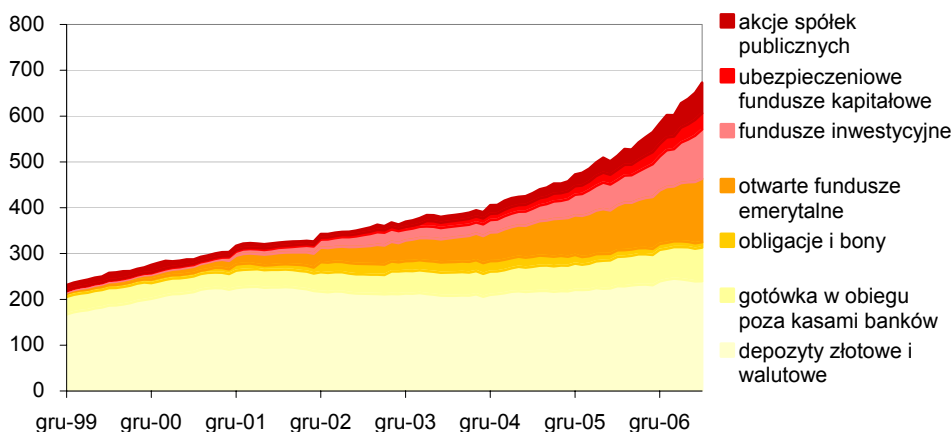


Struktura oszczędności gospodarstw domowych - czerwiec 2007

Wartość oszczędności zgromadzonych przez gospodarstwa domowe w czerwcu 2007 wzrosła do poziomu 673,9 mld PLN. Nadal nie słabnie ich dynamika: od początku roku nasze oszczędności wzrosły o 15,4%, a przyrost w drugim kwartale to +7,3%. W ujęciu walutowym oszczędności Polaków wyniosły 179 mld EUR. Te optymistyczne dane kształtowane są nadal przez te same czynniki:

- wzrost gospodarczy oraz wynikające z niego spadek bezrobocia i wzrost płac
- hossa na rynkach akcji
- postępująca monetaryzacja aktywów, w tym szczególnie nieruchomości
- emigracja zarobkowa
- zmniejszająca się oszczędnościowa „szara strefa”

Wartość oszczędności gospodarstw domowych wg rodzaju instrumentów



Źródło: Analizy Online, na podstawie danych NBP, MF, GUS, TFI i PTE

W drugim kwartale, podobnie jak w poprzednich okresach, najszybszy wzrost mogliśmy obserwować w tych kategoriach, które w sposób pośredni bądź bezpośredni związane są z rynkiem akcji.

Liderem pod względem 3-miesięcznej dynamiki zostały inwestycje w akcje spółek publicznych, których wartość wzrosła o +26% do poziomu 67,4 mld PLN. To w dużej części zasługa wzrostu cen akcji notowanych spółek, które doprowadziły w drugim kwartale do zwwyżki głównego indeksu warszawskiej giełdy o blisko +15%. Jeszcze lepiej wypadły segmenty średnich oraz małych spółek, których indeksy rosły odpowiednio o +20,2% oraz +25,4%. Drugi z czynników decydujący o wzroście wartości akcji zgromadzonych na rachunkach inwestycyjnych osób fizycznych to nowe emisje na rynku pierwotnym. W ciągu pierwszych siedmiu miesięcy na warszawskim parkiecie pojawiło się 41 debiutantów sięgających również po środki pozostające w dyspozycji gospodarstw domowych.

Drugą pozycję pod względem dynamiki, z wynikiem na poziomie +21,7% odnotowaliśmy w przypadku funduszy inwestycyjnych. Ich aktywa wzrosły do końca czerwca do poziomu 139 mld PLN, z czego według naszych szacunków 107,6 mld PLN to wartość jednostek będących w posiadaniu osób fizycznych. Również w tym przypadku wpływ na osiągniętą dynamikę miały dwa czynniki: hossa na krajowym i zagranicznych rynkach akcji oraz napływ nowych środków. Rosnący wpływ koniunktury giełdowej to konsekwencja zmian w strukturze rynku w podziale na poszczególne grupy funduszy. Na koniec czerwca 2007 roku blisko 28% środków ulokowaliśmy w fundusze polskich akcji, udział funduszy mieszanych (akcje stanowią około połowy ich portfela) wzrósł do 27%, a nieco ponad 20% to aktywa funduszy stabilnego wzrostu (ich polityka z reguły dopuszcza zaangażowanie na rynku akcji na poziomie niższym niż 40%). Jednak, według naszych szacunków, wzrost wartości jednostek odpowiada jedynie za 1/5 przyrostu aktywów funduszy inwestycyjnych w drugim kwartale 2007 roku. Pozostała część ich

wzrostu jest wynikiem dodatniego salda wpłat i umorzeń. Liderami w tym segmencie rynku pozostają TFI należące do grup finansowych, w których składzie znajdziemy również duży bank detaliczny.

Ostatnią grupą, która w drugim kwartale odnotowała dwucyfrowy wzrost są aktywa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, oferowanych przez firmy ubezpieczeniowe w ramach produktów ochronno-inwestycyjnych. Według naszych szacunków środki zgromadzone w UFK wzrosły do końca czerwca do poziomu 36 mld PLN, co daje 3-miesięczną dynamikę na poziomie +11,9%. Tak istotny wzrost również w tym przypadku wynika z tych samych czynników co w funduszach inwestycyjnych. I również w przypadku ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych decydujący wpływ na obserwowaną dynamikę mają kierowane do nich przez Polaków nowe środki. To skutek coraz większego zainteresowania produktami o minimalnej ochronie włączanych do oferty przez kolejnych ubezpieczycieli. Ponieważ znaczna część tych produktów oparta jest bezpośrednio na jednostkach krajowych i zagranicznych funduszy inwestycyjnych, stanowią one alternatywę wobec bezpośrednich inwestycji w te instrumenty. Korzyści podatkowe, dostęp w ramach jednego produktu do oferty kilku TFI w połączeniu z bankową siecią dystrybucji decydują o wzroście tego segmentu rynku.

Wartość oszczędności gospodarstw domowych w podziale na grupy aktywów

	wartość (mld PLN)		dynamika w		struktura		
	cze 06	mar 07	cze 07	kwartale	cze 06	mar 07	cze 07
akcje spółek publicznych *	30,8	53,5	67,4	26,0%	6,0%	8,5%	10,0%
obligacje i bony	14,1	12,5	11,5	-8,0%	2,7%	2,0%	1,7%
fundusze inwestycyjne **	55,3	88,4	107,6	21,7%	10,8%	14,1%	16,0%
ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe	22,6	32,2	36,0	11,9%	4,4%	5,1%	5,3%
otwarte fundusze emerytalne	97,8	127,3	138,3	8,6%	19,0%	20,3%	20,5%
depozyty złotowe i walutowe	228,7	243,9	239,7	-1,7%	44,5%	38,8%	35,6%
gotówka w obiegu poza kasami banków	64,2	70,2	73,5	4,7%	12,5%	11,2%	10,9%
razem	513,5	628,0	673,9	7,3%	100,0%	100,0%	100,0%

Źródło: Analizy Online, na podstawie danych NBP, MF, GUS, TFI, PTE TUNŻ

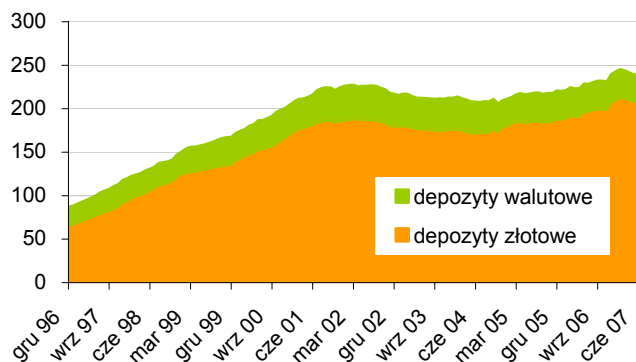
* dane dotyczące zdematerializowanych akcji przechowywanych na rachunkach w biurach maklerskich

** dostępne dla osób fizycznych, skorygowane o aktywa funduszy pieniężnych oraz o wartość inwestycji ubezpieczycieli

Aktywa zgromadzone przez otwarte fundusze emerytalne, drugi pod względem znaczenia dla naszych oszczędności segment rynku, przekroczył w końcu pierwszego półrocza 138 mld PLN. Wzrost w drugim kwartale to „jedynie” +8,6%. Zadecydowało o tym znacznie mniejsze niż w przypadku pozostałych grup zaangażowanie na rynku akcji, sięgające w przypadku OFE maksymalnie 40%. Z uwagi na wielkość środków zgromadzonych w otwartych funduszach emerytalnych coraz mniejszy wpływ na ich dynamikę mają nowe wpłaty. Z uwagi na sztywny związek z wysokością wynagrodzeń ich zmiany są zdecydowanie niższe niż wpłaty do funduszy inwestycyjnych czy ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych.

Drugi kwartał przyniósł jeszcze wzrost środków utrzymywanych w postaci gotówki poza kasami banków. Kategoria ta zawiera zarówno aktywa będące w dyspozycji osób fizycznych jak i te, znajdujące się u osób prawnych. Ich łączna wartość wzrosła w drugim kwartale o +4,7% sięgając 73,5 mld PLN.

Wartość depozytów (mld PLN)



Źródło: Analizy Online, na podstawie danych NBP

W przypadku pozostałych dwóch grup odnotowaliśmy spadek ich wartości. O -1,7% obniżyła się w ciągu trzech miesięcy wartość depozytów utrzymywanych przez gospodarstwa domowe w bankach. To dość istotna informacja, gdyż od grudnia 2005 do marca 2007 mogliśmy obserwować systematyczny wzrost wartości bankowych depozytów. Choć często można było spotkać komentarze uzasadniające zmiany w strukturze oszczędności przesuwaniem środków z banków do innych form, to rzeczywiste zagregowane dane przez 16 kolejnych miesięcy tego nie potwierdzały. Mimo bardzo dynamicznego wzrostu aktywów funduszy inwestycyjnych oraz ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, wartość środków ulokowanych w bankach wzrosła w owym

Czy jesteś już naszym subskrybentem? To najprostszy i najszybszy sposób otrzymywania naszych raportów. Bezpłatnie.

<http://www.analizy.pl/subskrypcja.shtml>

czasie o +12% z 218 do 244 mld PLN. Czyli nawet jeżeli następowало przesuwanie środków z banków do funduszy, to te pierwsze znajdowały skuteczny sposób na przyciągnięcie do siebie nowych zasobów, których źródłem były m.in. wzrost płac, spadek bezrobocia, emigracja zarobkowa. Możemy sobie również wyobrazić sytuację, w której banki powszechnie oferując produkty łączące wyżej oprocentowany depozyt z inwestycją w jednostki w funduszy, skutecznie zagospodarowywały środki wycofywane z obligacji emitowanych przez Skarb Państwa. Tak czy inaczej, ostatnie dane pokazują, że od kwietnia sytuacja uległa zmianie. Spadek oszczędności bankowych może sugerować, że napływ środków na konta z innych źródeł nie jest w stanie zrekompensować ubytku, jaki wywołuje realokacja do funduszy. A to może oznaczać powrót do tendencji, jaką mogliśmy obserwować między kwietniem 2002 a lipcem 2004, gdy wartość bankowych lokat, z krótkimi przerwami, spadała konsekwentnie z miesiąca na miesiąc. Nie mniej w chwili obecnej środki ulokowane w bankach to nadal największa część oszczędności Polaków, stanowiąca 35,6% ich łącznej wartości.

Spośród poszczególnych kategorii, w drugim kwartale najslabiej wypadły ponownie obligacje i bony skarbowe, których wartość stopniała w ciągu 3 miesięcy o 1 mld PLN, czyli o -8%. W kwocie 11,5 mld PLN tylko 26% stanowią obligacje o zmiennym oprocentowaniu. Ponad 5,7 mld PLN zostało ulokowane w dwuletnich papierach oszczędnościowych o stałym oprocentowaniu (DOS).

Tomasz Publicewicz
Analizy Online

Spółka Analizy Online jest niezależną firmą analityczną zajmującą się monitoringiem rynku polskich i zagranicznych instytucji zbiorowego lokowania środków: funduszy inwestycyjnych, emerytalnych oraz ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych). W zakres analiz rynku funduszy wchodzi między innymi rankingi funduszy, ocena efektywności działań zarządzających oraz analiza ich wpływu na polski rynek finansowy.

Zakres działalności firmy obejmuje również monitoring zmian akcjonariatu polskich spółek publicznych oraz analizę rynku polskich papierów dłużnych.

Metodologia:

-  **depozyty złotowe i walutowe** - środki zgromadzone przez gospodarstwa domowe na rachunkach bieżących i terminowych prowadzonych przez banki i SKOKi, z uwzględnieniem depozytów zablokowanych, depozytów z terminem wypowiedzenia oraz odsetek
-  **fundusze emerytalne** - aktywa netto zgromadzone przez otwarte fundusze emerytalne
-  **fundusze inwestycyjne** - aktywa netto funduszy inwestycyjnych, z wyłączeniem funduszy pieniężnych i gotówkowych oraz funduszy dostępnych jedynie dla osób prawnych, pomniejszone o wartość inwestycji w jednostki uczestnictwa funduszy poczynionych przez ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe
-  **ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe** - środki zgromadzone w ramach ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, oferowanych przez firmy ubezpieczeniowe w ramach ich oferty produktowej; kategoria odpowiada wartości lokat czynionych przez firmy ubezpieczeniowe na rachunek i ryzyko ubezpieczonego
-  **gotówka w obiegu** - środki znajdujące się w obiegu poza kasami banków; kategoria obejmuje środki znajdujące się w posiadaniu osób fizycznych jak i osób prawnych
-  **akcje spółek publicznych** - zdematerializowane papiery wartościowe notowane na Warszawskiej Giełdzie Papierów Wartościowych, nabywane przez osoby fizyczne z wykorzystaniem rachunków prowadzonych przez biura i domy maklerskie
-  **obligacje i bony** - papiery dłużne emitowane przez Skarb Państwa (obligacje oszczędnościowe, pozostałe obligacje i bony skarbowe) pozostające w posiadaniu osób fizycznych

Niniejsze opracowanie zostało sporządzone wyłącznie w celu informacyjnym zgodnie z najlepszą wiedzą i starannością autorów. Dane wykorzystane przy tworzeniu opracowania pochodzą ze źródeł uważanych przez firmę Analizy Online Sp. z o.o. za wiarygodne i dokładne, lecz nie istnieje gwarancja, iż są one kompletne i odzwierciedlają stan faktyczny. Opinie zawarte w niniejszym opracowaniu częściowo bazują na wartościach szacunkowych, wyznaczanych zgodnie z metodologią stosowaną przez Analizy Online Sp. z o.o., które mogą odbiegać od danych rzeczywistych. Spółka Analizy Online Sp. z o.o. nie ponosi odpowiedzialności za ewentualne szkody spowodowane wykorzystaniem opinii i informacji zawartych w niniejszym opracowaniu. Niniejsze opracowanie jest przeznaczone do wyłącznego, własnego użytku Klientów spółki Analizy Online Sp. z o.o., którzy otrzymali je bezpośrednio od spółki Analizy Online Sp. z o.o. Publikowanie niniejszego opracowania w prasie, internecie i innych środkach masowego przekazu w całości bądź w części, jak również przytaczanie zawartych w nim opinii wymaga pisemnej zgody spółki Analizy Online Sp. z o.o.