

KIERUNKI EWOLUCJI DEPOZYTÓW BANKOWYCH I ICH PRZYSZŁA ROLA W ROZWOJU POLSKIEGO SEKTORA BANKOWEGO – SCENARIUSZE I REKOMENDACJE

SYGN. PAB WIB 5/2024



ISBN: 978-83-965973-4-2

Raport opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego
Fundacji Warszawski Instytut Bankowości

Warszawa, luty 2024

 PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY

O Raporcie

Raport **Kierunki ewolucji depozytów bankowych i ich przyszła rola w rozwoju polskiego sektora bankowego – scenariusze i rekomendacje** został opracowany na zlecenie Programu Analityczno-Badawczego Fundacji Warszawski Instytut Bankowości.

Autorzy:

Raport przygotowany przez zespół w składzie:

dr Błażej Lepczyński

– Pracownik Katedry Bankowości i Finansów Uniwersytetu Gdańskiego. Doktor nauk ekonomicznych, specjalizujący się w zagadnieniach związanych z bankowością, funkcjonowaniem agencji ratingowych oraz rynkiem venture capital. Doświadczenie zawodowe zdobywał kierując przez wiele lat projektami badawczymi w Instytucie Badań nad Gospodarką Rynkową, w którym pełnił również funkcję dyrektora. W latach 2014–2016 był wiceprezesem Instytutu Analiz i Ratingu (obecnie Polska Agencja Ratingowa SA). W przeszłości członek rad nadzorczych banków. Od lat pracę naukową łączy z konsultingiem gospodarczym. Współzałożyciel spółki konsultingowej Saski Business Advisory. Autor i współautor książek, podreczników i artykułów naukowych. Stały publicysta Obserwatora Finansowego.

dr Marta Penczar

– Pracownik Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego na etacie naukowo-dydaktycznym w Katedrze Bankowości i Finansów. W latach 2016–2020 dyrektor w Instytucie Badań nad Gospodarką Rynkową odpowiedzialna za prowadzenie badań i prognoz rozwoju rynków finansowych. Od 2023 roku Dyrektor EKF Research w fundacji Centrum Myśli Strategicznych. Kierownik Projektu NCN (2018–2021): Modele finansowania banków w kontekście pokryzysowych regulacji ostrożnościowych: badanie empiryczne dla sektora bankowego w Polsce i UE. Autorka licznych badań prognostycznych w obszarze bankowości, książek i artykułów naukowych.

Monika Liszewska

– Absolwentka Finansów Międzynarodowych i Bankowości na Wydziale Ekonomicznym oraz Ekonomiki Przedsiębiorstw na Wydziale Zarządzania Uniwersytetu Gdańskiego. Pracownik Centrum Myśli Strategicznych. Autorka i współautorka licznych publikacji o charakterze naukowym i publicystycznym z obszaru rynku finansowego, w tym w szczególności rynku kredytowego. Uczestniczka projektów badawczych z zakresu bankowości.



O Programie

Program Analityczno-Badawczy przy Fundacji WIB powstał w 2019 roku jako odpowiedź na potrzeby sektora bankowego w zakresie analizy zjawisk, tworzenia opracowań i porządkowania wiedzy w obszarach cyberbezpieczeństwa i nowych technologii, a także szeroko rozumianego otoczenia sektora bankowego, kształtującego warunki działania banków w Polsce. Prace analityczno-badawcze w ramach programu realizowane są pod kątem możliwości praktycznego wykorzystania ich wyników w celu rozwoju sektora bankowego, podnoszenia poziomu bezpieczeństwa usług oraz kreowania wartości dla klientów bankowości. PAB WIB kładzie duży nacisk na rozwój współpracy ze środowiskami akademickimi i eksperckimi, poszukując synergii w zakresie zainteresowań badawczych autorów oraz potrzeb rozwojowych sektora bankowego.

W ramach programu realizowane są analizy i badania w następujących obszarach:

-  Nowe technologie w sektorze bankowym, cyberbezpieczeństwo banków i systemy płatnicze
-  Ekonomiczna analiza rozwoju sektora bankowego, stabilności banków, otoczenia makroekonomicznego
-  Prawno-regulacyjne i legislacyjne uwarunkowania działalności sektora bankowego oraz wyzwania wynikające z orzecznictwa sądów krajowych i europejskich
-  ESG i sustainable finance
-  Prace analityczno-badawcze w zakresie poszczególnych obszarów funkcjonowania banków oraz w zakresie funkcjonowania wskaźników referencyjnych

Więcej na temat działalności programu na stronie www.pabwib.pl

Kontakt:

dr Andrzej Banasiak
Koordynator Programu
m: 696 405 104
e: abanasiak@wib.org.pl

Warszawski Instytut Bankowości
00-380 Warszawa, ul. Kruczkowskiego 8
t: (22) 182 31 70
e: pab@wib.org.pl

Agnieszka Nierodka
m: 607 484 391
e: anierodka@wib.org.pl

dr Tomasz Pawlonka
m: 505 917 778
e: tpawlonka@wib.org.pl

Agnieszka Wicha
m: 661 646 474
e: agnieszka.wicha@zbp.pl



Spis treści

	Streszczenie kierownicze	5
	Wstęp	7
	I Rozdział I. Struktura aktywów finansowych gospodarstw domowych i ich ewolucja – analiza porównawcza Polska vs. inne państwa UE	9
	II Rozdział II. Pozycja depozytów w systemie oszczędzania	19
	III Rozdział III. Wskaźniki obrazujące potencjał rozwoju rynku depozytów gospodarstw domowych w Polsce	25
	IV Rozdział IV. Warunki cenowe na krajowym rynku depozytowym	36
	V Rozdział V. Czynniki kształtujące zmiany na rynku depozytów gospodarstw domowych i oszczędzania ze szczególnym uwzględnieniem wpływu inflacji na skłonność do oszczędzania	44
	VI Rozdział VI. Wpływ obciążeń zewnętrznych banków (CIT, podatek bankowy, BFG, inne) na rynek depozytowy	54
	VII Rozdział VII. Długoterminowe oszczędzanie w Polsce i w wybranych państwach	63
	VIII Rozdział VIII. Scenariusze rozwoju rynku depozytowego w Polsce	74
	IX Rozdział IX. Podsumowanie i rekomendacje	81



Streszczenie kierownicze

Cel przeprowadzonego badania

Celem projektu było określenie najważniejszych kierunków ewolucji depozytów bankowych i ich przyszłej roli w rozwoju polskiego sektora bankowego. Polska gospodarka boryka się z problemem bardzo niskiej na tle innych krajów stopy oszczędności. Pogarsza to długoterminowe perspektywy rozwoju polskiej gospodarki.

Niekorzystnym trendem jest spadające w ostatnim czasie znaczenie depozytów ogółem gospodarstw domowych w Polsce w relacji do PKB, wynikające z wolniejszego tempa wzrostu depozytów ogółem niż PKB. Na koniec 2022 roku wskazana relacja ukształtowała się na poziomie 36,0 proc. i była o 6,9 pkt. proc. niższa niż w 2020 roku. W efekcie, znaczenie depozytów gospodarstw domowych w gospodarce w Polsce jest dużo mniejsze niż w większości krajów Unii Europejskiej. Polska w tym zakresie wyprzedza jedynie kilka krajów z Europy Środkowo-Wschodniej.

W Polsce główną rolę w mobilizowaniu oszczędności gospodarstw domowych odgrywają banki i rynek depozytowy. Perspektywy rozwoju rynku depozytowego są więc ważne dla całej gospodarki, ponieważ zgromadzone przez sektor bankowy środki finansowe przekładają się na możliwości kredytowania gospodarki i wspierania przez banki wzrostu gospodarczego. Priorytetowe znaczenie w raporcie miały następujące pytania:

1. Jakie są perspektywy i scenariusze rozwoju rynku depozytowego w Polsce?
2. Jakie czynniki będą determinowały przyszłość i siłę rynku depozytowego w Polsce?
3. Jak obciążenia regulacyjne i fiskalne wpływają na rozwój rynku depozytowego i atrakcyjność sektora bankowego jako miejsca lokowania oszczędności?

Odbiorcy raportu

Wyniki badań mogą być użyteczne dla szerokiej grupy odbiorców. Pierwszą grupą odbiorców raportu, którą należałoby wskazać, jest środowisko akademickie.

Celem raportu było bowiem poszerzenie wiedzy na temat czynników wpływających na rozwój rynku depozytowego w Polsce. Drugą grupą odbiorców raportu powinny być osoby ze środowiska bankowego. Użyte wyniki badań i rekomendacje mogą być przydatne w procesie kształtowania oferty depozytowej oraz dla pracowników departamentów skarbu w bankach. Kolejną grupą odbiorców, do których kierujemy raport, są pracownicy banku centralnego. Wyniki badań mogą być interesujące dla pracowników NBP z departamentu analiz i badań ekonomicznych oraz departamentu stabilności finansowej.

Przedmiot analizy

Przedmiotem badań był rynek depozytowy (segment depozytów detalicznych). Badanie ukierunkowano na uchwycenie najważniejszych czynników utrudniających rozwój rynku depozytowego w Polsce i określenie scenariuszy w zakresie przyszłej roli depozytów gospodarstw domowych w polskiej bankowości. Ocenie poddano zmiany w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych, potencjał rozwoju rynku depozytów gospodarstw domowych w Polsce, atrakcyjność cenową depozytów bankowych, czynniki determinujące rolę depozytów w strukturze oszczędności gospodarstw domowych, wpływ na rynek depozytowy obciążeń podatkowych oraz funkcjonowanie systemów długoterminowego oszczędzania w Polsce i innych krajach.

Wnioski wynikające z badania

Z przeprowadzonych badań wynika, że potencjał rozwoju rynku depozytowego w segmencie gospodarstw domowych w Polsce jest stosunkowo wysoki, biorąc pod uwagę następujące czynniki:

- nadal relatywnie wysoki odsetek Polaków nieposiadających oszczędności,
- niski odsetek osób oszczędzających na emeryturę,
- niską obecnie (ujemną) stopę oszczędności brutto, która w porównaniu z innymi krajami Unii Europejskiej ma duży potencjał wzrostowy,



- pasywny charakter strategii inwestowania Polaków,
- relatywnie wysoki poziom awersji do ryzyka, skutkujący niskim odsetkiem Polaków posiadających doświadczenia w nabywaniu produktów inwestycyjnych.

Wydaje się, że są dwa warunki wzrostu bazy depozytowej w segmencie gospodarstw domowych w Polsce. Po pierwsze, konieczny jest przyrost oszczędności rozumiany jako nadwyżka dochodów rozporządzalnych nad wydatkami. Tempo wzrostu dochodu rozporządzalnego musi być większe niż miesięcznych wydatków gospodarstwa domowego. Po drugie, pomimo niskiego poziomu edukacji finansowej Polaków, gospodarstwa domowe dostrzegają nieatrakcyjny, niegwarantujący ochrony kapitału poziom oprocentowania depozytów. Realna ujemna stopa oprocentowania depozytów skłania Polaków do poszukiwania atrakcyjniejszych źródeł dochodu. Konieczne jest zatem cenowe uatrakcyjnienie oferty depozytowej, tak aby utrzymać obecną bazę klientów i przyciągnąć tych klientów, którzy trzymają oszczędności w domu.

Czynnikiem ograniczającym atrakcyjność depozytów jako instrumentu oszczędzania jest podatek od dochodów z zysków kapitałowych (podatek Belki). Podatek Belki oddziałuje na popyt na depozyty poprzez kanał cenowy pogłębiając utratę wartości środków zgromadzonych w bankach w warunkach ujemnej realnej stopy procentowej. Kolejnym niepotrzebnym i dodatkowo szkodliwym z punktu widzenia rozwoju rynku depozytowego w Polsce rozwiązaniem fiskalnym jest podatek bankowy.

Rynek depozytowy pozostanie w dłuższej perspektywie (dekady) głównym źródłem finansowania rozwoju sektora bankowego w Polsce. Przewidujemy, że długoterminowa stopa wzrostu depozytów detalicznych

będzie zawierała się w przedziale 6–8%. W krótszej perspektywie (najbliższych trzech lat) przeważać będą czynniki determinujące spadek udziału depozytów w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych. Uwzględniając wyniki badań przeprowadzonych na potrzeby niniejszego projektu, w perspektywie 2026 roku oczekiwać należy bowiem utrzymującego się niskiego oprocentowania nominalnego lokat bankowych połączonego z ujemnym realnym oprocentowaniem depozytów, jak również utrzymującej się nadpłynności sektora bankowego.

Rekomendacje

Wyniki badań upoważniają do sformułowania trzech rekomendacji:

- Dla wzmocnienia rozwoju rynku depozytów zasadne jest zniesienie podatku Belki i zmiana podstawy i sposobu wymiaru podatku bankowego. Utrzymywanie tych podatków nie tylko pogarsza pozycję polskiego sektora bankowego, ale również jest bardzo niekorzystne z perspektywy całej gospodarki.
- Deponenci postrzegają oprocentowanie lokat bieżących i terminowych jako nieatrakcyjne. Rekomendujemy wzmacnianie oferty produktów oszczędnościowych poprzez rozwijanie produktów łączących klasyczny depozyt z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych.
- Konieczne jest podjęcie silniejszych działań edukacyjnych, które prowadziłyby do wzrostu świadomości inwestycyjnej Polaków. Działania edukacyjne i wyjaśniające pozwoliłyby (przynajmniej w części) na aktywizację tej grupy gospodarstw domowych, która obecnie posiada majątek i oszczędności, ale nie lokuje środków w sektorze bankowym i na rynku kapitałowym.



Wstęp

Rynek depozytowy jest niezwykle ważnym elementem polskiej bankowości. Depozyty odgrywają bowiem główną rolę w mobilizowaniu oszczędności gospodarstw domowych i stanowią najważniejsze źródło finansowania rozwoju banków. Finansowanie hurtowe nie stanowi obecnie większej konkurencji i poważnej alternatywy dla lokat bankowych. Udział finansowania hurtowego w strukturze pasywów jest niewielki. Banki opierają swoją działalność na względnie stabilnych i tanich depozytach. Depozyty decydują więc o możliwościach banków w zakresie kredytowania gospodarki.

Globalny kryzys finansowy zweryfikował poszczególne źródła finansowania banków w kontekście ich odporności na zawirowania na rynkach finansowych. Ponownie dostrzeżono zalety depozytów.

Finansowanie hurtowe to odmienna i zróżnicowana kategoria pasywów. Mogą to być środki od dużych podmiotów czy instytucji finansowych. Finansowanie hurtowe to także zabezpieczone obligacje bankowe i listy zastawne. Przewagą finansowania hurtowego w porównaniu z finansowaniem detalicznym jest szybki dostęp do dużych kwot środków finansowych. Wadą natomiast wyższy koszt finansowania.

Ważnym segmentem rynku depozytowego są ubezpieczone depozyty detaliczne. We współczesnej bankowości duży udział w pasywach depozytów detalicznych sprzyja stabilności finansowej. Jedną z przyczyn bankructwa dużego amerykańskiego banku Silicon Valley Bank, które miało miejsce w marcu 2023 r., był brak zdywersyfikowanej bazy depozytowej i uzależnienie od dużych nieubezpieczonych depozytów, podatnych na nagły odpływ.

Stabilność depozytów we współczesnej bankowości jest wspomagana przez systemy gwarantowania depozytów. Objęcie depozytów gwarancjami w praktyce wyeliminowało ryzyko kredytowe dla deponentów, co znacznie ograniczyło możliwość wystąpienia paniki bankowej.

W Polsce wykształcił się model rozwoju banków z silną rolą bankowości detalicznej i zdywersyfikowanej bazy depozytów detalicznych. Ten model będzie jeszcze przez dłuższy czas zapewniał bankom

długookresową stabilność i stanowił istotną przewagę konkurencyjną. Podstawową rolę w modelu rozwoju banków powinny nadal odgrywać depozyty detaliczne stanowiące stabilne źródło finansowania działalności banków.

Wysokie stopy procentowe przyczyniły się do wzrostu dynamiki rynku depozytów gospodarstw domowych w 2023 r. Z powodu niskiego tempa wzrostu kredytów wzrasta nadwyżka depozytów nad kredytami. Płynność banków jest wysoka i są one dzisiaj pod tym względem przygotowane na ożywienie gospodarcze. Z drugiej jednak strony inflacja uderzyła w oszczędzających. Stosunkowo wysoka w porównaniu z latami poprzednimi inflacja w okresie 2022–2023 doprowadziła bowiem do spadku siły nabywczej pieniędzy gromadzonych w bankach. Rynek depozytowy jest również pod presją rozwoju i atrakcyjności innych form inwestowania (w tym nieruchomości). Po agresji rosyjskiej na Ukrainę istotne stało się również ryzyko geopolityczne, które zwiększa zmienność na rynkach finansowych. Przedłużający się konflikt zbrojny wpływa negatywnie również na rynek depozytowy.

Podstawowym celem badania było określenie najważniejszych kierunków ewolucji depozytów bankowych i ich przyszłej roli w rozwoju polskiego sektora bankowego. W badaniu skoncentrowano się na problematyce depozytów detalicznych, definiowanych jako depozyty gospodarstw domowych (głównie osób fizycznych).

Na potrzeby badań zdefiniowano następujące cele szczegółowe:

1. określenie zmian w zakresie struktury aktywów finansowych gospodarstw domowych z uwzględnieniem roli depozytów bankowych w strukturze oszczędności;
2. określenie potencjału rozwoju rynku depozytów gospodarstw domowych w Polsce;
3. porównanie atrakcyjności cenowej depozytów bankowych z punktu widzenia gospodarstw domowych oraz sektora bankowego (z uwzględnieniem m.in. obciążeń na BFG);

4. ustalenie czynników determinujących rolę depozytów w strukturze oszczędności gospodarstw domowych ze szczególnym uwzględnieniem wpływu inflacji na skłonność do lokowania nadwyżek finansowych w bankach;
5. ocena wpływu obciążeń zewnętrznych banków na krajowy rynek depozytowy;
6. przeprowadzenie przeglądu i ocena efektywności systemów długoterminowego oszczędzania w Polsce;
7. określenie możliwych scenariuszy w zakresie przyszłej roli depozytów gospodarstw domowych w polskiej bankowości.

Struktura opracowania została podporządkowana powyższemu celom szczegółowym. Opracowanie składa się z dziewięciu rozdziałów. W pierwszym rozdziale przedstawiono strukturę aktywów finansowych gospodarstw domowych i ich ewolucję. W drugim rozdziale opracowania określono pozycję depozytów w systemie oszczędzania (w tym m.in. udział depozytów w systemie oszczędzania, zmiany w czasie łącznych oszczędności Polaków, dynamikę wzrostu depozytów bankowych, strukturę terminową depozytów oraz wolumen pieniądza poza sektorem bankowym oraz poza sektorem finansowym). W kolejnym rozdziale (trzecim) przeprowadzono ocenę potencjału rozwoju rynku depozytów gospodarstw domowych w Polsce (w tym ocenę skłonności do oszczędzania i awersję do ryzyka; oszczędności w odniesieniu do dochodów; wzrost zamożności obywateli w kontekście roli depozytów bankowych, liczbę rodzin bez oszczędności). Rozdział czwarty dotyczył warunków

cenowych na krajowym rynku depozytowym. W tym fragmencie opracowania uwzględniono oprocentowanie depozytów, stopę dochodu z oszczędności na rynku bankowym vs inne rynki oszczędzania, realną stopę oprocentowania depozytów bankowych na rynku krajowym i wybranych rynkach zagranicznych. W następnej części opracowania zidentyfikowano najważniejsze czynniki kształtujące zmiany na rynku depozytów gospodarstw domowych ze szczególnym uwzględnieniem inflacji. Rozdział szósty poświęcono ważnej problematyce obciążeń zewnętrznych banków (CIT, podatek bankowy, BFG), które wpływają na popyt i kształt podaży na rynku depozytowym. W rozdziale siódmym scharakteryzowano polski system długoterminowego oszczędzania i w wybranych państwach. W ósmym rozdziale opracowania przedstawiono wyniki badań eksperckich i nakreślono scenariusze przyszłej roli depozytów w rozwoju polskiej bankowości. Ostatni, dziewiąty rozdział zawiera podsumowanie i rekomendacje.

Realizacja badań wiązała się z wykorzystaniem różnych metod badawczych. Realizując badania wykorzystano metodę analizy i krytyki piśmiennictwa, metodę ekspertyzy grupowej, analizę porównawczą oraz metodę scenariuszową.

Dane statystyczne pochodziły z raportów i baz danych udostępnianych przez takie instytucje jak: Europejski Bank Centralny, OECD, Komisję Europejską (AMECO database), Eurostat, Międzynarodowy Fundusz Walutowy, Narodowy Bank Polski, Urząd Komisji Nadzoru Finansowego oraz Główny Urząd Statystyczny. W raporcie wykorzystano również informacje pochodzące z badań własnych, zrealizowanych w ramach projektu.

[illegible]



Aktywa finansowe gospodarstw domowych stanowią, obok aktywów rzeczowych (nieruchomości), podstawowy składnik majątku gospodarstw domowych. Składają się one na majątek brutto. Majątek netto z kolei to różnica między aktywami a zobowiązaniami gospodarstwa domowego. Posiadanie majątku jest niezwykle ważne, ponieważ dzięki niemu wzrasta odporność finansowa gospodarstw domowych.

Według definicji Narodowego Banku Polskiego do aktywów finansowych gospodarstw domowych zalicza się depozyty oszczędnościowe, polisy ubezpieczeniowe, dobrowolne programy emerytalne, udziały w funduszach inwestycyjnych, akcje, obligacje, należności z tytułu pożyczek udzielonych osobom prywatnym oraz tzw. inne aktywa finansowe¹. Szczegółowo instrumenty wchodzące w skład aktywów finansowych gospodarstw domowych przedstawiono w tabeli 1.1.

Tabela 1.1. Aktywa finansowe gospodarstw domowych w statystykach Narodowego Banku Polskiego

Gotówka	Znajdujące się w obiegu banknoty i monety
Depozyty bieżące rozliczeniowe	Depozyty, które mogą być wymienione na żądanie na gotówkę według ich wartości nominalnej, w tym: • środki na rachunkach w bankach i spółdzielczych kasach oszczędnościowo-kredytowych • środki na rachunkach w nierezydenckich bankach • krótkoterminowe operacje z przyrzeczeniem odkupu (repo) stanowiące zobowiązania monetarnych instytucji finansowych • lokaty wolnych środków jednostek sektora finansów publicznych w formie depozytów u Ministra Finansów • krótkoterminowe zobowiązania o charakterze pożyczkowym monetarnych instytucji finansowych
Pozostałe depozyty	Depozyty, które nie mogą być wymienione na żądanie na gotówkę według ich wartości nominalnej
Krótkoterminowe dłużne papiery wartościowe	Papiery wartościowe o pierwotnym terminie emisji do 1 roku obejmujące: • bony skarbowe • obligacje skarbowe • obligacje emitowane przez podmioty inne niż Skarb Państwa • listy zastawne
Długoterminowe dłużne papiery wartościowe	Wskazane powyżej rodzaje papierów wartościowych o pierwotnym terminie emisji powyżej 1 roku
Krótkoterminowe kredyty i pożyczki	Należności o charakterze pożyczkowym o pierwotnym terminie do 1 roku, w tym m.in. pożyczki udzielone/zaciągnięte na podstawie Kodeksu cywilnego
Długoterminowe kredyty i pożyczki	Wskazane powyżej instrumenty o pierwotnym terminie przekraczającym 1 rok
Akcje notowane	Akcje i prawa do akcji, które są notowane na giełdach i na regulowanych rynkach pozagiełdowych
Akcje nienotowane	Akcje inne niż akcje notowane
Inne udziały kapitałowe	Udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością, spółkach osobowych, spółdzielniach, товариствach ubezpieczeń wzajemnych
Udziały lub jednostki uczestnictwa w funduszach rynku pieniężnego	Udziały w funduszach inwestycyjnych będących funduszami rynku pieniężnego

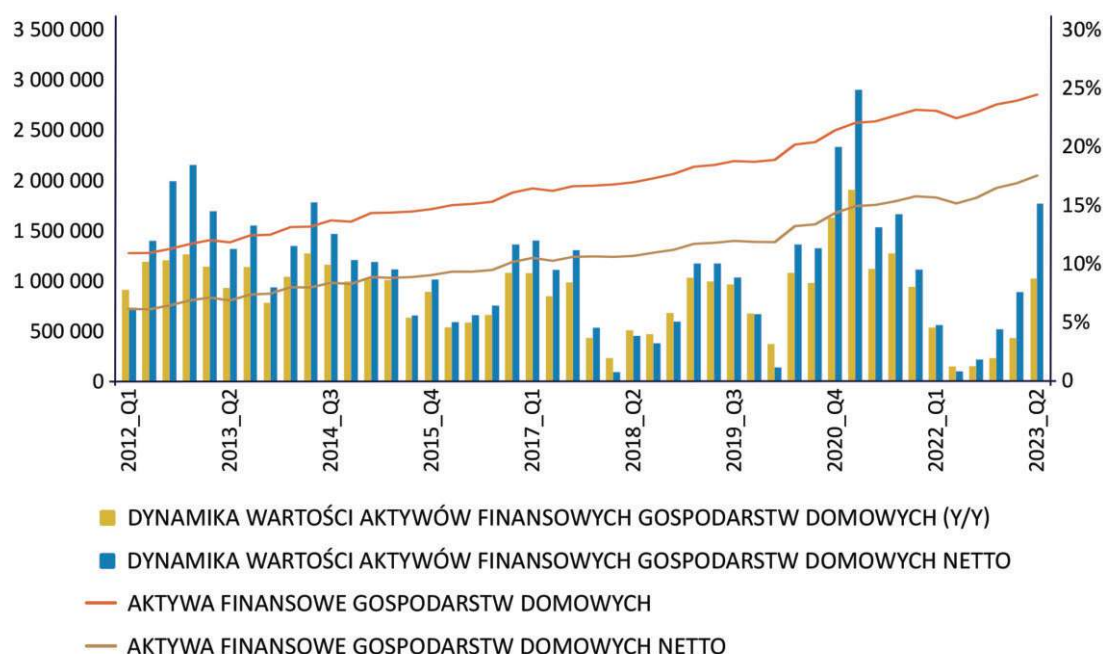
¹ Zasobność gospodarstw domowych w Polsce, Departament Analiz Ekonomicznych i Departament Stabilności Finansowej, NBP, 2017, s. 122, https://nbp.pl/wp-content/uploads/2022/09/Raport_BZGD_2016.pdf



Tabela 1.1. cd.

Gotówka	Znajdujące się w obiegu banknoty i monety
Udziały lub jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych niebędących funduszami rynku pieniężnego	Udziały w funduszach inwestycyjnych (otwartych, mieszanych lub zamkniętych), funduszach powierniczych lub innych programach wspólnego inwestowania niebędących funduszami rynku pieniężnego
Rezerwy techniczne pozostałych ubezpieczeń osobowych i majątkowych oraz rezerwy na pokrycie żądań wypłaty z tytułu standaryzowanych gwarancji	Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe tworzone przez instytucje ubezpieczeniowe w odniesieniu do składek, które powinny być przypisane do następnego okresu sprawozdawczego oraz rezerwy tworzone przez instytucje ubezpieczeniowe na nieuregulowane wobec nich roszczenia (odszkodowania i świadczenia należne posiadaczom polis)
Uprawnienia z tytułu ubezpieczeń na życie i rent dożywotnich	Rezerwy techniczno-ubezpieczeniowe związane z ubezpieczeniami na życie, w tym z ubezpieczeniami w formie ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych
Uprawnienia emerytalno-rentowe	Środki zgromadzone w ramach pracowniczych programów emerytalnych (PPE) innych niż pracownicze fundusze emerytalne, pracowniczych planów kapitałowych (PPK) oraz na indywidualnych kontach emerytalnych (IKE) i indywidualnych kontach zabezpieczenia emerytalnego (IKZE)
Instrumenty pochodne i opcje na akcje dla pracowników	Instrumenty, których wartość jest zależna od wartości/ceny tzw. instrumentu bazowego (w tym obligacji, akcji, towaru, metali szlachetnych, kursu walutowego, indeksu, stopy procentowej, ratingu kredytowego)

Źródło: Objasnienia do kwartalnych i rocznych rachunków finansowych, NBP, <https://static.nbp.pl/dane/statystyka/rachunki-finansowe/objasnienia.pdf>.



Rysunek 1.1. Aktywa finansowe gospodarstw domowych (mln PLN) oraz ich dynamika (% , r/r) w Polsce w latach 2012-II kw. 2023

Źródło: Kwartalne rachunki finansowe, NBP, <https://nbp.pl/statystyka-i-sprawozdawczosc/statystyka-monetarna-i-finansowa/rachunki-finansowe/>.

Łączna wartość aktywów finansowych gospodarstw domowych na koniec 2022 roku wyniosła 2,8 bln zł² i była wyższa od wartości odnotowanej na koniec 2021 roku o 1,9%. O ile na przestrzeni ostatnich dziesięciu lat odnotowywano ciągły wzrost zasobności gospodarstw domowych mierzonej nominalną wartością aktywów finansowych, w 2022 roku wystąpiło osłabienie dynamiki wzrostu aktywów finansowych w ujęciu rocznym.

W 2021 roku aktywa finansowe gospodarstw domowych przyrosły blisko o 8%, a średni roczny wzrost w latach 2012–2022 kształtował się na poziomie 7,0%³. W większości lat z tego okresu tempo wzrostu aktywów finansowych przekraczało wskaźnik inflacji.

Drugi kwartał 2023 roku przyniósł poprawę sytuacji w tym zakresie. Na koniec czerwca 2023 roku aktywa finansowe gospodarstw domowych wyniosły 2,9 bln zł, co oznacza wzrost w porównaniu do analogicznego okresu roku poprzedniego o 8,7%.

Analizując zasobność gospodarstw domowych warto odnieść się również do aktywów finansowych

netto. Kategoria ta definiowana jest jako wartość aktywów finansowych pomniejszonych o wartość zadłużenia⁴. Tym samym w większym stopniu odzwierciedla poziom zamożności gospodarstw domowych.

Na koniec 2022 roku wartość aktywów finansowych netto gospodarstw domowych ukształtowała się na poziomie niespełna 2 bln zł. W porównaniu do roku 2021 odnotowano wzrost o ok. 4,4%. Warto podkreślić, że na przestrzeni ostatniego dziesięciolecia dynamika aktywów finansowych netto przekraczała dynamikę wzrostu aktywów finansowych ogółem (średnia roczna stopa wzrostu w latach 2012–2022 wyniosła 8,7%⁵). Wynikało to z faktu, że praktycznie w całym analizowanym okresie majątek gospodarstw domowych liczony wartością aktywów finansowych przyrastał szybciej niż wolumen zaciągniętych kredytów. W rezultacie wskaźnik relacji aktywów finansowych netto do aktywów finansowych ogółem systematycznie rośnie. O ile na koniec 2012 roku kształtował się na poziomie 60,7%, to na koniec 2022 roku wyniósł 70,5%. Pierwsze dwa kwartały 2023 roku przyniosły kolejny wzrost do poziomu 72,4% na koniec czerwca 2023.

Tabela 1.2. Relacja aktywów finansowych gospodarstw domowych netto do wartości aktywów finansowych gospodarstw domowych ogółem w latach 2012–II kw. 2023

2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	06.2023
60,6%	61,4%	62,4%	63,0%	64,4%	65,0%	64,5%	64,5%	67,9%	68,8%	70,5%	72,4%

Źródło: Obliczenia własne na podst. danych NBP.

Pod względem wartości aktywów finansowych Polska znajduje się na dziesiątym miejscu wśród krajów UE. Na koniec 2022 roku aktywa finansowe gospodarstw domowych w Polsce stanowiły 1,8% aktywów finansowych gospodarstw domowych w UE ogółem. Dla porównania w Niemczech będących liderem w zakresie bezwzględnej wartości aktywów finansowych gospodarstw domowych udział ten kształtował się na koniec 2022 roku na poziomie przekraczającym 22%. Wśród liderów pod względem wartości aktywów finansowych znalazły się ponadto: Francja (19,3%), Włochy (14,9%), Holandia (8,1%) i Hiszpania (8,1%). Wskazuje to na silną koncentrację bogactwa unijnych gospodarstw

domowych w kilku państwach. Łącznie aktywa finansowe gospodarstw domowych w wymienionych krajach stanowiły bowiem aż 72,6% aktywów finansowych gospodarstw domowych w całej Unii Europejskiej.

Patrząc jednak przez pryzmat wartości względnych (w relacji do PKB), zasobność polskich gospodarstw domowych znajduje się znacznie poniżej średniej unijnej. Wartość aktywów finansowych gospodarstw domowych w relacji do PKB wyniosła w Polsce na koniec 2022 roku 91,8%⁶.

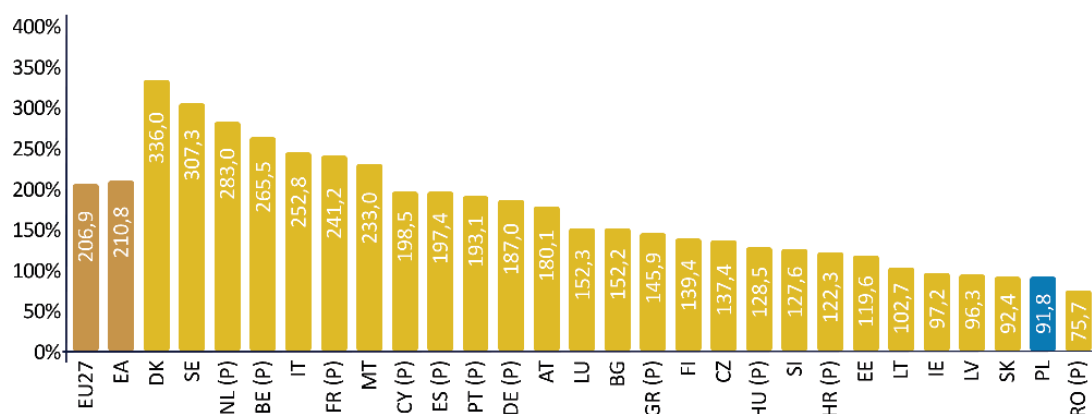
² Kwartalne rachunki finansowe, NBP, <https://nbp.pl/statystyka-i-sprawozdawczosc/statystyka-monetarna-i-finansowa/rachunki-finansowe/>.

³ Skumulowany roczny wskaźnik wzrostu (CAGR) odnotowany w okresie IV kw. 2012 – IV kw. 2022.

⁴ M. Zachłód-Jelec, Koncepcja bogactwa gospodarstw domowych. Szacunki dla Polski, *Gospodarka Narodowa*, The Polish Journal of Economics, 2008;226(9):19-50, doi:10.33119/GN/101298, s. 21.

⁵ Skumulowany roczny wskaźnik wzrostu (CAGR) odnotowany w okresie IV kw. 2012 – IV kw. 2022

⁶ Dane Eurostat.



Rysunek 1.2. Aktywa finansowe gospodarstw domowych w relacji do PKB w krajach UE (2022)

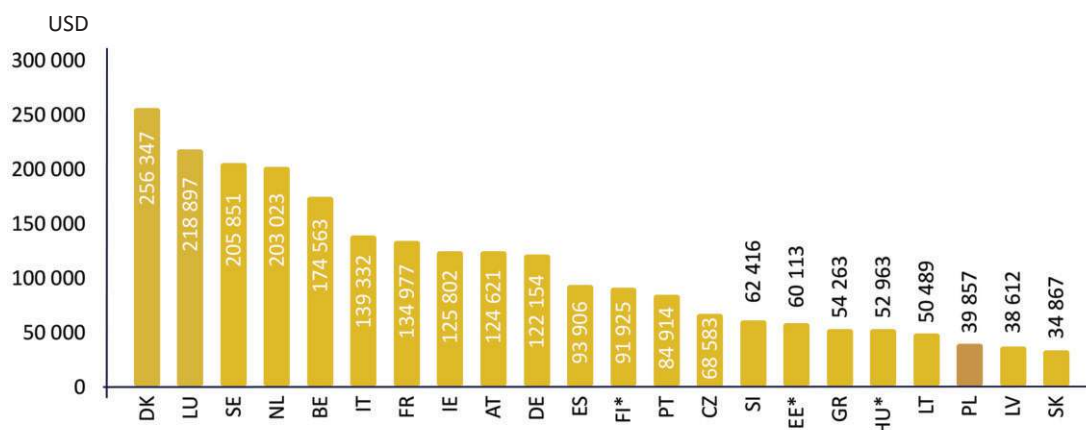
* (p) – dane wstępne

Źródło: Eurostat.

Jest to jeden z najniższych wyników dla państw Unii Europejskiej. Niższy wskaźnik odnotowano jedynie w Rumunii (75,7%). Najwyższym wskaźnikiem relacji aktywów finansowych gospodarstw domowych do PKB charakteryzowały się natomiast Dania (336%), Szwecja (307,3%) oraz Holandia (283%). Średni poziom dla krajów Unii Europejskiej wyniósł natomiast

w tym okresie blisko 207% dla UE27 oraz 210,8% dla krajów strefy euro.

Także analiza wartości aktywów finansowych gospodarstw domowych w przeliczeniu na liczbę ludności plasuje Polskę na jednym z najniższych poziomów w UE.



Rysunek 1.3. Wysokość aktywów finansowych gospodarstw domowych w wybranych krajach UE (per capita, PPP, 2022)

* dane za 2021 rok

Źródło: OECD.

Dane OECD wskazują, że aktywa finansowe gospodarstw domowych per capita na koniec 2022 roku wyniosły w Polsce 39 858 USD⁷. Niższą wartość odnotowano jedynie na Łotwie (38 613 USD) i Słowacji (34 867 USD). Wśród krajów charakteryzujących się najwyższym względnym poziomem aktywów finansowych gospodarstw domowych znajdują się natomiast

Dania (256 348 USD), Luksemburg (218 897 USD) oraz Szwecja (205 852 USD).

Podkreślić należy, że o ile rynek krajowy charakteryzuje relatywnie niski (w porównaniu z analizowanymi krajami UE) poziom aktywów finansowych gospodarstw domowych, to na przestrzeni ostatnich kilkunastu lat dystans, jaki dzieli Polskę od średniego poziomu wybranych krajów UE, został nieznacznie zmniejszony.

⁷ Financial assets held by household, per capita, current PPPs, US dollars, OECD.

W latach 2012–2022 wartość aktywów finansowych gospodarstw domowych w Polsce rosła szybciej niż średnio w całej Unii Europejskiej. Według danych Eurostat średni roczny wzrost

aktywów finansowych gospodarstw domowych w latach 2012–2022 wyniósł w Polsce 5,6%, podczas gdy w UE wartość ta kształtowała się na poziomie 4,1%⁸.

Tabela 1.3. Dynamika wzrostu wartości aktywów finansowych gospodarstw domowych w Polsce oraz UE w latach 2013–2022

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022
EU27	4,06%	5,04%	5,56%	4,37%	4,05%	−0,52%	9,13%	6,56%	8,27%	−5,12%
Polska	4,57%	5,44%	7,81%	5,56%	9,44%	2,70%	6,82%	6,32%	7,12%	0,09%

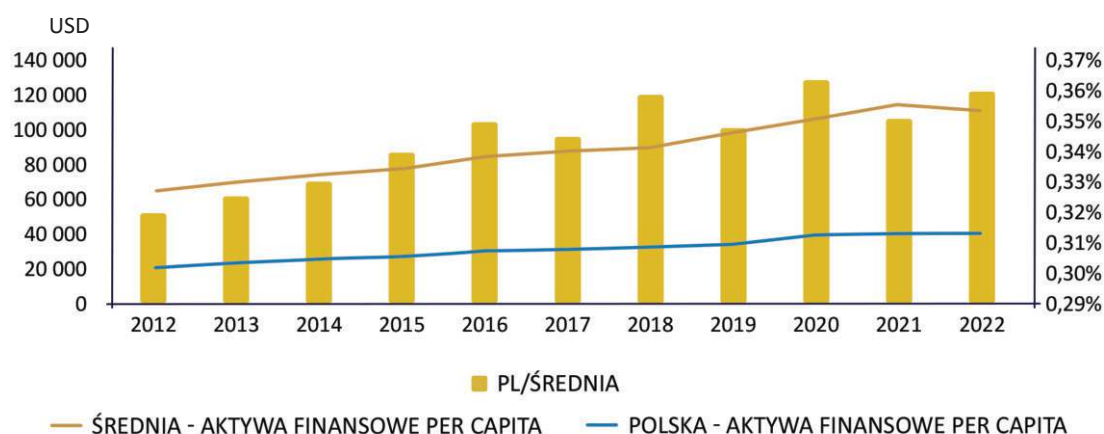
Źródło: Eurostat.

Szczególne znaczenie miały tu zmiany, jakie zaszły w ostatnim z analizowanych lat. W 2022 roku Polska znalazła się wśród trzynastu krajów, w których odnotowano dodatnią dynamikę wartości aktywów finansowych gospodarstw domowych. Poza Polską do krajów tych należały: Rumunia, Bułgaria, Węgry, Czechy, Łotwa, Litwa, Słowenia, Chorwacja, Grecja, Malta, Cypr oraz Portugalia. Pozostałe kraje UE odnotowały ujemną dynamikę wartości aktywów finansowych gospodarstw domowych. Wśród państw o najwyższych poziomach aktywów finansowych spadki przekraczały 8% (w Szwecji dynamika wyniosła −15,5%, w Danii −8,8%, a w Holandii prognozowana jest na −11,9%). Warto podkreślić, że w dużej mierze zmiany nominalnej wartości aktywów finansowych gospodarstw domowych w poszczególnych krajach związane były z ich strukturą produktową. Kraje, w których odnotowano najwyższe spadki, to jednocześnie rynki o najniższym udziale depozytów w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych i wysokim znaczeniu akcji i udziałów w funduszach inwestycyjnych

(Szwecja, Dania), wrażliwych na wzrosty poziomu stóp procentowych.

W rezultacie w latach 2012–2022 relacja aktywów finansowych gospodarstw domowych per capita w Polsce do średniej dla wybranych krajów unijnych wzrosła z 0,32 (aktywa finansowe gospodarstw domowych per capita wynosiły 20 868 USD w Polsce oraz średnio 65 332 USD w wybranych państwach UE) do 0,36 (odpowiednio 39 858 USD w Polsce oraz 110 840 USD w wybranych państwach UE).

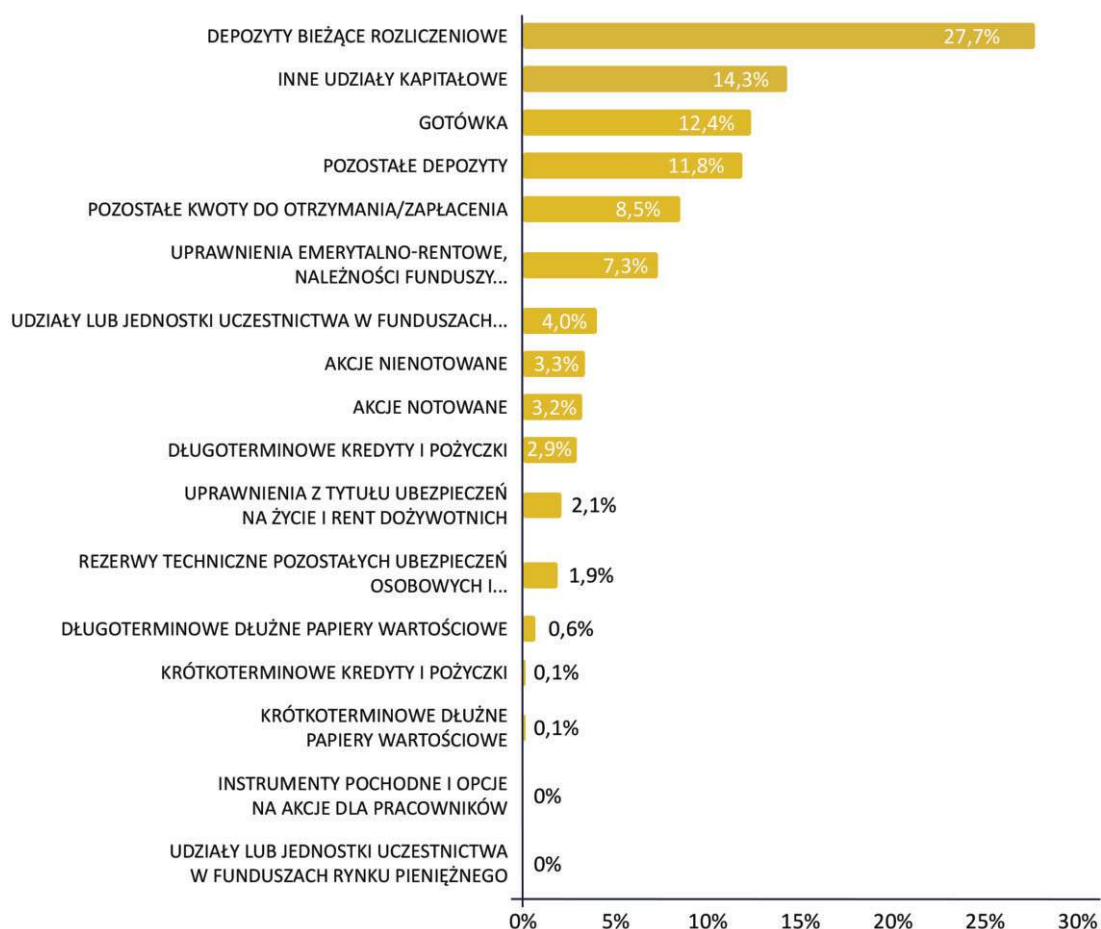
Podstawowym składnikiem aktywów finansowych krajowych gospodarstw domowych są depozyty. Według danych na koniec 2022 roku depozyty bankowe stanowiły łącznie blisko 40% aktywów finansowych ogółem, z tego 27,7% stanowiły depozyty bieżące rozliczeniowe, a 11,8% pozostałe depozyty. Istotne znaczenie miały ponadto tzw. inne udziały kapitałowe, które według metodologii NBP obejmują udziały w spółkach z ograniczoną odpowiedzialnością,



Rysunek 1.4. Relacja wysokości aktywów finansowych gospodarstw domowych per capita w Polsce do średniej dla wybranych państw UE w latach 2012–2022

Źródło: Obliczenia własne na podst. danych OECD.

⁸ Skumulowany roczny wskaźnik wzrostu (CAGR) odnotowany w okresie 2012–2022

**Rysunek 1.5.** Struktura aktywów finansowych gospodarstw domowych w Polsce na koniec 2022 roku

Źródło: NBP.

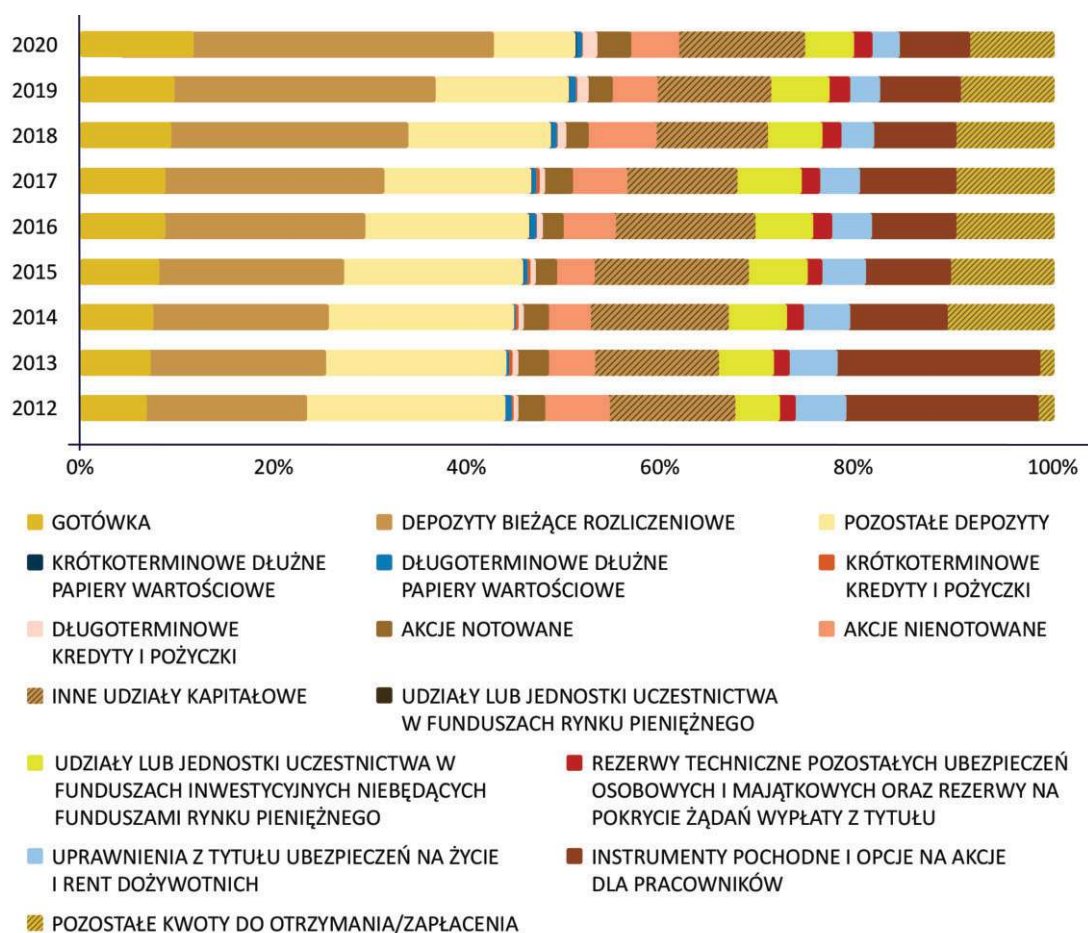
spółkach osobowych, spółdzielniach oraz towarzystwach ubezpieczeń wzajemnych⁹. Ich udział na koniec 2022 roku wyniósł 14,3%. Gotówka stanowiła natomiast 12,4% aktywów finansowych gospodarstw domowych. Podkreślić należy, że relatywnie wysoki udział gotówki w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych sprawia, że są one wrażliwe na niekorzystne zmiany wynikające ze wzrostu inflacji.

Struktura aktywów finansowych gospodarstw domowych w Polsce w latach 2012–2022 odzwierciedla konserwatywne podejście gospodarstw domowych do lokowania oszczędności, połączone z awersją do ryzyka. Dominujące znaczenie niezmienne posiadają depozyty bankowe, odpowiadające za ponad 1/3 oszczędności gospodarstw domowych. Widoczne są jednak pewne zmiany w znaczeniu poszczególnych form lokowania nadwyżek finansowych, zarówno w ujęciu długoterminowym, tj. uwzględniając horyzont ostatnich

dziesięciu lat, jak i w ujęciu krótkoterminowym, czyli w okresie ostatniego roku.

W latach 2012–2022 odnotowano przede wszystkim istotny wzrost udziału depozytów bieżących rozliczeniowych. O ile na koniec 2012 roku stanowiły one 16,6% aktywów finansowych gospodarstw domowych ogółem, na koniec 2022 roku udział ten kształtował się na poziomie 27,7%. Wzrost ten nastąpił kosztem tzw. pozostałych depozytów, tj. depozytów innych niż płatne na żądanie. W 2012 roku pozycja ta stanowiła 20,3% i była dominującą w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych. Dla porównania w 2022 roku było to 11,8%. Substytucja depozytów terminowych depozytami bieżącymi była przede wszystkim efektem utrzymywania się w tym okresie stóp procentowych na niskim poziomie, co w połączeniu z brakiem zachęt w postaci istotnej różnicy w oprocentowaniu depozytów terminowych i bieżących powodowało brak impulsu do lokowania przez gospodarstwa domowe środków na lokatach terminowych.

⁹ NBP.



Rysunek 1.6. Zmiana struktury aktywów finansowych gospodarstw domowych w Polsce w latach 2012–2022

Źródło: NBP.

Ponadto, lata 2012–2022 przyniosły spadek znaczenia kategorii obejmującej uprawnienia emerytalno-rentowe, należności funduszy emerytalno-rentowych od podmiotów nimi zarządzających oraz uprawnienia do świadczeń innych niż emerytalno-rentowe. Na koniec 2022 roku odpowiadały one za 7,4% aktywów finansowych gospodarstw domowych, podczas gdy na koniec 2012 roku udział ten kształtował się na poziomie 19,7% i stanowił drugą najwyższą pozycję w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych.

W analizowanym okresie nastąpił ponadto wzrost udziału gotówki w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych. O ile na koniec 2012 roku ich udział w aktywach finansowych ogółem stanowił 6,9%, to na koniec 2022 roku gotówka odpowiadała już za 12,4% aktywów finansowych ogółem. Szczególnie istotny wzrost odnotowano w okresie 2019–I poł. 2022, co wiązać można ze wzrostem tezauryzacyjnej roli gotówki jako skutku niepewności na rynku w wyniku pandemii COVID-19 oraz wybuchu wojny na Ukrainie. Warto dodać, że zjawisko to widoczne jest

nie tylko na rynku krajowym, ale również m.in. w strefie euro¹⁰.

Odmienne kierunki zmian odnotowano natomiast w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych w okresie ostatniego półtora roku. Po pierwsze, kolejne kwartały tego okresu przyniosły zahamowanie wzrostowego trendu w zakresie znaczenia udziału depozytów bieżących w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych. Ich udział obniżył się z 32,5% na koniec 2021 roku do 27,7% na koniec 2022 roku oraz 27,1% na koniec pierwszego półrocza 2023 roku. Wzrósł natomiast udział depozytów terminowych – z 6,4% na koniec 2021 roku odpowiednio do 11,8% na koniec 2022 roku oraz 13,1% na koniec czerwca 2023 roku.

¹⁰ Por. A. Zamora-Pérez The paradox of banknotes: understanding the demand for cash beyond transactional use, https://www.ecb.europa.eu/pub/economic-bulletin/articles/2021/html/ecb.ebart202102_03~58cc4e1b97.en.html

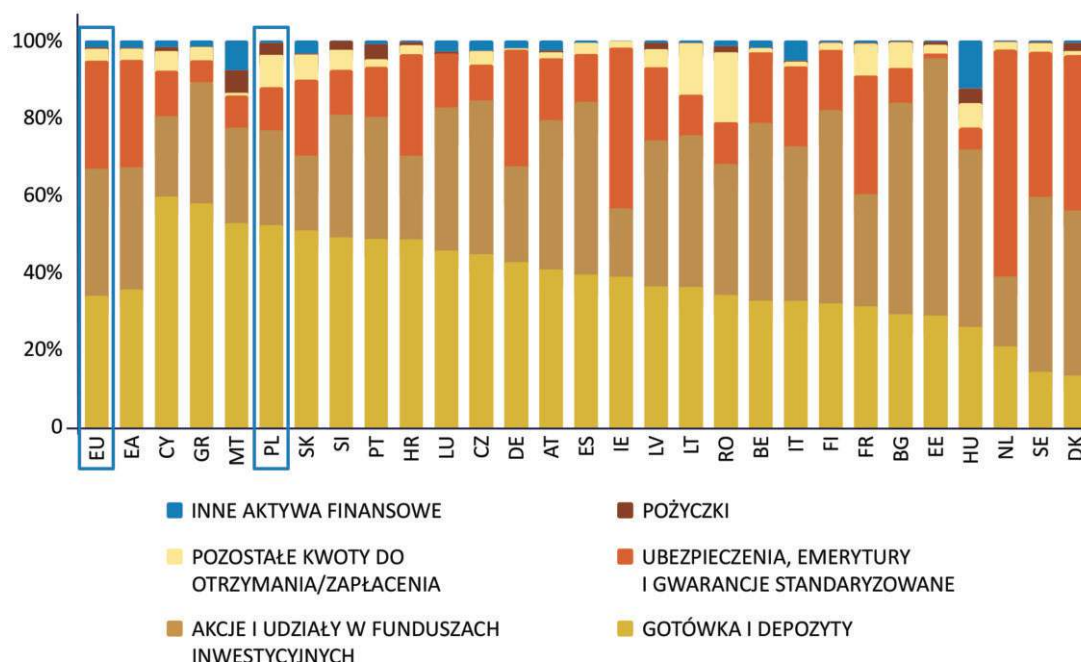
**Tabela 1.4.** Struktura aktywów finansowych gospodarstw domowych w Polsce w okresie I kw. 2022–II kw. 2023

	I kw. 2022	II kw. 2022	III kw. 2022	IV kw. 2022	I kw. 2023	II kw. 2023
Gotówka	13,3%	13,4%	12,9%	12,4%	12,1%	12,0%
Depozyty bieżące rozliczeniowe	31,4%	30,5%	28,7%	27,7%	27,5%	27,1%
Pozostałe depozyty	6,6%	8,6%	10,5%	11,8%	12,8%	13,1%
Inne udziały kapitałowe	12,4%	13,0%	14,4%	14,3%	13,7%	13,6%
Uprawnienia emerytalno-rentowe	8,1%	7,3%	6,5%	7,3%	7,5%	8,1%
Pozostałe kwoty do otrzymania/zapłacenia	8,6%	8,5%	8,5%	8,5%	8,6%	8,1%
Pozostałe aktywa finansowe gospodarstw domowych	19,64%	18,72%	18,50%	18,07%	17,80%	18,08%

Źródło: NBP.

Na tle krajów unijnych, Polskę charakteryzuje relatywnie wysoki udział gotówki i depozytów w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych. Według danych Eurostat pozycja ta wyniosła na

koniec 2022 roku 52,3%, podczas gdy średnia dla UE wyniosła 34,1%. Wyższy odsetek występował jedynie w Grecji (58,0%) oraz na Cyprze (59,7%) i Malcie (52,9%).

**Rysunek 1.7.** Struktura aktywów finansowych gospodarstw domowych w wybranych krajach UE (2022)

Źródło: Eurostat.

Zdecydowanie niższy jest natomiast udział ubezpieczeń, emerytur i rent oraz standaryzowanych gwarancji. Ten rodzaj aktywów finansowych stanowił w Polsce jedynie 11,1% aktywów finansowych

ogółem, podczas gdy w UE kształtował się na średnim poziomie 27,8%. Niższy poziom odnotowano jedynie na ośmiu rynkach unijnych, w tym w Rumunii (10,7%), Litwie (10,4%), Czechach



(9,2%), Bułgarii (8,9%), Malcie (8,3%), Grecji (5,7%), na Węgrzech (5,7%) i w Estonii (1,2%). W krajach o najwyższym udziale uprawnień z tytułu ubezpieczeń, rent i emerytur oraz standaryzowanych gwarancji udział ten kształtował się na poziomie odpowiednio 58,6% w Holandii, 41,5% w Irlandii oraz 40,2% w Danii.

Niższy na tle rynku unijnego jest również udział w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych akcji i udziałów w funduszach inwestycyjnych. Podczas gdy w Unii Europejskiej instrumenty te stanowiły średnio 32,8% aktywów finansowych gospodarstw domowych, w Polsce ich udział kształtował się na poziomie 24,4%. Jest to jeden z najniższych wskaźników na rynku unijnym. Niższy udział tego rodzaju instrumentów w aktywach finansowych odnotowano w Chorwacji (21,5%), na Cyprze (20,7%), w Słowacji (19,3%), Holandii (18,0%) oraz Irlandii (17,6%). Wysoki udział instrumentów rynku kapitałowego odnotowano natomiast w Estonii, Bułgarii, Finlandii, Belgii, na Węgrzech, w Szwecji, Hiszpanii oraz Danii. Na wszystkich tych rynkach akcje i udziały w funduszach inwestycyjnych przekraczały 40% aktywów finansowych gospodarstw domowych.

Podsumowując, dodatnia dynamika wartości aktywów finansowych gospodarstw domowych w Polsce widoczna w latach 2012–2022 sprawia, że zamożność krajowych gospodarstw domowych mierzona wartością aktywów finansowych wzrasta. Uwzględniając jednak wartość aktywów finansowych zarówno w odniesieniu do PKB, jak i per capita, nadal pozostaje na relatywnie niskim poziomie na tle innych państw unijnych. W porównaniu do rynku unijnego, Polskę charakteryzuje ponadto odmienna struktura aktywów finansowych gospodarstw domowych. Przede wszystkim odnotowywany jest wyższy od średniego poziomu unijnego udział gotówki i depozytów w strukturze aktywów oraz niższy udział ubezpieczeń, emerytur i rent oraz standaryzowanych gwarancji. Poza wzrostem nominalnej wartości aktywów finansowych gospodarstw domowych w Polsce ostatnie lata przyniosły zmianę ich struktury. Na przestrzeni ostatniego półtora roku odnotowano przede wszystkim zmianę w zakresie struktury terminowej depozytów. Począwszy od roku 2022 widoczny jest wzrost znaczenia depozytów terminowych przy jednoczesnym spadku udziału depozytów bieżących w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych. Nadal jednak depozyty stanowią dominującą formę lokowania oszczędności przez gospodarstwa domowe.



Pozycja depozytów w systemie oszczędzania



Analiza znaczenia depozytów w systemie oszczędzania Polaków została przeprowadzona poprzez określenie udziału depozytów ogółem gospodarstw domowych w aktywach finansowych gospodarstw domowych. Warto podkreślić, iż segment gospodarstw domowych obejmuje osoby prywatne, przedsiębiorców i rolników indywidualnych, przy czym 95 proc. depozytów jest zdeponowana przez osoby prywatne.

Na koniec II kw. 2023 roku relacja depozytów do aktywów finansowych gospodarstw domowych ukształtowała się na poziomie 40,2%. Generalnie należy wskazać, iż udział depozytów w aktywach finansowych gospodarstw domowych jest względnie stabilny. W okresie II kw. 2016 – II kw. 2023 analizowana relacja kształtowała się w przedziale 38–40%. Co więcej, obecny poziom depozytów w strukturze aktywów finansowych jest wyższy o ok. 3 pkt. proc. niż w latach 2010–2014.

Zmiana roli depozytów w systemie oszczędzania może być analizowana pod kątem istotnych zdarzeń finansowo-gospodarczych na rynku, przy czym zachowania konsumentów nie są jednorodne.

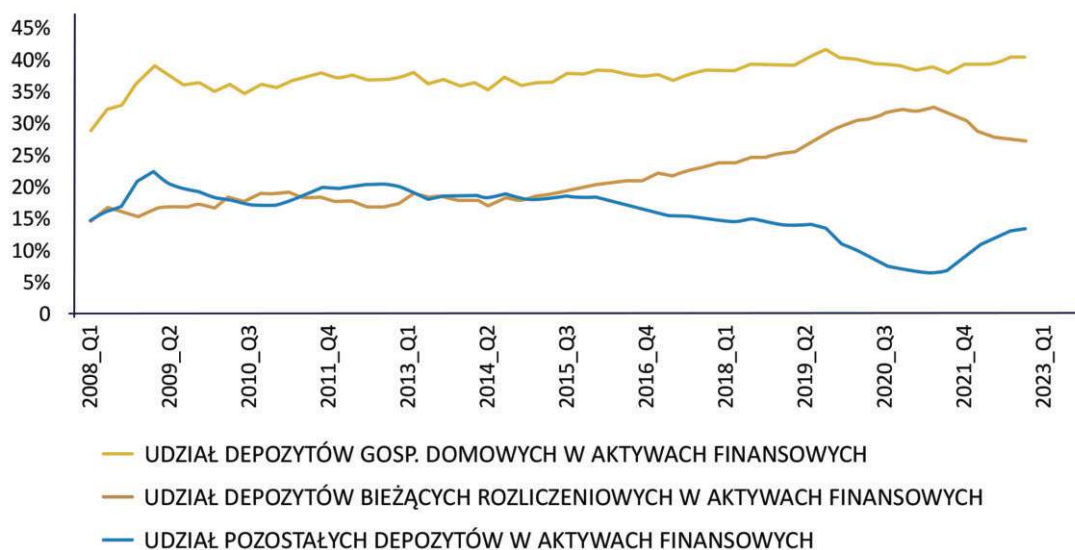
Wyraźny wzrost znaczenia depozytów w systemie oszczędzania gospodarstw domowych miał miejsce w okresie napięć na rynkach finansowych, w momencie wybuchu kryzysu finansowego w 2008 roku. Wówczas analizowana relacja wzrosła z poziomu 29,0% w I kw. 2008 roku do 38,7% w I kw. 2009 roku, a więc o blisko 10 pkt. proc. Można to wiązać ze spadkiem atrakcyjności konkurencyjnych źródeł gromadzenia oszczędności, w tym funduszy inwestycyjnych.

W okresie pandemii COVID-19 obserwowany był nieznaczny spadek udziału depozytów w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych (z 41,4% w I kw. 2020 roku do 38,3% w III kw. 2021 roku), który został zahamowany w momencie wybuchu wojny w Ukrainie.

Pomimo relatywnie stabilnego udziału depozytów ogółem w systemie oszczędzania Polaków, bardzo wyraźny jest trend zmiany znaczenia depozytów terminowych. Mianowicie w latach 2015–2021 obserwowana była malejąca rola depozytów terminowych w aktywach finansowych gospodarstw domowych, których udział obniżył się z 18,0% w I kw. 2015 roku do 6,3% na koniec IV kw. 2021 roku.

Pomimo, iż sytuacja wraz z początkiem 2022 roku zaczęła się stabilizować, to na koniec II kw. 2023 roku depozyty terminowe charakteryzowały się nadal zdecydowanie niższym udziałem w strukturze aktywów w porównaniu z depozytami bieżącymi – różnica wyniosła 14 pkt. proc. wobec względnie zrównoważonego znaczenia depozytów terminowych i bieżących w latach 2008–2015 w systemie oszczędzania. Wskazuje to, że pomimo wzrostu oprocentowania i bardziej agresywnej polityki banków w zakresie lokat terminowych od początku 2022 roku, pozycja depozytów terminowych nie odbudowała się do końca II kw. 2023 roku.

O ile znacznie większy udział depozytów bieżących w strukturze depozytów ogółem gospodarstw domowych nie jest korzystny dla banków z uwagi na niezbilansowaną strukturę terminową po stronie aktywów i pasywów, to jest korzystny z punktu widzenia marży



Rysunek 2.1. Udział depozytów gospodarstw domowych w aktywach finansowych w okresie 2008-II kw. 2023

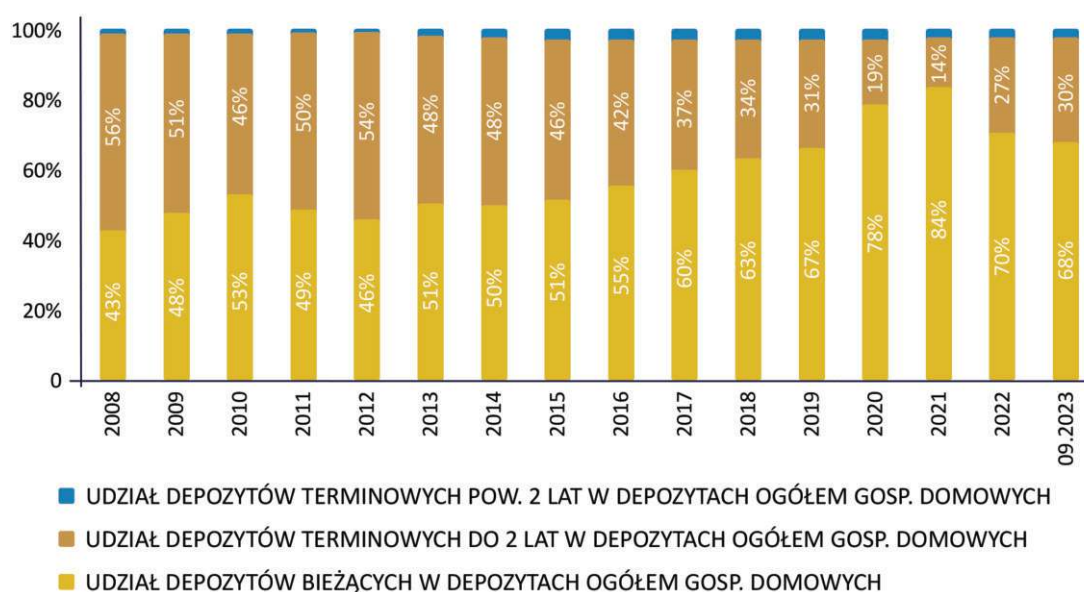
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP.



odsetkowej z uwagi na dysparytet w zakresie oprocentowania między depozytami terminowymi a bieżącymi. Należy też podkreślić, że osad depozytowy w Polsce pozostaje stabilny i silnie zdekongcentrowany, co nie stwarza ryzyka nagłego odpływu znaczącej części depozytów.

Potwierdza to także analiza struktury depozytów ogółem gospodarstw domowych. O ile jeszcze w 2012

roku ponad połowę depozytów Polaków stanowiły depozyty terminowe (56%), to na koniec III kw. 2023 roku już tylko 32%. Zmiana struktury terminowej depozytów gospodarstw domowych została zapoczątkowana w okresie luzowania polityki pieniężnej w Polsce w 2012 roku. Stopa referencyjna NBP została obniżona z poziomu 4,75 % w maju 2012 roku do 1,5% w marcu 2015 roku, a następnie po kolejnych trzech obniżkach do 0,1% w maju 2020 roku.



Rysunek 2.2. Udział poszczególnych grup depozytów w depozytach ogółem gospodarstw domowych

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Zacieśnienie polityki pieniężnej od 2021 roku i wzrost stóp referencyjnych NBP do poziomu 6,75% zahamowało spadek znaczenia depozytów terminowych w depozytach ogółem gospodarstw domowych, których udział wzrósł z 14% w 2021 roku do 32% na koniec III kw. 2023 roku.

Decyzje Rady Polityki Pieniężnej podjęte we wrześniu i październiku 2023 roku, obniżające stopę referencyjną NBP do poziomu 5,75%, nie powinny w wyraźny sposób wpłynąć na strukturę terminową depozytów gospodarstw domowych. Niemniej jednak dostępne dane NBP nie pozwalają jeszcze na oszacowanie tego wpływu.

Analiza wolumenu depozytów ogółem gospodarstw domowych w Polsce w latach 2008–09.2023 wskazuje na systematyczny przyrost bazy depozytowej, który na koniec 2020 roku przekroczył 1 bln zł, a na koniec września 2023 roku ukształtował się na poziomie 1,2 bln zł. Dynamika wzrostu wolumenu depozytów gospodarstw domowych w latach 2012–09.2023

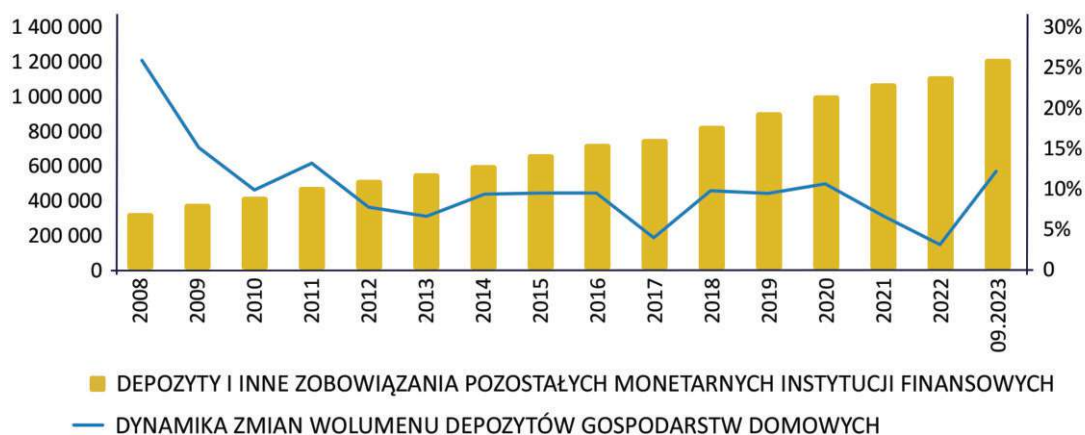
wynosiła w granicach 4–7% rocznie i była wyraźnie niższa niż w latach 2008–2011, co tylko częściowo można tłumaczyć efektem bazy depozytowej. W ujęciu wolumenowym, średni roczny przyrost wolumenu depozytów kształtował się na poziomie ok. 55 mld zł. Wyjątkiem jest wyraźny wzrost bazy depozytowej na koniec września 2023 roku, kiedy to roczny przyrost wyniósł ponad 130 mld zł wobec tylko 34 mld zł w 2022 roku.

Rekordowy przyrost wolumenu depozytów jest na pewno wynikiem wielu zmiennych, ale należy podkreślić dwa czynniki. Po pierwsze wzrost bazy depozytowej może być spowodowany lokowaniem oszczędności przez obywateli Ukrainy. Według szacunków Bankier.pl¹¹ liczba obsługiwanych przez banki rachunków Ukraińców może dziś wynosić około 1,5 mln. Można oczekiwać, że na tych rachunkach znajdują się środki wycofane z banków ukraińskich w związku

¹¹ <https://www.bankier.pl/wiadomosc/Konta-dla-Ukraińcow-Promocje-w-bankach-przedluzone-8475415.html>

z działaniami wojennymi. Po drugie, rekordowy wzrost wolumenu depozytów gospodarstw domowych może być wynikiem zastoju na rynku nieruchomości. Potencjalni kredytobiorcy, gotowi na zakup mieszkania,

w związku z zaostrzeniem warunków kredytowych, wysokimi stopami procentowymi i oczekiwaniem na promocyjny kredyt 2%, ulokowali w bankach środki przeznaczone na wkład własny.



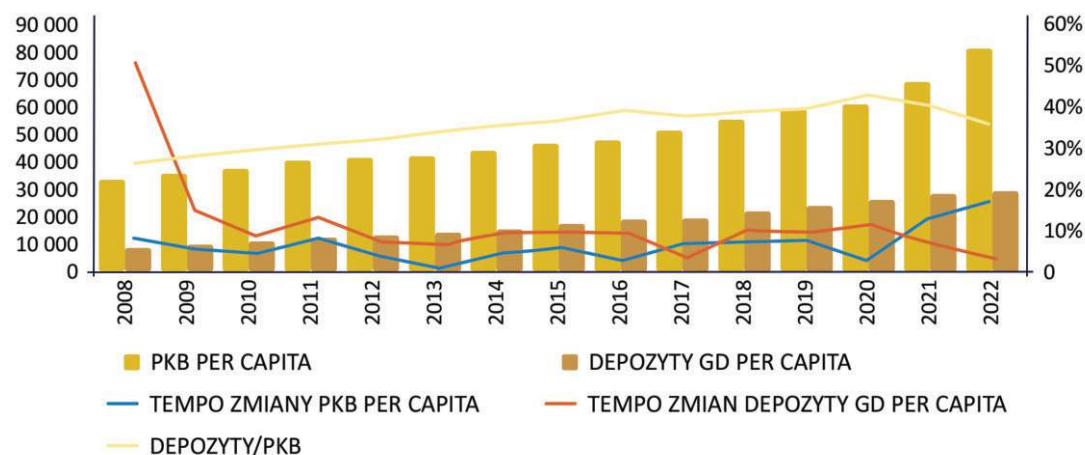
Rysunek 2.3. Wolumen (lewa oś) i dynamika zmian (prawa oś) depozytów gospodarstw domowych

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Wartość depozytów w przeliczeniu na 1 mieszkańca na koniec 2022 roku ukształtowała się na poziomie 29,2 tys. zł i wzrosła na przestrzeni ostatnich 10 lat ponad dwukrotnie. Średni roczny przyrost depozytów na 1 osobę wyniósł 1686 zł w latach 2015–2022, przy czym w 2022 roku wyniósł 1012 zł, w 2021 roku 1886 zł, a w 2020 roku 2699 zł. Należy więc zauważyć, iż w ostatnich trzech latach przyrost bazy depozytowej w przeliczeniu na 1 mieszkańca malał, co po części może być związane z wysoką inflacją i ponoszeniem wyższych kosztów życia. Potwierdzają to dane

GUS w zakresie udziału wydatków w dochodzie rozporządzalnym gospodarstw domowych, które w 2020 roku stanowiły 63,0 proc. dochodu rozporządzalnego, w 2021 – 63,4 proc., a w 2022 roku już 65,6 proc.

Pomimo stabilnego wzrostu wolumenu depozytów gospodarstw domowych w ujęciu wartościowym, maleje ich znaczenie w gospodarce. Relacja depozytów gospodarstw domowych do PKB wyniosła na koniec 2022 roku 36,0% wobec 40,6% w 2021 roku i 42,9% w 2020 roku.



Rysunek 2.4. Poziom i tempo zmiany PKB per capita i depozytów per capita oraz udział depozytów gospodarstw domowych w PKB

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP.

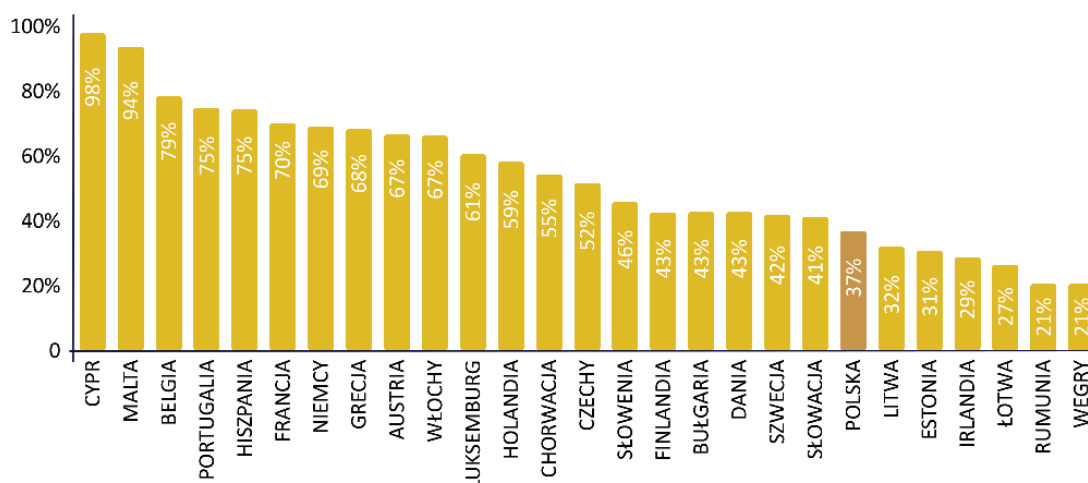


Jest to związane z faktem, iż tempo przyrostu bazy depozytowej w segmencie gospodarstw domowych jest w ostatnich dwóch latach niższe niż tempo wzrostu PKB. Dynamika przyrostu PKB per capita była na koniec 2022 roku ponad 4-krotnie wyższa (17,1 proc.) niż dynamika przyrostu depozytów per capita w segmencie gospodarstw domowych (3,6 proc.). Podobna sytuacja miała miejsce w 2021 roku.

Jest to nowa obserwacja na rynku, gdyż w latach poprzednich (za wyjątkiem 2017 roku) depozyty ogółem w przeliczeniu na 1 mieszkańca zawsze charakteryzowały się wyższą dynamiką wzrostu niż PKB per capita. Najbardziej widoczna różnica w tempie zmian depozytów per capita i PKB per capita miała

miejsce w 2008 roku, czyli po wybuchu kryzysu finansowego. Wówczas dynamika wzrostu depozytów per capita wyniosła 50,7% wobec 5,7% wzrostu PKB per capita.

Polska na tle krajów Unii Europejskiej charakteryzuje się jednym z najniższych wskaźników relacji depozytów gospodarstw domowych do PKB (37%). Znaczenie depozytów w gospodarce jest ponad dwukrotnie niższe niż w Hiszpanii (75%), Portugalii (75%) czy Belgii (79%). Jest też niższe niż w Czechach (52%). Niemniej jednak udział depozytów ogółem w PKB w Polsce jest wyższy niż w większości krajów Europy Środkowo-Wschodniej – Litwie, Estonii, Łotwie, Rumunii i Węgier.



Rysunek 2.5. Relacja depozytów do PKB w wybranych krajach Unii Europejskiej na koniec 2022 roku

Źródło: ECB.

Z badań Assey Grup¹² wynika, że Polacy dostrzegają potrzebę ochrony kapitału przed inflacją i poszukują oraz analizują oferty depozytowe. Wybierają te produkty, które charakteryzują się prostym mechanizmem funkcjonowania. Z tego też względu odnotowuje się wzrost zainteresowania lokatami terminowymi (o 11 pkt. proc. więcej niż w 2021 roku) i kontami oszczędnościowymi (o 5 pkt. proc.).

Aktualna oferta produktowa banków w zakresie depozytów obejmuje:

- klasyczne lokaty terminowe w PLN;
- klasyczne lokaty terminowe w PLN dla wybranych grup społecznych – np. seniorzy, juniorzy;

- lokaty walutowe;
- konta oszczędnościowe;
- rachunki typu SAVER;
- połączenie lokaty terminowej z produktem inwestycyjnym.

O ile oferta depozytowa jest obecnie relatywnie szeroka, to czynnikiem decydującym o zdeponowaniu środków w banku jest przede wszystkim atrakcyjność cenowa depozytów na tle innych form lokowania oszczędności. Depozyty jako najbezpieczniejsza forma oszczędzania są oczywiście mało rentowne w porównaniu do innych form, ale chodzi o to, aby cena depozytu z uwzględnieniem premii za bezpieczeństwo stanowiła równorzędną alternatywę.

¹² Wskaźnik gotowości inwestycyjnej Polaków, Assey Index, Warszawa 2022.



Zróznicowanie oferty powiązane jest przede wszystkim z ceną produktu depozytowego. Banki najwyższe oprocentowanie lokat terminowych oferują klientom deponującym nowe środki oraz w przypadku samodzielnego założenia lokaty poprzez bankowość elektroniczną lub mobilną. Lokata terminowa zakładana w placówce stacjonarnej, przy fizycznym zaangażowaniu pracownika, charakteryzuje się już niższą atrakcyjnością cenową.

Należy jednak podkreślić, że atrakcyjne oprocentowanie lokat dotyczy zazwyczaj oferty promocyjnej, ograniczonej czasowo i pod względem wielkości deponowanych środków, co nie stanowi wystarczająco kompleksowej propozycji dla klientów, ani w dłuższym horyzoncie czasowym, jak również w sytuacji posiadania wyższych kwot pieniężnych.

Na rynku dostępne są także oferty dedykowane wybranym grupom społecznym, charakteryzujące się korzystniejszym oprocentowaniem. Z reguły taka oferta skierowana jest do najmłodszych osób, poniżej 18 roku życia, wchodzących na rynek bankowy lub seniorów (60+), których skłonność do wycofywania środków z banku jest niska.

Klasyczne lokaty terminowe oferowane są z reguły na 3-, 6-, 12, lub 18 miesięcy w walucie polskiej, USD i EUR.

Dużą popularnością na rynku cieszą się konta oszczędnościowe, charakteryzujące się wyższym oprocentowaniem niż rachunek bieżący. Dostęp do środków gromadzonych na koncie oszczędnościowym jest nieograniczony w tym sensie, że przelewy środków z konta oszczędnościowego na rachunek bieżący są z reguły Nielimitowane i bezkosztowe, pod warunkiem wykonania operacji przez klienta w systemie transakcyjnym banku.

Oszczędności w bankach mogą być także gromadzone na rachunkach typu SAVER, na który bank odprowadza środki po dokonaniu każdej transakcji na rachunku bieżącym klienta. Posiadacz takiego rachunku musi zadeklarować, czy będzie to określona kwota od każdej transakcji (np. 3 zł) czy też ustalony procent od kwoty transakcji. Środki z rachunków typu SAVER mogą być wypłacane poprzez transfer na rachunek bieżący.

Na rynku oferowane są produkty depozytowe połączone z instrumentem inwestycyjnym (m.in. lokaty strukturyzowane i tzw. strukturyzowane certyfikaty depozytowe), tzn. część środków lokowana jest na klasycznej lokacie terminowej, a pozostałe inwestowane z reguły w funduszu inwestycyjnym. W tego typu produktach kapitał jest w całości zwracany,

a wypłata odsetek lub świadczeń dodatkowych oraz ich wysokość są uzależnione od uprzednio określonych warunków, obejmujących takie czynniki, jak: indeks lub połączenie indeksów, instrument finansowy lub połączenie instrumentów finansowych, towar lub połączenie towarów czy inne aktywa lub ich połączenie, kurs walutowy lub połączenie kursów walutowych¹³. Oprocentowanie części depozytowej jest zwykle wyższe niż standardowe na rynku, co ma na celu zachęcenie klientów do skorzystania z oferty depozytowo-inwestycyjnej.

Podsumowując, poziom bazy depozytowej gospodarstw domowych w Polsce systematycznie rośnie i na koniec września 2023 roku przekroczył poziom 1,2 bln zł, co oznacza, że był dwukrotnie wyższy niż 2014 roku (600 mld zł). Niemniej jednak dynamika przyrostu wolumenu depozytów ogółem w segmencie gospodarstw domowych jest obecnie niższa niż w latach 2008-2012, co można wiązać z obniżkami stóp procentowych w Polsce i niską atrakcyjnością cenową depozytowych ofert bankowych dla klientów.

Niekorzystnym trendem jest spadające znaczenie depozytów ogółem gospodarstw domowych w Polsce w relacji do PKB, wynikające z wolniejszego tempa wzrostu depozytów ogółem niż PKB. Na koniec 2022 roku wskazana relacja ukształtowała się na poziomie 36% i była o 6,9 pkt. proc. niższa niż w 2020 roku. W efekcie, znaczenie depozytów gospodarstw domowych w gospodarce w Polsce jest dużo mniejsze niż w większości krajów Unii Europejskiej. Polska w tym zakresie wyprzedza jedynie kilka krajów z Europy Środkowo – Wschodniej.

Dostępna oferta produktowa dotycząca depozytów jest relatywnie szeroka – od tradycyjnych lokat, przez konta oszczędnościowe czy produkty strukturyzowane. Niemniej jednak, z punktu widzenia klientów kluczowy wydaje się być poziom oprocentowania. Atrakcyjne oprocentowanie lokat dotyczy jednak zazwyczaj oferty promocyjnej, ograniczonej czasowo i pod względem wielkości deponowanych środków, co nie stanowi wystarczająco kompleksowej propozycji dla klientów ani w dłuższym horyzoncie czasowym, jak również w sytuacji posiadania wyższych kwot pieniężnych.

¹³ M. M. Golec, Współczesne Instytucje i Usługi Bankowe w Polsce, Wydawnictwo Wyższej Szkoły Bankowej w Poznaniu, 2022.



Wskaźniki obrazujące potencjał rozwoju rynku depozytów gospodarstw domowych w Polsce



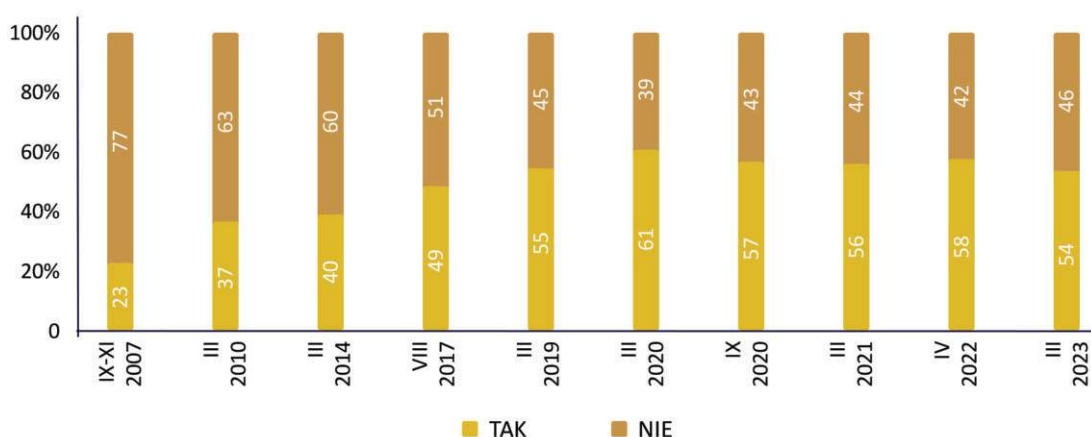
Potencjał rozwojowy rynku depozytowego należy definiować z jednej strony przez pryzmat wzrostu wolumenu depozytów. Pomocne w tym przypadku będą wskaźniki obrazujące odsetek gospodarstw domowych posiadających oszczędności, źródła lokowania nadwyżek finansowych, awersję Polaków do ryzyka. Z drugiej strony, potencjał rynku depozytowego warto analizować poprzez odniesienie wolumenu depozytów do PKB, co zobrazuje znaczenie depozytów w gospodarce.

Wzrost potencjału rozwojowego rynku depozytów gospodarstw domowych może nastąpić w dwóch przypadkach. Po pierwsze w przypadku pojawienia się nowych zaoszczędzonych środków, ulokowanych w bankach na lokatach terminowych lub rachunkach bieżących, pochodzących z przyrostu oszczędności – różnicy pomiędzy dochodem rozporządzalnym a wydatkami miesięcznymi. Drugi przypadek dotyczy

środków wycofanych z innych form oszczędzania / inwestowania, które następnie zostaną ulokowane w bankach na lokatach terminowych lub rachunkach bieżących.

W pierwszej kolejności kluczowe jest jednak oszacowanie populacji osób oszczędzających w Polsce oraz analiza skłonności gospodarstw domowych do oszczędzania, wyznaczonej za pomocą różnie definiowanej stopy oszczędności, w tym w ujęciu mikro i makro, czy brutto i netto.

W świetle badań różnych ośrodków badawczych (m.in. CBOS, Assey Group) odsetek osób posiadających oszczędności w Polsce na koniec I kw. 2023 roku kształtował się na poziomie ok. 54–55%. Obecny wynik jest lepszy niż w latach 2010–2017 (ok. 42%) ale poniżej maksimum odnotowanym w I kw. 2020 roku (61%).



Rysunek 3.1. Czy Pana(i) gospodarstwo domowe posiada oszczędności pieniężne (w %)

Źródło: *Oszczędności i długi Polaków*, Nr 46/2023, Kwiecień 2023, Centrum Badania Opinii Społecznej.

Najliczniejszą grupę posiadającą oszczędności stanowią osoby deklarujące nadwyżki finansowe w wysokości powyższej 5 miesięcznych pensji (28%). Pozostałe osoby wskazywały na oszczędności na poziomie¹⁴:

- 1 wynagrodzenia – 11%;
- 1–2 wynagrodzeń – 12%;
- 2–3 wynagrodzeń – 10%;
- 4–5 wynagrodzeń – 11%.

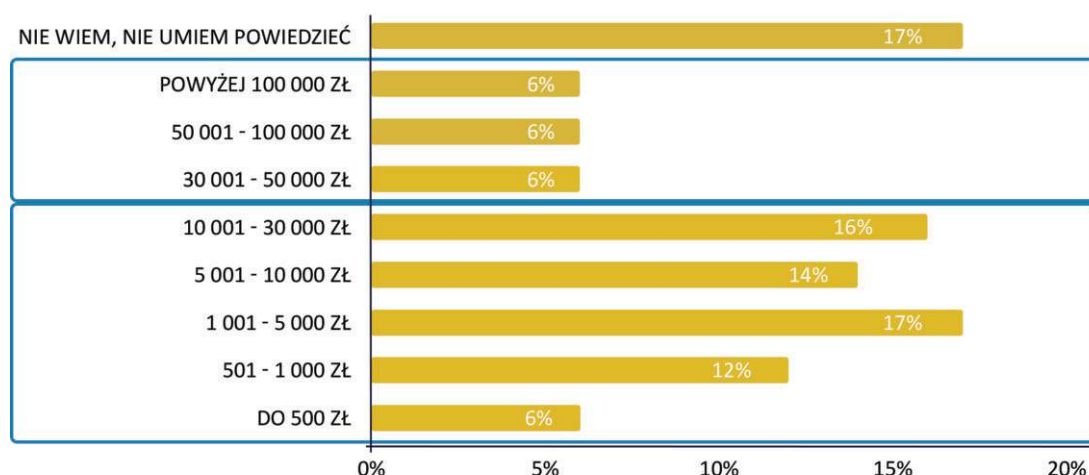
28 proc. Polaków nie wie lub trudno im określić, ile posiada odłożonych funduszy, co można interpretować jako niewielką, nieznaczącą ilość zgromadzonych środków.

Badania Assey Index potwierdzają przedstawione wyniki, w świetle których 18% osób deklarujących posiadanie nadwyżek finansowych wykazuje oszczędności na poziomie powyżej 30 tys. zł.

Niepokojącym zjawiskiem, niesprzyjającym kreacji bazy depozytowej w Polsce, jest fakt, iż w świetle najnowszych badań¹⁵ tylko ok. 38% obywateli deklaruje regularne odkładanie określonej kwoty. Polacy,

¹⁴ Polaków Portfel Własny. Czas oszczędzania, Santander Consumer Bank, 2022.

¹⁵ Polaków Portfel Własny. Czas oszczędzania, Santander Consumer Bank, 2022.



Rysunek 3.2. W jakich granicach mieszczą się Pana/i oszczędności pieniężne? Proszę wziąć pod uwagę zarówno oszczędności gotówkowe/ na koncie, jak i zgromadzone w produktach finansowych, np. na lokatach, funduszach inwestycyjnych
 Źródło: Wskaźnik gotowości inwestycyjnej Polaków, Assey Index, Warszawa 2021.

którzy przyznają, iż regularnie oszczędzają, to osoby dobrze zarabiające (82% wskazań w grupie zarabiającej od 7 000 zł netto i więcej oraz 54% wśród osób z dochodem od 5 000 do 6 999 zł na rękę) oraz osoby w wieku 50–59 lat (62%). W grupie przeciwnej, brak systematycznego odkładania środków deklarują przede wszystkim 18–29 latkowie (81%) i seniorzy powyżej 60 roku życia (78%), a zatem osoby charakteryzujące się niższym dochodem niż pozostałe grupy.

Uwzględniając strukturę poziomu wykształcenia, posiadanie oszczędności deklarują przede wszystkim

osoby z wykształceniem wyższym (73%) i średnim (58%). Najniższy odsetek Polaków deklarujących nadwyżki finansowe jest charakterystyczny dla osób z najniższym wykształceniem (30%). Porównując te wyniki z faktyczną strukturą ludności według poziomu wykształcenia, pozytywnym zjawiskiem w kontekście potencjału rynku depozytowego jest wzrost w Polsce liczby osób ze średnim i wyższym wykształceniem. O ile w 2011 roku wykształcenie wyższe w Polsce posiadało 17,1%, to w 2021 roku już 23,1%. Spada także odsetek Polaków z wykształceniem podstawowym – z 29,8% w 2011 roku do 24,9% w 2021 roku.

Tabela 3.1. Czy Pana(i) gospodarstwo domowe posiada oszczędności pieniężne [%]?
 Struktura ludności Polski według poziomu wykształcenia w latach 2022 i 2021

Poziom wykształcenia	Tak	Nie	Ludność w wieku 13 lat i więcej według poziomu wykształcenia	2011	2021
Podstawowe	30	70	Podstawowe	29,8	24,9
Zasadnicze zawodowe	42	58	Zasadnicze zawodowe	21,7	19,6
Średnie	58	42	Średnie	31,4	32,4
Wyższe	73	27	Wyższe	17,1	23,1

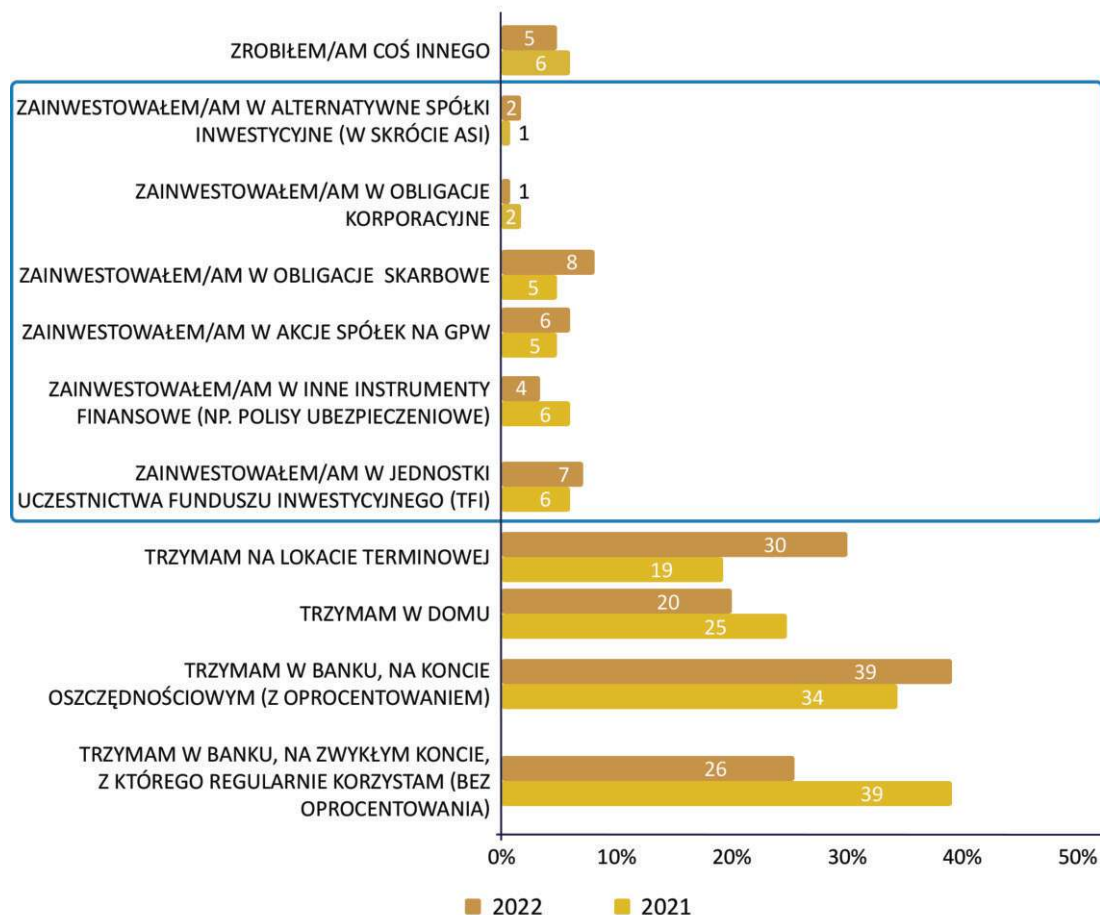
Źródło: Oszczędności i długi Polaków, Komunikat z badań nr 46/2023, CBOS, kwiecień 2023 oraz GUS.

Badania wskazują, że Polacy lokują oszczędności przede wszystkim w bankach, co deklaruje 95% badanych osób. Posiadanie produktów inwestycyjnych potwierdza ok. 28% ankietowanych. Niemniej jednak, co piąty obywatel trzyma oszczędności w domu.

Preferencje Polaków dotyczące źródeł lokowania nadwyżek finansowych podlegają zmianom na skutek czynników społeczno-ekonomicznych. Można zauważyć, że rosnąca inflacja w latach 2021–2022 spowodowała z jednej strony transfer środków z nieoprocentowanych rachunków bieżących (26%

w 2022 roku wobec 39% w 2021 roku) na konta oszczędnościowe (39% w 2022 roku wobec 34% w 2021 roku) i lokaty terminowe (30% w 2022 roku

wobec 19% w 2021 roku), a z drugiej spadek odsetka Polaków trzymających oszczędności w domu (20% w 2022 roku wobec 25% w 2021 roku).



Rysunek 3.3. Co robi Pan/i ze swoimi oszczędnościami [%]?

Podstawa: osoby posiadające oszczędności pieniężne; dowolna liczba odpowiedzi

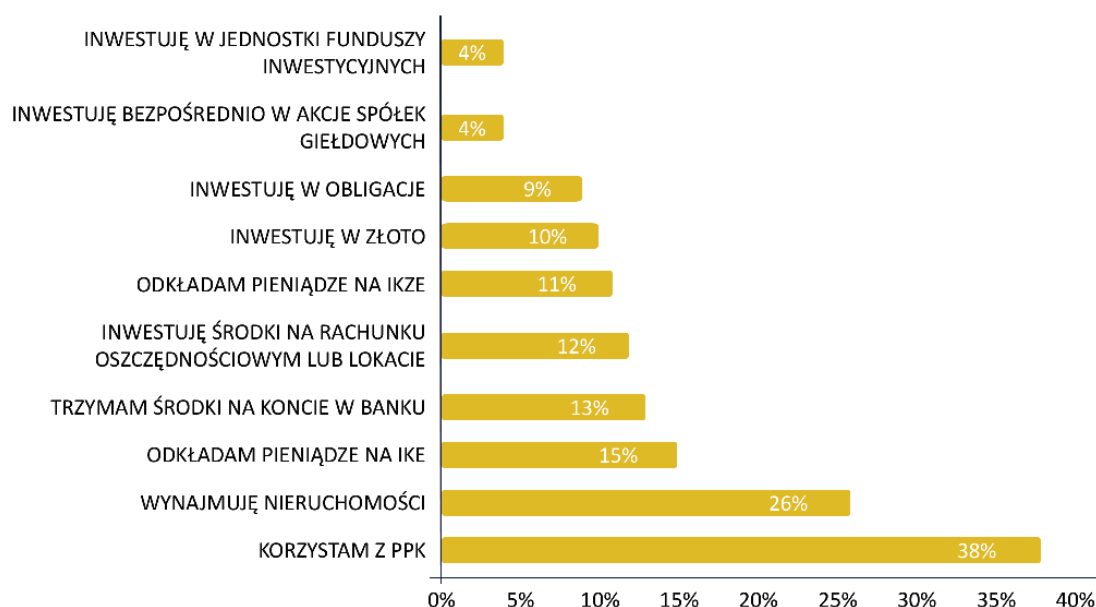
Źródło: Wskaźnik gotowości inwestycyjnej Polaków, Assey Index, Warszawa 2022.

Czynnikiem niesprzyjającym rozwojowi bazy depozytowej jest natomiast bardzo niski odsetek Polaków – zaledwie 21% – deklarujących oszczędzanie na emeryturę poza obowiązkowymi składkami. Biorąc pod uwagę, że szacowana przez ZUS stopa zastąpienia (relacja wysokości emerytury do ostatniego wynagrodzenia) w 2060 roku osiągnie poziom 18,7%, wydawać by się mogło, że powinien być to czynnik stymulujący wielkość oszczędności. Niemniej jednak tylko co czwarty 40- i 50-latek dba o zapewnienie dodatkowych środków na emeryturę. Pokolenie 30-latków to grupa o najwyższym odsetku osób oszczędzających na emeryturę (45%).

Oszczędności emerytalne gromadzone są przede wszystkim w PPK (38%) i na rynku nieruchomości

– poprzez wynajmem mieszkań (26%). Popularnym źródłem inwestycji emerytalnych są także konta IKE (15%) oraz rachunek bieżący (13%) lub lokata terminowa (12%).

W ostatnich latach, w warunkach niskiego oprocentowania depozytów, duża część klientów zdecydowała się na inwestycje na rynku nieruchomości, jako zabezpieczenie przed ujemnym realnym oprocentowaniem depozytów. Warto podkreślić, iż Narodowy Bank Polski publikuje kwartalnie miary opłacalności dochodów z najmu mieszkań. W świetle danych z II kw. 2023 roku inwestycje mieszkaniowe były konkurencyjne na tle oprocentowania lokat bankowych, ale opłacalność inwestycji w mieszkanie na wynajem względem inwestycji w 10-letnie obligacje skarbowe było ujemne z uwagi na wysokie



Rysunek 3.4. W jaki sposób oszczędza Pan/i na przyszłą emeryturę?

Źródło: Polaków Portfel Własny. Czas oszczędzania, Santander Consumer Bank, 2022.

oprocentowanie SPW¹⁶. Szacunkowa stopa kapitalizacji¹⁷ wskazana przez NBP kształtuje się na poziomie ok. 6,0–6,5 %, co stanowi dużą konkurencję dla rynku depozytowego.

Potencjał rynku depozytowego analizowany jest także w ujęciu liczbowym, przy wykorzystaniu różnie definiowanych stóp oszczędzania.

Stopa oszczędności gospodarstw domowych w ujęciu mikro wyznaczana jest na podstawie danych pochodzących z Badania Budżetów Gospodarstw

Domowych¹⁸. Stanowi odniesienie przyrostu oszczędności (wyznaczonych jako różnica pomiędzy przeciętnym miesięcznym dochodem rozporządzalnym na 1 osobę a przeciętnymi miesięcznymi wydatkami na 1 osobę) do dochodu rozporządzalnego.

Należy podkreślić, że stopa oszczędności w badaniach budżetów gospodarstw domowych nie uwzględnia w strukturze wydatków wydatków na zakup ziemi, domów, mieszkań, które są klasyfikowane jako wydatki inwestycyjne, niezwiązane z wydatkami bieżącymi¹⁹.

¹⁶ Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w II kwartale 2023 r., NBP, wrzesień 2023 roku.

¹⁷ Obliczana jako stosunek rocznego dochodu z wynajmu (na podstawie stawek średnioważonych w zł/mkw. wg badań BARN dla przeciętnego mieszkania) do ceny mieszkania za metr kwadratowy.

¹⁸ Budżety gospodarstw domowych w 2022 r., Główny Urząd Statystyczny, Warszawa, 2023.

¹⁹ D. Fatuła, Stopa oszczędności gospodarstw domowych – różnice w ujęciu mikro- i makroekonomicznym, Wiadomości Statystyczne. The Polish Statistician, 2013 | nr 9 | 17–25.

**Tabela 3.2.** Stopa oszczędności na 1 osobę w gospodarstwie domowym jako odsetek dochodu rozporządzalnego

Rok	Przeciętny miesięczny dochód rozporządzalny na 1 osobę w zł	Przeciętne miesięczne wydatki na 1 osobę w zł	Przyrost oszczędności na 1 osobę w zł	Stopa oszczędności na 1 osobę w % dochodu	Udział wydatków w dochodzie rozporządzalnym
2010	1200,82	1005,03	195,79	16,3%	83,7%
2011	1235,00	1028,00	207,00	16,8%	83,2%
2012	1278,00	1059,00	219,00	17,1%	82,8%
2013	1299,00	1062,00	237,00	18,2%	81,7%
2014	1340,00	1079,00	261,00	19,5%	80,5%
2015	1386,16	1091,19	294,97	21,3%	78,7%
2016	1474,56	1131,64	342,92	23,3%	76,7%
2017	1598,13	1186,86	411,27	25,7%	74,3%
2018	1693,46	1186,86	506,60	29,9%	70,1%
2019	1819,14	1251,73	567,41	31,2%	68,8%
2020	1919,21	1209,58	709,63	37,0%	63,0%
2021	2019,75	1280,64	739,11	36,6%	63,4%
2022	2249,79	1475,22	774,57	34,4%	65,6%

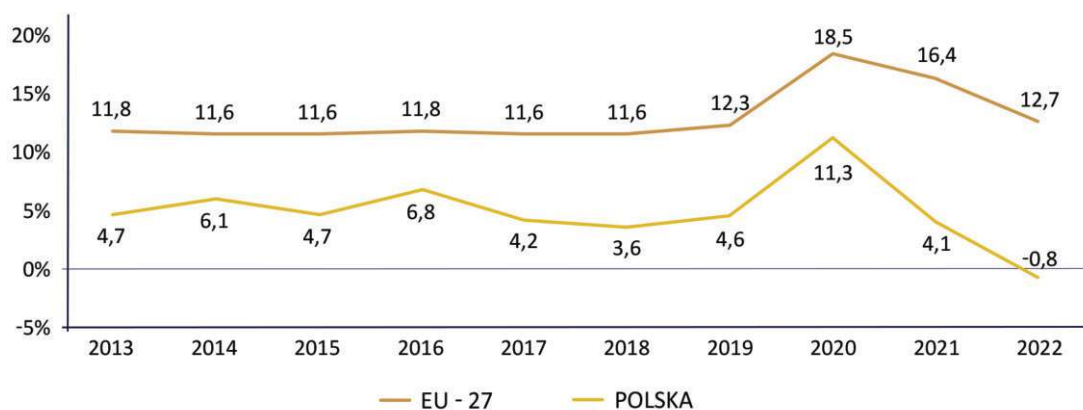
Źródło: Budżety gospodarstw domowych w 2022 r., Główny Urząd Statystyczny, Warszawa, 2023.

W tym ujęciu można zaobserwować po pierwsze wyraźny wzrost przyrostu oszczędności na 1 osobę, który na przestrzeni ostatnich 10 lat wzrósł ponad 3,5-krotnie, z poziomu 219 zł w 2012 roku do 887,57 zł w 2022 roku. Po drugie stopa oszczędności w 2022 roku była dwukrotnie wyższa (34,4%) niż w 2012 roku (17,1%).

Niemniej jednak od 2020 roku obserwowane jest zahamowanie trendu wzrostu stopy oszczędności w Polsce. O ile w 2020 roku przyrost oszczędności w relacji do

dochodu do dyspozycji wynosił 37%, to 2021 roku 36,6% a w 2022 roku 34,4%. Spowodowane to było wzrostem udziału wydatków w dochodzie rozporządzalnym i mniejszą możliwością akumulacji oszczędności.

Potencjał rynku depozytowego można zobrazować także przy wykorzystaniu stopy oszczędności brutto gospodarstw domowych (ujęcie makro) publikowanej przez Eurostat, definiowanej jako oszczędności gospodarstw domowych w relacji do ich dochodu rozporządzalnego.

**Rysunek 3.5.** Stopa oszczędności brutto gospodarstw domowych w Polsce i w UE (w %)

Źródło: Eurostat.



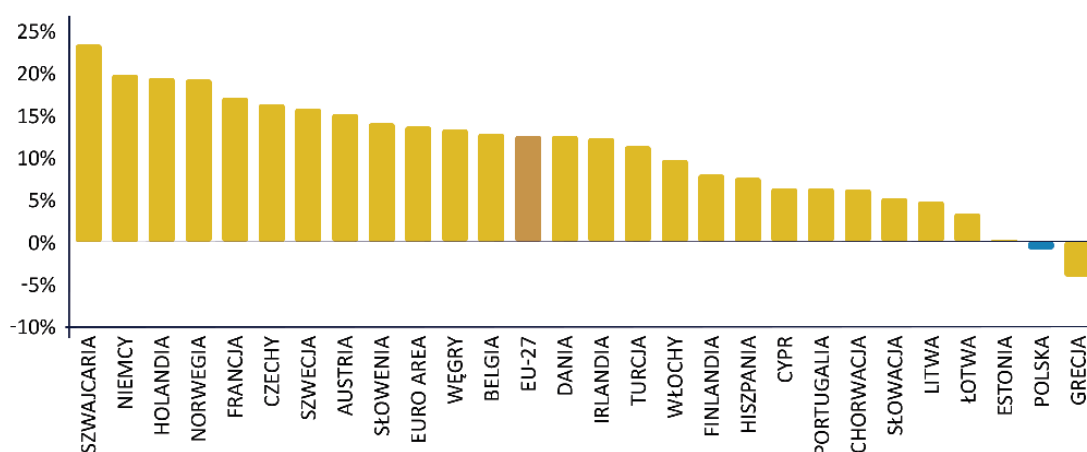
Analiza stopy oszczędności brutto w sektorze gospodarstw domowych w Polsce na tle wybranych krajów Unii Europejskiej wskazuje na następujące wnioski:

- stopa oszczędności brutto w Polsce na koniec 2022 roku była ujemna (-0,8%) i o 12,1 pkt. proc. niższa niż w 2020 roku (11,3%);
- stopa oszczędności brutto w Polsce kształtuje się poniżej średniej unijnej;
- stopa oszczędności brutto w Polsce jest jedną z najniższych w UE.

Dystans rozwojowy Polski w obszarze poziomu stopy oszczędności brutto w porównaniu do innych państw członkowskich UE jest bardzo duży. Stopa oszczędności brutto jest w Polsce:

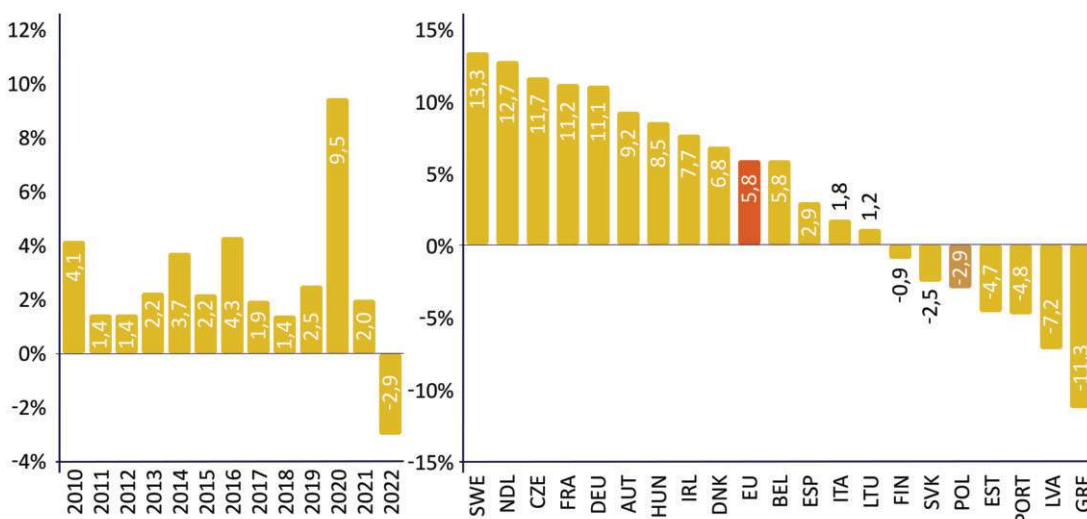
- ponad 13-krotnie niższa niż średnia w UE;
- ponad 13-krotnie niższa niż na Węgrzech;
- ponad 17-krotnie niższa niż w Czechach;

Podobne wnioski dotyczące poziomu stopy oszczędności w sektorze gospodarstw domowych w Polsce wynikają z danych OECD, który publikuje stopę



Rysunek 3.6. Stopa oszczędności brutto gospodarstw domowych w wybranych krajach UE na koniec 2022 roku (w %)

Źródło: Eurostat.



Rysunek 3.7. Stopa oszczędności netto gospodarstw domowych jako % dochodów do dyspozycji netto w Polsce (lewy wykres) w latach 2010-2022 i w wybranych krajach UE (prawy wykres) w 2022 roku

Źródło: OECD.

oszczędności netto²⁰. W przypadku tak wyznaczonej stopy oszczędności, jej poziom dla Polski jest również ujemny i wynosi -2,9%, podczas gdy na Węgrzech 8,5%, a w Czechach 11,7%.

Bank Światowy definiuje natomiast stopę oszczędzania w ujęciu rachunków narodowych jako nadwyżkę PKB nad konsumpcją w relacji do PKB. Miara ta przedstawia stan oszczędności całej gospodarki w danym roku. Na nadwyżkę PKB składają się nie tylko oszczędności gospodarstw domowych, ale także oszczędności rządowe oraz nadwyżka operacyjna brutto przedsiębiorstw, w tym podmiotów finansowych. Jak zaznacza Bank Światowy, znaczny udział w tych oszczędnościach mają właśnie oszczędności gospodarstw domowych.

Biorąc pod uwagę poziom oszczędności w całej gospodarce, należy zauważyć ich systematyczny wzrost w Polsce – z 20% w 2013 roku do 25% w 2022 roku.

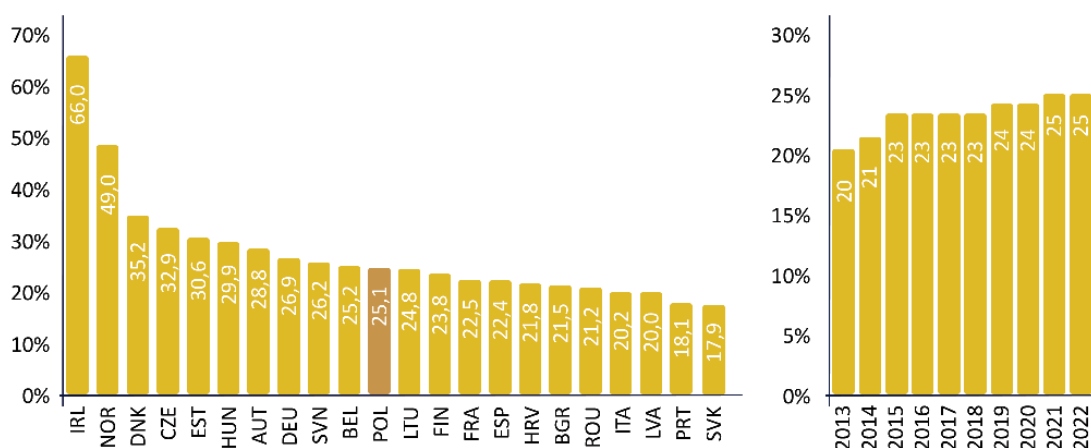
W porównaniu do innych krajów europejskich, Polska pod względem analizowanej stopy oszczędności klasyfikuje się w średnich przedziałach, porównywalnych z gospodarką Belgii (25,2%), Finlandii (23,8%). Nadwyżka PKB nad konsumpcją w relacji do PKB jest

w Polsce o 2,5 pkt. proc. wyższa niż we Francji i Hiszpanii oraz o 5 pkt. proc. niż we Włoszech.

Niemniej jednak, ta miara stopy oszczędzania wydaje się zbyt ogólna dla wnioskowania o skłonności do oszczędzania gospodarstw domowych. Stanowi jednak uzupełnienie wcześniej przedstawionych wskaźników stopy oszczędności.

Podsumowując skłonność gospodarstw domowych w Polsce do oszczędzania, należy w pierwszej kolejności podkreślić zauważalny wzrost stopy oszczędności na przestrzeni ostatnich 10 lat. Potencjał przyrostu oszczędności został jednak w ostatnich dwóch latach ograniczony. Spowodowane to było niższą dynamiką wzrostu dochodu rozporządzalnego w porównaniu z tempem wzrostu wydatków, które w 2022 roku było najwyższe w ostatnich 10 latach (15,2% w porównaniu ze średnią dla lat 2011–2022 na poziomie 3,3%).

W ujęciu europejskim, Polska charakteryzuje się jednym z najniższych poziomów stopy oszczędności w Unii Europejskiej, która w 2022 roku przyjęła wręcz wartości ujemne. Dystans rozwojowy Polski jest więc bardzo duży do nadrobienia, ale pozwala z drugiej



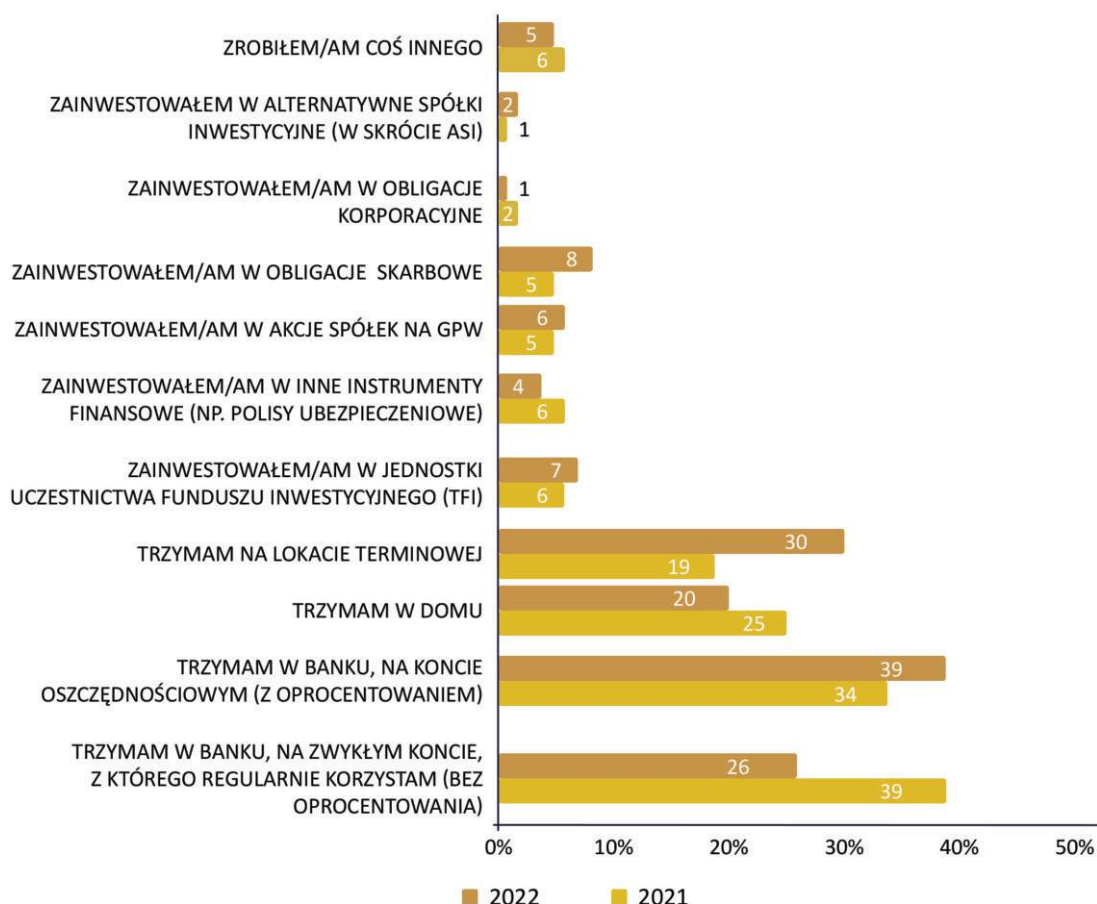
Rysunek 3.8. Oszczędności krajowe brutto w 2022 roku w wybranych krajach UE (lewy wykres) i w Polsce (prawy wykres) w latach 2013–2022 (% PKB)

Źródło: World Bank.

²⁰ Definicja OECD: Oszczędności netto gospodarstw domowych definiuje się jako dochód do dyspozycji netto gospodarstwa domowego powiększony o zmianę uprawnień emerytalnych i rentowych pomniejszony o wydatki gospodarstw domowych na spożycie. Stopa oszczędności netto gospodarstw domowych oznacza całkowitą kwotę oszczędności netto jako procent dochodu do dyspozycji netto gospodarstwa domowego. Pokazuje zatem, ile gospodarstw domowych oszczędza z bieżących dochodów, a także ile dochodów dodały do swojego majątku netto.

strony szacować wysoki potencjał rozwoju rynku oszczędności, biorąc pod uwagę proces konwergencji do średnich unijnych poziomów.

Uwzględniając, że większość analizowanych mierników stopy oszczędności opiera się na różnicy pomiędzy dochodem rozporządzalnym gospodarstwa



Rysunek 3.9. Co Pan/i robi ze swoimi oszczędnościami? (w proc.)

Podstawa: Osoby posiadające oszczędności; dowolna liczba odpowiedzi

Źródło: Wskaźnik gotowości inwestycyjnej Polaków, Assay Index, Warszawa 2022.

domowego a jego miesięcznymi wydatkami, należy zauważyć, iż potencjał rozwojowy rynku depozytowego w Polsce będzie w dużym stopniu determinowany maksymalizowaniem wskazanej różnicy określającej poziom przyrostu oszczędności. W warunkach szybszego wzrostu poziomu dochodu rozporządzalnego w stosunku do wydatków gospodarstwa domowego można oczekiwać wzrostu poziomu oszczędności w Polsce, co w warunkach podwyższonej stopy inflacji może być jednak trudne do zrealizowania.

Potencjał rozwoju rynku depozytowego w Polsce w segmencie gospodarstw domowych determinowany jest także stopniem substytucji oszczędności pomiędzy rynkiem depozytowym a produktami inwestycyjnymi, takimi jak jednostki uczestnictwa TFI, obligacje skarbu państwa i korporacyjne czy rynek akcji.

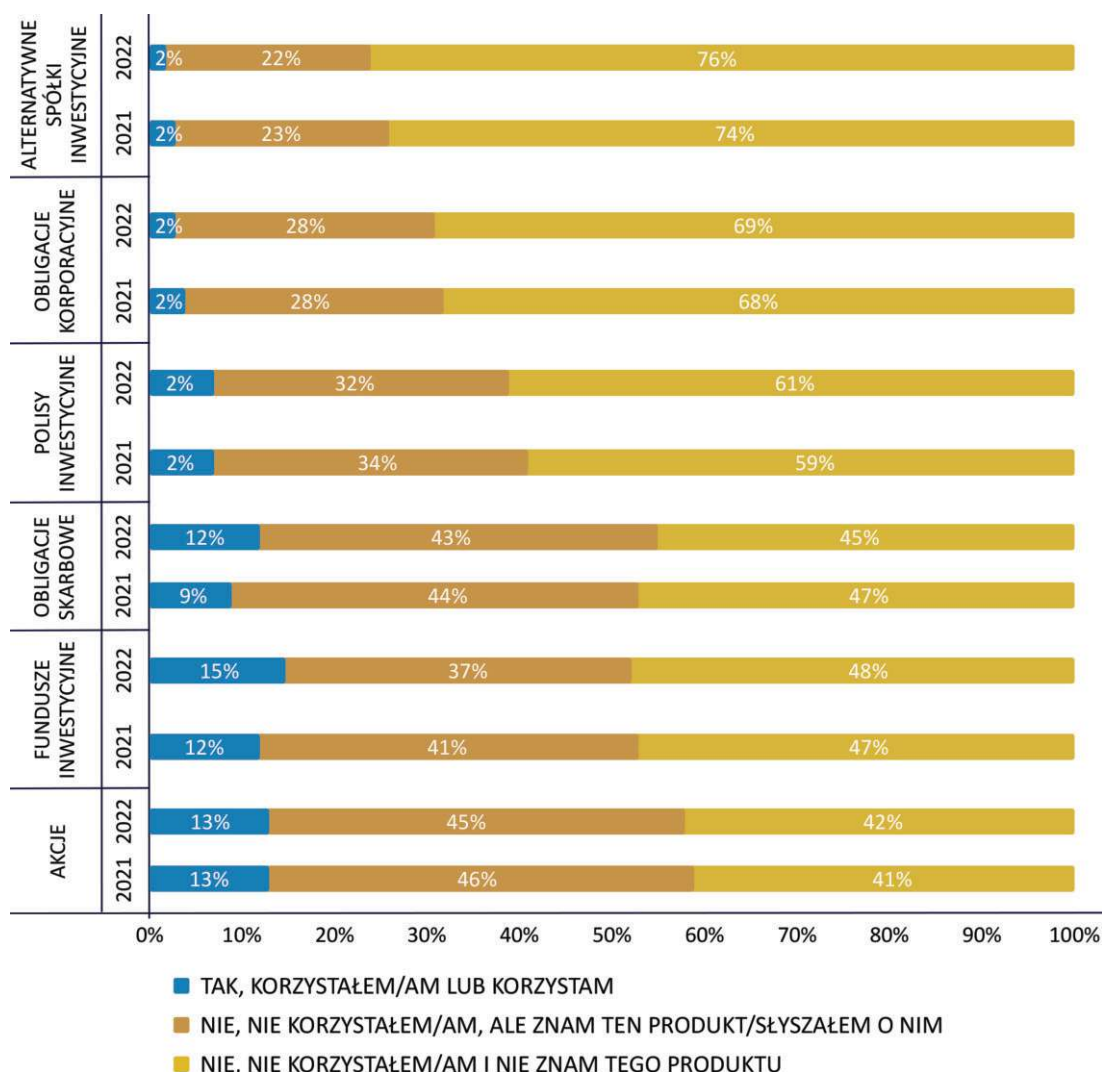
Generalnie skłonność do inwestowania wśród Polaków jest stosunkowo niska. Zgodnie z wynikami Assay Index²¹, jedynie co trzecia osoba z oszczędno-

ściami deklaruje posiadanie doświadczeń w zakresie nabywania produktów inwestycyjnych, podczas gdy produktów depozytowych (rachunek osobisty, konto oszczędnościowe, lokata terminowa) 95% oszczędzających.

Wskazuje to więc na pasywny charakter strategii inwestowania Polaków, powiązany zapewne m.in. z relatywnie niskim poziomem edukacji finansowej, skłaniającym do niepodejmowania zbyt wysokiego ryzyka i wyboru prostych, nieskomplikowanych produktów. Ponad połowa Polaków deklaruje, że nie tylko nigdy nie korzystała z produktów inwestycyjnych, ale również nie zna takich produktów jak akcje, obligacje czy jednostki funduszy inwestycyjnych.

W grupie osób, które potwierdzają korzystanie z produktów inwestycyjnych, najczęściej wybierane są jednostki funduszy inwestycyjnych (15% w 2022 roku wobec 12% w 2021 roku). Na drugim miejscu znajduje się inwestowanie w akcje (13% w 2021 i 2022 roku). Polacy interesują się także obligacjami skarbowymi (12% w 2022 roku), których popularność na przestrzeni roku wzrosła o 3 pkt. proc.

²¹ Wskaźnik gotowości inwestycyjnej Polaków, Assay Index, Warszawa 2022.



Rysunek 3.10. Z których poniższych produktów inwestycyjnych zdarzyło się Panu/i korzystać?

Podstawa: wszyscy badani

Źródło: Wskaźnik gotowości inwestycyjnej Polaków, Assey Index, Warszawa 2022.

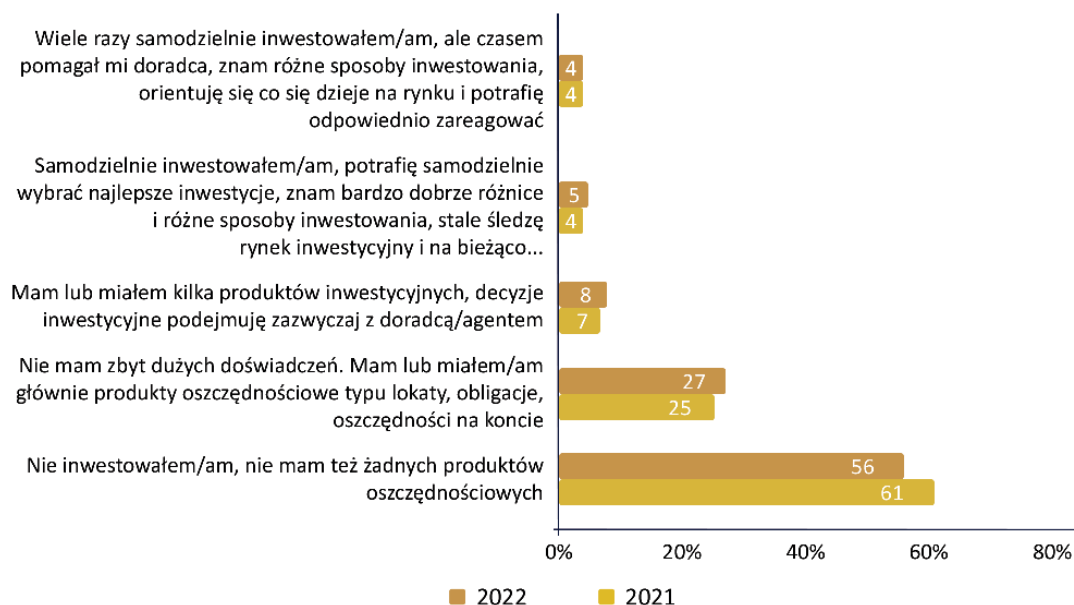
Wśród produktów inwestycyjnych, po które sięgają obywatele, są także polisy inwestycyjne, których zakup deklaruje ok. 7%. Pozostałe analizowane produkty inwestycyjne, takie jak obligacje korporacyjne czy alternatywne spółki inwestycyjne, wybierane są przez ok. 3–4% Polaków.

Pasywny charakter oszczędzania Polaków wynikać może z niskiego stopnia korzystania z usług doradczych banków. Tylko ok. 12% obywateli deklaruje, że współpracowali z doradcą w ramach nabywania produktów inwestycyjnych, a 5% deklaruje, że ma na tyle wysoką wiedzę o funkcjonowaniu rynków finansowych, że decyzje podejmuje samodzielnie.

Podsumowując przedstawione w tym rozdziale badania i analizy, można stwierdzić, iż potencjał rozwojowy rynku depozytowego w Polsce w segmencie

gospodarstw domowych jest duży, biorąc pod uwagę następujące czynniki:

- nadal relatywnie wysoki odsetek Polaków nieposiadających oszczędności;
- niski odsetek osób oszczędzających na emeryturę;
- niską obecnie (ujemną) stopę oszczędności brutto, która w porównaniu z innymi krajami Unii Europejskiej ma duży potencjał wzrostowy;
- pasywny charakter strategii inwestowania Polaków;
- relatywnie wysoki poziom awersji do ryzyka, skutkujący niskim odsetkiem Polaków posiadających doświadczenia w nabywaniu produktów inwestycyjnych.



Rysunek 3.11. Jakie są Pani/Pana doświadczenia inwestycyjne? Proszę wybrać jedną odpowiedź, która najbardziej pasuje do Pana/i (w %)

Źródło: Wskaźnik gotowości inwestycyjnej Polaków, Assey Index, Warszawa 2022.

Wydaje się, że są dwa warunki konieczne wzrostu bazy depozytowej w segmencie gospodarstw domowych w Polsce.

Po pierwsze musi rosnać przyrost oszczędności rozumiany jako nadwyżka dochodów rozporządzalnych nad wydatkami. Oznacza to, że tempo wzrostu dochodu rozporządzalnego musi być większe niż miesięcznych wydatków gospodarstwa domowego, lub inaczej, że Polacy muszą więcej zarabiać i wydawać mniej.

Po drugie, pomimo niskiego poziomu edukacji finansowej Polaków, gospodarstwa domowe dostrzegają nieatrakcyjny, niegwarantujący ochronę kapitału poziom oprocentowania depozytów. Realna ujemna stopa oprocentowania depozytów skłania Polaków do poszukiwania atrakcyjniejszych źródeł dochodu, w tym m.in. na rynku nieruchomości. Konieczne jest zatem cenowe uatrakcyjnienie oferty depozytowej, tak aby utrzymać obecną bazę klientów i przyciągnąć tych klientów, którzy trzymają oszczędności w domu (według badań nawet 20% Polaków posiadających oszczędności).



Warunki cenowe na krajowym rynku depozytowym





Warunki cenowe na krajowym rynku depozytowym determinowane są przede wszystkim polityką pieniężną Narodowego Banku Polskiego przejawiającą się w poziomie stóp procentowych banku centralnego. Znaczenie dla wysokości oprocentowania lokat bankowych ma również poziom konkurencji w sektorze, uwarunkowany m.in. zapotrzebowaniem banków na depozyty jako źródło finansowania działalności.

Celem badań przedstawionych w tej części raportu jest analiza warunków cenowych na krajowym rynku depozytowym rozumianych przez pryzmat oprocentowania nominalnego oraz oprocentowania realnego, tj. oprocentowania skorygowanego o wskaźnik inflacji. Analiza obejmuje zmiany warunków cenowych w latach 2012–2023, a także kształtowanie się atrakcyjności cenowej lokat bankowych w Polsce na tle państw UE oraz na tle innych form lokowania oszczędności wykorzystywanych przez gospodarstwa domowe.

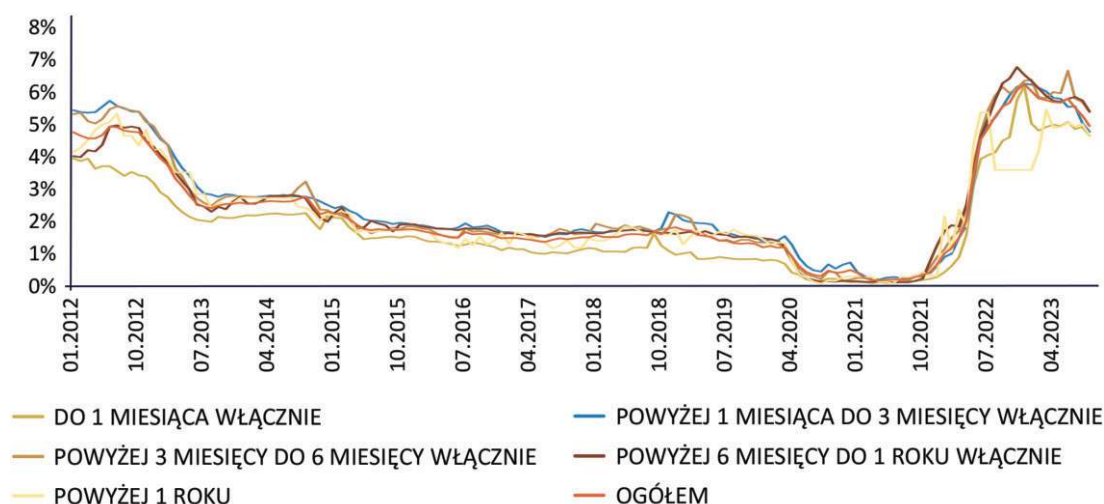
Lata 2022–2023 charakteryzowały się relatywnie wysokim poziomem oprocentowania depozytów gospodarstw domowych na rynku krajowym. Wraz z kolejnymi podwyżkami stóp procentowych banku centralnego, rosło również nominalne oprocentowanie lokat bankowych, osiągając na koniec 2022 roku poziom 6,3%²².

Po istotnym wzroście oprocentowania depozytów gospodarstw domowych w 2022 roku, rok 2023

przyniósł stopniowe obniżenie stawek płaconych przez banki w tym segmencie rynku. Na koniec września 2023 roku oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych ogółem kształtowało się na poziomie 5,0%. Oznacza to, że na przestrzeni ostatnich trzech kwartałów, oprocentowanie depozytów obniżyło się o 1,3 pkt. proc. Spadek ten miał miejsce w sytuacji utrzymywania się stóp procentowych Narodowego Banku Polskiego na niezmiennym poziomie przez praktycznie cały analizowany okres. Stopa referencyjna Narodowego Banku Polskiego obniżona została dopiero we wrześniu i październiku 2023 roku, a obniżka ta wyniosła łącznie 1,0 pkt. proc.²³

Rok 2023 nie przyniósł natomiast istotnych zmian w zakresie różnicy pomiędzy oprocentowaniem depozytów bieżących a oprocentowaniem depozytów na dłuższe terminy zapadalności. W kolejnych miesiącach 2023 roku różnica pomiędzy oprocentowaniem depozytów o terminie od 6 miesięcy do 1 roku włącznie a oprocentowaniem depozytów o terminie do 1 miesiąca włącznie oscylowała wokół 1 pkt. proc. (w styczniu wyniosła 1,3 pkt. proc., natomiast we wrześniu 2023 roku 0,8 pkt. proc.)

Jednocześnie podkreślić należy, że pomimo spadków, oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych nadal znajduje się na poziomie wyższym niż odnotowano w latach 2012–2021. Dodać należy, że ostatni raz poziom oprocentowania przekraczający ten z lat 2022–2023 odnotowano w roku 2008.



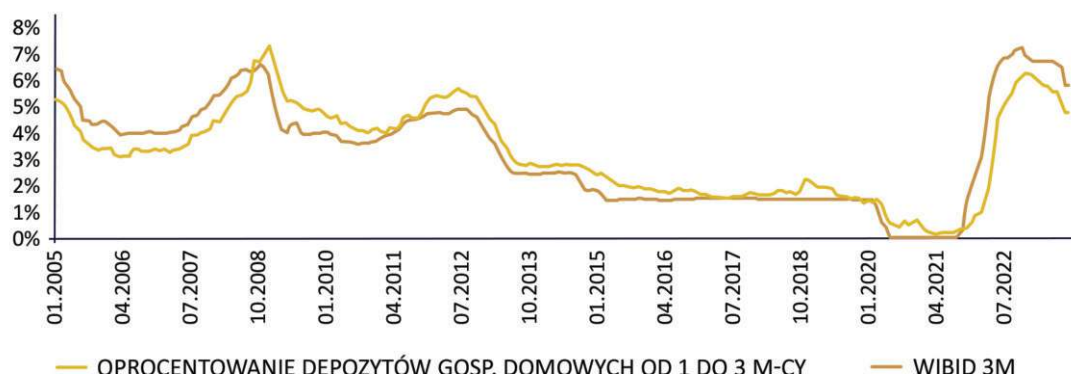
Rysunek 4.1. Oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych w okresie styczeń 2012 – wrzesień 2022*

* średnie oprocentowanie nowych i renegocjowanych umów zlotowych

Źródło: NBP.

²² Dotyczy oprocentowania nowych umów depozytów ogółem, dane NBP.

²³ Na koniec 2022 roku stopa referencyjna kształtowała się na poziomie 6,75%. W okresie styczeń – wrzesień 2023 Rada Polityki Pieniężnej obniżyła stopę referencyjną na posiedzeniu we wrześniu 2023 roku do 6,0%.



Rysunek 4.2. Oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych na tle stawki WIBID w latach 2006–2023

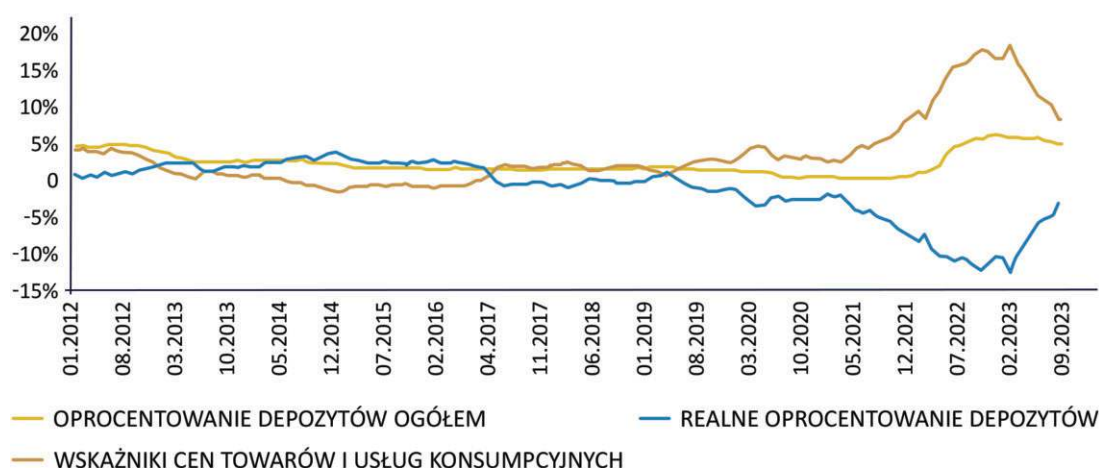
Źródło: Obliczenia własne na podst. danych NBP oraz money.pl.

Geneza wzrostu oprocentowania w obu okresach była jednak odmienna. W roku 2008 na krajowym rynku bankowym rozpoczęła się tzw. wojna depozytowa, czyli zjawisko, w którym oprocentowanie depozytów przekraczało stawki oferowane na rynku międzybankowym, tj. stawki WIBID²⁴. W szczytowym momencie oprocentowanie depozytów o okresie zapadalności od 1 do 3 miesięcy przekraczało stawkę WIBID 3M o 1,7 pkt. proc. W latach 2022–2023 sytuacja taka nie miała natomiast miejsca. W okresie od stycznia 2022 do września 2023 stawka WIBID była bowiem wyższa od oprocentowania depozytów średnio o 1,5 pkt. proc²⁵.

Pomimo relatywnie wysokiego nominalnego oprocentowania depozytów na rynku krajowym, jakie odnotowywane jest na przestrzeni ostatnich dwóch

lat, realny poziom oprocentowania depozytów gospodarstw domowych wyznaczany jako różnica pomiędzy oprocentowaniem depozytów gospodarstw domowych ogółem a wskaźnikiem cen towarów i usług konsumpcyjnych utrzymuje się na poziomie ujemnym. Sytuacja taka ma miejsce nieprzerwanie od 2019 roku, przy czym lata 2021–2022 przyniosły znaczne nasilenie tego zjawiska. O ile na koniec 2020 roku realne oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych wyniosło –1,9%, w kolejnych latach wyniosło odpowiednio –7,9% na koniec 2021 roku oraz –10,4% na koniec 2022 roku.

Zahamowanie spadku realnego oprocentowania depozytów gospodarstw domowych nastąpiło w marcu 2023 roku, co wynikało z obniżenia się wskaźnika cen towarów i usług konsumpcyjnych.



Rysunek 4.3. Realne oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych w okresie styczeń 2012 – wrzesień 2023

Źródło: Opracowanie własne na podst. danych NBP oraz GUS.

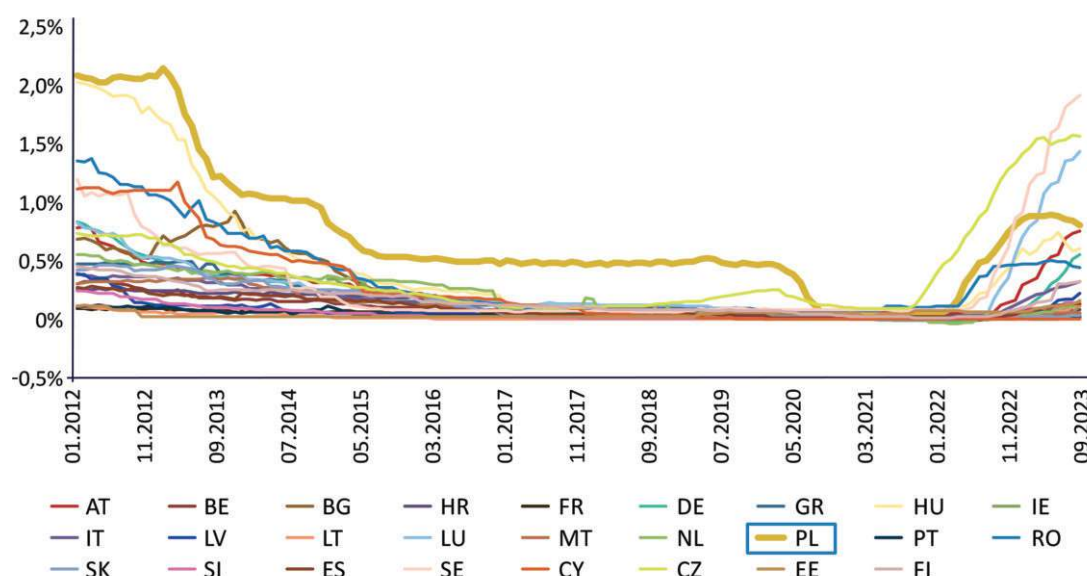
²⁴ M. Mokrógulski, Wojna depozytowa w polskim sektorze bankowym, *Gospodarka Narodowa*, 4(272), lipiec–sierpień 2014, s.81.

²⁵ Dotyczy oprocentowania depozytów o okresie zapadalności od 1 do 3 miesięcy oraz stawki WIBID 3M.



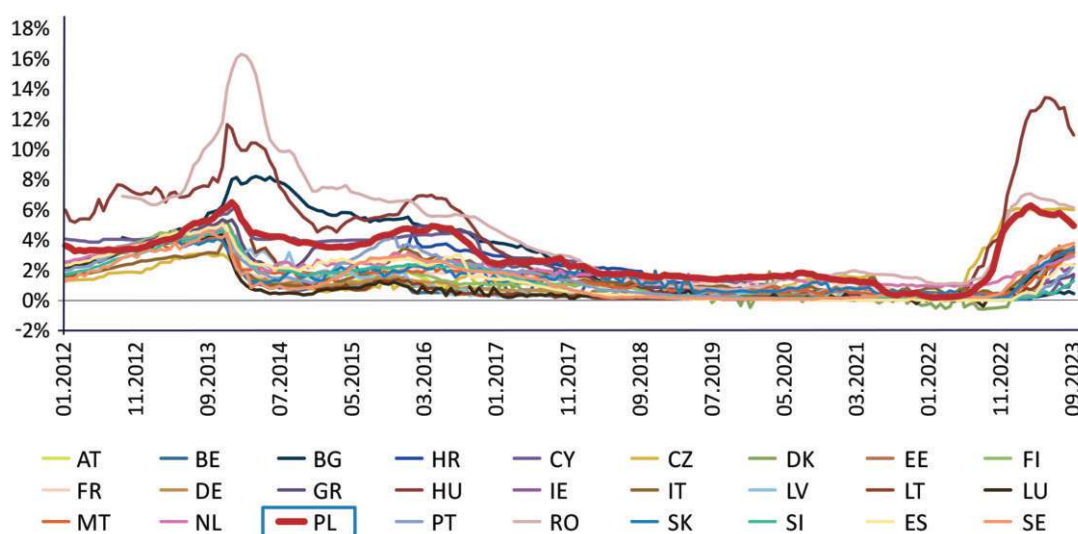
W okresie od marca do września 2023 roku poziom inflacji obniżył się o 10,2 pkt. proc. w porównaniu do wartości odnotowanych w lutym 2023 (18,4% w lutym 2023 vs. 8,2% we wrześniu 2023). W tym samym czasie oprocentowanie depozytów spadło jedynie o 0,9 pkt. proc. W rezultacie realne oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych wyniosło we wrześniu 2023 -3,2% wobec -12,6% w lutym 2023 roku.

Na tle krajów Unii Europejskiej, nominalne oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych w Polsce kształtuje się na relatywnie wysokim poziomie. Według danych Europejskiego Banku Centralnego (ECB), we wrześniu 2023 roku wyższe oprocentowanie depozytów bieżących gospodarstw domowych odnotowano jedynie na trzech rynkach: szwedzkim (1,91%), czeskim (1,56%) oraz luksemburskim (1,43%).



Rysunek 4.4. Oprocentowanie depozytów bieżących gospodarstw domowych w Polsce na tle innych krajów UE w latach 2012-2023

Źródło: ECB.



Rysunek 4.5. Oprocentowanie depozytów terminowych gospodarstw domowych w Polsce na tle innych krajów UE w latach 2012-2023

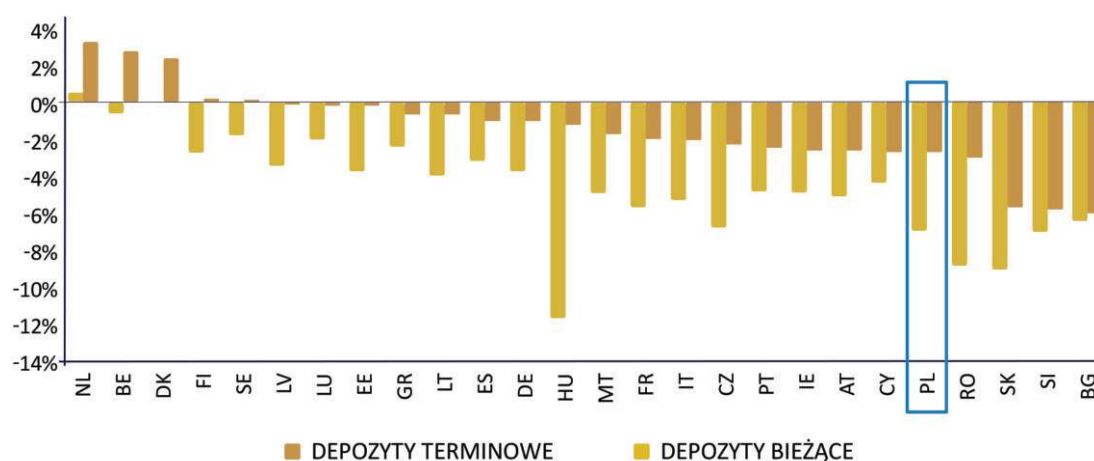
Źródło: ECB.

Podobnie kształtuje się pozycja Polski pod względem oprocentowania depozytów terminowych. Opierając się na danych ECB za wrzesień 2023 roku, oprocentowanie depozytów o terminie zapadalności do 1 roku²⁶ było wyższe na Węgrzech (11,0%), w Rumunii (6,2%) oraz Czechach (6,0%). Na pozostałych rynkach unijnych analizowany wskaźnik kształtował się poniżej wartości odnotowanych na rynku polskim.

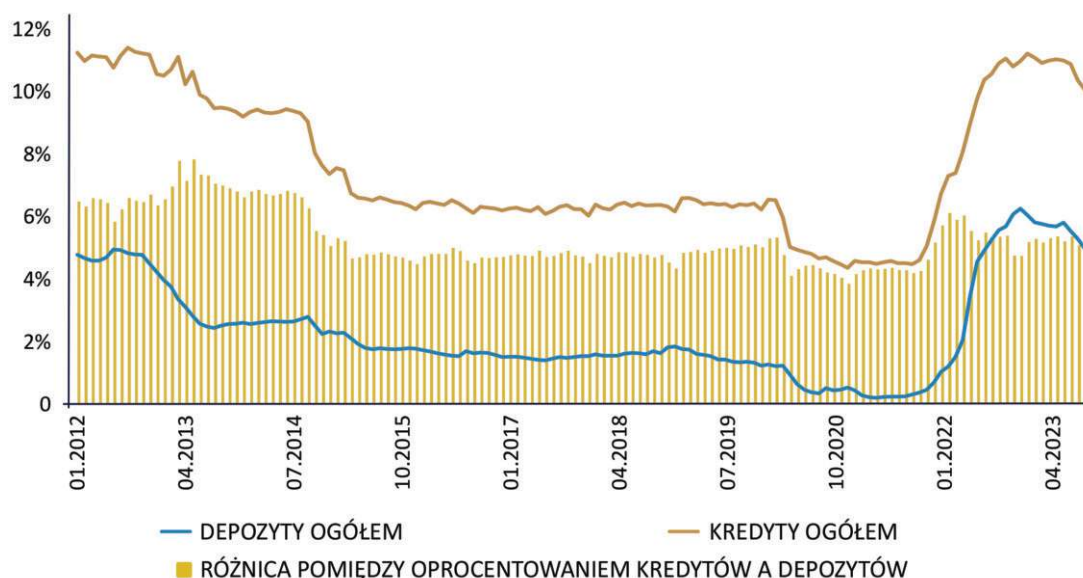
Uwzględniając duże zróżnicowanie w poziomie inflacji na poszczególnych rynkach UE (wg danych na koniec września 2023 wskaźnik HICP w poszczególnych państwach UE kształtował się w przedziale od -0,3 w Holandii do 12,2 na Węgrzech), istotniejszym wskaźnikiem

obrazującym zróżnicowanie cenowe depozytów dla gospodarstw domowych w poszczególnych krajach UE jest oprocentowanie realne. Zostało ono wyznaczone jako różnica w oprocentowaniu depozytów oraz inflacji mierzonej wskaźnikiem HICP (y/y) odpowiednio dla depozytów bieżących i terminowych²⁷.

O ile pod względem oprocentowania nominalnego depozytów dla gospodarstw domowych Polska znajduje się w czołówce krajów unijnych, to oprocentowanie realne na rynku polskim jest jednym z najniższych w UE. W odniesieniu do oprocentowania depozytów bieżących, niższe wartości na koniec września 2023 odnotowano jedynie w Rumunii, Słowenii, Słowacji



Rysunek 4.6. Realne oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych w Polsce na tle innych krajów UE (09.2023)
Źródło: Opracowanie własne na podst. danych ECB oraz Eurostat.



Rysunek 4.7. Różnica pomiędzy oprocentowaniem kredytów a oprocentowaniem depozytów dla gospodarstw domowych w latach 2012 – 09.2023*

* dane dotyczą oprocentowania nowych umów złotych

Źródło: Opracowanie własne na podst. danych NBP.

²⁶ Dane dotyczą oprocentowania nowych umów depozytowych.

²⁷ Depozyty terminowe o terminie zapadalności do 1 roku



oraz na Węgrzech, zajmujących ostatnie miejsce wśród krajów unijnych²⁸.

Pod względem oprocentowania depozytów terminowych niższe oprocentowanie realne odnotowano natomiast w analogicznym okresie w Rumunii, Słowacji, Słowenii oraz Bułgarii.

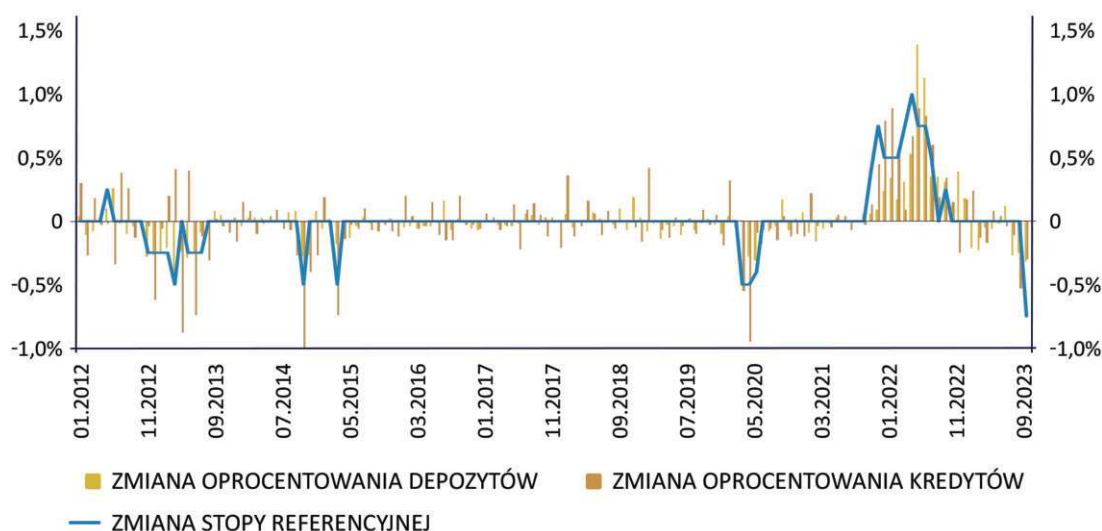
Warto dodać, że na koniec września 2023 roku tylko na pięciu unijnych rynkach odnotowano dodatnie realne oprocentowanie depozytów terminowych: były to Holandia, Belgia, Dania, Finlandia i Szwecja. W przypadku depozytów bieżących jedynym krajem o dodatnim realnym oprocentowaniu tego rodzaju instrumentów była natomiast Holandia.

Analizując poziom oprocentowania depozytów warto odnieść się do sytuacji na rynku kredytowym. Według danych na koniec września 2023 roku różnica pomiędzy oprocentowaniem kredytów dla gospodarstw domowych ogółem a oprocentowaniem depozytów gospodarstw domowych ogółem kształtowała się na poziomie 5,1 pkt. proc.²⁹ Tym samym nie odnotowano istotnych zmian w tym zakresie na przestrzeni ostatniego roku (w poszczególnych miesiącach 2023 roku wartość ta kształtowała się na poziomie 5,1–5,4%). Zauważyć należy jednak, że w porównaniu do okresu rekordowo niskich stóp procentowych na rynku, poziom ten uległ zwiększeniu. W okresie od marca 2020 do listopada 2021 roku różnica pomiędzy oprocentowaniem kredytów a depozytów dla

gospodarstw domowych nie przekraczała bowiem 5 pkt. proc. osiągając nawet 3,8 pkt. proc. w grudniu 2020 roku, czyli w okresie, kiedy stopa referencyjna NBP kształtowała się na poziomie 0,1%.

Zmiana w czasie różnicy pomiędzy oprocentowaniem kredytów a depozytów wynika z odmiennej szybkości i skali dostosowania ceny kredytu i cen depozytów do zmian stóp procentowych NBP. Z jednej strony podkreśla się widoczną w warunkach spadku stóp procentowych tendencję banków do szybszego dostosowania cen depozytów niż cen kredytów³⁰. Z drugiej strony widoczne są znaczne różnice w skali dostosowania oprocentowania kredytów i depozytów w odpowiedzi na decyzje Rady Polityki Pieniężnej.

Jak już wspomniano powyżej, w okresie ultraniskich stóp procentowych znacząco zmalała różnica pomiędzy cenami kredytów a depozytów na rynku krajowym. Wskazuje się bowiem, że w środowisku niskich stóp procentowych możliwość obniżki oprocentowania depozytów dla gospodarstw domowych jest w dużym stopniu ograniczona³¹. W okresie marzec–maj 2020 roku Rada Polityki Pieniężnej trzykrotnie obniżyła stopę referencyjną: w marcu z 1,5% do 1,0%, a następnie w kwietniu i maju odpowiednio do 0,5% i 0,1%. W tym samym czasie oprocentowanie kredytów zmniejszyło się z 6,0% (wartość odnotowana w marcu 2020) do 4,9% (maj 2020), natomiast oprocentowanie depozytów z 1,2% do 0,6%.



Rysunek 4.8. Zmiana oprocentowania depozytów dla gospodarstw domowych ogółem na tle zmiany oprocentowania kredytów dla gospodarstw domowych ogółem oraz stopy referencyjnej NBP*

* dotyczy zmiany w ujęciu miesięcznym

Źródło: Opracowanie własne na podst. danych NBP.

²⁸ Zarówno dla depozytów bieżących, jak i terminowych nie są dostępne dane za 09.2023 dla Chorwacji

²⁹ Dotyczy nowych umów złotych.

³⁰ Z. Wośko, W. Zatoń, Popyt banków komercyjnych na obligacje a wzrost gospodarczy, Acta Universitatis Lodzinsis, Folia Oeconomica 193. 2005, s. 195.

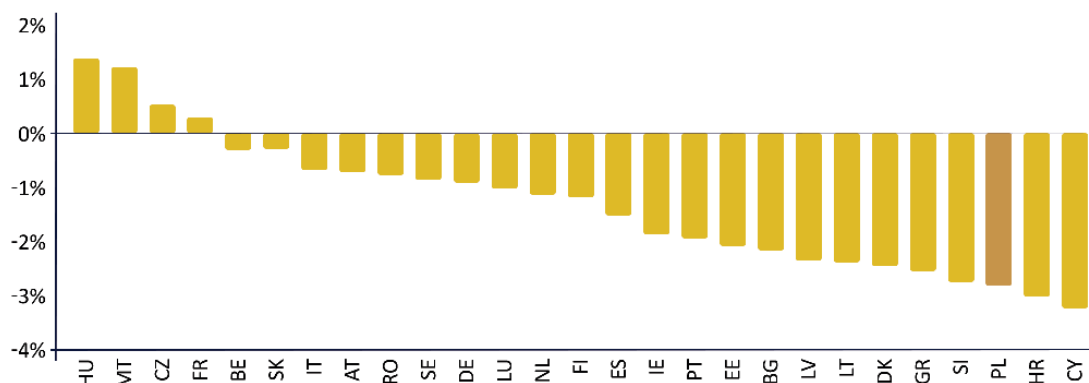
³¹ M. Borsuk, Wpływ czynników makroekonomicznych na poziom marży odsetkowej banków, Studia i Prace Kolegium Zarządzania i Finansów, Szkoła Główna Handlowa, 2016, z. 151, s. 93.



Analogicznie kolejne podwyżki stóp procentowych przez bank centralny dokonane od listopada 2021 do września 2022 w dużo większym stopniu przełożyły się na wzrost oprocentowania kredytów niż na wzrost oprocentowania depozytów. Łącznie we wspomnianym okresie stopa referencyjna NBP wzrosła o 6,25 pkt. proc. W tym samym czasie oprocentowanie

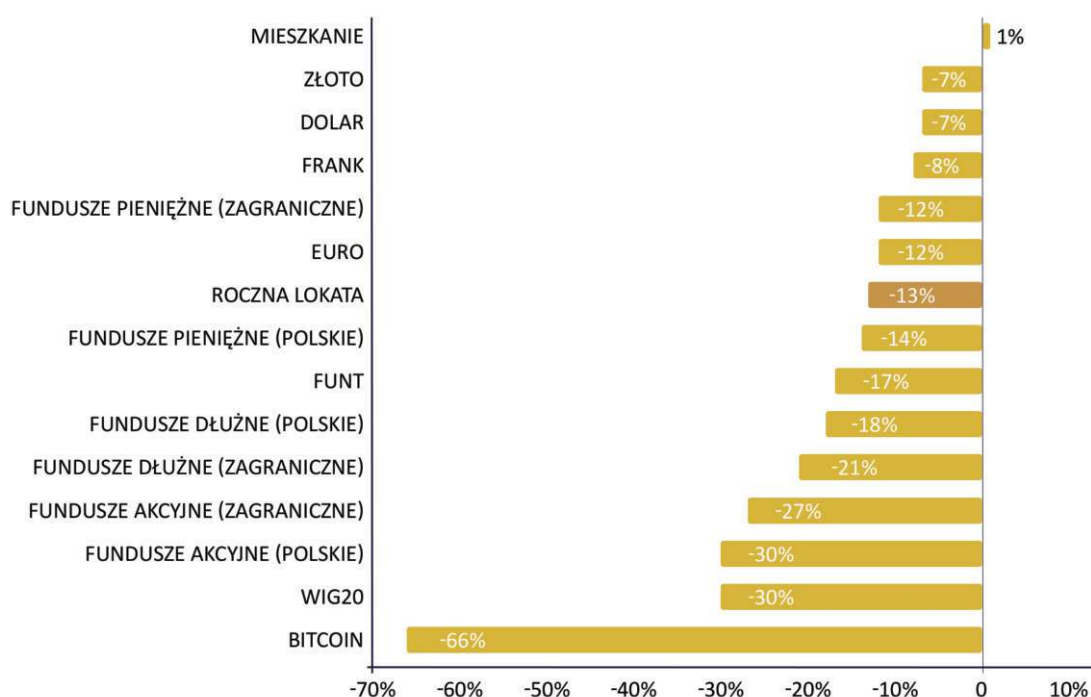
kredytów dla gospodarstw domowych ogółem wzrosło o 5,9 pkt. proc., natomiast oprocentowanie depozytów dla gospodarstw domowych ogółem o 5,1 proc.

Na tle pozostałych rynków unijnych, Polska charakteryzuje się relatywnie wysokim dysparytetem oprocentowania kredytów i depozytów.



Rysunek 4.9. Różnica pomiędzy oprocentowaniem kredytów a oprocentowaniem w Polsce na tle UE (09.2023)

Źródło: Opracowanie własne na podst. danych ECB.



Rysunek 4.10. Stopa dochodu z inwestycji w 2022 roku

Źródło: HRE Investment.

Ze względu na dostępność danych analizie poddano różnicę pomiędzy oprocentowaniem depozytów terminowych o okresie zapadalności do 1 roku a oprocentowaniem kredytów mieszkaniowych na koniec września 2023 roku. W Polsce różnica ta wyniosła

–2,8 pkt. proc. Większy dysparytet odnotowano jedynie w Chorwacji³² i na Cyprze.

³² Dane za grudzień 2022.



Analizując atrakcyjność cenową krajowego rynku depozytowego odnieść należy się również do stóp dochodu z innych form oszczędzania, czy też szerzej, innych form lokowania przez gospodarstwa domowe nadwyżek finansowych. Jak wynika bowiem z badań prowadzonych m.in. przez Związek Banków Polskich, gospodarstwa domowe gromadzą oszczędności nie tylko w formie lokat bankowych czy instrumentów rynku finansowego, ale również w walutach obcych, złotych, kryptowalutach oraz inwestycjach w nieruchomości mieszkaniowe³³.

Dane HRE Investment wskazują, że w 2022 roku praktycznie wszystkie formy lokowania nadwyżek finansowych przynosiły ujemne realne stopy zwrotu. Wyjątkiem były inwestycje w nieruchomości mieszkaniowe, dla których szacowana realna stopa zwrotu wyniosła 1%.

Realna stopa zwrotu z rocznej lokaty bankowej oszacowana została na poziomie -13%. Wyższą od lokat bankowych stopę zwrotu z inwestycji dawało lokowanie nadwyżek finansowych w złoto (-7%), waluty obce: USD (-7%), CHF (-8%) i EUR (-12%), a także zagraniczne fundusze pieniężne (-12%).

Podsumowując, pomimo wysokiego nominalnego oprocentowania lokat bankowych realne oprocentowanie pozostaje na poziomie ujemnym. Tym samym krajowy rynek depozytowy charakteryzuje się relatywnie niską atrakcyjnością, zarówno na tle innych rynków unijnych, jak i na tle innych form lokowania nadwyżek finansowych przez gospodarstwa domowe. Najnowsze dostępne dane wskazują nie tylko niskie realne oprocentowanie depozytów dla gospodarstw domowych, ale również wysoki dysparytet w oprocentowaniu depozytów i kredytów dla gospodarstw domowych.

³³ Por. Infokredyt, s.20. <https://zbp.pl/getmedia/0c90e935-dba-1-4b6f-bcc0-720b59a36759/InfoKredyt-12-21>



Czynniki kształtujące zmiany na rynku depozytów gospodarstw domowych i oszczędzania ze szczególnym uwzględnieniem wpływu inflacji na skłonność do oszczędzania





Czynniki wpływające na skłonność gospodarstw domowych do oszczędności utożsamiane są z czynnikami determinującymi wybór pomiędzy konsumpcją bieżącą a konsumpcją odłożoną w czasie³⁴. W tym kontekście, kluczowe znaczenie dla poziomu oszczędności gospodarstw domowych ma szeroko rozumiana sytuacja ekonomiczna definiowana przez pryzmat wzrostu PKB, poziomu wynagrodzeń, stopy bezrobocia, inflacji, czy też poziomu rynkowych stóp procentowych.

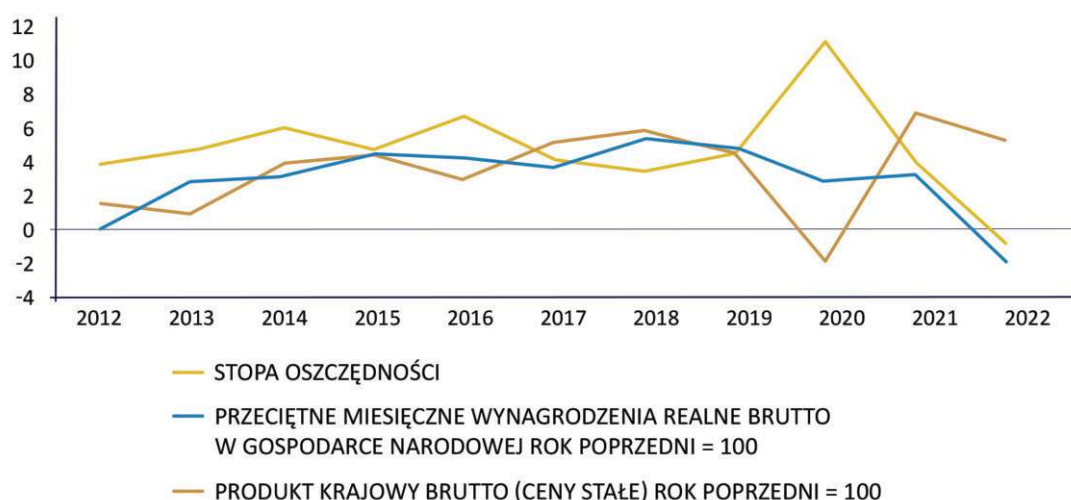
Warto w tym miejscu podkreślić, że w zakresie wpływu koniunktury gospodarczej określanej jako wzrost PKB trudno określić jednoznaczny wpływ na poziom i strukturę oszczędności. Z jednej strony poprawa sytuacji gospodarczej przekłada się na wzrost poziomu dochodów osiąganych przez gospodarstwa domowe. Jak pokazują natomiast badania, możliwości finansowe będące naturalną pochodną uzyskiwanych dochodów są właśnie najważniejszym czynnikiem zachęcającym do oszczędzania³⁵. Podobne wnioski płyną z badań przeprowadzonych wśród gospodarstw domowych na początku 2023 roku. Na brak możliwości oszczędzania jako skutek spowolnienia gospodarczego wskazało aż 82% respondentów³⁶. Ponadto wskazuje się, że poprawa koniunktury gospodarczej wpływa na wzrost skłonności do

oszczędzania poprzez wzrost bezpieczeństwa lokowanych środków³⁷.

Z drugiej strony, poprawie koniunktury gospodarczej towarzyszy poprawa nastrojów konsumenckich przekładająca się na wzrost wydatków konsumpcyjnych, a w konsekwencji powodująca spadek stopy oszczędności gospodarstw domowych³⁸.

Analizując wpływ koniunktury gospodarczej na poziom oszczędności gospodarstw domowych szczególną uwagę zwrócić należy na rok 2020, kiedy to specyficznym czynnikiem (poza innymi ekonomicznymi) determinującym poziom oszczędności była niewątpliwie pandemia COVID-19. Badania przeprowadzone w tym zakresie wskazują, że czynnik ten przyczynił się do wzrostu skłonności do oszczędności – z jednej strony na skutek przymusowego ograniczenia konsumpcji jako konsekwencji tzw. lockdown-ów, z drugiej natomiast na wzrost znaczenia motywu przezornościowego w procesie gromadzenia oszczędności³⁹.

Poza niejednoznacznym wpływem koniunktury gospodarczej na poziom oszczędności, wskazać należy, że poprawie sytuacji gospodarczej towarzyszy zmiana struktury oszczędności. Lepsza koniunktura sprzyja zmianie struktury oszczędności w kierunku



Rysunek 5.1. Wzrost PKB oraz dynamika przeciętnych miesięcznych wynagrodzeń realnych brutto na tle stopy oszczędności gospodarstw domowych (wg Eurostat) w Polsce w latach 2012-2022

Źródło: Eurostat oraz GUS.

³⁴ B. Frączek, Analiza czynników wpływających na oszczędzanie i inwestowanie gospodarstw domowych, Studia Ekonomiczne, Uniwersytet Ekonomiczny w Katowicach, 2012, nr 122, Międzynarodowe stosunki gospodarcze – wybrane podmioty i procesy gospodarki światowej, s. 88.

³⁵ Długoterminowe oszczędzanie. Postawy, strategie, wyzwania. Red. J. Rutecka-Góra, Oficyna Wydawnicza SGH, Szkoła Główna Handlowa w Warszawie, Warszawa, 2016, s. 115.

³⁶ Poziom wiedzy finansowej Polaków 2023, Edycja VI, VII Kongres Edukacji Finansowej i Przedsiębiorczości, 21 marca 2023, https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/KEFiP_2023.pdf

³⁷ B. Frączek, op. cit., s. 90.

³⁸ Por. B. Frączek, op. cit., s. 90; D. Fatuła, Zmiany skłonności do konsumpcji i oszczędzania gospodarstw domowych w warunkach zmian koniunktury, Handel Wewnętrzny, nr specjalny (marzec-kwiecień), 2013, s. 113. oraz S. Białowąs, I. Olejnik, Oszczędności gospodarstw domowych w różnych fazach cyklu koniunkturalnego, s. 156.

³⁹ J. Cichorska, M. Czech, B. Puszer, Depozyty bankowe gospodarstw domowych w czasie COVID-19 w krajach Grupy Wyszehradzkiej, Finanse i prawo finansowe, Marzec 2022, vol. 1(33), s. 115.

wykorzystania instrumentów o wyższym profilu ryzyka⁴⁰. Tym samym prowadzić może do spadku udziału depozytów w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych. Odwrotna sytuacja występuje natomiast w sytuacji pogorszenia koniunktury gospodarczej. Wzrost niepewności na rynku powoduje powrót gospodarstw domowych do bezpieczniejszych form lokowania nadwyżek finansowych. Zależność ta była szczególnie widoczna w okresie pogorszenia koniunktury gospodarczej w latach 2008–2009, a także w okresie wzrostu niepewności wywołanej pandemią COVID-19 na przełomie 2019/2020. W latach 2008–2009 udział depozytów w strukturze oszczędności gospodarstw domowych (bieżących i terminowych) wzrósł z 27,0% na koniec 2007 roku do 36,1% na koniec 2008 oraz 36,2% na koniec 2009 roku. Podobną tendencję obserwowano pod koniec 2019 oraz na początku 2020 roku. Udział depozytów w tym okresie wzrósł z 39,1% na koniec 2018 roku do 40,5% na koniec 2019 roku oraz 41,4% na koniec I kw. 2021 roku.

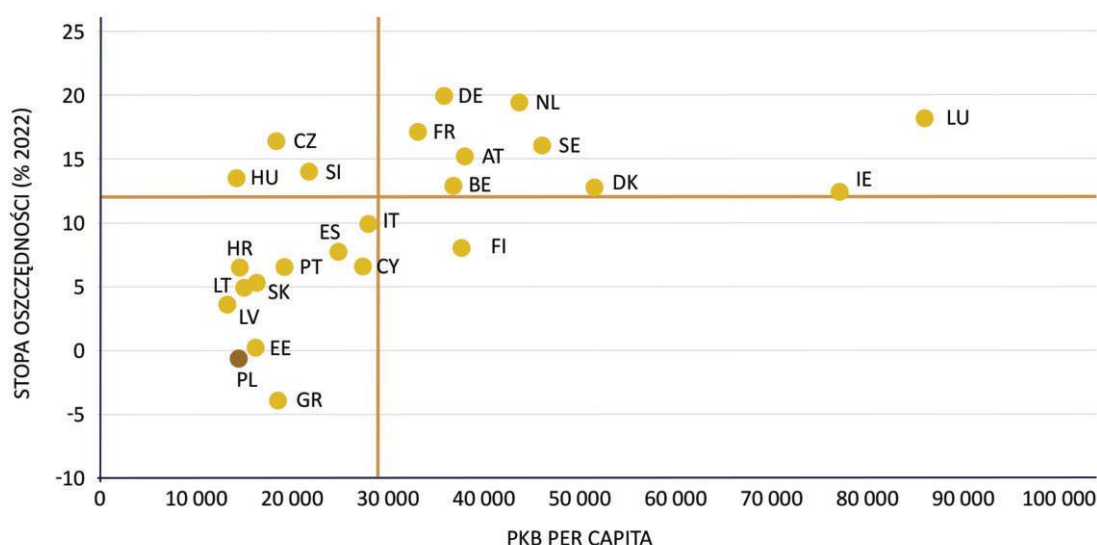
Poza koniunkturą gospodarczą rozumianą przez pryzmat wzrostu PKB, czynnikiem determinującym poziom oszczędności społeczeństwa jest jego zamożność⁴¹. Porównanie międzynarodowe wskazuje, że kraje o najwyższej zamożności mierzonej wskaźnikiem PKB per capita, z reguły odznaczają się jednocześnie wysoką na tle pozostałych rynków stopą oszczędności.

Analizując związek pomiędzy zamożnością gospodarstw domowych a stopą oszczędności, warto zwrócić uwagę na Czechy, tj. kraj, który pomimo odnotowanego w 2022

roku wskaźnika PKB per capita poniżej średniej dla EU (średnia dla EU27 wyniosła 28 950 EUR), charakteryzując się ponadprzeciętną stopą oszczędności (średnia stopa oszczędności w EU27 wyniosła w 2022 roku 12,67%). Stopa oszczędności w Czechach zbliżona jest do tej odnotowywanej w Szwecji, podczas gdy wskaźnik PKB per capita jest ponad dwuipółkrotnie niższy. Sytuacja ta wynika z istotnego wzrostu stopy oszczędności w Czechach w latach 2020–2021. Na skutek wzrostu napięć na rynkach europejskich spowodowanych pandemią COVID-19 gospodarstwa domowe w Czechach znacząco ograniczyły konsumpcję. Skala tego ograniczenia była wyższa niż w państwach strefy euro. Zmiany w poziomie konsumpcji w połączeniu ze spadkiem siły nabywczej dochodów doprowadziły do wzrostu stopy oszczędności na rynku czeskim.⁴² Dla porównania jeszcze w roku 2019 stopa oszczędności w Czechach kształtowała się na poziomie 13,12% wobec 18,05% w Szwecji.

Czynnikiem determinującym poziom oszczędności gospodarstw domowych bezpośrednio związanym z koniunkturą gospodarczą jest poziom inflacji. Wraz ze wzrostem średniego poziomu cen zmniejsza się skłonność gospodarstw domowych do gromadzenia oszczędności.

Odnotowanemu w latach 2021–2022 wysokiemu poziomowi inflacji (wg danych GUS wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych wyniósł odpowiednio 5,1% w 2021 oraz 14,4% w 2022 roku) towarzyszył spadek stopy oszczędności z 11,3% w 2020 roku do 4,1% w 2021 oraz –0,8% w 2022 roku.



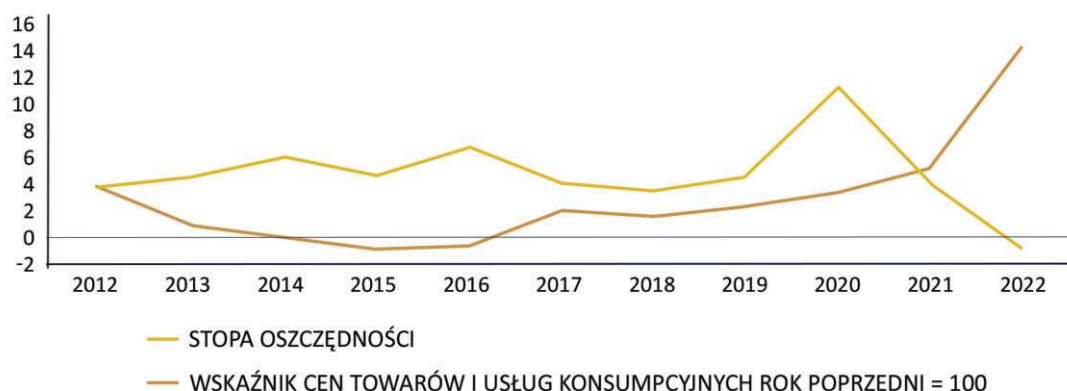
Rysunek 5.2. Stopa oszczędności gospodarstw domowych (% 2022) a poziom zamożności mierzony wskaźnikiem PKB per capita (EUR, 2022)

Źródło: Eurostat.

⁴⁰ S. Białowas, I. Olejnik, op. cit., s. 156.

⁴¹ S. Białowas, I. Olejnik, op. cit., s. 155.

⁴² The saving rate in the euro area and the Czech Republic – potential for growth in consumption?, https://www.cnb.cz/en/about_cnb/cnblog/The-saving-rate-in-the-euro-area-and-the-Czech-Republic-potential-for-growth-in-consumption/

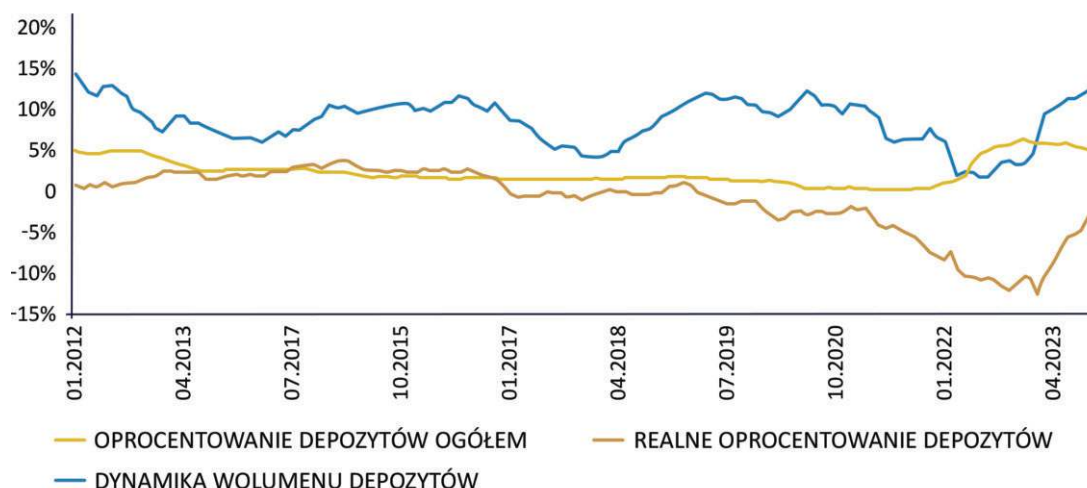


Rysunek 5.3. Wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych na tle stopy oszczędności gospodarstw domowych w Polsce w latach 2012-2022

Źródło: Eurostat oraz GUS.

Przyczyną są nie tylko rosnące wydatki konsumpcyjne, ale również rosnąca skłonność gospodarstw domowych do lokowania nadwyżek finansowych w aktywach niefinansowych, takich jak np. nieruchomości czy złoto⁴³. Według danych Narodowego Banku Polskiego (NBP) w 2022 roku odnotowano istotny wzrost odsetka mieszkań nabywanych w celach inwestycyjnych (na sprzedaż lub wynajem) ze środków własnych. O ile w 2021 roku udział ten kształtował się na poziomie 51% w przypadku zakupu na wynajem oraz 59% w przypadku mieszkań zakupionych w celu późniejszej odsprzedaży, w 2022 roku wyniósł odpowiednio 68% i 81%⁴⁴.

W sposób szczególny inflacja wpływa na skłonność gospodarstw domowych do lokowania nadwyżek finansowych na rynku depozytowym. Wpływa bowiem na realny poziom oprocentowania środków lokowanych w bankach. Jak wskazano w poprzednim rozdziale, wysoki poziom inflacji w 2022 roku spowodował, że pomimo istotnego wzrostu nominalnego oprocentowania depozytów, realna stopa procentowa kształtowała się na poziomie ujemnym. Znalazło to odzwierciedlenie w spadku dynamiki wzrostu wartości wolumenu depozytów trzymanych przez gospodarstwa domowe w bankach.



Rysunek 5.4. Realna stopa oprocentowania depozytów* w latach 2012-2023 na tle dynamiki wzrostu ich wolumenu

* dotyczy realnego oprocentowania nowych i renegotjowanych umów złotych

Źródło: GUS, NBP.

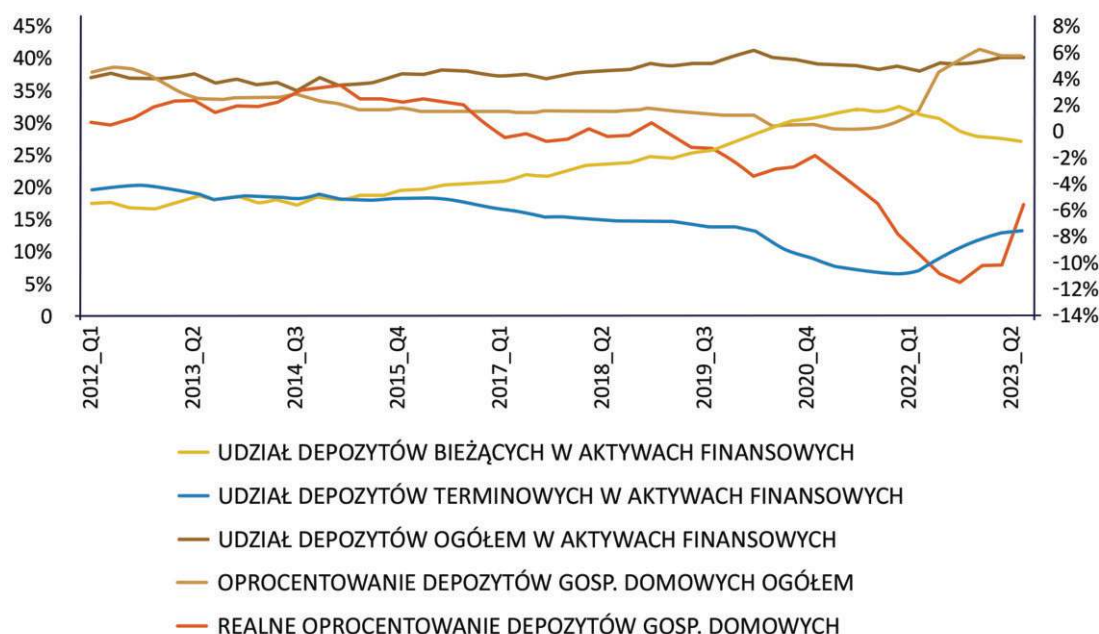
⁴³ P. Ciżkowicz, A. Rzońca, Ile kosztuje nas inflacja, Zeszyty FOR, Zeszyt 8, Warszawa 2009, s. 11.

⁴⁴ Informacja o cenach mieszkań i sytuacji na rynku nieruchomości mieszkaniowych i komercyjnych w Polsce w IV kwartale 2022 r., Narodowy Bank Polski, marzec 2023, s. 47.

W okresie grudzień 2020 – grudzień 2022 realne oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych obniżyło się o 8,5 pkt. proc. O ile na koniec grudnia 2020 wynosiło –1,9%, w analogicznym okresie roku 2022 ukształtowało się na poziomie –10,4%. W tym samym czasie roczna dynamika przyrostu wolumenu depozytów gospodarstw domowych w bankach obniżyła się odpowiednio z 10,65% na koniec 2020 roku, do 6,65% na koniec 2021 roku oraz 3,25% na koniec grudnia 2022 roku. Co więcej, dynamika przyrostu wolumenu depozytów gospodarstw domowych w latach 2021–2022 była nie tylko niższa od wartości odnotowywanych w latach wcześniejszych, ale również niższa na tle wzrostu PKB, który wyniósł w tym okresie odpowiednio 6,9% w 2021 oraz 5,3% w 2022 roku. Wraz z obniżeniem wskaźnika inflacji w kolejnych miesiącach 2023 roku, a co za tym

idzie wzrostem realnego oprocentowania depozytów, odnotowano natomiast wzrost dynamiki wolumenu gospodarstw domowych. Według danych na koniec września 2023 roku, wzrostowi realnego oprocentowania depozytów gospodarstw domowych do –3,2% towarzyszyła dynamika przyrostu wolumenu na poziomie 12,24% w ujęciu rocznym.

Spadek realnego oprocentowania depozytów na skutek rosnącego poziomu inflacji przełożył się nie tylko na obniżenie dynamiki przyrostu ich wolumenu, ale również na spadek udziału depozytów w strukturze aktywów finansowych. Oznacza to, że gospodarstwa domowe w obliczu spadającej stopy zwrotu z oszczędności lokowanych w bankach zdecydowały się na wybór alternatywnych instrumentów oszczędnościowych.



Rysunek 5.5. Realna stopa oprocentowania depozytów w latach 2012-2022 na tle udziału depozytów w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych

Źródło: GUS, NBP.

Warto dodać, że zjawisko spadku znaczenia depozytów w strukturze oszczędności było widoczne przede wszystkim w pierwszym okresie spadku realnego oprocentowania lokat bankowych, tj. w okresie od I kw. 2021 do I kw. 2022 roku. W tym czasie udział depozytów w strukturze aktywów finansowych obniżył się z 39,3% w IV kw. 2020 do 38,0% w I kw. 2022. Spadek ten był wynikiem obniżenia się udziału depozytów terminowych w strukturze aktywów finansowych. W analizowanym okresie ich udział obniżył się bowiem z 8,6% w IV kw. 2020 do 6,63% w I kw. 2022 roku. Dodać należy, że spadek znaczenia depozytów w strukturze aktywów finansowych został częściowo zrekomensowany wzrostem udziału depozytów bieżących.

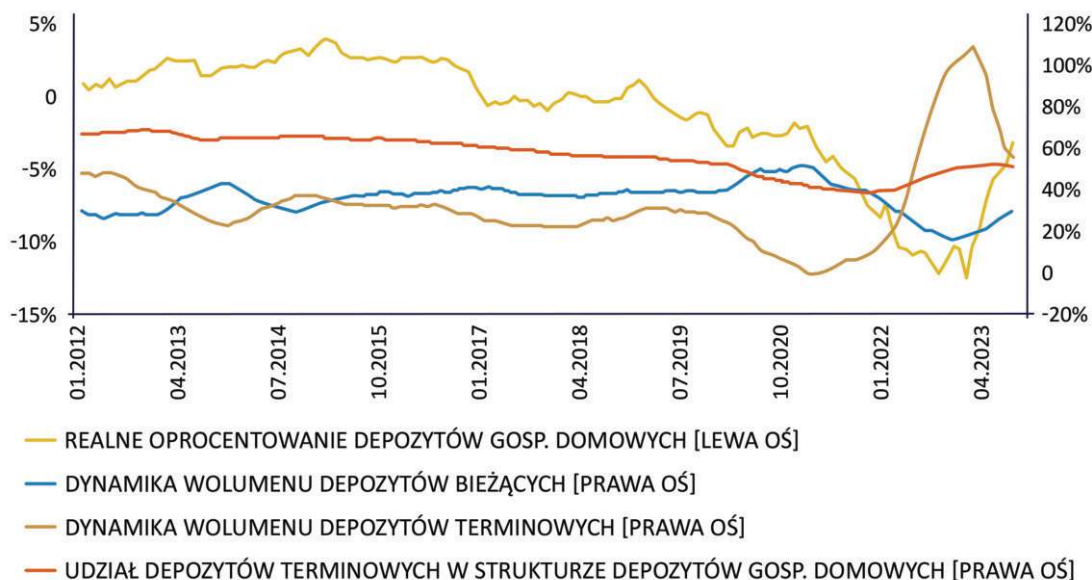
W analizowanym czasie udziału depozytów bieżących wyniósł odpowiednio 30,8% w IV kw. 2020 oraz 31,47% w I kw. 2021 i 31,36% w I kw. 2022 roku.

Tendencja ta widoczna była również w danych NBP dotyczących wolumenu depozytów gospodarstw domowych. W okresie styczeń 2021 – styczeń 2022 odnotowano silną ujemną dynamikę przyrostu wolumenu depozytów terminowych, sięgającą nawet –35% w marcu 2021). Natomiast dalszy istotny spadek realnego oprocentowania depozytów doprowadził do odwrócenia trendu spadku znaczenia depozytów terminowych. Od maja 2022 roku dynamika przyrostu wolumenu depozytów terminowych znajduje



się bowiem na poziomie dodatnim, notując rekordowe poziomy na początku 2023 roku. Począwszy od czerwca 2022 roku zmniejsza się natomiast wolumen depozytów bieżących. Tym samym wzrost poziomu inflacji był jednym z czynników, który na przestrzeni

ostatnich dwóch lat determinował nie tylko wielkość depozytów gospodarstw domowych, ale również zmianę struktury terminowej depozytów gospodarstw domowych w bankach w kierunku ponownego wzrostu znaczenia depozytów terminowych.

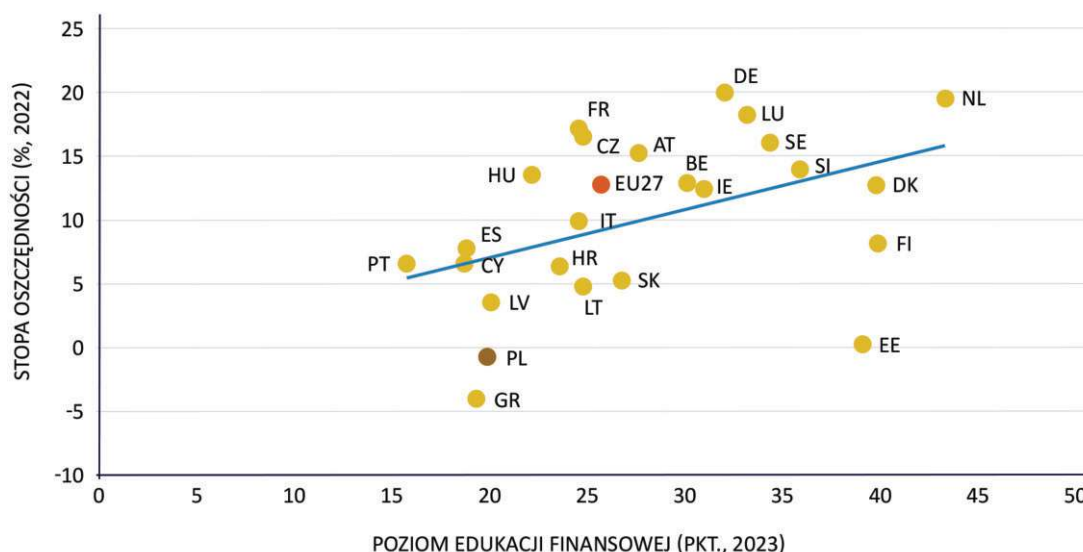


Rysunek 5.6. Dynamika wolumenu depozytów bieżących i terminowych na tle realnej stopy oprocentowania depozytów gospodarstw domowych w latach 2012-2023

Źródło: GUS, NBP.

Poza czynnikami ekonomicznymi i finansowymi, znaczenie dla wielkości i struktury oszczędności gospodarstw domowych mają czynniki pozaekonomiczne, w tym przede wszystkim poziom edukacji finansowej.

Porównanie wskaźników obrazujących poziom edukacji finansowej⁴⁵ oraz stopę oszczędności w poszczególnych krajach unijnych wskazuje, że istnieje ścisły związek pomiędzy tymi dwiema zmiennymi.



Rysunek 5.7. Poziom edukacji finansowej a stopa oszczędności w państwach UE

Źródło: Eurostat.

⁴⁵ Badanie Flash Eurobarometer 525. Monitoring the level of financial literacy in the EU przeprowadzone w 2023 roku.

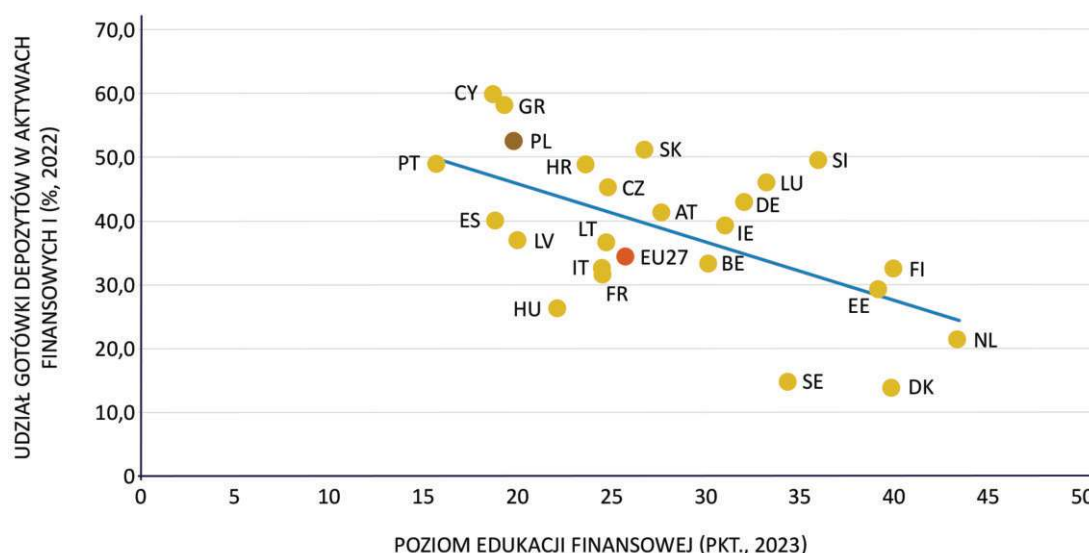
W krajach o wysokim poziomie edukacji finansowej⁴⁶ odnotowywana jest również wyższa stopa oszczędności. Polska, która jak już wspomniano charakteryzuje się relatywnie niskim poziomem stopy oszczędności na tle pozostałych państw UE, odznacza się również relatywnie niskim poziomem edukacji finansowej. Niższy poziom edukacji finansowej odnotowano jedynie w Grecji, Hiszpanii, Portugalii, Rumunii i na Cyprze. Wszystkie te kraje charakteryzują się również niską stopą oszczędności⁴⁷.

Jednocześnie podkreślić należy, że edukacja finansowa wpływa nie tylko na wielkość oszczędności, ale również na ich strukturę. Brak dostatecznej wiedzy na temat funkcjonowania rynku finansowego sprawia bowiem, że gospodarstwa domowe w mniejszym stopniu korzystają z bardziej zaawansowanych instrumentów oszczędnościowych. Wybierają natomiast depozyty bankowe, które charakteryzują się prostymi, przejrzystymi i niezmiennymi w czasie zasadami funkcjonowania⁴⁸. Wskazuje się, że relatywnie niski poziom edukacji finansowej wpływa na wybór mniej efektywnych form oszczędzania w postaci przechowywania środków na rachunkach bieżących⁴⁹. Potwierdzają to badania przeprowadzone

na rynku krajowym. W badaniu CBM Indicator 21% respondentów wskazało, że poprawa poziomu wiedzy ekonomicznej może przełożyć się na lepsze efekty w oszczędzaniu⁵⁰.

Podkreślić należy, że relatywnie wysoki udział depozytów w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych jest nie tylko wynikiem niedostatecznej wiedzy finansowej gospodarstw domowych. O popularności lokowania nadwyżek finansowych na rynku bankowym decyduje charakterystyka depozytów. Kluczowe znaczenie ma tutaj poziom bezpieczeństwa powierzonych środków. Na tle pozostałych form lokowania nadwyżek finansowych depozyty charakteryzują się niższym poziomem ryzyka połączonym z gwarancją zwrotu inwestycji⁵¹. W tym kontekście warto podkreślić, że jednym z czynników determinujących wysoki udział depozytów w strukturze źródeł finansowania jest właśnie ich bezpieczeństwo wynikające m.in. z objęcia tego typu środków gwarancjami⁵².

Ponadto, na tle innych form lokowania oszczędności, depozyty charakteryzują się wysoką elastycznością rozpatrywaną zarówno przez pryzmat horyzontu czasowego inwestycji, jak i kwoty inwestycji⁵³.



Rysunek 5.8. Poziom edukacji finansowej a udział depozytów w strukturze oszczędności gospodarstw domowych
Źródło: Eurostat.

⁴⁶ Edukacja finansowa przedstawiona została w oparciu o wskaźnik financial literacy score ukazując odsetek osób w poszczególnych krajach, które prawidłowo odpowiedziały na więcej niż 3 spośród 5 pytań w kwestionariuszu badającym wiedzę finansową.

⁴⁷ Brak jest danych dotyczących stopy oszczędności dla Rumunii.

⁴⁸ J. Cichorska, M. Czech, B. Puszer, Depozyty bankowe gospodarstw domowych czasie COVID-19 w krajach grupy wyszehradzkiej, *Finanse i prawo finansowe*, Marzec 2022, vol. 1(33), s. 99.

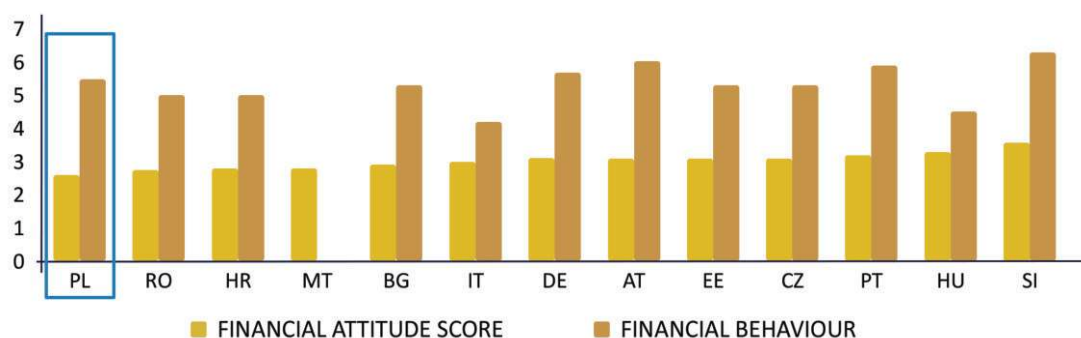
⁴⁹ A. Knehans-Olejnik, Rola edukacji finansowej w racjonalizowaniu zachowań Konsumentów, s. 262.

⁵⁰ Poziom wiedzy finansowej Polaków 2023, Edycja VI, VII Kongres Edukacji Finansowej i Przedsiębiorczości, 21 marca 2023, https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/KEFiP_2023.pdf

⁵¹ M. Zaleska, Bezpieczeństwo depozytów bankowych w Polsce w czasie wieloletniego kryzysu, *Bank i Kredyt* 54(5), 2023, 459–474, s. 462–464.

⁵² S. Kozak, Zmiany w strukturze dochodów banków w okresie obowiązywania ultra niskich stóp procentowych w wybranych krajach Unii Europejskiej, *Przedsiębiorstwo i Finanse*, 1(200, 2018, s. 39.

⁵³ M. Zaleska, Bezpieczeństwo depozytów bankowych w Polsce w czasie wieloletniego kryzysu, *Bank i Kredyt* 54(5), 2023, 459–474, s. 462.



Rysunek 5.9. Wskaźniki postaw względem długoterminowego planowania oraz zachowania na rynku finansowym w badaniach OECD

Źródło: OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy, www.oecd.org/financial/education/launchoftheoecdinfeglobalfinancialliteracyreport.htm

Wśród czynników pozaekonomicznych znaczenie dla wielkości i struktury oszczędności mają także czynniki o charakterze psychologicznym i kulturowym. Mowa tu m.in. o występującym w danym społeczeństwie stosunku do oszczędności, a także dominującym stylu życia⁵⁴. Jak wskazano bowiem w raporcie OECD, nawet przy wysokim poziomie wiedzy finansowej postawa względem oszczędności determinuje podjęcie określonych decyzji w tym zakresie⁵⁵. Różnice we wzorcach zachowań finansowych oraz postawach gospodarstw domowych wobec planowania długoterminowego, które determinują skłonność do oszczędzania w poszczególnych krajach pokazują badania OECD przeprowadzone w 2020 roku. Wskazują one, że Polska, na tle innych państw uwzględnionych w badaniu, charakteryzuje się niskimi wskaźnikami obrazującymi pozytywną postawę względem długoterminowego planowania finansowego (w badaniach OECD wskaźnik ten określany jest jako *financial attitude score*). Wśród państw UE, które zostały uwzględnione w badaniu, Polska osiągnęła najniższy wynik (2,6 wobec średniej 3,0). Wskaźnik powyżej średniej odnotowano w takich krajach unijnych jak Słowenia (3,6), Węgry (3,3), Portugalia (3,2), Czechy (3,1), Estonia (3,1), Austria (3,1), Niemcy (3,1).

Lepiej natomiast kształtuje się sytuacja Polski pod względem wskaźników odzwierciedlających pozytywne zachowania na rynku finansowym, w tym związanych z budżetowaniem i zakupami produktów, oszczędzaniem, uważnym kontrolowaniem wydatków oraz unikaniem zadłużenia. Polska osiągnęła wynik 5,5 wobec średniej na poziomie 5,3. Wśród państw unijnych uwzględnionych w badaniu wyższy

wynik osiągnęły jedynie Niemcy (5,7), Portugalia (5,9), Austria (6,0) i Słowenia (6,3).

Istotną determinantą wielkości i struktury oszczędności gospodarstw domowych są czynniki o charakterze demograficznym⁵⁶. Wskazuje się, że wyższa skłonność do oszczędzania występuje w grupie osób w wieku średnim⁵⁷. Z raportu pt. *Polaków portfel własny* przygotowanego przez Santander Consumer Bank wynika, że najwyższy odsetek osób oszczędzających na emeryturę występuje w grupie wiekowej 30–39 lat (45%), podczas gdy w grupie 40–49 lat odsetek ten wyniósł 23%, w grupie 50–59 lat 25%, a w grupie wiekowej 60–69 lat tylko 4%⁵⁸.

Badania pokazują również, że duży wpływ na stopę oszczędności ma tzw. wskaźnik obciążenia demograficznego osobami starszymi⁵⁹, wyrażający stosunek osób w wieku 65+ do osób w wieku produkcyjnym (15–64 lata). Im wartość wskaźnika jest wyższa, tym seniorzy są większym obciążeniem dla gospodarki i osób pracujących. Z prognoz Eurostatu wynika, że w 2060 roku wskaźnik obciążenia demograficznego będzie wynosił 62,5% wobec 27,5% w 2020 roku. Oznaczać to będzie, że Polska będzie mieć drugi najgorszy współczynnik obciążenia demograficznego w Unii Europejskiej, co biorąc pod uwagę skłonność do oszczędzania w poszczególnych grupach wiekowych, może stanowić destymulację potencjału rozwojowego rynku oszczędności.

⁵⁴ J. Cichorska, M. Czech, B. Puszer, Depozyty bankowe gospodarstw domowych czasie COVID-19 w krajach Grupy Wyszehradzkiej, *Finanse i prawo finansowe*, Marzec 2022, vol. 1(33), s. 103.

⁵⁵ OECD (2020), OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy, s. 27, www.oecd.org/financial/education/launchoftheoecdinfeglobalfinancialliteracyreport.htm.

⁵⁶ W. Nagórny, Charakterystyka oszczędności długoterminowych gospodarstw domowych w Polsce, *Przegląd Nauk Stosowanych*, 2016, Nr 10, s.9.

⁵⁷ B. Frączek, op. cit., s. 90.

⁵⁸ Polaków portfel własny. Czas oszczędzania, Santander Consumer Bank, s. 10, 20230321_raport_ppw_czas_oszczedzania_fin.pdf (santanderconsumer.pl).

⁵⁹ G. Rytlewska, A. Kłopotka, Wpływ czynników demograficznych na poziom i strukturę oszczędności gospodarstw domowych w Polsce, *Bank i Kredyt* 41 (1), 2010, s. 77.

Odrębną grupę czynników determinujących poziom i strukturę oszczędności stanowią te o charakterze regulacyjno-prawnym. Doświadczenia rynku krajowego pokazują, że istotne znaczenie ma w tym zakresie wysokość i stabilność rozwiązań podatkowych.

Z jednej strony wysokość obciążeń podatkowych wpływa na wysokość dochodu rozporządzalnego, a w rezultacie na wysokość oszczędności gospodarstw domowych⁶⁰. Zależność ta jest odwrotnie proporcjonalna, co oznacza, że wraz ze wzrostem/spadkiem podatku VAT lub PIT maleje/rośnie poziom dochodów gospodarstw domowych, co negatywnie/pozytywnie oddziałuje na wysokość generowanych oszczędności.

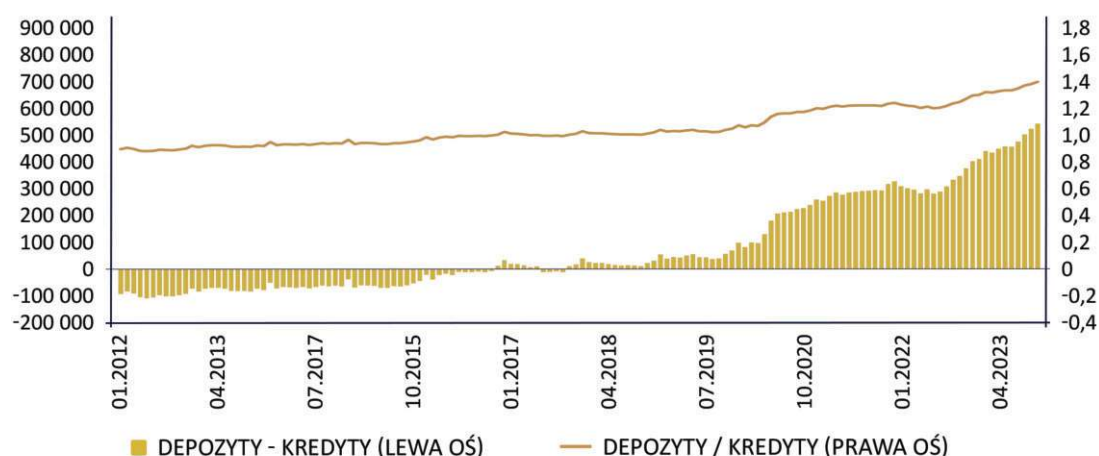
Z drugiej strony istotne znaczenie mają obciążenia podatkowe związane bezpośrednio z dochodem uzyskiwanym z lokowania nadwyżek finansowych. Mowa tu przede wszystkim o tzw. podatku Belki, którego likwidacja wymieniana jest jako jeden z postulatów rozwoju rynku depozytów terminowych w Polsce⁶¹. W opinii M. Zaleskiej podatek Belki nie sprzyja budowaniu oszczędności, w tym długoterminowych, dlatego rekomenduje wprowadzenie zachęty podatkowej polegającej na zniesieniu tzw. podatku Belki w odniesieniu do depozytów terminowych, co przyczyni się to do ograniczenia pasywnego ryzyka kredytowego w działalności banków i zwiększenia oddziaływania depozytowego kanału transmisji polityki pieniężnej⁶².

Poza omówionymi powyżej czynnikami determinującymi postawę gospodarstw domowych wobec oszczędności, sytuacja na rynku oszczędności kształtowana jest przez sytuację płynnościową banków. Wpływa ona bowiem na popyt tych instytucji na depozyty, a w konsekwencji determinuje ich wolumen oraz udział w strukturze oszczędności.

Od listopada 2016 roku krajowy sektor bankowy charakteryzuje nadpłynność⁶³. Wolumen pozyskanych przez banki depozytów przekracza bowiem wolumen udzielonych kredytów. Co więcej, na przestrzeni ostatnich sześciu lat wskaźnik relacji depozytów do kredytów będący miarą sytuacji płynnościowej banków systematycznie rośnie, osiągając na koniec września 2023 roku wartość blisko 1,4.

Szczególnie istotny wzrost odnotowano w okresie od początku 2023 roku. Wysokiej dynamice depozytów ogółem pozyskanych przez banki (przekraczającej nawet poziom 9% w skali roku) towarzyszyło znaczne osłabienie, a od kwietnia 2023 roku ujemna dynamika wolumenu kredytów. W rezultacie wskaźnik relacji depozytów do kredytów zwiększył się z 1,25 na koniec 2021 roku do 1,30 na koniec 2022 roku oraz 1,39 na koniec września 2023 roku.

Podsumowując, skłonność gospodarstw domowych do oszczędności, w tym również skłonność do lokowania nadwyżek finansowych w produktach depozytowych uwarunkowana jest szeregiem czynników,



Rysunek 5.10. Relacja depozytów do kredytów w krajowym sektorze bankowym w latach 2012-09.2023

* dot. depozytów i innych zobowiązań banków wobec pozostałych sektorów krajowych oraz kredytów i innych należności banków od pozostałych sektorów krajowych

Źródło: Opracowanie własne na podst. danych NBP.

⁶⁰ B. Frączek, op. cit., s. 90.

⁶¹ M. Zaleska, Bezpieczeństwo depozytów bankowych w Polsce w czasie wieloletniego kryzysu, Bank i Kredyt 54(5), 2023, 459–474, s. 471.

⁶² Tamże.

⁶³ Z wyjątkiem okresu czerwiec–wrzesień 2017.



w tym czynników ekonomicznych, finansowych, społeczno-ekonomicznych oraz regulacyjno-prawnych. Analiza wpływu poszczególnych czynników na kształtowanie się oszczędności gospodarstw domowych na przestrzeni ostatnich lat wskazuje na istotny wpływ przede wszystkim czynników związanych z szeroko rozumianą sytuacją gospodarczą: wzrostu PKB, poziomu wynagrodzeń, inflacji oraz rynkowych stóp procentowych, w tym realnego oprocentowania

na rynku depozytowym. Nie bez znaczenia dla sytuacji na rynku oszczędności krajowych gospodarstw domowych pozostawała również sytuacja płynnościowa banków. Widoczna od końca 2016 roku nadpłynność sektora bankowego przekładała się bowiem na niższe zapotrzebowanie banków na depozyty jako źródło finansowania działalności, a co za tym idzie – na mniej atrakcyjne dla klienta oprocentowanie oferowane w tym segmencie rynku.



Wpływ obciążeń zewnętrznych banków (CIT, podatek bankowy, BFG, inne) na rynek depozytowy





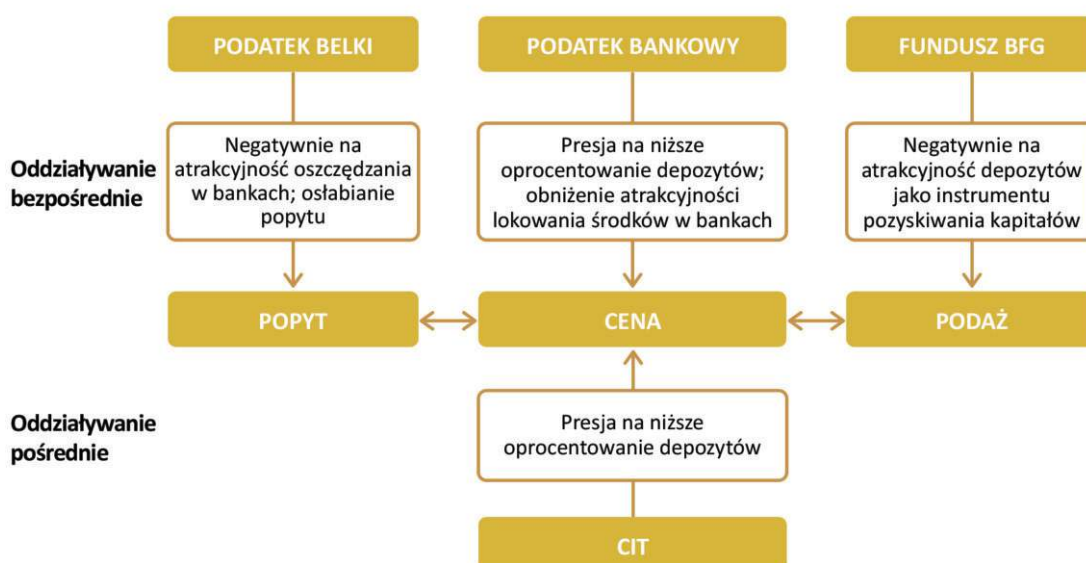
Obciążenia podatkowe i opłaty na BFG są ważnym tematem w debacie poświęconej uwarunkowaniom rozwoju polskiego sektora bankowego, ponieważ w sposób istotny wpływają na osiągnięte przez banki wyniki finansowe i rentowność oraz na sytuację w poszczególnych segmentach rynku bankowego. Co więcej, obciążenia podatkowe są w Polsce wysokie na tle pozostałych krajów UE, co negatywnie wpływa na atrakcyjność inwestycyjną polskiego sektora bankowego i jego międzynarodową pozycję konkurencyjną.

Obciążenia zewnętrzne oddziałują na popyt i podaż na rynku depozytowym. Od strony popytowej duże znaczenie ma podatek Belki (podatek od zysków kapitałowych), który ogranicza atrakcyjność banków jako miejsca lokowania środków pieniężnych. Na poziomie oprocentowania depozytów, oprócz poziomu stóp procentowych NBP, wpływ mają obciążenia na BFG, CIT oraz podatek bankowy. Kształtując oprocentowanie depozytów banki muszą te elementy uwzględniać w rachunku ekonomicznym. Wymienione obciążenia mogą wpływać na sytuację na rynku depozytowym sektora niefinansowego w sposób bezpośredni i pośredni. Wpływ ten przedstawiono na rysunku 6.1. Obciążenia zewnętrzne obniżają nie tylko dochodowość depozytów dla deponentów, ale również atrakcyjność depozytów z perspektywy banków podnosząc koszt finansowania w oparciu o rynek depozytowy. Tymczasem rynek depozytowy odgrywa ważną rolę w tworzeniu wartości banków poprzez kanał kosztu finansowania i sprzyja stabilności finansowej.

Na rynek depozytowy wpływa podatek od zysków kapitałowych (podatek Belki). Podatek Belki wypacza zasadę jednokrotności opodatkowania dochodu podatnika, ponieważ opodatkowuje już wcześniej opodatkowane podatkami dochodowymi środki pieniężne⁶⁴. To stwierdzenie wywołuje kontrowersje. Np. Kuczyński wskazuje, że „przedsiębiorstwa też używają opodatkowanych wcześniej zysków do rozwoju, dzięki czemu zwiększają swoje kolejne zyski – od których płacą kolejne podatki”⁶⁵.

Podatek Belki obejmuje zyski z lokat, ale również dochody z inwestycji kapitałowych. Oprocentowanie depozytów i osiągnięte zyski z lokat mają jednak zupełnie inną naturę niż inwestycje w instrumenty rynku kapitałowego. Oprocentowanie depozytów jest bowiem silnie powiązane ze stopą referencyjną NBP. Co więcej, nie możemy liczyć na dochód ponad ustalone z góry oprocentowanie. Wartość powierzonych bankowi kapitału nie ulega zmianie. W momencie zakończenia lokaty jest on zwracany wg wartości początkowej.

Podatek Belki został wprowadzony w 2002 r. i początkowo obciążał tylko dochody uzyskiwane z lokat bankowych. Doprowadziło to do odpływu depozytów z banków. Dopiero później (w 2004 r.) podatkiem objęto dochody z innych inwestycji. Stawka podatku początkowo wynosiła 20%, którą od 1 stycznia 2004 r. zmniejszono do 19%. Ten poziom stawki podatku nie uległ już zmianie. Warto wskazać, że omawiany podatek został uregulowany w art. 30a i 30b ustawy



Rysunek 6.1. Wpływ zewnętrznych obciążeń na atrakcyjność rynku depozytowego z perspektywy klientów i banków
Źródło: Opracowanie własne.

⁶⁴ R. Żuk, Zmiany w podatku Belki to konieczność. „Propozycja Ministerstwa Finansów nie jest spełnieniem moich marzeń, ale to i tak postęp”, Forbes, 14.02.2023.

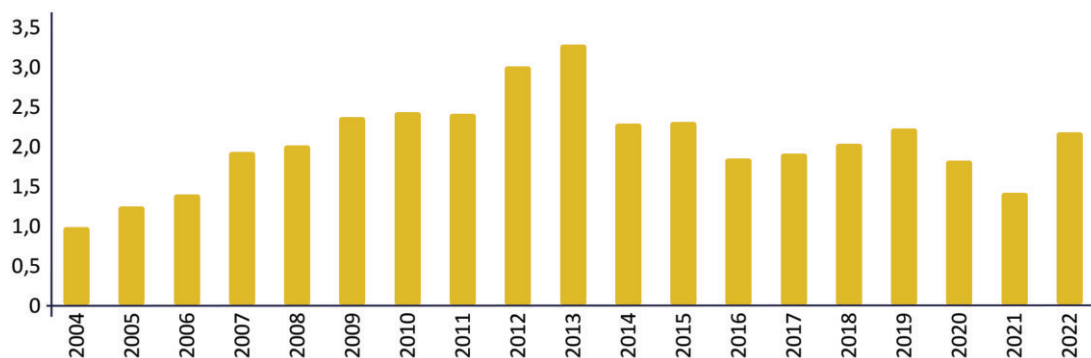
⁶⁵ P. Kuczyński, Chcą wyrzucić podatek Belki do kosza. Ekonomista: serio?, money.pl, 17.12.2023.

o podatku od osób fizycznych (ustawa z dn. 26 lipca 1991 r. o podatku dochodowym od osób fizycznych, Dz. U. 1991 Nr 80 poz. 350 z późniejszymi zmianami) i miał być rozwiązaniem tymczasowym i dodatkowym źródłem dochodów w trudnej sytuacji dochodowej w latach 2001–2002⁶⁶.

Podatek Belki był krytykowany właściwie już od momentu jego wprowadzenia. Głównym zarzutem wobec tej daniny publicznej od lat jest to, że zniechęca ona do oszczędzania, co przy bardzo niskiej na tle innych krajów UE stopie oszczędności gospodarstw domowych jest szkodliwe dla gospodarki. „Przeciwnicy opodatkowania dochodów z kapitałów pieniężnych dowodzą m.in., że wręcz niemoralne jest opodatkowanie zysków z pieniędzy już raz opodatkowanych, gdyż oszczędności to na ogół część dochodów z pracy, której nie przeznacza się na bieżącą konsumpcję”⁶⁷.

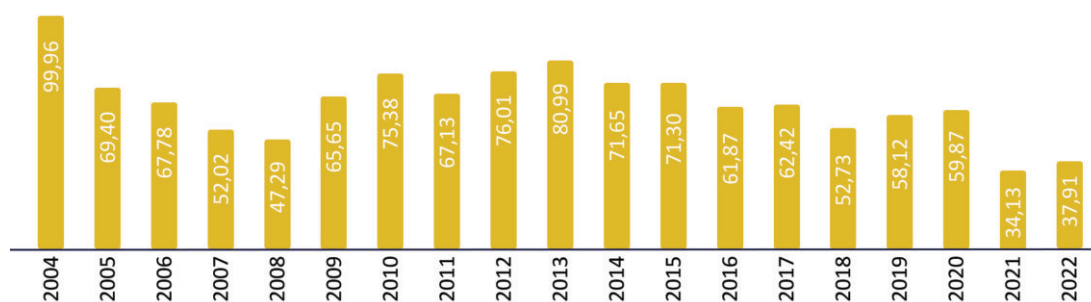
Bezpośrednio przed wejściem podatku Belki, jak i w czasie jego trwania, powstawały produkty antypodatkowe⁶⁸. Konsumenci szukali więc sposobów na optymalizację podatkową.

Wpływy do budżetu państwa z podatku Belki w 2022 r. osiągnęły 5,75 mld zł. Wpływy z podatku Belki w 2023 r. będą jeszcze większe. Ministerstwo Finansów podało bowiem, że w pierwszym półroczu 2023 r. dochody budżetu państwa z podatku Belki wyniosły 5,39 mld zł. Do wzrostu wpływów z tego podatku przyczyniła się wyższa inflacja i związany z nią wzrost nominalnych stóp procentowych. Jednak, jeśli uwzględnimy tylko wpływy wynikające z obciążenia podatkiem dochodów odsetkowych od lokat bankowych i zysków z funduszy inwestycyjnych to wpływy w 2022 r. wyniosły tylko 2,18 mld zł. Stanowiły więc 40,4% ogółu wpływów z tego podatku.



Rysunek 6.2. Wpływy do budżetu państwa z tytułu podatku Belki (część obejmująca lokaty bankowe i fundusze) w okresie 2004-2022 w mld zł

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów.



Rysunek 6.3. Udział wpływów do budżetu państwa z tytułu podatku Belki (część obejmująca lokaty bankowe i fundusze) w całości podatku Belki okresie 2004-2022

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów.

⁶⁶ Podatek Belki” do likwidacji lub zmiany. Rzecznik do MF (Wideo). Jest odpowiedź. Ponowne pismo RPO, <https://bip.brpo.gov.pl/pl/content/rpo-podatek-belki-likwidacja-zmiana-mf-odpowiedz-kolejne> (dostęp: 21.11.2023).

⁶⁷ M. Kluzek, Preferencyjne opodatkowanie dochodów z kapitałów pieniężnych – możliwość czy konieczność? Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 403, 2015, s. 123.

⁶⁸ Szerzej: S. Antkiewicz, Opodatkowanie dochodów z kapitałów pieniężnych – ewolucja i perspektywy, Przestrzeń, Ekonomia, Społeczeństwo, 16/II, 2019.



Łączne wpływy z podatku Belki w latach 2004–2022 wyniosły 39,15 mld zł. Szczegółowe informacje na temat wpływów z podatku Belki (część obejmująca lokaty banków i fundusze) w poszczególnych latach przedstawiono na kolejnym rysunku.

Udział wpływów do budżetu państwa wynikający z obciążenia podatkiem dochodów odsetkowych od lokat bankowych i zysków z funduszy

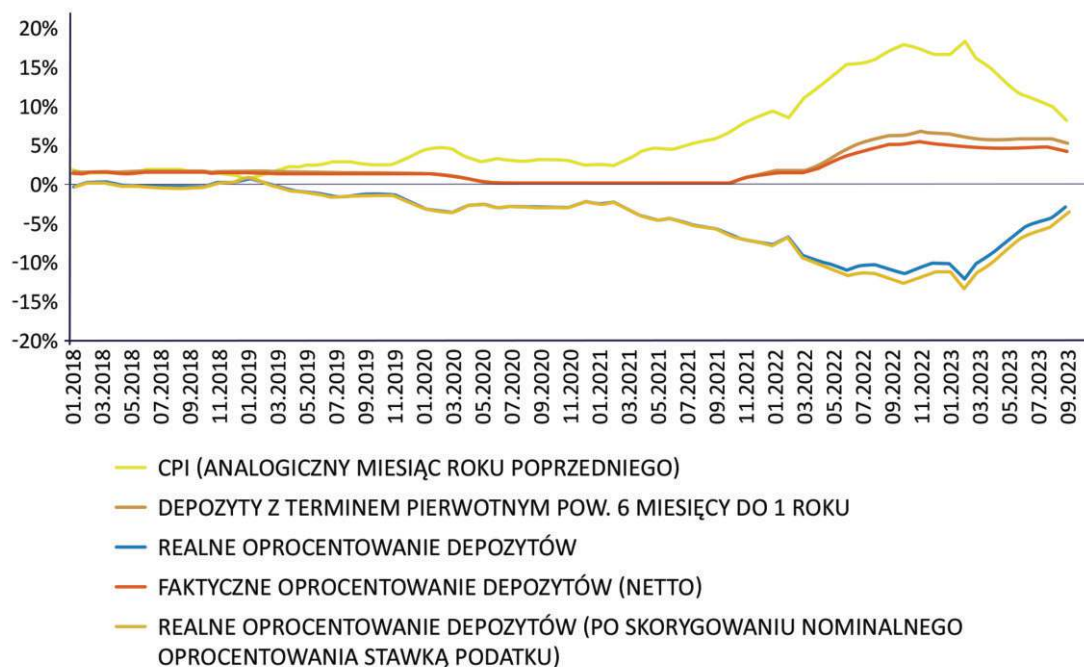
inwestycyjnych w całości podatku Belki na koniec 2022 r. wyniósł 37,91%. Rok wcześniej był jeszcze mniejszy (34,13%).

Rola podatku Belki (część obejmująca lokaty bankowe i fundusze) we wpływach podatkowych i wpływach z podatku dochodowego od osób fizycznych jest niewielka. Udział ten wyniósł na koniec 2022 r. odpowiednio 0,45% i 3,2%.

Tabela 6.1. Udział wpływów do budżetu państwa z tytułu podatku Belki (część obejmująca lokaty bankowe i fundusze) we wpływach podatkowych ogółem w latach 2020–2022

Lata	Udział we wpływach podatkowych w %	Udział we wpływach z tytułu podatku od osób fizycznych w %
2022	0,47	3,2
2021	0,33	1,9
2020	0,49	2,9
2019	0,6	3,4
2018	0,58	3,4

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych Ministerstwa Finansów.



Rysunek 6.4. Oprocentowanie depozytów (średnie stany umów) po uwzględnieniu inflacji i podatku Belki w latach 2018–2023 – ujęcie miesięczne

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych statystycznych GUS i NBP.

Przejdźmy teraz do zagadnień związanych z wpływem podatku Belki na osiągnięty przez deponentów dochód z lokat. W matematyce finansowej

funkcjonuje pojęcie faktycznej stopy procentowej. „Faktyczna stopa procentowa jest to stopa uwzględniająca podatek dochodowy od zysków z inwestycji

kapitałowych⁶⁹. Faktyczną stopę procentową oblicza się wykorzystując następującą formułę⁷⁰:

$$r_f = r_n (1 - T)$$

gdzie:

r_f – faktyczna stopa procentowa

r_n – nominalna stopa procentowa

T – stawka podatku (19% w przypadku Polski).

Z przeprowadzonych obliczeń (faktyczną stopę procentową pomniejszono o inflację) wynika, że w ostatnich pięciu latach przeważały okresy z ujemną realną stopą procentową. Opodatkowanie zysków z lokat bankowych ten problem tylko pogłębiało. Znaczny wzrost inflacji spowodował wzrost realnego ujemnego oprocentowania.

Koncepcja opodatkowania zysków z depozytów (lokat) bankowych jest w odniesieniu do depozytów kontrowersyjna. Depozyty bankowe są objęte gwarancjami BFG, a to z kolei powoduje, że ich oprocentowanie jest stosunkowo niskie, ponieważ ryzyko kredytowe deponenta jest ograniczone.

Co więcej, opodatkowanie niskich nominalnych dochodów z lokat jest społecznie nieuczciwe. Jeśli opodatkowanie pogłębia problem ujemnych realnych stóp procentowych to zwiększa realną utratę wartości depozytów zgromadzonych przez gospodarstwa domowe w bankach.

Konieczna jest więc zmiana w zakresie opodatkowania dochodów z inwestycji. Opodatkowanie dochodów z lokat bankowych nie ma ani uzasadnienia fiskalnego (wpływy z tego podatku do budżetu państwa w części dotyczącej depozytów bankowych są niewielkie), ani uzasadnienia społecznego. Podatek ten jest przejawem niepotrzebnego fiskalizmu ze strony państwa, osłabiającego motywację do oszczędzania.

Rekomendujemy całkowitą rezygnację z tego podatku w odniesieniu do depozytów bankowych i funduszy inwestycyjnych pieniężnych lub określenie kwoty wolnej od podatku do kwoty gwarancyjnej wynoszącej 100 tys. euro.

Kolejnym podatkiem, który negatywnie wpływa na rynek depozytowy, jest podatek bankowy. To obciążenie zostało wprowadzone ustawą o podatku od niektórych instytucji finansowych, która weszła w życie

1.02.2016. Przypomnijmy, podstawą naliczania podatku bankowego w Polsce stały się aktywa ponad kwotę wolną w wysokości 4 mld zł ustaloną na tym poziomie w celu ochrony mniejszych banków. Z podstawy opodatkowania wyłączono obligacje Skarbu Państwa oraz fundusze własne. Konsekwencją wyłączenia obligacji SP z podatku bankowego jest zaburzenie efektywności mechanizmu alokacji kapitału. Kapitał powinien wędrować tam, gdzie mógłby on być najefektywniej wykorzystany z ekonomicznego punktu widzenia, a nie tam, gdzie są korzyści podatkowe.

Głównym celem wprowadzenia podatku bankowego było pozyskanie dodatkowych środków finansowych na realizację wydatków budżetowych⁷¹. Warto dodać, że potoczna nazwa „podatek bankowy” może być myląca, ponieważ podatek odprowadzają również podmioty ubezpieczeniowe, firmy pożyczkowe i SKOK-i, ale z drugiej strony udział banków w tym podatku przekraczał w 2022 r. 88%.

Stawka opodatkowania wynosi 0,0366% w skali miesięcznej (0,44% rocznie). Jest to na tle stawek obowiązujących w innych krajach w przypadku podatku bankowego bardzo wysoka stawka. Podstawa opodatkowania jest ustalana na koniec miesiąca. Opodatkowując aktywa uzależniono wielkość płaconego podatku od skali działalności banku.

Warto wskazać, że efektywny koszt dla banków związany z tym podatkiem jest wyższy. „Jako że podatek ten nie stanowi kosztu uzyskania przychodu, a więc nie obniża podstawy opodatkowania podatkiem dochodowym od osób prawnych, jego efektywny koszt dla instytucji finansowych wynosi 0,54%”⁷².

Podatek bankowy wytworzył w polskim sektorze bankowym patologiczną sytuację polegającą na asymetryczności obciążeń. Podatek płać głównie największe banki pod względem aktywów. Miałoby to uzasadnienie w sytuacji, kiedy środki z podatku przeznaczano by na fundusz stabilizacyjny. W Polsce podatek bankowy tej funkcji nie pełni, więc pogarsza pozycję konkurencyjną dużych banków w stosunku do mniejszych instytucji kredytowych i zniekształca strukturę aktywów tych banków, wpływając na zwiększenie roli obligacji skarbowych.

Łączne wpływy do budżetu państwa z tytułu podatku bankowego od jego wprowadzenia do końca września 2023 r. wyniosły 31 mld zł. Wielkość podatku bankowego w poszczególnych latach przedstawiono w poniższej tabeli.

⁶⁹ M. Dynus, P. Prewysz-Kwinto, Matematyka finansowa, TNOiK, Toruń 2005, s. 19.

⁷⁰ Tamże.

⁷¹ C. Martysz, B. Bartlewski, Podatek bankowy – koncepcja europejska i studium przypadków wybranych krajów UE, Studia BAS, Nr 1(53) 2018, s. 117.

⁷² Tamże.

**Tabela 6.2.** Podatek bankowy w latach 2016–2023 (koniec września)

Lata	Podatek bankowy w mld zł
2023 (do końca września)	4,4
2022	5,4
2021	4,7
2020	4,5
2019	4
2018	3,6
2017	3,6
2016	3,2
Łącznie (lata 2016–2022)	33,4

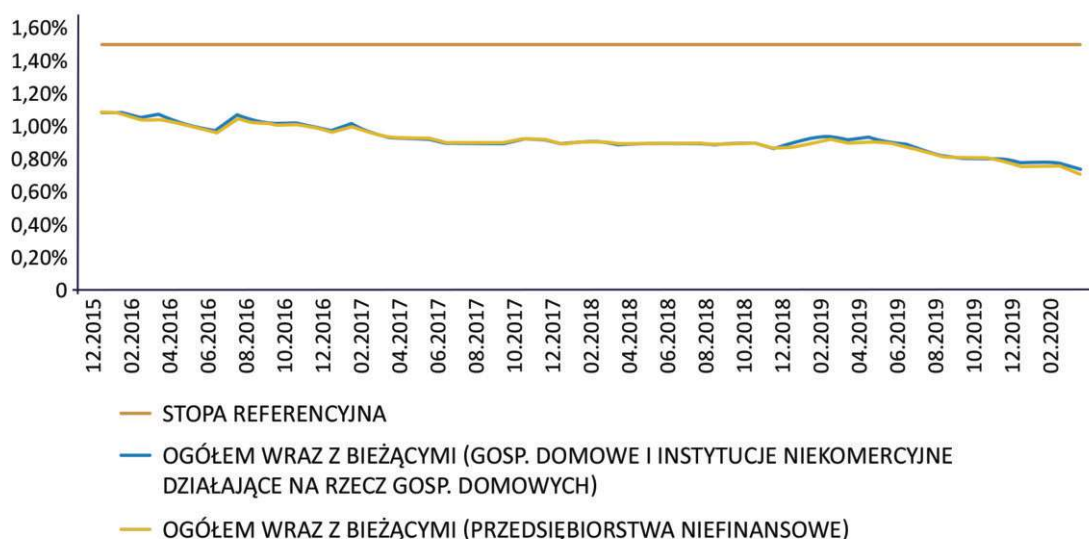
Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KNF (Informacja na temat sytuacji sektora bankowego w 2019 roku, 2020, s. 8 oraz Informacja na temat sytuacji sektora bankowego w 2022 roku, 2023, s. 9; dane dotyczące 2023 r. za MF).

Udział podatku bankowego w dochodach budżetowych państwa jest niewielki i wyniósł w 2022 r. (obliczenia na podstawie danych MF) 1,31%.

Wyniki badań dotyczących funkcjonowania podatku bankowego w Polsce wskazują na jego jednoznacznie negatywny wpływ na funkcjonowanie rynku bankowego. Borsuk, Kowalewski i Qi, wykazali, że banki przenoszą ciężary podatkowe, zwiększając spready oprocentowania nowych kredytów dla niefinansowego sektora prywatnego⁷³. Oznacza to, że kredyt jest

droższy z powodu podatku bankowego (inne czynniki *ceteris paribus*).

Podatek bankowy wpływa również negatywnie na rynek depozytowy poprzez niższe oprocentowanie depozytów niż w sytuacji, kiedy tego podatku nie byłoby. Teoretycznie banki mogą skompensować wpływ podatku bankowego na ich wyniki finansowe poprzez żądanie wyższego oprocentowania opodatkowanych aktywów i niższego oprocentowania pasywów nieobniżających podstawy⁷⁴. W mechanizmie tworzenia wy-

**Rysunek 6.5.** Oprocentowanie depozytów (średnie oprocentowanie stanu umów złotych) od grudnia 2015 r. do marca 2020 r. na tle stopy referencyjnej NBP

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych statystycznych NBP.

⁷³ M. Borsuk, O. Kowalewski, J. Qi, The Dark Side of the Bank Levy, Working Paper Series, 2020-ACF-08, IESEG School of Management, August 2020, s. 35.

⁷⁴ M. Kapuściński, Konsekwencje podatku od niektórych instytucji finansowych, <https://www.obserwatorfinansowy.pl/tematyka/rynki-finansowe/bankowosc/konsekwencje-podatku-od-niektorych-instytucji-finansowych/> (dostęp: 23.11.2023).

niku z działalności bankowej podstawowe znaczenie ma wynik odsetkowy i marża odsetkowa. Znaczenie wyniku odsetkowego wzrasta w warunkach wyższych stóp procentowych. Jednym z działań, które banki mogą podejmować, to zarządzanie oprocentowaniem depozytów ograniczające negatywny efekt podatku bankowego. Badanie zrealizowane przez M. Kapuścińskiego (jego wyniki autor przedstawił w dokumencie roboczym NBP⁷⁵) wykazało, że „w przypadku oprocentowania depozytów przedsiębiorstw niefinansowych stwierdzono negatywny, istotny statystycznie i silny efekt wprowadzenia podatku bankowego”.

W celu przedstawienia negatywnego wpływu podatku bankowego na oprocentowanie depozytów przeprowadzono analizę zmian w oprocentowaniu depozytów gospodarstw domowych w okresie od grudnia 2015 r. do lutego 2020. W tym okresie stopa referencyjna, która jest główną determinantą kształtowania się oprocentowania depozytów pozostawała na niezmiennym poziomie. Stopa referencyjna została przez Radę Polityki Pieniężnej obniżona do poziomu 1,5% w dniu 5 marca 2015 r. i pozostawała na tym poziomie przez ponad 5 lat do 18 marca 2020 r., kiedy została obniżona o 50 pkt. bazowych do 1%. Od lutego 2016 r. do końca marca 2020 r. oprocentowanie depozytów gospodarstw domowych (średnie oprocentowanie stanu umów) uległo obniżeniu o 0,4 pkt. proc. z 1,1% do 0,7%. Oprocentowanie depozytów przedsiębiorstw niefinansowych zmniejszyło się o 0,3 pkt. proc.

Podatek bankowy w Polsce nie pełni funkcji stabilizującej sektor bankowy czy zapewnienia środków na ewentualne kryzysy. Od początku był pomyślany jako dodatkowy dochód budżetu państwa. Pełni więc wyłącznie funkcję fiskalną. Poszukiwano uzasadnienia dla podatku bankowego również w tym, że usługi finansowe są zwolnione z VAT. Odmienność celu widać również w konstrukcji podatku bankowego w Polsce. Z przeglądu rozwiązań zagranicznych wynika, że pod względem podstawy opodatkowania między krajami UE występują różnice, ale zwykle są to wybrane pasywa⁷⁶. Chodzi w tym przypadku o to, żeby opodatkować te pasywa, których wzrosty mogły działać destabilizująco.

Oprocentowanie lokat bankowych jest kosztem odsetkowym i wpływa na poziom marży odsetkowej netto. Nie jest to jednak jedyny koszt związany z działalnością depozytową ponoszony przez banki. Drugim elementem są obciążenia związane z funkcjonowaniem systemu gwarantowania depozytów. Trzecim elementem generującym koszty w ramach prowadzenia działalności depozytowej są koszty związane z pozyskaniem depozytów, utrzymaniem kanałów dystrybucyjnych zapewniających dostęp do depozytów oraz marketingiem. Stąd też bierze się różnica między wysokością marży odsetkowej a ROA. Ostatnim elementem, który należy wziąć pod uwagę, jest rezerwa obowiązkowa.

Funkcjonowanie systemu gwarantowania depozytów (Bankowego Funduszu Gwarancyjnego – BFG) wiąże się z istotnym obciążeniem banków. Zgodnie z art. 270 ustawy z dnia 10 czerwca 2016 r. o Bankowym Funduszu Gwarancyjnym, systemie gwarantowania depozytów oraz przymusowej restrukturyzacji (Dz. U. z 2022 r. poz. 793, 872, 1692) jednym ze źródeł finansowania działalności BFG są składki wnoszone przez podmioty objęte systemem gwarantowania. Art. 287 stanowi, że „minimalny poziom środków systemu gwarantowania depozytów w bankach wynosi 0,8% kwoty środków gwarantowanych w bankach i oddziałach banków zagranicznych objętych obowiązkowym systemem gwarantowania depozytów”. „Docelowy poziom środków systemu gwarantowania depozytów w bankach wynosi 2,6% kwoty środków gwarantowanych w bankach i oddziałach banków zagranicznych objętych obowiązkowym systemem gwarantowania depozytów, przy czym poziom ten może być obniżany przez Radę Funduszu do poziomu nie niższego niż 1,6% kwoty środków gwarantowanych w bankach i oddziałach banków zagranicznych objętych obowiązkowym systemem gwarantowania depozytów (art. 287 pkt. 2)”.

⁷⁵ M. Kapuściński, The consequences of the bank levy in Poland, NBP Working Paper No. 346, Narodowy Bank Polski, Warszawa 2022.

⁷⁶ J. Borowski, K. Jaworski, D. Tymoczko, Wpływ podatku bankowego w Polsce na kredyt dla sektora niefinansowego, Zeszyty Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego w Katowicach, nr 287, 2016, s. 10.



Tabela 6.3. Udział zewnętrznych obciążeń (BFG, podatek bankowy) w kosztach działania i amortyzacji w proc. w latach 2017–2022

Wyszczególnienie	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Koszty działania i amortyzacja w mld zł	36	36,4	39,2	39,3	40,1	49,8
BFG w mld zł	2,1	2,1	2,8	3,2	2,3	2,6
Podatek bankowy w mld zł	3,6	3,6	4,1	4,5	4,7	5,4
Udział w proc.	15,8	15,6	17,6	19,6	17,4	16,1

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych pochodzących z opracowania pt. Informacja na temat sytuacji sektora bankowego w 2022 roku, UKNF, Warszawa 2023, s. 8 i 9.

Obciążenia zewnętrzne sektora bankowego są bardzo wysokie. W 2020 r. ich udział w kosztach działania i amortyzacji wyniósł ponad 19%. Co więcej, znaczna część tych obciążeń jest skoncentrowana w kilku największych bankach komercyjnych, co osłabia ich konkurencyjność w stosunku do innych banków.

Tabela 6.4. Składka na fundusz gwarancyjny banków oraz na fundusz przymusowej restrukturyzacji w latach 2017–2023 w mln zł

Lata	Składka na fundusz gwarancyjny banków	Składka na fundusz przymusowej restrukturyzacji
2023	0	1 455
2022	502	1 693
2021	1 000	2 230
2020	1 575	3 175
2019	791	2 791
2018	1 240	2 200
2017	915	2 097

Źródło: <https://www.bfg.pl/dla-instytucji-finansowych/skladki/oplaty-i-skladki-na-fundusze-bfg-dane-historyczne/> (dostęp: 25.11.2023).

Na koniec warto zwrócić uwagę na CIT. W tabeli 6.5. przedstawiono CIT jako procent zysku brutto sektora bankowego, czyli efektywną stopę podatkową. Efektywna stopa podatkowa wyniosła w 2022 r. 43,8%. Rok wcześniej 50,4%. Co więcej, sektor bankowy ma relatywnie duży udział w podatku CIT. To obciążenie zewnętrzne również wpływa na politykę banków na rynku depozytowym, ograniczając możliwości w zakresie kształtowania korzystnego oprocentowania dla klientów.

Tabela 6.5. Zysk brutto, CIT w mld zł, efektywna stopa podatkowa – polski sektor bankowy w latach 2016–2022

Lata	Zysk brutto polskiego sektora bankowego	CIT	Efektywna stopa podatkowa w proc.
2022	19,2	8,4	43,8
2021	12,1	6,1	50,4
2020	3,8	4,1	107
2019	19,3	5,5	28,5
2018	18,2	5,2	28,6

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KNF.



Reasumując, w Polsce mamy do czynienia z nadmiernym fiskalizmem wobec banków, co w kontekście gospodarczej roli banków jest trudne do uzasadnienia. Dochodzi do nakładania się negatywnych efektów, które obniżają atrakcyjność rynku depozytowego jako miejsca oszczędzania dla gospodarstw

domowych. Z jednej bowiem strony atrakcyjność oszczędzania obniża podatek Belki, który pogłębia realne straty konsumentów trzymających środki w bankach z uwagi na bezpieczeństwo. Z drugiej – obciążenia podatkowe wpływają negatywnie na oprocentowanie depozytów.



Długoterminowe oszczędzanie w Polsce i w wybranych państwach



7.1. Oszczędzanie na cele emerytalne i mieszkaniowe w Polsce

W obliczu narastających problemów demograficznych i ograniczonych możliwości państw w zapewnieniu wysokiej emerytury wzrasta znaczenie systematycznego i długoterminowego oszczędzania przez gospodarstwa domowe na cele emerytalne. Bez posiadania własnych oszczędności trudno sobie wyobrazić utrzymanie dotychczasowego poziomu życia po przejściu na emeryturę.

Obok celu emerytalnego drugim ważnym celem oszczędzania długoterminowego są potrzeby mieszkaniowe. Mieszkanie stanowi jeden z najważniejszych elementów w portfelach aktywów gospodarstw domowych w Stanach Zjednoczonych i w Europie.

Szczególnie ważne jest oszczędzanie długoterminowe na pierwsze mieszkanie. Niestety oszczędzanie na wkład własny na kredyt mieszkaniowy pod wpływem rosnących cen mieszkań i domów wydłuża się. To z kolei utrudnia dostęp młodym ludziom do kredytu mieszkaniowego, co negatywnie przekłada się na jakość ich życia.

Uzyskanie kredytu mieszkaniowego w banku wiąże się zazwyczaj z koniecznością posiadania wkładu własnego. W wielu krajach (w tym w Polsce) banki bowiem regulacyjnie zobowiązane są do udzielania kredytów mieszkaniowych z LTV (jest to relacja wkładu własnego do wartości nieruchomości, która jest przedstawiana w procentach) na poziomie poniżej 100% (w Polsce minimalny wkład własny wynosi 10%, przy czym jest wymagane wówczas dodatkowo ubezpieczenie). Wkład własny jest czynnikiem obniżającym ryzyko banków. Zabezpieczeniem kredytu mieszkaniowego jest hipoteka. W sytuacji, kiedy wartość kredytu w momencie jego udzielenia jest niższa od wartości rynkowej mieszkania (tak jest w przypadku LTV 100 proc.), bank ma poduszkę bezpieczeństwa przed możliwym spadkiem ceny nieruchomości. Nawet kilkunastoprocentowy spadek ceny nieruchomości nie prowadzi wówczas do sytuacji, w której wartość nieruchomości nie pokrywałaby wartości udzielonego przez bank kredytu. Długoterminowe oszczędzanie na cele mieszkaniowe z perspektywy banków ma jeszcze inną wartość. Jeśli bowiem konsument potrafi systematycznie i w dłuższym okresie oszczędzać, to rosną szanse, że będzie systematycznie spłacał również przyszłe raty kredytowe.

Oszczędzanie długoterminowe stanowi więc nie tylko ważny element budowania odporności finansowej gospodarstw domowych, ale również jest czynnikiem stymulującym rozwój rynku kredytów mieszkaniowych.

W makroekonomicznym ujęciu oszczędności wspierają wzrost i rozwój gospodarczy. Wysoka stopa oszczędności zmniejsza również uzależnienie gospodarki od inwestycji zagranicznych.

Problem z długoterminowym oszczędzaniem na cele emerytalne ma charakter globalny. Niski poziom oszczędności emerytalnych tłumaczy się najczęściej następującymi czynnikami⁷⁷:

- 1) ekonomicznymi (m.in. niskie dochody bieżące),
- 2) postawami wobec oszczędzania,
- 3) wiedzą finansową i umiejętnością planowania emerytalnego.

W Polsce nie udało się wypracować sprawnego systemu długoterminowego oszczędzania na cele emerytalne. Jego rozwój od lat utrudnia brak zaufania do instytucji państwa, ograniczający w społeczeństwie chęć uczestniczenia w programach emerytalnych. Wyzwaniem jest również transformacja aktywów finansowych w kierunku bardziej ryzykownych form lokowania środków, które w dłuższej perspektywie powinny gospodarstwom domowym przynosić większe dochody i lepiej zabezpieczać ich długoterminowe interesy. Wykorzystywanie bardziej ryzykownych opcji inwestycyjnych jest problemem krajów biedniejszych⁷⁸.

Rządy wielu krajów starają się promować oszczędzanie na przyszłą emeryturę, widząc słabość obowiązkowego systemu emerytalnego. Do tego celu zazwyczaj stosuje się zachęty podatkowe⁷⁹. W Polsce jednak nie są one wysokie w porównaniu z innymi krajami OECD, biorąc pod uwagę wartość bieżącą podatków zaoszczędzoną w ciągu całego życia jako procent bieżącej wartości składek⁸⁰.

Dodatkowo w Polsce problemem jest również starzenie się społeczeństwa i wynikająca z tego presja na system emerytalny. W takich warunkach rola własnych aktywów finansowych i nieruchomości jako źródła zabezpieczenia emerytalnego wzrasta.

W warunkach słabej pozycji rynku kapitałowego i giełdy duże oczekiwania w Polsce w zakresie

⁷⁷ M. Solarz, Rola państwa w mobilizowaniu dodatkowych oszczędności emerytalnych Polaków w świetle wyników badań własnych, [w:] M. Sosnowski (red.) Współczesne problemy i wyzwania finansów – wybrane zagadnienia, Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, Wrocław 2020, s. 94–95.

⁷⁸ L. Staer, Promoting Longer-Term Investment by Retail Investors, Non-pension financial savings product case study, CEPS-ECMI Task force, 20 March 2018, https://www.ecmi.eu/sites/default/files/ole_staehr.pdf, s. 5.

⁷⁹ Financial Incentives and Retirement Savings, OECD, <https://www.oecd.org/daf/fin/private-pensions/Financial-Incentives-and-Retirement-Savings-2018-highlights.pdf>.

⁸⁰ Tamże, s. 5.



długoterminowego oszczędzania kieruje się w stronę sektora bankowego. Atutem sektora bankowego jako miejsca długoterminowego oszczędzania jest ubezpieczenie środków zgromadzonych w bankach w ramach obowiązkowego systemu gwarantowania depozytów. System gwarantowania depozytów ogranicza ryzyko kredytowe deponenta do zera w sytuacji, kiedy zgromadzone przez niego środki gwarantowane mieszczą się w sumie gwarancyjnej. Brak premii za ryzyko powoduje, że oprocentowanie depozytów nie odbiega znacząco od poziomu stóp ustalanych przez bank centralny.

Warto zauważyć, że wydłużanie terminów pasywów nie jest korzystne z punktu widzenia marży

odsetkowej banków i ich rentowności. Banki bowiem odnoszą korzyści z wykorzystywania transformacji terminów. W interesie banków nie jest wydłużanie terminów pasywów i podwyższanie stawek procentowych. Ważnym dylematem z mikroekonomicznej perspektywy jest więc pogodzenie interesów akcjonariuszy i deponentów.

Krótkoterminowość widać w strukturze depozytów w polskim sektorze bankowym. Przeważają bowiem depozyty bieżące i lokaty o relatywnie krótkich terminach. Rola depozytów terminowych na dłuższe terminy (powyżej 2 lat) jest niewielka. Od lat kształtuje się na poziomie ok. 2% ogółu depozytów gospodarstw domowych z tendencją malejącą.

Tabela 7.1. Wartość depozytów gospodarstw domowych powyżej 2 lat i ich udział w depozytach ogółem

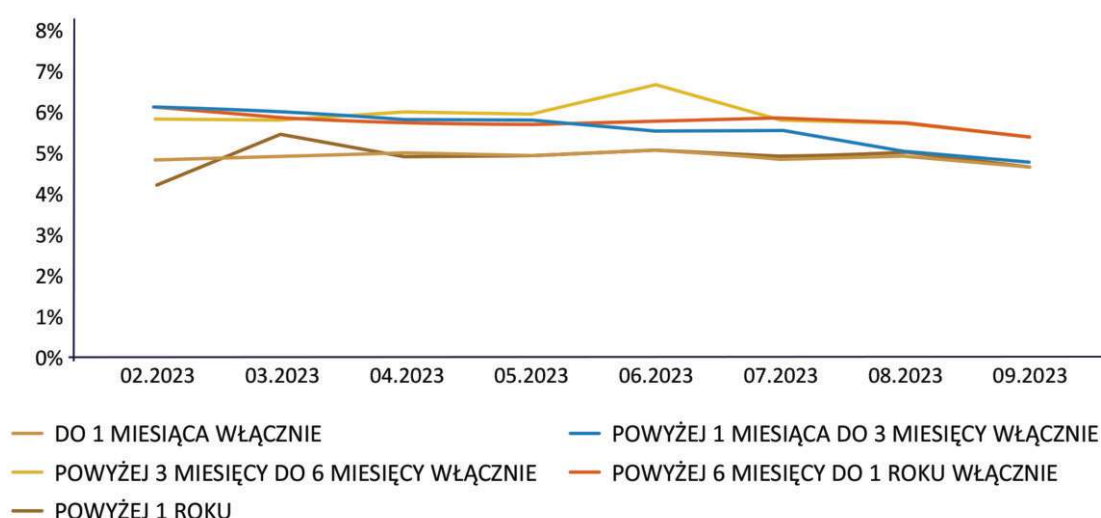
Rok	Wartość depozytów powyżej 2 lat w mld zł	Udział w depozytach ogółem gospodarstw domowych monetarnych instytucji finansowych w proc.
2023*	25,1	2,1
2022	24,6	2,2
2021	23,3	2,2
2020	25,5	2,5

Legenda: dane na koniec września 2023 r.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych NBP.

Do oszczędzania długoterminowego nie zachęca również oprocentowanie. Średnie oprocentowanie

nowych depozytów o różnych terminach przedstawiono na rysunku 7.1.



Rysunek 7.1. Średnie oprocentowanie nowych i renegocjowanych umów złotych gospodarstw domowych w okresie od lutego do września 2023 r.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych statystycznych NBP.

We wrześniu 2023 r. oprocentowanie nowych umów złotych z terminem pierwotnym od 3 miesięcy do 6 miesięcy włącznie było wyższe od oprocentowania nowych umów powyżej 1 roku o 0,7 pkt. proc. Banki konkurują o klientów głównie w obszarze depozytów o krótszych terminach. Bodźce do podwyższania oprocentowania lokat na dłuższe terminy są w polskim sektorze bardzo ograniczone m.in. z powodu nadpłynności, o czym świadczy niski poziom wskaźnika kredytów do depozytów.

Krótkoterminowy depozyt daje bankom korzyści w postaci taniego finansowania, co pozytywnie wpływa na średni ważony koszt kapitału WACC. Co więcej, jest to pieniądź stabilny, ponieważ depozyty pomimo kontraktowo krótkoterminowego charakteru są przez klientów prolongowane. To powoduje, że osad we wkładach jest wysoki, co zapewnia bankom stabilność.

Banki są instytucjami, które zaspokajają przede wszystkim potrzebę płynnościową i przezornościową konsumenta. Atrakcyjność długoterminowego oszczędzania w bankach zawsze będzie ograniczona.

Uzyskiwanie wyższych stóp zwrotu w bankach jest możliwe, ale oznacza to konieczność podjęcia ryzyka przez konsumenta. Długoterminowe oszczędzanie (inwestowanie) w bankach może przynieść dobre efekty dla konsumentów, jeśli chodzi o stopę zwrotu w sytuacji, kiedy oferta będzie ukierunkowana na produkty łączące klasyczne lokaty z instrumentami rynku kapitałowego lub instrumenty rynku kapitałowego. Depozyt ma przede wszystkim zapewnić bezpieczeństwo przechowywania środków przez konsumenta, a to się kłóci z wysoką stopą zwrotu (wysokimi odsetkami).

Oceniając możliwości oszczędzania długoterminowego w bankach warto odnieść się również do segmentacji klientów. Duże możliwości oszczędzania (inwestowania) długoterminowego mają przede wszystkim klienci private banking i z segmentu affluent (jest to segment klientów aspirujących do private banking). W przypadku klienta masowego oferta jest ograniczona.

Jak już wspomniano istotną rolę w rozwoju długoterminowego oszczędzania na cele emerytalne i wkład własny na mieszkanie odgrywa państwo. Stosunkowo nowe rozwiązanie to Program Pracowniczych Planów Kapitałowych uregulowany ustawą o pracowniczych planach kapitałowych z dnia 4 października 2018 r. Pozwala ono pracownikom zakładów pracy oszczędzać na cele emerytalne w miejscu pracy i jest wspierany przez państwo. Program jest wzorowany na podobnych rozwiązaniach funkcjonujących na świecie. Na koniec 2023 r. wartość aktywów zgromadzonych w PPK zbliżyła się do 20 mld zł.

W opracowaniu skoncentrowano się jednak na rozwiązaniach w zakresie prywatnego i dobrowolnego oszczędzania długoterminowego na cele emerytalne i związane z wkładem własnym, w które bezpośrednio są zaangażowane banki komercyjne. W ofercie banków mamy konta oszczędnościowe lub lokaty IKE (Indywidualne Konto Emerytalne) i IKZE (Indywidualne Konto Zabezpieczenia Emerytalnego). Są to instrumenty zabezpieczenia emerytalnego.

Z perspektywy ekonomicznej podstawową funkcją IKE i IKZE jest zapewnienie społeczeństwu możliwości długoterminowego oszczędzania na cele emerytalne. IKE i IKZE pełnią również funkcję tarczy podatkowej. Oszczędzanie w ramach konta IKE zwalnia z podatku od dochodów kapitałowych (podatku Belki). IKZE dodatkowo pozwala na odliczenie od podstawy opodatkowania PIT rocznych wpłat. IKE i IKZE są więc instrumentami motywującymi do długoterminowego oszczędzania. Zachętą są korzyści podatkowe.

Na koniec 2022 r. wartość zgromadzonych aktywów na rachunkach IKE wyniosła wg danych KNF 14,1 mld zł, a na kontach IKZE 6,6 mld zł. Wartości te były wyższe od wartości odnotowanych na koniec 2021 r. odpowiednio o 4,8% i 10,8%.

Udział banków w tych aktywach na koniec 2022 r. wyniósł 2,6 mld zł w przypadku IKE (18,4%), a w przypadku IKZE 468 mln zł (7,1%)⁸¹. Rok wcześniej zgromadzone w bankach aktywa na kontach IKE wyniosły 2,4 mld zł (koniec 2021) i IKZE 384 mln zł⁸².

Udział banków w całym rynku produktów emerytalnych (oprócz IKE i IKZE w tej analizie należy uwzględnić również PPE, PPK i OFE⁸³) jest niewielki i wyniósł na koniec 2022 r. 1,5% aktywów gromadzonych na cele emerytalne.

Na koniec 2022 r. produkt IKE wg danych KNF⁸⁴ w ofercie miało 14 banków a produkt IKZE tylko 3. Udział banków w oferowaniu tych rozwiązań jest więc ograniczony. Liczba uczestników IKE w bankach wyniosła na koniec czerwca 2023 r. 81,5 tys., co stanowiło 10% ogółu uczestników⁸⁵. Jeśli chodzi o IKZE to udział banków przekroczył na koniec czerwca 2023 r. 35 tys. (7% ogółu uczestników). Zmiany w liczbie uczestników IKE i IKZE w bankach w latach 2020–2023 przedstawiono w tabeli 7.2.

⁸¹ Dane w mld zł KNF, udział procentowy – obliczenia własne.

⁸² Raport o stanie rynku emerytalnego w Polsce na koniec 2021 r., UKNF, Warszawa, lipiec 2022, s. 8.

⁸³ OFE stanowią II filar systemu emerytalnego i zgodnie z wyrokiem Trybunału Konstytucyjnego (2015) są to środki publiczne.

⁸⁴ Raport o stanie rynku emerytalnego w Polsce na koniec 2022 r., UKNF, Warszawa, lipiec 2023, s. 5.

⁸⁵ Dane o liczbie uczestników KNF, udział procentowy – obliczenia własne.

**Tabela 7.2.** Liczba uczestników IKE i IKZE w bankach w latach 2020–2023 w tys.

Rok	IKE	IKZE
2023*	81,5	35,2
2022	82	35
2021	79	28,2
2020	85,7	28,2

Legenda: dane na koniec czerwca 2023 r.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KNF.

KNF w swoich okresowych publikacjach nt. stanu rynku emerytalnego prezentuje również informacje dotyczące aktywnych uczestników. „Wskaźnik aktywnych uczestników w poszczególnych produktach

emerytalnych wyznaczono jako stosunek liczby uczestników, których rachunki zostały w danym roku zasilone wpłatami oraz ogólnej liczby uczestników”⁸⁶. Wskaźnik ten przedstawiono w tabeli 7.3.

Tabela 7.3. Wskaźnik aktywnych uczestników IKE i IKZE na koniec 2022 r. w różnych podmiotach w proc.

Podmioty	IKE	IKZE
Banki	86,1	59,9
Biura maklerskie	70,7	73,3
Zakłady ubezpieczeń	53,5	58,4
TFI	44,2	67,6

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KNF pochodzących z raportu pt. Raport o stanie rynku emerytalnego w Polsce na koniec 2022 r., UKNF, Warszawa, lipiec 2023, s. 13.

Banki mają stosunkowo wysoki wskaźnik aktywnych uczestników w przypadku kont IKE, który na koniec 2022 r. wyniósł 86,1%. W przypadku biur maklerskich ten wskaźnik wynosił na koniec 2022 r. 70,7%, a w przypadku zakładów ubezpieczeń 53,5%.

Patrząc na rolę banków w długoterminowym oszczędzaniu na cele emerytalne warto ich pozycję rozpatrywać na poziomie grup bankowych. Przybywa bowiem IKE i IKZE w domach maklerskich i TFI zależnych kapitałowo od banków. Liczba uczestników IKE i IKZE w biurach maklerskich została przedstawiona w tabeli 7.4.

Tabela 7.4. Liczba uczestników IKE i IKZE w biurach maklerskich w latach 2020–2023 w tys.

Rok	IKE	IKZE
2023*	112,8	68
2022	104,1	64,5
2021	79,9	52,3
2020	55,8	31,5

Legenda: dane na koniec czerwca 2023 r.

Źródło: Opracowanie własne na podstawie danych KNF.

⁸⁶ Dane o liczbie uczestników KNF, udział procentowy – obliczenia własne.

Na koniec czerwca 2023 r. uczestnicy IKE i IKZE zgromadzili na kontach prowadzonych przez banki łącznie (obliczenia oparto na danych prezentowanych przez UKNF) 3 341 661 tys. zł. Ta kwota stanowiła na koniec czerwca 2023 r. 0,3% depozytów i innych zobowiązań monetarnych instytucji finansowych wobec osób prywatnych, które osiągnęły poziom 1,05 bln zł⁸⁷.

Rozwój IKE i IKZE pod względem wielkości wpłaconych na te rachunki środków ograniczają limity kwotowe. Konto IKE pozwala na wpłaty maksymalnie 300% prognozowanego na dany rok przeciętnego miesięcznego wynagrodzenia w gospodarce narodowej. W przypadku IKZE możliwości wpłaty są jeszcze mniejsze.

Barierą rozwoju IKE i IKZE jest stosunkowo niska popularność tej formy inwestowania na cele emerytalne wśród młodych Polaków. Ważnym powodem nieinwestowania w IKE czy IKZE jest brak zaufania do polityków⁸⁸.

Drugim ważnym celem długoterminowego oszczędzania jest cel związany z wkładem własnym na kredyt mieszkaniowy. Ustawa o pomocy państwa w oszczędzaniu na cele mieszkaniowe z dnia 26 maja 2023 r. stworzyła w Polsce możliwość „gromadzenia oszczędności na cele mieszkaniowe na rachunku oszczędnościowym” (art. 1). Konto mieszkaniowe jest dostępne od 10 lipca 2023 r. (jako pierwszy wprowadził je do oferty bank Pekao) i pozwala na systematyczne gromadzenie środków finansowych na mieszkanie do 10 lat, przy czym rocznie można odłożyć maksymalnie 24 tys. zł. Atutem tego konta jest premia mieszkaniowa oraz wyłączenie tej formy oszczędzania spod podatku Belki. Krótki okres funkcjonowania tego rozwiązania nie pozwala na jego ocenę. Jednak jest to ważne rozwiązanie, ponieważ mobilizuje oszczędności gospodarstw domowych na cele mieszkaniowe. Trzeba bowiem przypomnieć, że w Polsce nie udało się stworzyć systemu kas oszczędnościowo-budowlanych.

Podsumowując, struktura depozytów gromadzonych w bankach przez osoby fizyczne jest krótkoterminowa. To pomaga bankom w osiąganiu wysokiej marży odsetkowej, która decyduje w dużym stopniu o osiąganych przez banki zyskach. Wzrost duration pasywów nie jest w interesie banków, które dzięki transformacji terminów mogą osiągać lepsze wyniki. Tym można tłumaczyć niewielką rolę produktów długoterminowych w ofertach banków. W interesie banków jest rozwijanie rozwiązań oszczędnościowych na

cele mieszkaniowe. Mniejsze znaczenie zawsze będą miały produkty emerytalne. W tym przypadku znacznie większe znaczenie ma sektor ubezpieczeniowy.

7.2. Wybrane rozwiązania w zakresie oszczędzania długoterminowego w innych państwach

Analizę wybranych rozwiązań w zakresie oszczędzania długoterminowego rozpoczniemy od Niemiec, w których funkcjonuje duży i dojrzały sektor bankowy. Na jego podstawową strukturę składają się trzy filary (Three Pillar System). Pierwszy filar tworzą prywatne banki komercyjne (do tej grupy zalicza się duże banki niemieckie – Deutsche Bank i Commerzbank). Drugi filar to instytucje publiczno-prawne (kasy oszczędnościowe i Landesbanki). Trzeci filar tworzą banki spółdzielcze.

Jeśli chodzi o prywatne produkty zabezpieczenia emerytalnego to niemieckie banki oferują klientom plany oszczędnościowe Riester-Rente, które są dostępne w bankach komercyjnych, spółdzielczych i kasach oszczędnościowych. Riester-Rente jest systemem prywatnego oszczędzania na cele emerytalne i został wprowadzony w 2002 r.

Głównym atutem Riester-Rente jest premia budżetowa w wysokości 175 euro rocznie. Jeśli klient posiada dziecko otrzymuje dodatkowe dofinansowanie. Składki przeznaczane na plan oszczędnościowy Riester klient może odliczyć od podatku jako wydatek specjalny. Riester-Rente jest połączeniem bezpieczeństwa, systematycznego oszczędzania po godziwej stopie procentowej oraz wsparcia ze strony państwa na cele związane z emeryturą.

Liczba umów Riester-Rente na początku 2023 r. wynosiła 15,6 mln, ale widać regres, ponieważ od 2017 r. liczba umów spada. Istotnym czynnikiem ograniczającym atrakcyjność planów Riester są koszty administracyjne, które w okresie 30 lat zmniejszają zwrot o ok. 1,5 pkt. proc.⁸⁹. Dlatego od dłuższego już czasu rozważa się w Niemczech reformę Riester-Rente. Pojawiły się również opinie, że emerytura Riester miała być emeryturą uzupełniającą na starość, a przynosiła dochody głównie bankom i towarzystwom emerytalnym⁹⁰.

Plan Riester stwarzał bankom i kasom oszczędnościowym problemy w warunkach niskich stóp procentowych, co doprowadziło do tego, że część banków wycofała ten produkt ze swojej oferty. Dodatkowo

⁸⁷ Dane pochodzące z pliku NALEZ_ZOBOW_MIF-13; plik dostępny na stronie internetowej NBP.

⁸⁸ Sposób finansowego zabezpieczania się młodych dorosłych na emeryturę, Izba Gospodarcza Towarzystw Emerytalnych, 2023, s. 6.

⁸⁹ N. Hoyer, K. Schäfer, Wann die Riesterrente ein Minusgeschäft ist, WirtschaftsWoche, 12 listopada 2022.

⁹⁰ E. Dietrich, Sichert die Riester-Rente nur die Banken ab?, <https://www.tagesschau.de/wirtschaft/verbraucher/riester-rente-anbieter-gelder-100.html> (dostęp: 23.11.2023).



plan Riester ma w Niemczech silną konkurencję w postaci umów w systemie Bausparkassen. Konkurencję stanowią również ubezpieczenia emerytalne.

W zakresie dobrowolnych produktów emerytalnych to właśnie sektor ubezpieczeniowy odgrywa w Niemczech główną rolę.

Tabela 7.5. Rozwój kontraktów Riester (dane w tys.) w latach 2002–2023

Lata	Ogółem	Liczba umów w bankach	Udział banków w ogólnej liczbie umów w proc.
2002	3.322	150	4,5
2003	3.889	197	5,1
2004	4.086	213	5,2
2005	5.358	260	4,9
2006	7.970	351	4,4
2007	10.596	480	4,5
2008	12.248	554	4,5
2009	13.454	634	4,7
2010	14.462	703	4,9
2011	15.431	750	4,9
2012	15.746	781	5,0
2013	16.000	805	5,0
2014	16.293	814	5,0
2015	16.489	804	4,9
2016	16.570	774	4,7
2017	16.607	726	4,4
2018	16.600	676	4,1
2019	16.531	627	3,8
2020	16.369	592	3,6
2021	16.241	554	3,4
2022	15.894	529	3,3
2023 (II)	15.684	519	3,3

Źródło: Liczba umów – dane https://www.bmas.de/SharedDocs/Downloads/DE/Rente/entwicklung-riester-vertraege.pdf?__blob=publicationFile&v=19; udział banków w ogólnej liczbie umów w proc. – obliczenia własne.

Rola banków w kontraktach Riester od początku funkcjonowania tego instrumentu była niewielka. Co więcej, w ostatnim czasie spada. Obecnie (2023 r.) udział planów bankowych w ogólnej liczbie kontraktów wynosi niewiele ponad 3%. Kluczową rolę odgrywają kontrakty zawierane w ramach niemieckich towarzystw ubezpieczeniowych. W Niemczech podkreśla się, że problemem produktów oszczędnościowych służącym celom emerytalnym jest to, że muszą być one atrakcyjne dla dwóch stron,

czyli oszczędzających i banków⁹¹. Tymczasem jest to trudne do pogodzenia.

Ważną rolę w Niemczech, jeśli chodzi o długoterminowe oszczędzanie, odgrywają kasy budowlano-oszczędnościowe. W Niemczech funkcjonuje system kas budowlano-oszczędnościowych (Bausparkassen). Jest to jeden z najlepiej rozwiniętych systemów

⁹¹ Tamże.

wspierających systematyczne oszczędzanie na cele mieszkaniowe na świecie. Ma charakter systemu kontraktowego i zamkniętego.

W ramach umowy z kasą (Bausparvertrag) klient w pierwszej fazie systematycznie oszczędza, za co otrzymuje dodatkową premię z budżetu państwa (maksymalnie 140 euro w przypadku małżeństw). Ta zachęta jest jedną z przyczyn dużej popularności systemu kas w Niemczech również wśród słabszych pod względem ekonomicznym gospodarstw domowych.

Na koniec 2022 r. w Niemczech było aktywnych 22,7 mln kontraktów Bausparvertrag⁹². Liczba nowych kontraktów w 2022 r. wyniosła 1,4 mln. Kwota (Bausparsumme), na którą zawarto łącznie umowy oszczędnościowo-budowlane na koniec 2022 r. wynosiła 929,5 mld euro.

System kas budowlano-oszczędnościowych jest dobrze rozwinięty również w Austrii. Spośród krajów Europy Środkowo-Wschodniej, gdzie powstały kasy oszczędnościowo-budowlane, warto wskazać Czechy i Węgry. Doświadczenia tych krajów wskazują, że atrakcyjność tego typu systemów jest ściśle związana z premią budżetową. W sytuacji, kiedy dochodzi do obniżenia wsparcia państwa, maleje zainteresowanie tą formą gromadzenia środków na inwestycje budowlane. Co więcej, początkowo premie muszą być stosunkowo duże w celu zachęcenia do systemu.

Kontraktowy system długoterminowego oszczędzania na cele mieszkaniowe funkcjonuje również we Francji. L'épargne logement (EL)⁹³, bo o nim mowa, to system, który w zamian za systematyczne oszczędzanie pozwala uzyskać kredyt na preferencyjnych warunkach. W ramach tego systemu możemy wyróżnić dwa rozwiązania:

1. mieszkaniowy plan oszczędnościowy – PEL (Le Plan d'Épargne Logement),
2. mieszkaniowy rachunek oszczędnościowy – CEL (Le Compte Épargne Logement).

Posiadaczem PEL może być każda osoba fizyczna bez względu na wiek, narodowość i miejsce zamieszkania. Jest to umowa (konto regulowane), która polega na gromadzeniu środków poprzez regularne wpłaty przez okres minimum 4-letni. Po tym okresie klient uzyskuje dostęp do odsetek, premii państwowej oraz pożyczki na korzystnych warunkach. Środki z PEL pozostają pod zarządem banków.

CEL to książeczka oszczędnościowa umożliwiająca systematyczne oszczędzanie, a następnie uzyskanie kredytu na zakup mieszkania. Rachunek jest oprocentowany (odsetki kapitalizowane). W momencie udzielenia pożyczki państwo wypłaca premię, przy czym jej wysokość jest ograniczona i uzależniona od poczynionego wysiłku oszczędnościowego⁹⁴.

Rachunki można łączyć pod warunkiem ich otwarcia w jednym banku. Omawiane produkty pełnią dwie funkcje. Po pierwsze, stymulują oszczędzanie długoterminowe. Po drugie, przyczyniają się do rozwoju pożyczek mieszkaniowych.

Odsetek gospodarstw domowych posiadających produkty PEL lub CEL we Francji w latach 1998–2021 uległ obniżeniu z poziomu prawie 41% w 1998 r. do 30,4% w 2021 r.⁹⁵. Wynikało to ze spadającej stawki wynagrodzeń za oszczędzanie na tych rachunkach, co skłaniało mieszkańców Francji do poszukiwania innych produktów oszczędnościowych.

Omawiając francuskie doświadczenia w zakresie oszczędzania nie można pominąć bardzo znanego rachunku Livret A. Z tego rozwiązania w 2023 r. korzystało ośmiu na dziesięciu Francuzów⁹⁶.

Jest to regulowane przez państwo francuskie, wolne od podatku konto oszczędnościowe⁹⁷. Zwolnienie z podatku jest ograniczone kwotowo (22950 euro). Zasadą jest, że można posiadać tylko jedno takie konto. Często jest tak, że „ludzie posiadają Livret A w banku, w którym posiadają również rachunek bieżący i łatwo jest dokonywać przelewów między nimi (np. za pośrednictwem bankowości internetowej)”⁹⁸.

Livret A to kluczowy i najstarszy regulowany instrument oszczędnościowy. Oszczędności regulowane stanowią we Francji ok. jednej czwartej depozytów gospodarstw domowych⁹⁹. Tradycja oszczędności regulowanych we Francji jest bardzo długa. Rozpoczęła się bowiem w 1818 r., czyli zaraz po wojnach napoleońskich. Rachunek (książeczka) Livret został wprowadzony przez francuską grupę kas oszczędnościowych Caisses d'Épargne. Caisse d'Épargne (obecnie filia detaliczna Groupe BPCE).

⁹⁴ <https://www.abe-infoservice.fr/epargne/epargne-bancaire/compte-epargne-logement-cel> (dostęp: 14.12.2023).

⁹⁵ <https://fr.statista.com/statistiques/480501/epargne-logement-menages-francais/> (dostęp: 14.12.2023).

⁹⁶ H. Thompson, Livret A savings: Why are they so popular? How do I open an account?, The Connexion, 23 marca 2023, <https://www.connexionfrance.com/article/Practical/Money/Livret-A-savings-Why-are-they-so-popular-How-do-I-open-an-account> (dostęp: 14.12.2023).

⁹⁷ Tamże.

⁹⁸ H. Thompson, Livret A..., op. cit.

⁹⁹ France: Financial Sector Assessment Program-Technical Note-Select Topics in Financial Supervision and Oversight, IMF Staff Country Reports, Volume 2019: Issue 325, s. 13.

⁹² Contractual Saving for Housing. A sustainable way to finance housing, materiał powielony, 2023.

⁹³ System powstał w 1965 r.

Livret A stał się bardzo popularnym produktem finansowym we Francji. W 1930 r. posiadało go 100 tys. Francuzów, a w 1940 r. połowa społeczeństwa¹⁰⁰. Konto Livret zyskiwało dalej na znaczeniu po II wojnie światowej.

Środki zgromadzone na kontach Livret są częściowo scentralizowane w powstałej w 1816 r. agencji publicznej Caisse des dépôts et consignations (CDC), której podstawowym celem jest zarządzanie oszczędnościami i inwestycjami w interesie publicznym. CDC jest wehikułem inwestycyjnym inwestującym w budownictwo socjalne i rewitalizację miast. Od 2024 r. środki zgromadzone na kontach Livret A będą mogły być wykorzystywane również na finansowanie obronności. Obecnie ok. 65% środków zgromadzonych na kontach Livret A jest scentralizowanych w CDC¹⁰¹.

Przez długi czas konto Livret było dystrybuowane przez publiczny bank pocztowy (La Banque Postale) i dwa banki non-profit (Caisses d'Epargne i Crédit Mutuel)¹⁰². Ostatnia duża reforma Livret A nastąpiła w 2009 r. Była ona związana z ustawą o modernizacji gospodarki (Loi de modernization de l'Économie) promowaną przez ówczesną minister finansów Christine Lagarde¹⁰³. W wyniku reformy umożliwiono otwieranie kont Livret A we wszystkich bankach i wprowadzono częściową decentralizację środków (obecnie ok. 35% środków pozostaje w bankach)¹⁰⁴. Interesujące jest to, że pomimo realnie ujemnego oprocentowania środków na rachunku Livret A jest ono bardzo popularne. Do zalet konta Livret A oprócz zwolnienia z podatku należy zaliczyć gwarantowanie środków przez francuski system gwarantowania depozytów oraz łatwy dostęp do pieniędzy na tym koncie oszczędnościowym.

Livret A to nie jedyny rachunek regulowany we Francji. Warto zwrócić uwagę również na inne rozwiązania:

1. Livret d'Epargne Populaire (LEP), konto dla osób o skromnych dochodach,
2. Livret Jeune to wolne od podatku konto oszczędnościowe przeznaczone dla osób w wieku od 12 do 25 lat mieszkających we Francji,
3. Livret de développement durable et solidaire (LDDS).

Koncepcję regulowanych produktów oszczędnościowych oferowanych przez banki we Francji przedstawiono na rysunku 7.2.

Na koniec października 2023 r. na kontach Livret było zgromadzonych 402,4 mld euro¹⁰⁵. Na rachunkach LDDS natomiast 144,3 mld euro¹⁰⁶. Pod wpływem wysokiej inflacji oprocentowanie Livret A wzrosło w 2023 r. Na koniec 2023 r. wynosiło ono 3% i zostało zamrożone do 2025.

Warto przyrzeć się oszczędnościom regulowanym z perspektywy rentowności banków. Wzrost oprocentowania konta Livret (w 2023 nastąpił wzrost oprocentowania o 100 pkt. bazowych) spowodował we francuskich bankach wzrost kosztu depozytów, co jest groźne w sytuacji, kiedy profil portfeli kredytowych banków w dużej mierze oparty jest na stałym oprocentowaniu¹⁰⁷. Wówczas wzrasta presja na marżę odsetkową, a wrażliwość banku jest tym większa, im większy udział depozytów regulowanych ma bank w depozytach ogółem.



Rysunek 7.2. Produkty, zarządzanie i inwestycje – oszczędności regulowane we Francji

Źródło: E. C. Massoc, C. Benoit A tale of dualization: accounting for the partial marketization of regulated savings in France, *Review of International Political Economy*, 2023, s. 6.

¹⁰⁰ Tamże.

¹⁰¹ <https://www.housing2030.org/project/demo-20/>

¹⁰² E.C. Massoc, C. Benoit A tale of dualization: accounting for the partial marketization of regulated savings in France, *Review of International Political Economy*, 2023, s. 5.

¹⁰³ Tamże.

¹⁰⁴ Tamże.

¹⁰⁵ <https://www.francetransactions.com/statistiques-78/livret-a-chiffres-stats.html> (dostęp: 14.12.2023).

¹⁰⁶ Tamże.

¹⁰⁷ C. McElroy, French banks face further income squeeze as regulated savings rate rises again, <https://www.spglobal.com/marketintelligence/en/news-insights/latest-news-headlines/french-banks-face-further-income-squeeze-as-regulated-savings-rate-rises-again-73840687> (dostęp: 15.12.2023).

Oszczędności regulowane są również cechą charakterystyczną systemu oszczędzania w Belgii. W przeciwieństwie do Francji i Belgii rachunki regulowane nie występują w Hiszpanii.

We Włoszech w 2017 r. wprowadzono indywidualne plany oszczędnościowe wzorowane na rozwiązaniach brytyjskich i amerykańskich. Dochody uzyskane z oszczędzania w ramach planu są zwolnione z podatku od zysków kapitałowych, jednak, aby kwalifikować się do zwolnienia, długoterminowe inwestycyjne plany oszczędnościowe muszą być prowadzone przez co najmniej pięć lat i być inwestowane w co najmniej 70% w akcje lub instrumenty dłużne emitowane przez spółki włoskie, spółki z UE posiadające włoski oddział lub udziały w UCITS¹⁰⁸.

Włoskie gospodarstwa domowe tradycyjnie skupiały swoje oszczędności na instytucjonalnie zarządzanych inwestycjach w obligacje bankowe i rządowe papiery wartościowe¹⁰⁹. Indywidualne plany oszczędnościowe wzmacniają rynek pozabankowy w zabezpieczeniu emerytalnym we Włoszech¹¹⁰. Rola banków w oszczędnościach długoterminowych we Włoszech słabnie¹¹¹.

Ciekawym przykładem rozwoju długoterminowych form oszczędzania jest Szwecja. W Szwecji od kilkunastu lat bardzo dużą popularnością cieszą się fundusze inwestycyjne¹¹². Jest to też kraj, który charakteryzuje się stosunkowo wysoką stopą oszczędzania w UE.

W 2012 r. w Szwecji wprowadzono inwestycyjny rachunek oszczędnościowy (ISK), na którym można przechowywać takie instrumenty finansowe jak akcje i jednostki uczestnictwa¹¹³. Rachunek jest opodatkowany na specjalnych zasadach¹¹⁴. Głównym celem omawianego produktu finansowego, który w Szwecji zdobył wielu klientów (ok. 2,2 mln osób prywatnych posiada w Szwecji taki rachunek, przy liczbie ludności 10,5 mln), było ułatwienie osobom fizycznym oszczędzania i inwestowania w akcje i inne instrumenty

finansowe¹¹⁵. Szwedzkie Stowarzyszenie Funduszy Inwestycyjnych podało, że na kontach ISK Szwedzi trzymali na koniec 2022 r. 9% aktywów netto funduszy inwestycyjnych. Jeśli chodzi o strukturę aktywów w ramach ISK to największy udział mają fundusze akcyjne oraz zrównoważone.

Szwedzki rachunek ISK zachęca gospodarstwa domowe do inwestowania w fundusze inwestycyjne stwarzając w tym zakresie korzyści podatkowe.

Na koniec warto przedstawić przykłady rozwiązań w zakresie oszczędzania długoterminowego dostępne w Kanadzie. W Kanadzie jest dostępne Tax-Free Savings Accounts (TFSA). Jest to plan długoterminowego oszczędzania, który został wprowadzony w 2009 r. Celem tego rozwiązania jest pomoc w oszczędzaniu i inwestowaniu pieniędzy przez całe życie. Co ważne na koncie można oszczędzać na dowolny cel (nie tylko na emeryturę). Wpłaty z konta są wolne od podatku.

Drugim produktem, na który warto zwrócić uwagę jest First Home Savings Account (FHSA). To rozwiązanie finansowe umożliwia potencjalnemu nabywcy domu w Kanadzie po raz pierwszy oszczędzanie na ten cel bez podatku do pewnego limitu (40 tys. dolarów kanadyjskich). Jest to relatywnie nowe rozwiązanie, bo funkcjonuje w Kanadzie od marca 2023 r. Konsument może dokonywać wpłat na rzecz FHSA w gotówce lub w naturze poprzez przeniesienie papierów wartościowych na konto FHSA z niezarejestrowanego konta. Niewykorzystane na zakup mieszkania/domu środki można przenieść bez podatku na fundusz emerytalny¹¹⁶.

Z przeglądu doświadczeń zagranicznych wynika, że sektor bankowy może odgrywać ważną rolę w mobilizowaniu oszczędności na cele mieszkaniowe i w tym kierunku działania banków powinny zmierzać. Wprowadzenie do oferty produktów systematycznego oszczędzania na cele mieszkaniowe pozwoliłoby bankom na obniżenie ryzyka prowadzenia działalności w obszarze kredytów mieszkaniowych. Systematyczne oszczędzanie sprzyja bowiem osiągnięciu przez pożyczkobiorców wymaganego poziomu wkładu własnego, co może zmniejszać rolę ubezpieczenia od niskiego wkładu własnego, które zwiększa koszt kredytu mieszkaniowego, jeśli nie otwiera przed klientem drogi do kredytu mieszkaniowego o oprocentowaniu charakterystycznym dla klientów posiadających wymagany wkład własny. Dodatkowo systematyczne

¹⁰⁸ https://www.rbcits.com/en/insights/2017/05/why_the_launch_of_individual_retirement_plans_in_italy_is_a_big_deal [dostęp: 16.12.2023].

¹⁰⁹ Tamże.

¹¹⁰ Tamże.

¹¹¹ Tamże.

¹¹² „Dwaj bracia, Ragnar i Gösta Åhlén, spadkobiercy firmy wysyłkowej Åhlén & Holm oraz sieci domów towarowych Tempo, uruchomili pierwsze fundusze w Szwecji w 1958 roku. Inspirację czerpali z USA, gdzie w latach czterdziestych XX wieku oszczędności w funduszach gwałtownie wzrosły” (<https://www.fondbolagen.se/en/Facts/Indices/sweden-a-world-champion-in-fund-savings/>).

¹¹³ Investment savings account – a simple form of saving in a complex tax system, RIR 2018:19, Swedish National Audit Office, 2018, s. 1.

¹¹⁴ Tamże.

¹¹⁵ Tamże, s. 1 i 2.

¹¹⁶ J. Golombek, Tax-free First Home Savings Accounts: An overview, 2022, https://www.investorsedge.cibc.com/content/dam/personal_banking/advice_centre/tax-savings/fhsa-overview-en.pdf [dostęp: 15.12.2023].



oszczędzanie obniża ryzyko braku systematycznej spłaty kredytu (jeśli konsument potrafi systematycznie oszczędzać, to jest duże prawdopodobieństwo, że będzie również spłacał systematycznie przyszły kredyt).

Negatywnie należy natomiast ocenić przytoczony w tym fragmencie opracowania francuski model mobilizowania oszczędności gospodarstw

domowych przez banki oparty na depozytach regulowanych. Jest to system z minimalnym oprocentowaniem ustalonym przez państwo. Zgromadzone na regulowanych rachunkach środki finansowe stanowią ok. 1/3 wszystkich zebranych depozytów we Francji. System jest bardzo popularny we Francji, ale zniekształca sytuację na rynku depozytowym i może negatywnie przekładać się na rentowność banków.



Scenariusze rozwoju rynku depozytowego w Polsce





8.1. Charakterystyka podejścia badawczego

Do opracowania scenariuszy rozwoju rynku depozytowego w Polsce w perspektywie kilkuletniej wykorzystano wyniki przeprowadzonego na potrzeby niniejszego opracowania dwuetapowego badania eksperckiego. Badanie przeprowadzono w oparciu o zmodyfikowaną metodę delficką na przełomie listopada i grudnia 2023 roku. W badaniu skoncentrowaliśmy się na rynku depozytów gospodarstw domowych, który stanowi 69 proc. depozytów ogółem (przedsiębiorstwa niefinansowe, gospodarstwa domowe i instytucje niekomercyjne działające na rzecz gospodarstw domowych) i będzie decydował w dużym stopniu o kształcie polskiego rynku depozytowego.

Do badania zaproszono ekspertów ze środowiska bankowego oraz akademików. Badanie składało się z dwóch etapów.

W pierwszym etapie badania eksperci zostali poproszeni o wskazanie:

- czynników stymulujących i ograniczających rozwój rynku depozytów gospodarstw domowych w Polsce w perspektywie trzyletniej;
- czynników determinujących wzrost / spadek udziału depozytów w strukturze oszczędności gospodarstw domowych w perspektywie trzyletniej.

Na podstawie uzyskanych odpowiedzi:

- scharakteryzowano w poniższym podrozdziale czynniki warunkujące rozwój rynku depozytów gospodarstw domowych w Polsce w perspektywie trzyletniej;
- przeprowadzono grupowanie czynników, które umożliwiło opracowanie listy kluczowych czynników stymulujących oraz destymulujących udział depozytów w strukturze oszczędności.

Tabela 8.1. Czynniki determinujące wzrost oraz spadek udziału depozytów w strukturze oszczędności w perspektywie trzyletniej

Czynniki determinujące wzrost udziału depozytów w strukturze oszczędności	Czynniki determinujące spadek udziału depozytów w strukturze oszczędności
Wzrost dochodów rozporządzalnych gospodarstw domowych	Konkurencja ze strony rynku nieruchomości
Wzrost realnego oprocentowania depozytów bankowych	Utrzymujące się ujemne realne oprocentowanie depozytów
Wzrost konkurencyjności depozytów względem innych form lokowania oszczędności	Atrakcyjność alternatywnych form lokowania nadwyżek finansowych
Kampanie informacyjne ukierunkowane na wzrost świadomości ekonomicznej gospodarstw domowych	Wzrost poziomu edukacji finansowej skutkujący wyższym stopniem substytucji oszczędności na rynku produktów inwestycyjnych
Wysokie nominalne oprocentowanie depozytów	Niski poziom nominalnego oprocentowania
Promowanie programów długoterminowego oszczędzania powiązanych z premią za systematyczne oszczędzanie	Nadpłynność sektora bankowego
Zniesienie barier podatkowych (tzw. podatek Belki)	Wzrost zamożności społeczeństwa przekładający się na wzrost dywersyfikacji portfela oszczędności
Wymogi płynnościowe skutkujące koniecznością wydłużania przez banki terminów pasywów, w tym depozytów	Wzrost dostępności innych form inwestycji (innowacje finansowe, możliwość lokowania oszczędności za granicą)
Wzrost awersji do ryzyka na skutek niekorzystnej koniunktury gospodarczej	Niewłaściwy sposób transmisji stóp procentowych NBP na ofertę depozytową
Spadek inflacji	Wzrost inflacji
	Wzrost kosztów utrzymania i wydatków gospodarstw domowych

Źródło: Opracowanie własne na podstawie badań eksperckich.

W drugim etapie badania eksperci otrzymali kwestionariusz z wyżej wskazanymi czynnikami determinującymi wzrost oraz spadek udziału depozytów w strukturze oszczędności w perspektywie trzyletniej. Zostali poproszeni o ocenę znaczenia (wagę) poszczególnych czynników oraz prawdopodobieństwo ich wystąpienia. Znaczenie czynników oceniane było poprzez rozdysponowanie 100 pkt. pomiędzy poszczególne czynniki wpływające na wzrost udziału depozytów w strukturze oszczędności oraz 100 pkt. pomiędzy czynniki determinujących ich spadek. Punkty przyznawane były przy założeniu, że im więcej przyznanych punktów, tym dany czynnik jest istotniejszy dla wzrostu/spadku udziału depozytów w strukturze źródeł finansowania

Prawdopodobieństwo każdego z czynników zostało ocenione natomiast w skali od 0 do 100%, przy założeniu, że 0% oznacza, że dany czynnik nie wystąpi w zakładanej perspektywie czasowej, a 100% oznacza całkowitą pewność wystąpienia czynnika.

Na podstawie otrzymanych wyników przygotowano najbardziej prawdopodobny scenariusz rozwoju rynku depozytowego w Polsce w perspektywie kilkuletniej.

8.2. Czynniki stymulujące i destymulujące rozwój rynku depozytów gospodarstw domowych w Polsce w perspektywie kilkuletniej

Analiza wyników otrzymanych od ekspertów pozwoliła wskazać trzy grupy czynników, których materializacja przyczyni się do wzrostu bazy depozytowej w Polsce:

- czynniki cenowe,
- czynniki podatkowe i regulacyjne,
- czynniki społeczno-ekonomiczne,
- czynniki sektorowe.

W zakresie czynników cenowych, eksperci upatrują szansy na wyższy wzrost wartości depozytów w sytuacji zwiększenia realnego oprocentowania depozytów oraz adekwatnej transmisji stóp procentowych NBP na ofertę depozytową banków, rozumianej jako zbliżenie oprocentowania depozytów do stopy referencyjnej NBP.

Szybszy rozwój rynku depozytowego mógłby wystąpić w sytuacji zmniejszenia niepewności regulacyjnej sektora bankowego oraz likwidacji barier podatkowych w postaci podatku bankowego i tzw. podatku

Belki. Eksperci wskazali także na konieczność zmniejszenia obciążeń na BFG. Jest to bowiem ważny czynnik wpływający na atrakcyjność finansowania detalicznego w bankach.

Wśród czynników społeczno-ekonomicznych, które pozytywnie oddziaływałyby w perspektywie kilkuletniej na przyrost bazy depozytowej eksperci wskazali na koniunkturę gospodarczą połączoną z poprawą sytuacji ekonomicznej. W warunkach wzrostu dochodów do dyspozycji gospodarstwa domowe dysponowałyby wyższą nadwyżką finansową, która mogłaby być ulokowana w sektorze bankowym. Eksperci podkreślili także konieczność zainicjowania działań zwiększających świadomość ekonomiczną wśród polskich gospodarstw domowych. Z badań bowiem wynika, że wśród osób oszczędzających nawet 20–25 proc. trzyma pieniądze w domu¹¹⁷. Odpowiednia polityka państwa w zakresie edukacji finansowej i wzrost zaufania do banków mogłyby być czynnikami, które przełożyłyby się na ulokowanie oszczędności w sektorze bankowym. Eksperci wskazują jednocześnie ograniczenia po stronie podaży rynku. Widać bowiem konieczność uproszczenia oferty produktowej i zwiększenie jej przejrzystości jako warunek dalszego przyrostu bazy depozytowej.

Rozwój rynku depozytowego w Polsce jest ponadto determinowany warunkami, w jakich funkcjonują banki. Chodzi tu przede wszystkim o sytuację płynnościową banków. W sytuacji zaostrzenia wymogów płynnościowych w kierunku obligatoryjnego wydłużenia struktury terminowej pasywów oraz zmiany modelu biznesowego banków w kierunku rozwoju średnio i długoterminowych pasywów można oczekiwać wzrostu znaczenia depozytów terminowych o dłuższych tenorach. Istotna jest też kwestia zmniejszenia nadpłynności sektora bankowego, co będzie możliwe w przypadku wzrostu skłonności przedsiębiorstw do inwestycji, współfinansowanych z wykorzystaniem kredytu. Dodatkowym warunkiem wzrostu dynamiki rynku depozytowego jest konieczność poszerzenia oferty przez banki w zakresie produktów oszczędnościowych, w tym przede wszystkim w zakresie oszczędzania długoterminowego.

Analizując natomiast czynniki, które będą destymulująco oddziaływały na rozwój potencjału rynku depozytowego należy wskazać, że będą to te same czynniki, co stymulanty rozwoju rynku, przy czym z przeciwnym kierunkiem oddziaływania na rynek. Eksperci dodatkowo wskazali na negatywny wpływ na rynek depozytowy następujących czynników:

¹¹⁷ Wskaźnik gotowości inwestycyjnej Polaków, Assey Index, Warszawa 2022.



- utrzymująca się wysoka inflacja i ryzyko utrwalenia się wysokiego jej poziomu w perspektywie kilkuletniej – inflacja uderza z jednej strony w gospodarstwa domowe dysponujące niewielkimi oszczędnościami, gdyż muszą z nich korzystać w związku z rosnącymi kosztami utrzymania, a z drugiej strony powoduje realną utratę wartości oszczędności zgromadzonych w bankach;
- konsumpcyjny styl życia gospodarstw domowych;
- wzrost koncentracji w sektorze bankowym skutkujący zmniejszeniem konkurencji;
- konkurencja ze strony innych form lokowania nadwyżek, w tym rynku nieruchomości;
- rozwój produktów emerytalnych.

8.3. Czynniki determinujące wzrost/spadek udziału depozytów w strukturze oszczędności gospodarstw domowych w perspektywie trzyletniej z uwzględnieniem znaczenia czynników i prawdopodobieństwa ich wystąpienia

Poza analizą czynników stymulujących i destymulujących rozwój rynku depozytów gospodarstw domowych w Polsce istotne znaczenie miała również odpowiedź na pytanie o czynniki, które będą warunkowały wzrost udziału depozytów w strukturze oszczędności gospodarstw domowych, jak również czynników wpływających na ich spadek w aktywach finansowych gospodarstw domowych ogółem w perspektywie kilkuletniej.

Najważniejszym czynnikiem, który w perspektywie najbliższych trzech lat może przyczynić się do zwiększenia udziału depozytów w strukturze oszczędności gospodarstw domowych jest wzrost realnego oprocentowania depozytów bankowych. Eksperti biorący udział w badaniu przydzielili temu czynnikowi średnio 25 pkt. Jednocześnie zwrócić należy uwagę na relatywnie niskie prawdopodobieństwo wystąpienia powyższego czynnika – prawdopodobieństwo wzrostu realnego oprocentowania depozytów w perspektywie 2026 roku oceniono na 31%.

Duże znaczenie dla wzrostu udziału depozytów w strukturze oszczędności będzie miał w najbliższych trzech latach także wzrost dochodów rozporządzalnych gospodarstw domowych. Czynnikiem ten w opinii ekspertów charakteryzuje się nie tylko relatywnie wysokim znaczeniem (15,5 pkt.), ale również wysokim, na tle pozostałych czynników, prawdopodobieństwem

wystąpienia (prawdopodobieństwo na poziomie 50% wobec średniej dla wszystkich czynników stymulujących wzrost udziału depozytów w strukturze oszczędności na poziomie 43%).

Zgodnie z konsensusem makroekonomicznym Europejskiego Kongresu Finansowego¹¹⁸ z grudnia 2023 roku, oczekiwane jest co prawda nieznaczne spowolnienie tempa wzrostu wynagrodzeń w gospodarce do 10,4% r/r w 2024 z 12,6% r/r w 2023. Warto jednak podkreślić, iż nieznacznemu spowolnieniu nominalnego tempa wzrostu płac towarzyszyć będzie wyraźny spadek inflacji, co przekładać się będzie na wzrost płac realnych.

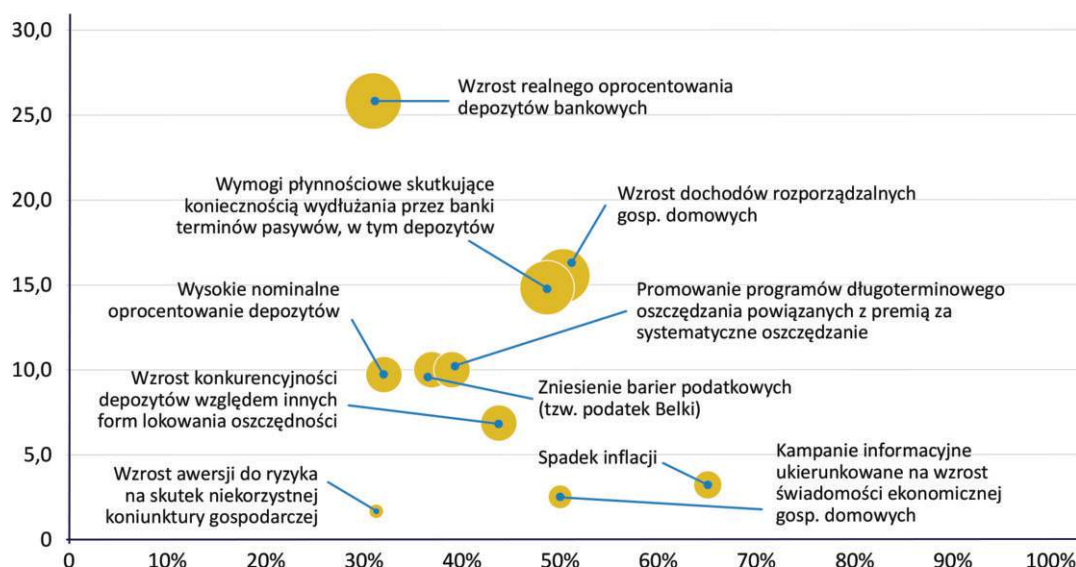
Wśród trzech najważniejszych czynników wpływających na wzrost udziału depozytów w strukturze oszczędności w perspektywie trzyletniej znalazł się ponadto wzrost wymogów płynnościowych skutkujących koniecznością wydłużenia przez banki terminów pasywów, w tym depozytów pozyskiwanych od gospodarstw domowych. Eksperti ocenili znaczenie tego czynnika na średnim poziomie 14,8 pkt, przy 49% prawdopodobieństwie wystąpienia.

Analizując czynniki wpływające na wzrost udziału depozytów w strukturze oszczędności w najbliższych trzech latach warto również zwrócić uwagę na te uwarunkowania, które pomimo mniejszego znaczenia charakteryzują się wysokim prawdopodobieństwem realizacji. Mowa tu przede wszystkim o spadku inflacji. Waga tego czynnika oceniona została na średnim poziomie 3,2 pkt. Prawdopodobieństwo spadku inflacji w perspektywie 2026 roku ocenione zostało natomiast na poziomie 65%, co jest najwyższym wynikiem spośród wszystkich czynników uwzględnionych w badaniu. Spadek inflacji będzie oznaczał zmniejszenie realnych stóp oprocentowania depozytów, co może być czynnikiem stymulującym przyrost bazy depozytowej.

W opinii ekspertów dużo bardziej prawdopodobne w perspektywie najbliższych trzech lat będzie wystąpienie czynników determinujących spadek udziału depozytów w strukturze oszczędności.

Kluczowe znaczenie będą miały warunki cenowe na rynku depozytowym, w tym utrzymujące się ujemne realne oprocentowanie depozytów, w połączeniu z niskim nominalnym poziomem stóp procentowych w segmencie depozytów. Oba z wymienionych czynników odznaczają się nie tylko najwyższą wagą (17,9 pkt. w przypadku utrzymującego się ujemnego

¹¹⁸ Makroekonomiczne wyzwania i prognozy dla polski, Europejski Kongres Finansowy, grudzień 2023 r., https://www.efcongress.com/wp-content/uploads/2023/12/Makroprognozy-i-rekomendacje-EKF_Grudzie%C5%84_2023.pdf.



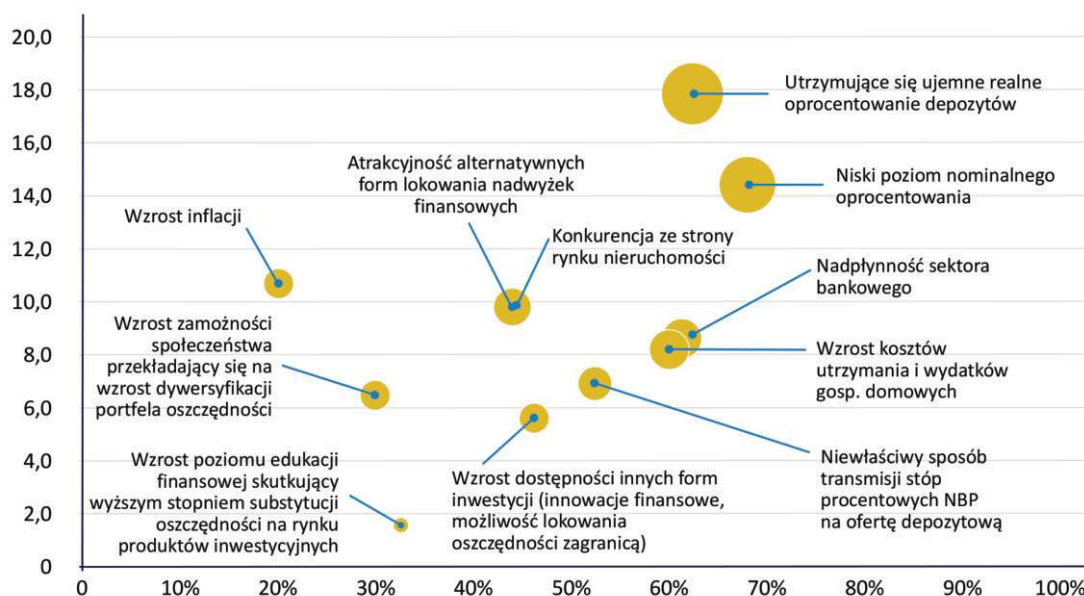
Rysunek 8.1. Czynniki determinujące wzrost udziału depozytów w strukturze oszczędności w perspektywie najbliższych trzech lat

Źródło: Badanie eksperckie.

realnego oprocentowania oraz 14,4 pkt. w przypadku niskiego poziomu nominalnego oprocentowania), ale również najwyższym szacowanym prawdopodobieństwem wystąpienia (odpowiednio 63% i 68%).

Dodatkowo na spadek udziału depozytów w strukturze oszczędności w perspektywie najbliższych

trzech lat może silnie oddziaływać nadpłynność sektora bankowego. O ile nie jest to czynnik należący do najwyższej ocenionych pod względem znaczenia (8,7 pkt.), to w opinii ekspertów prawdopodobieństwo utrzymywania się nadpłynności sektora bankowego w najbliższych trzech latach jest wysokie (61%).



Rysunek 8.2. Czynniki determinujące spadek udziału depozytów w strukturze oszczędności w perspektywie najbliższych trzech lat

Źródło: Badanie eksperckie.



8.4. Scenariusze rozwoju rynku depozytów gospodarstw domowych

W najbardziej prawdopodobnym scenariuszu zakładamy, że średnie roczne tempo wzrostu depozytów w najbliższych trzech latach będzie utrzymywało się w okolicach 8–9%. W takim tempie rynek depozytów w Polsce rośnie od kilkunastu lat. Można więc uznać, że jest to stały długoterminowy trend. Średnie roczne tempo wzrostu (do obliczeń wykorzystano średnią geometryczną) z okresu od roku 2005, czyli pierwszego roku po wejściu Polski do UE, do końca listopada 2023 r. (obliczeniami objęto 19 lat) wyniosło dla kategorii depozytów (depozyty i inne zobowiązania monetarnych instytucji finansowych wobec gospodarstw domowych) 9,02%. Odchylenie standardowe od średniej arytmetycznej (9,9%) z tego samego okresu wyniosło 4,7%.

W ostatnich pięciu latach słabszy pod względem tempa wzrostu depozytów był 2022 r. Wysokie jest natomiast tempo wzrostu w 2023 r. (11,2%).

Niemniej jednak wyższe prawdopodobieństwo materializacji czynników negatywnych będzie skutkowało nieznacznym spadkiem udziału depozytów w strukturze oszczędności w perspektywie najbliższych trzech lat. Spadek wynikać będzie z wyższego tempa wzrostu aktywów finansowych gospodarstw domowych niż wzrostu wolumenu depozytów gospodarstw domowych. Szacujemy bowiem, że w horyzoncie trzech lat utrzyma się zjawisko nadpłynności w sektorze bankowym, które nie będzie sprzyjało podnoszeniu oprocentowania depozytów w segmencie gospodarstw domowych. A to właśnie kwestia ujemnego realnego oprocentowania i niskiego oprocentowania nominalnego depozytów są głównymi czynnikami zniechęcającymi gospodarstwa domowe do lokowania środków na depozytach bankowych. Dodatkowo oczekujemy, że w perspektywie najbliższych trzech lat gospodarstwa domowe będą odczuwały konsekwencje wzrostu inflacji w latach 2022–23 w postaci wyższych kosztów utrzymania. Zapowiadane podwyżki płac w wybranych sektorach gospodarki będą raczej w dużej części przeznaczone na wydatki wynikające z odłożonej konsumpcji, co nie będzie przekładać się na wzrost oszczędności, których część mogłaby zostać ulokowana na depozytach w bankach.

Prognozowane ożywienie gospodarcze powinno zahamować w perspektywie 2026 r. pogłębianie się nadwyżki depozytów nad kredytami. Jednak trudno oczekiwać powrotu nawet do sytuacji, w której relacja depozytów do kredytów była ok. 1, bowiem pomimo ożywienia gospodarczego, tempo wzrostu kredytów nie będzie wysokie.

W scenariuszu pesymistycznym rozwoju polskiego rynku depozytów gospodarstw domowych nastąpiłby odpływ depozytów z banków, co wpłynęłoby na pogorszenie płynności krajowego sektora bankowego. Powyższy scenariusz można rozpatrywać w dwóch wariantach. Pierwszy wariant (łagodny) polegałby na tym, że odpływ depozytów doprowadziłby do wzrostu relacji kredytów do depozytów i powstania w krótkim czasie znacznej nadwyżki kredytów nad depozytami, co oznaczałoby konieczność finansowania przez banki akcji kredytowej mniej stabilnym i droższym pieniądzem pozadepozytowym. Powstanie nadwyżki kredytów nad depozytami może również nastąpić bez odpływu depozytów z banków w wyniku szybszego wzrostu kredytów niż depozytów. Pierwszy wariant mógłby wystąpić w sytuacji przyspieszonej transformacji postaw inwestycyjnych polskich gospodarstw domowych w kierunku bardziej ryzykownych instrumentów i bardzo niskiej atrakcyjności lokat bankowych. Drugi wariant polegałby na gwałtownej ucieczce depozytów z banków i zachwianiu ich kondycji finansowej. Pomimo znacznej dotkliwości takiego scenariusza dla sektora bankowego wydaje się on w perspektywie kilkuletniej, a nawet dłuższej, bardzo mało prawdopodobny. Po pierwsze, polski sektor bankowy jest w dobrej kondycji finansowej zarówno pod względem rentowności, jak i bezpieczeństwa finansowego. Po drugie, baza depozytowa jest dobrze zdywersyfikowana. Po trzecie, większość depozytów objęta jest gwarancjami Bankowego Funduszu Gwarancyjnego, co ogranicza pojawienie się paniki bankowej. Po czwarte, preferencje polskich gospodarstw domowych są skoncentrowane na produktach finansowych cechujących się wysoką płynnością.

O tym, że odpływ depozytów może stanowić zagrożenie i doprowadzić w krótkim czasie do bankructwa banku przypominał nam kryzys, który wybuchł w USA na początku 2023 r. Ważnym czynnikiem, który doprowadził do destabilizacji SVB (dużego amerykańskiego banku dla rozwijających się firm wspieranych środkami z funduszy Venture Capital) był duży udział (przekraczający 80%) depozytów nieubezpieczonych w FDIC. Bankructwo SVB poprzedzone było bardzo dużym przyrostem depozytów, który miał miejsce w okresie pandemii COVID-19. Wzrost stóp procentowych i wzrost obaw o gospodarkę doprowadziły do wyhamowania inwestycji w nowe technologie w USA¹¹⁹. Klienci SVB zaczęli finansować się z wcześniej zgromadzonych depozytów. To z kolei wymusiło na SVB sięgnięcie po droższe środki z rynku hurtowego. Wycofywanie depozytów nasiliło się i przerodziło się w panikę. Dodatkowo w banku SVB problemem była duża koncentracja depozytów.

¹¹⁹ Review of the Federal Reserve's Supervision and Regulation of Silicon Valley Bank, April 2023, <https://www.federalreserve.gov/publications/files/svb-review-20230428.pdf>, s. 20.



Żaden polski bank nie ma zbliżonej do SVB struktury bilansu. Opisany wyżej przebieg zdarzeń ma więc obecnie w przypadku polskich banków wymiar czysto teoretyczny.

Nagły odpływ depozytów mógłby w Polsce wystąpić w sytuacji:

1. wybuchu poważnego kryzysu finansowo-gospodarczego w Europie,
2. głębokiej recesji i znacznego wzrostu NPLs.

Prawdopodobieństwo wystąpienia kryzysu w Europie jest mało prawdopodobne. Po pierwsze, sytuacja dużych europejskich banków jest stabilna. Po drugie, europejska bankowość jest znacznie lepiej przygotowana na wystąpienie kryzysu niż w 2008 r. Mało prawdopodobna jest również głęboka recesja w Polsce. W latach 2024–2026 prognozuje się przyspieszenie tempa wzrostu rozwoju gospodarczego w Polsce¹²⁰. Oznaki pogorszenia jakości portfeli kredytowych w polskich bankach są ograniczone. Przyrost depozytów w Polsce w najbliższych latach powinien być więc zbliżony do tego, który obserwujemy od kilkunastu lat.

Scenariusz optymistyczny polegałby na przyspieszeniu rozwoju polskiego rynku depozytowego ponad wieloletni średni roczny wskaźnik wzrostu depozytów, który w Polsce wynosi ok. 9%. Realizacja tego typu scenariusza jest jednak mało prawdopodobna z następujących powodów:

- Polski rynek depozytowy nie ma aż tak dużego średnioterminowego potencjału rozwojowego (ok. 50% Polaków nie ma zgromadzonych oszczędności w bankach i trudno będzie w krótkim okresie zaktywizować tę grupę).
- Wysoki popyt na depozyty spowodowałby działania dostosowawcze po stronie podaży i pogorszenie warunków cenowych depozytów w bankach, co spowodowałoby tempo wzrostu depozytów do średniej wieloletniej.
- Podatek bankowy obniża zachęty do rozwijania akcji kredytowej, tym samym zmniejszając zapotrzebowanie banków na depozyty.
- Wraz ze wzrostem bogactwa polskich gospodarstw wzrastać będzie rola bardziej ryzykownych instrumentów finansowych.

¹²⁰ Makroekonomiczne wyzwania i prognozy dla Polski, XII edycja, grudzień 2023, European Financial Congress.



Podsumowanie i rekomendacje



W Polsce obserwujemy stały wzrost aktywów finansowych polskich gospodarstw domowych. Średni roczny wzrost za lata 2012–2022 wyniósł 7%. Jeszcze szybszy wzrost (8,7%) w tym okresie odnotowano w przypadku aktywów finansowych netto, co oznacza, że majątek gospodarstw domowych liczony wartością aktywów finansowych przyrastał szybciej niż wartość kredytów. Patrząc jednak na wartość aktywów polskich gospodarstw domowych w relacji do PKB Polska wypada bardzo słabo. Niższy wskaźnik w UE ma tylko Rumunia.

Struktura aktywów finansowych polskich gospodarstw domowych nie chroni kapitału w warunkach wyższej inflacji. Na koniec 2022 r. w aktywach 27,7% stanowiły nisko oprocentowane depozyty bieżące, a 12,4% gotówka. Udział pozostałych depozytów wynosił 11,8%. Łącznie gotówka i depozyty bieżące oraz terminowe stanowiły 51,9%, przy średniej dla UE wynoszącej 34,1%. Tak duży udział płynnych aktywów finansowych wskazuje na dużą awersję do ryzyka wśród polskich gospodarstw domowych.

Od 2012 r. w strukturze aktywów finansowych polskich gospodarstw domowych nastąpił wzrost udziału gotówki i depozytów. Udział gotówki wzrósł znacząco w 2020 r., co było wynikiem wzrostu niepewności podczas pandemii. Utrzymujący się wysoki popyt na gotówkę jest wynikiem, podobnie jak w krajach strefy euro, wzrostu znaczenia gotówki jako nośnika wartości i nie jest związany z potrzebami transakcyjnymi. Na ile ten trend okaże się trwały, pokażą następne lata. Udział gotówki na koniec II kw. 2023 r. wynosił 12%.

Rola banków w mobilizowaniu oszczędności gospodarstw domowych w Polsce jest kluczowa. Lokaty stanowią bowiem od lat podstawowy instrument gromadzenia oszczędności. Wartość depozytów w przeliczeniu na jednego mieszkańca wzrosła w okresie ostatnich 10 lat ponad dwukrotnie i na koniec 2022 r. ukształtowała się na poziomie 29,2 tys. zł. Niepokojący jest jednak trend polegający na wzroście udziału wydatków w dochodzie rozporządzalnym, który hamuje przyrost bazy depozytowej w przeliczeniu na jednego mieszkańca.

Potencjał rozwoju rynku depozytowego w Polsce jest wysoki. Po pierwsze, Polska charakteryzuje się względnie niską relacją depozytów do PKB (37% na koniec 2022 r., w Czechach 52%, w Hiszpanii 75%), pomimo dużej popularności lokat wśród gospodarstw domowych. Po drugie, na duży potencjał rozwojowy rynku depozytowego wskazuje wysoki odsetek osób nieposiadających oszczędności pieniężnych, który w świetle badań Centrum Badania Opinii Publicznej w III kw. 2023 r. wyniósł 46%. Po trzecie, Polska

charakteryzowała się bardzo niską stopą oszczędności w 2022 r.

Analizując realne oprocentowanie depozytów od 2012 r. można wyróżnić dwa dłuższe okresy. Pierwszy, który trwał do końca 2016 r., pozwalał z uwagi na niską inflację osiągać realne dodatnie oprocentowanie na inwestycjach w lokaty bankowe. Drugi okres (ujemnego realnego oprocentowania) rozpoczął się wraz ze spadkiem stóp procentowych NBP pod wpływem pandemii COVID-19 i przybrał na sile wraz z wybuchem inflacji. Wzrost nominalnego oprocentowania lokat bankowych, który nastąpił pod wpływem inflacji zwiększył ponownie znaczenie lokat terminowych, których rola w okresie pandemii i bardzo niskich stóp procentowych znacznie spadła.

Czynnikiem niepotrzebnie ograniczającym atrakcyjność depozytów jako instrumentu oszczędzania jest podatek od dochodów z zysków kapitałowych (podatek Belki). Podatek Belki oddziałuje na popyt na depozyty poprzez kanał cenowy pogłębiając utratę wartości środków zgromadzonych w bankach w warunkach ujemnej realnej stopy procentowej. Istnienie tego podatku (miał on być rozwiązaniem tymczasowym) trudno uzasadnić funkcją fiskalną, gdyż wpływy z tego podatku są ograniczone. Udział wpływów do budżetu państwa z tytułu podatku Belki (część obejmująca lokaty bankowe i fundusze) we wpływach podatkowych z tytułu podatku od osób fizycznych wyniósł w 2022 r. 3,2%. Zapowiedziana przez rząd ulga w podatku Belki jest krokiem w dobrym kierunku.

Kolejnym niepotrzebnym i dodatkowo szkodliwym rozwiązaniem fiskalnym jest podatek bankowy. Jego wprowadzenie było podyktowane chęcią osiągnięcia dodatkowych wpływów do budżetu państwa i nie wiązało się tak jak w innych krajach UE wprowadzających tego typu rozwiązanie z odzyskiwaniem wcześniej zaangażowanych środków na ratowanie banków ani na zasilenie funduszu stabilnościowego. Badania (Kapuściński, NBP) wskazują, że wprowadzenie podatku negatywnie wpłynęło na oprocentowanie depozytów. Jest więc to kolejny czynnik ograniczający atrakcyjność lokat bankowych jako instrumentu oszczędzania.

Rola sektora bankowego w długoterminowym oszczędzaniu na cele emerytalne jest ograniczona. Wartość depozytów powyżej 2 lat na koniec września 2023 r. wyniosła 25,1 mld zł, a ich udział w depozytach ogółem gospodarstw domowych nieznacznie przekracza 2%. Udział banków w aktywach IKE wynosił na koniec 2022 r. 18,4%, a w aktywach IKZE 7,1%. Wartość zgromadzonych aktywów w ramach IKE i IKZE w bankach jest niewielka. Łącznie



zgromadzone środki na koniec 2022 r. wynosiły ok. 2,8 mld zł. Polski sektor bankowy nie jest jednak ewementem pod tym względem. Podobne są m.in. doświadczenia niemieckie. Rola niemieckich banków w obsłudze rachunków Riester-Rente (jest to wspierane przez państwo konto służące do oszczędzania na cele emerytalne) jest w porównaniu z niemieckim sektorem ubezpieczeniowym niewielka. Obecnie (2023 r.) udział planów bankowych w ogólnej liczbie kontraktów wynosi niewiele ponad 3%. W kontekście oszczędzania długoterminowego w bankach należy zwrócić uwagę na dwa problemy. Po pierwsze, banki nie są instytucjami długoterminowego oszczędzania na cele emerytalne. Wydłużanie terminów pasywów nie jest bowiem korzystne z punktu widzenia marży odsetkowej, a jest to podstawowy mechanizm tworzenia wartości w polskich bankach komercyjnych.

System długoterminowego oszczędzania na cele mieszkaniowe wspierany przez państwo powstał w Polsce w 2023 r. Rozwiązania wspierające długoterminowe oszczędzanie na cele mieszkaniowe z premią rządową dopisywaną do oszczędności oraz możliwością uzyskania kredytu mieszkaniowego na preferencyjnych warunkach funkcjonują od lat w wielu krajach w UE (np. w Niemczech kasy budowlano-oszczędnościowe – Bausparkassen miały na koniec 2022 r. 22,7 mln aktywnych kontraktów) i są oceniane pozytywnie. Warto zauważyć, że systematyczne oszczędzanie na cele mieszkaniowe obniża ryzyko kredytowe przyszłego kredytu mieszkaniowego, bo systematyczne wpłaty na mieszkanie stanowią potwierdzenie rzetelności płatniczej przyszłego kredytobiorcy. Dlatego tego typu oszczędzanie w bankach powinno być rozwijane. Polski system systematycznego oszczędzania na cele mieszkaniowe (mowa tu o koncie mieszkaniowym) jest w początkowej fazie rozwoju. Widoczna jest wstrzemięźliwość niektórych dużych banków we wprowadzaniu tego rozwiązania do swojej oferty.

Rynek depozytowy pozostanie w dłuższej perspektywie (dekady) głównym źródłem finansowania rozwoju sektora bankowego w Polsce. Udział depozytów od gospodarstw domowych w pasywach banków będzie wysoki. Awersja do ryzyka (preferowanie bezpiecznych form oszczędzania) w polskim społeczeństwie jest zjawiskiem względnie trwałym, a to oznacza, że wzrost zamożności społeczeństwa w umiarkowanym stopniu przełoży się na wzrost znaczenia instrumentów kapitałowych w strukturze aktywów finansowych polskich gospodarstw domowych. Przewidujemy, że długoterminowa stopa wzrostu depozytów detalicznych będzie zawierała się w przedziale 6–8%.

W krótszej perspektywie (najbliższych trzech lat), pomimo szacowanego tempa wzrostu wolumenu

depozytów gospodarstw domowych na poziomie 6–8%, przeważać będą czynniki determinujące spadek udziału depozytów w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych. Uwzględniając wyniki badań przeprowadzonych na potrzeby niniejszego projektu, w perspektywie 2026 roku oczekiwać należy bowiem utrzymującego się niskiego oprocentowania nominalnego lokat bankowych połączonego z ujemnym realnym oprocentowaniem depozytów, jak również utrzymującej się nadpłynności sektora bankowego.

Pojawienie się strukturalnej potrzeby uzupełnienia depozytów detalicznych finansowaniem hurtowym z dużym prawdopodobieństwem nie wystąpi w perspektywie kilkuletniej. Relacja kredytów do depozytów wykazuje od ponad dekady trend spadkowy i jest obecnie na niskim poziomie. Mamy w polskim sektorze znaczną nadwyżkę depozytów nad kredytami, sięgającą ponad 30%. Nawet w sytuacji, w której doszłoby do znacznego przyspieszenia rozwoju rynku kredytowego zapotrzebowanie na środki hurtowe pojawiłoby się za kilka lat. Brak potrzeby uzupełnienia źródeł finansowania banków finansowaniem hurtowym nie oznacza jednak, że rola finansowania hurtowego w bankach nie ulegnie zwiększeniu. Konieczne jest bowiem w Polsce dostosowanie struktury terminowej bilansów banków i zwiększenie znaczenia listów zastawnych.

Mało realny jest scenariusz zachwiania stabilności depozytów, ich odpływu z banków i pojawienia się zagrożenia niedoboru depozytów, rozumianego jako nadwyżka kredytów nad depozytami. Tego typu scenariusz mógłby się zmaterializować w warunkach destabilizacji systemu bankowego, prowadzącego do odpływu depozytów z banków. Jednak ryzyko wystąpienia kryzysu w sektorze bankowym jest obecnie niskie. Banki są w dobrej kondycji finansowej i spełniają z nadwyżką normy ostrożnościowe w zakresie płynności (LCR, NSFR) oraz adekwatności kapitałowej (CAR, CET1).

Rekomendacje

Dla wzmocnienia rozwoju rynku depozytów zasadne jest zniesienie podatku Belki i zmiana podstawy i sposobu wymiaru podatku bankowego. Utrzymywanie tych podatków nie tylko pogarsza pozycję polskiego sektora bankowego, ale również jest niekorzystne z perspektywy całej gospodarki. Podatek Belki wpływa bowiem negatywnie na atrakcyjność oszczędzania w bankach przez gospodarstwa domowe, co jest szczególnie niebezpieczne w krajach o zorientowanych na banki systemach finansowych. Negatywne konsekwencje wynikające z podatku bankowego są



bardziej złożone. Jedną z nich (poruszoną w raporcie) jest negatywne oddziaływanie podatku bankowego na oprocentowanie depozytów. W warunkach prognozowanego spadku inflacji i w ślad za jej spadkiem w perspektywie 2025 r. obniżkę stopy referencyjnej NBP, problem negatywnego wpływu obu danin na rynek depozytowy będzie się pogłębiał.

Gospodarstwa domowe dostrzegają nieatrakcyjny, niegwarantujący ochrony kapitału poziom oprocentowania depozytów. Realna ujemna stopa oprocentowania depozytów skłania Polaków do poszukiwania

atrakcyjniejszych źródeł dochodu, w tym m.in. na rynku nieruchomości. Konieczne jest zatem cenowe uatrakcyjnienie oferty depozytowej, tak aby utrzymać obecną bazę klientów i przyciągnąć tych klientów, którzy trzymają oszczędności w domu (według badań nawet 20% Polaków posiadających oszczędności). Pojawia się pytanie, jak pogodzić koszt pasywów banków z atrakcyjnością oferty depozytowej. Rekomendujemy wzmacnianie oferty produktów oszczędnościowych łączących klasyczny depozyt z inwestowaniem w jednostki uczestnictwa w funduszach inwestycyjnych.



Raport przygotowany na zlecenie Fundacji
Warszawski Instytut Bankowości



PROGRAM
ANALITYCZNO
BADAWCZY