym niż lokat standardowych.



Rys. 4. Struktura aktywów finansowych w Polsce w latach 2004-2012

Źródło: Opracowanie własne na podstawie Eurostatu [2014].

Po trzecie, oferta banków w zakresie produktów oszczędnościowych związanych z III filarem emerytalnym zniechęca potencjalnych klientów. W przypadku rachunków IKE i IKZE prowadzonych przez banki, oprocentowanie jest niższe od lokat standardowych, ponieważ w cenę produktu wkalkulowana jest ochrona podatkowa, jaką otrzymuje klient. Jest to jedna z przyczyn niskiego zainteresowania Polaków tymi produktami. Na koniec 2013 r. aktywnych kont IKZE było 11%, a IKE 31,8% [UKNF, 2014, s. 3 i 4].

Powyższe przykłady dotyczą wyłącznie produktów bankowych, ale w połączeniu z informacjami dotyczącymi pozostałych obszarów rynku finansowego dają niekorzystny obraz dla struktury i wielkości oszczędności prywatnych, jakiego należy spodziewać się w Polsce w najbliższym czasie.

Podsumowanie

W wielu krajach Unii Europejskiej sytuacja ekonomiczna w aspekcie gromadzenia oszczędności przez gospodarstwa domowe wydaje się korzystna. Kwoty oszczędności są znaczące, a w ostatnich latach, mimo wystąpienia kryzysu finansowego, w wielu krajach obserwowano ich dalszy wzrost. Przedstawiona w pracy analiza wskazuje jednak na utrzymywanie się niekorzystnych tendencji w obszarze struktury oszczędności gospodarstw domowych. Mimo że kwoty oszczędności ulokowanych przez osoby prywatne bezpośrednio w przedsiębiorstwach w formie inwestycji w akcje lub w instrumentach pozwalających na fi-

nansowanie długoterminowe (obligacje, polisy ubezpieczeniowe z opcją lokacyjną), są znaczące w ujęciu nominalnym oraz w odniesieniu do PKB tych krajów, to utrzymuje się wysoki poziom walorów płynnych. Stwarza to konkretne zagrożenie dla dalszego rozwoju gospodarczego Unii Europejskiej oraz poszczególnych tworzących ją krajów.

Taka sytuacja wymaga poszukiwania nowych innowacyjnych rozwiązań, które stworzą warunki do oferowania przez instytucje finansowe atrakcyjnych z punktu widzenia gospodarstw domowych instrumentów oszczędzania długoterminowego. Konieczne jest także prowadzenie działań edukacyjnych dla gospodarstw domowych wskazujących walory oszczędzania długoterminowego.

Literatura

- Eurostat (2014), *Financial balance sheets*, [nasa_f_bs], (dostęp: 03.11.2014).
- Harasim J. (2010), *Oszczędzanie i inwestowanie w teorii i praktyce*, PTE, Katowice.
- Kasprzak-Czelej A. (2010), *Wpływ rozwoju systemu finansowego na wzrost gospodarczy*, „Annales UMCS Sectio H”, Vol. XLVI, z. 2, s. 17-30.
- Komisja Europejska (2013), *Zielona księga, długoterminowe finansowanie gospodarki europejskiej*, COM(2013) 150 final, Bruksela, dnia 25.3.2013 r.
- Levine R. (1997), *Financial Development and Economic Growth: Views and Agenda*, „Journal of Economic Literature”, Vol. 35, No. 2. (Jun., 1997), s. 688-726.
- NBP, *Podaż pieniądza M3 i czynniki jego kreacji (łącznie ze zmianami transakcyjnymi)*, http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/m3.html (dostęp: 04.11.2014).
- OECD (2010), *National Accounts at a Glance: National Accounts at a Glance*, OECD National Accounts Statistics (database), DOI: 10.1787/data-00369-en_ (dostęp: 13.10.2014).
- Rytelewska G., Szablewski A. (1993), *Oszczędności w gospodarce rynkowej*, „Bank i Kredyt” 1993/4.
- UKNF (2014), *Indywidualne konta emerytalne oraz indywidualne konta zabezpieczenia emerytalnego w 2013 r.*, DNI/A/P/201312/001, Warszawa.

HOUSEHOLDS FINANCIAL SAVING STRUCTURE IN POLAND AND SELECTED COUNTRIES

Summary: The paper presents the analysis of household financial savings structure in selected countries in relation to the financial situation of these entities. The analysis is based on the data from the years 2000-2012 published in both the OECD and the Eurostat databases. The changes in trends in income, debt and the use of various financial

solutions are compared. Studies have shown that there are significant differences between countries in the selection of financial savings instruments. The results indicate the need for further research to define the factors determining the choice of financial instruments for private savings by households, in particular the level of households' knowledge about the functioning of the financial market and their attitudes and preferences to risk-taking.

Keywords: household saving, financial saving, saving structure.