

**PRACE NAUKOWE**

Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu

**RESEARCH PAPERS**

of Wrocław University of Economics

**305**

# **Ekonomia**



Redaktorzy naukowi

**Magdalena Rękas**

**Jerzy Sokołowski**



Wydawnictwo Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu  
Wrocław 2013

Redaktor Wydawnictwa: Aleksandra Śliwka  
Redakcja techniczna i korekta: Barbara Łopusiewicz  
Łamanie: Małgorzata Czupryńska  
Projekt okładki: Beata Dębska

Publikacja jest dostępna w Internecie na stronach:  
[www.ibuk.pl](http://www.ibuk.pl), [www.ebscohost.com](http://www.ebscohost.com),  
The Central and Eastern European Online Library [www.ceeol.com](http://www.ceeol.com),  
a także w adnotowanej bibliografii zagadnień ekonomicznych BazEkon  
[http://kangur.uek.krakow.pl/bazy\\_ae/bazekon/nowy/index.php](http://kangur.uek.krakow.pl/bazy_ae/bazekon/nowy/index.php)

Informacje o naborze artykułów i zasadach recenzowania znajdują się  
na stronie internetowej Wydawnictwa  
[www.wydawnictwo.ue.wroc.pl](http://www.wydawnictwo.ue.wroc.pl)

Kopiowanie i powielanie w jakiegokolwiek formie  
wymaga pisemnej zgody Wydawcy

© Copyright by Uniwersytet Ekonomiczny we Wrocławiu  
Wrocław 2013

**ISSN 1899-3192**  
**ISBN 978-83-7695-382-3**

Wersja pierwotna: publikacja drukowana

Druk: Drukarnia TOTEM

## Spis treści

<b>Wstęp</b> .....	13
<b>Mieczysław Adamowicz, Paweł Janulewicz:</b> Wykorzystanie analizy czynnikowej do oceny rozwoju społeczno-gospodarczego w skali lokalnej .....	15
<b>Ewa Badzińska, Jakub Ryfa:</b> Ekonomia wirtualnych światów – tendencje rozwoju .....	24
<b>Tomasz Bernat:</b> Egzogeniczne determinanty dominacji rynkowej na przykładzie Poczty Polskiej SA.....	37
<b>Agnieszka Brelik, Marek Tomaszewski:</b> Wybrane determinanty kształtujące współpracę innowacyjną przedsiębiorstw przemysłowych z jednostkami PAN i szkołami wyższymi na terenie Polski Północno-Zachodniej.....	50
<b>Agnieszka Bretyn:</b> Wybrane aspekty jakości życia młodych konsumentów w Polsce .....	62
<b>Grzegorz Bywalec:</b> Transformacja gospodarcza a regionalne zróżnicowanie ubóstwa w Indiach .....	73
<b>Magdalena Cyrek:</b> Determinanty zatrudnienia w usługach tradycyjnych i nowoczesnych – analiza regionalna.....	83
<b>Sławomir Czech:</b> Czy wokół państwa opiekuńczego toczy się jeszcze spór o wartości?.....	95
<b>Sławomir Czetwertyński:</b> Możliwości poznawcze prawa Metcalfe’a w określaniu wartości ekonomicznej sieci komunikacyjnych.....	108
<b>Małgorzata Deszczka, Marek Wąsowicz:</b> Polityka i strategia rozwoju Unii Europejskiej w koncepcji ekonomii zrównoważonego rozwoju .....	118
<b>Karolina Dreła:</b> Zatrudnienie nietypowe .....	129
<b>Paweł Drobny:</b> Ekonomia personalistyczna jako próba reorientacji ekonomii .....	142
<b>Małgorzata Gajda-Kantorowska:</b> Koszty bankructwa państwa .....	154
<b>Małgorzata Gasz:</b> Unia bankowa – w poszukiwaniu nowego paradygmatu na europejskim rynku bankowym .....	163
<b>Małgorzata Gawrycka, Anna Szymczak:</b> Zmiana struktury dochodów w Polsce w relacji kapitał–praca z uwzględnieniem sektorów gospodarki narodowej .....	174
<b>Anna Golejewska:</b> Innowacje i sposoby ich pomiaru na poziomie regionalnym .....	184
<b>Mariusz Grębowiec:</b> Zachowania nabywcze konsumentów na rynku usług bankowych w świetle badań .....	195

<b>Urszula Grzega:</b> Oszczędności i zadłużenie polskich gospodarstw domowych.....	207
<b>Jarosław Hermaszewski:</b> Sytuacja finansowa gminy a wybory bezpośrednie w gminach. Wstęp do badań.....	218
<b>Elżbieta Jantóń-Drozdowska, Maria Majewska:</b> Wpływ globalizacji na wzrost poziomu specjalizacji w międzynarodowej wymianie handlowej..	228
<b>Tomasz Jasiński, Agnieszka Ścianowska:</b> Możliwości oddziaływania na wzrost gospodarczy poprzez kontrolę poziomu ryzyka kredytowego w bankach przy wykorzystaniu systemów sztucznej inteligencji.....	240
<b>Renata Jedlińska:</b> Atrakcyjność inwestycyjna Polski – wybrane aspekty.....	252
<b>Andrzej Jędruchniewicz:</b> Inflacja jako cel polityki pieniężnej NBP.....	264
<b>Michał Jurek:</b> Wykorzystanie analizy duracji i wypukłości w zarządzaniu ryzykiem stopy procentowej.....	276
<b>Sławomir Kalinowski:</b> Znaczenie eksperymentu w metodologii nauk ekonomicznych.....	287
<b>Teresa Kamińska:</b> Struktura branżowa bezpośrednich inwestycji zagranicznych a kryzys finansowy.....	299
<b>Renata Karkowska:</b> Siła oddziaływania czynników makroekonomicznych i systemowych na wielkość globalnej płynności.....	311
<b>Anna Kasprzak-Czelej:</b> Determinanty wzrostu gospodarczego.....	323
<b>Krzysztof Kil, Radosław Ślusarczyk:</b> Analiza wpływu polityki stóp procentowych EBC na stabilność sektorów bankowych w wybranych krajach strefy euro – wnioski z kryzysu.....	334
<b>Iwona Kowalska:</b> Rozwój badań z zakresu ekonomii edukacji w paradygmacie interdyscyplinarności nauki.....	348
<b>Ryszard Kowalski:</b> Dylematy interwencjonizmu w czasach kryzysu.....	358
<b>Jakub Kraciuk:</b> Kryzysy finansowe w świetle ekonomii behawioralnej.....	370
<b>Hanna Kruk:</b> Rozwój zrównoważony w Regionie Morza Bałtyckiego na przykładzie wybranych mierników w latach 2005-2010.....	380
<b>Kazimierz W. Krupa, Irmina Jeleniewska-Korzela, Wojciech Krupa:</b> Kapitał intelektualny jako akcelerator nowej ekonomii (tablice korelacyjne, pracownicy kluczowi).....	391
<b>Anna Krzysztofek:</b> Normy i standardy społecznej odpowiedzialności przedsiębiorstw.....	401
<b>Krzysztof Kubiak:</b> Transakcje w procesie przepływu wiedzy w świetle nowej ekonomii instytucjonalnej.....	413
<b>Paweł Kulpaka:</b> Model konsumpcji permanentnej M. Friedmana a keynesowskie funkcje konsumpcji – empiryczna weryfikacja wybranych teorii na przykładzie Czech.....	423
<b>Justyna Łukomska-Szarek, Marta Włóka:</b> Rola kontroli zarządczej w procesie zarządzania jednostkami samorządu terytorialnego.....	434
<b>Natalia Mańkowska:</b> Konkurencyjność instytucjonalna – wybrane problemy metodologiczne.....	445

<b>Joanna Mesjasz, Martyna Michalak:</b> Percepcja zaangażowania przez adeptów zarządzania – szansą czy ograniczeniem dla współczesnych firm .....	457
<b>Jerzy Mieszaniec:</b> Innowacje nietechnologiczne w przedsiębiorstwach przemysłowych sektora wydobywczego .....	469
<b>Aneta Mikula:</b> Ubóstwo obszarów wiejskich w krajach Unii Europejskiej – demografia i rynek pracy .....	481
<b>Grażyna Musialik, Rafał Musialik:</b> Wartość publiczna a legitymizacja .....	492
<b>Janusz Myszczyński:</b> Wykorzystanie koncepcji <i>social savings</i> w określeniu wpływu sektora kolejowego na wzrost gospodarczy Niemiec w początkach XX w. ....	500
<b>Aleksandra Nacewska-Twardowska:</b> Zmiany w polityce handlowej Unii Europejskiej na początku XXI wieku .....	513
<b>Anna Niewiadomska:</b> Wydłużanie okresu aktywności zawodowej osób starszych w Polsce .....	524
<b>Mariusz Nyk:</b> Przeciętne wynagrodzenie a sytuacja na rynku pracy – przypadek województwa łódzkiego .....	536
<b>Monika Pasternak-Malicka:</b> Przesłanki ruchów migracyjnych Polaków z obszaru województwa podkarpackiego w kontekście kryzysu gospodarczego wywołanego kryzysem <i>subprime</i> .....	547
<b>Jacek Pera:</b> Budowa nowej architektury regulacyjnej w Europie jako element zarządzania ryzykiem niestabilności finansowej – rozwiązania pokryzysowe. Próba oceny i wnioski dla Polski .....	559
<b>Renata Pęciak:</b> Kryzysy w gospodarce w interpretacji Jeana-Baptiste’a Saya .....	573
<b>Czesława Pilarska:</b> Współczesny kryzys gospodarczy a napływ bezpośrednich inwestycji zagranicznych do Polski .....	584
<b>Elżbieta Pohulak-Żołędowska:</b> Innowacyjna nauka a źródła jej finansowania .....	601
<b>Adriana Politaj:</b> Pomoc publiczna na subsydiowanie zatrudnienia w Polsce i w wybranych krajach Unii Europejskiej .....	617
<b>Marcin Ratajczak:</b> Odpowiedzialny biznes w aspekcie osiągniętych korzyści ekonomicznych na przykładzie przedsiębiorstw agrobiznesu .....	628
<b>Magdalena Rękas:</b> Dieta w krajach Unii Europejskiej i czynniki wpływające na jej poziom – przegląd wybranych badań .....	638
<b>Włodzimierz Rudny:</b> Rozwiązania zintegrowane w modelach biznesowych .....	653
<b>Krzysztof Rutkiewicz:</b> Pomoc publiczna na działalność badawczo-rozwojową i innowacyjność przedsiębiorstw w polityce konkurencji Unii Europejskiej w latach 2004-2010 .....	663
<b>Katarzyna Skrzyszewska:</b> Konkurencyjność krajów Regionu Morza Bałtyckiego w świetle międzynarodowych rankingów .....	675
<b>Tadeusz Sporek:</b> Ewolucja i perspektywy grupy BRICS w globalnej gospodarce .....	684

<b>Aleksander Surdej:</b> Inwestycje w szkolenia zawodowe w świetle teorii ekonomicznej.....	695
<b>Piotr Szajner:</b> Wpływ zmienności kursu walutowego na międzynarodową konkurencyjność polskiego sektora żywnościowego .....	706
<b>Stanisław Ślusarczyk, Piotr Ślusarczyk, Radosław Ślusarczyk:</b> Problem skuteczności i efektywności decyzji menedżerskich w firmie w zakresie formułowania i wdrażania strategii .....	716
<b>Sylwia Talar, Joanna Kos-Łabędowicz:</b> Polska gospodarka internetowa – stan i perspektywy .....	729
<b>Monika Utzig:</b> Aktywa finansowe gospodarstw domowych a koniunktura gospodarcza .....	744
<b>Agnieszka Wałęga:</b> Nierówności dochodowe w kontekście przystąpienia Polski do Unii Europejskiej .....	754
<b>Grzegorz Wałęga:</b> Wpływ spowolnienia gospodarczego na zadłużenie gospodarstw domowych w Polsce .....	766
<b>Grażyna Węgrzyn:</b> Formy zatrudnienia pracowników w Unii Europejskiej – aktualne tendencje .....	778
<b>Barbara Wieliczko:</b> Krajowa pomoc publiczna w UE w okresie obecnego kryzysu.....	790
<b>Artur Wilczyński:</b> Znaczenie kosztów alternatywnych w rachunku ekonomicznym gospodarstw rolnych .....	802
<b>Renata Wojciechowska:</b> Wieloznaczności językowe współczesnej ekonomii .....	813
<b>Jarosław Wojciechowski:</b> Ewolucja koncepcji funkcjonowania rynku w społecznej nauce Kościoła Katolickiego.....	823
<b>Agnieszka Wojewódzka-Wiewiórska:</b> Znaczenie lokalnych grup działania w budowaniu kapitału społecznego na obszarach wiejskich.....	834
<b>Grażyna Wolska:</b> Kodeksy etyczne jako instrument poprawnych relacji między podmiotem gospodarczym a konsumentem.....	844
<b>Joanna Woźniak-Holecka, Mateusz Grajek, Karolina Sobczyk, Kamila Mazgaj-Krzak, Tomasz Holecki:</b> Ekonomiczno-społeczne konsekwencje reklamy w segmencie leków OTC .....	853
<b>Gabriela Wronowska:</b> Oczekiwania pracodawców wobec absolwentów szkół wyższych w Polsce jako przykład bariery wejścia na rynek pracy... ..	861
<b>Anna Wziętek-Kubiak, Marek Pęczkowski:</b> Źródła i bariery ciągłości wdrażania innowacji przez polskie przedsiębiorstwa.....	872
<b>Alfreda Zachorowska, Agnieszka Tylec:</b> Instytucjonalna struktura rynku pracy w Polsce .....	884
<b>Małgorzata Zielenkiewicz:</b> Upodabnianie się krajów pod względem poziomu dobrobytu w procesie integracji europejskiej .....	895
<b>Mariusz Zieliński:</b> Demografia i aktywność zawodowa ludności a poziom bezrobocia w Unii Europejskiej.....	907
<b>Jerzy Żyżyński:</b> Gospodarka jako spójny system strumieni pieniądza a problem racjonalności pakietu fiskalnego.....	917

## Summaries

<b>Mieczysław Adamowicz, Paweł Janulewicz:</b> The use of factor analysis for the assessment of socio-economic development on the local scale.....	23
<b>Ewa Badzińska, Jakub Ryfa:</b> The economy of virtual worlds – trend of development .....	36
<b>Tomasz Bernat:</b> Exogenous determinants of market dominance – Polish Post case .....	48
<b>Agnieszka Brelik, Marek Tomaszewski:</b> Selected determinants forming innovative partnership of traditional industrial companies with units of Polish Academy of Sciences and universities in north-western Poland.....	61
<b>Agnieszka Bretyn:</b> Selected aspects of quality of life of young consumers in Poland .....	72
<b>Grzegorz Bywalec:</b> Economic transformation and regional disparity of poverty in India.....	82
<b>Magdalena Cyrek:</b> Determinants of employment in traditional and modern services – regional analysis .....	94
<b>Sławomir Czech:</b> Is the welfare state’s dispute over values still alive? .....	107
<b>Sławomir Czetwertyński:</b> Cognitive possibilities of Metcalfe’s law in defining the economic value of communication networks .....	117
<b>Małgorzata Deszczka, Marek Wąsowicz:</b> Policy and development strategy in the European Union in the conception of economics of sustainable development .....	128
<b>Karolina Dreła:</b> Untypical employment.....	141
<b>Paweł Drobny:</b> Personalist economics as an attempt at economics reorientation .....	153
<b>Małgorzata Gajda-Kantorowska:</b> Costs of sovereign default.....	162
<b>Małgorzata Gasz:</b> Bank Union – in search of a new paradigm on the European banking market.....	173
<b>Małgorzata Gawrycka, Anna Szymczak:</b> Change of income framework in capital-labour scheme in Poland, including the sector of national economy .....	183
<b>Anna Golejewska:</b> Innovations and the way of their measure at the regional level.....	194
<b>Mariusz Grębowiec:</b> Purchasing behavior of consumers on banking service market in the light of research .....	206
<b>Urszula Grzega:</b> Savings and debt of Polish households.....	217
<b>Jarosław Hermaszewski:</b> Financial situation of a commune vs. local elections. Introduction to the study .....	227
<b>Elżbieta Jantón-Drozdowska, Maria Majewska:</b> The impact of globalization on a higher specialization level in international exchange of goods ...	239
<b>Tomasz Jasiński, Agnieszka Ścianowska:</b> Banks’ possibilities of influencing macroeconomic growth by the use of neural network systems in the credit risk control .....	250

<b>Renata Jedlińska:</b> Investment attractiveness of Poland – selected issues .....	263
<b>Andrzej Jędruchniewicz:</b> Inflation as a target of monetary policy of NBP ...	275
<b>Michał Jurek:</b> Use of duration and convexity analysis in interest rate risk management.....	286
<b>Sławomir Kalinowski:</b> The role of the controlled experiment in the methodology of economy .....	298
<b>Teresa Kamińska:</b> Economic activity structure of foreign direct investment and financial crisis .....	310
<b>Renata Karkowska:</b> The impact of macroeconomic and systemic factors on the global liquidity .....	322
<b>Anna Kasprzak-Czelej:</b> Determinants of economic growth .....	333
<b>Krzysztof Kil, Radosław Ślusarczyk:</b> The analysis of influence of the ECB interest rates' policy on a stability of bank sectors in selected countries of the eurozone – conclusions from the crisis.....	347
<b>Iwona Kowalska:</b> Development of research in the field of economics of education within the paradigm of interdisciplinarity of science .....	357
<b>Ryszard Kowalski:</b> The dilemmas of interventionism in times of crisis .....	369
<b>Jakub Kraciuk:</b> Financial crises in the light of behavioural economics.....	379
<b>Hanna Kruk:</b> Sustainable development in the Baltic Sea Region based on chosen indices in years 2005-2010 .....	390
<b>Kazimierz W. Krupa, Irmína Jeleniewska-Korzela, Wojciech Krupa:</b> Intellectual capital as an accelerator of the new economy (correlation tables, key employees) .....	400
<b>Anna Krzysztofek:</b> Norms and standards of social responsibility in enterprises .....	412
<b>Krzysztof Kubiak:</b> Transactions in the flow of knowledge in the light of new institutional economics .....	422
<b>Paweł Kulpaka:</b> M. Friedman's permanent consumption model and Keynesian consumption functions – empirical verification of selected theories on the example of Czech.....	433
<b>Justyna Łukomska-Szarek, Marta Włóka:</b> The role of management control in management process of local self-government units.....	444
<b>Natalia Mańkowska:</b> Institutional competitiveness – selected methodological issues .....	456
<b>Joanna Mesjasz, Martyna Michalak:</b> Understanding the engagement by management adepts – a chance or a limitation for contemporary business	468
<b>Jerzy Mieszaniec:</b> Non-technological innovations in the industrial enterprises of mining sector.....	480
<b>Aneta Mikula:</b> Poverty of rural areas in the European Union member states – demography and labor market .....	491
<b>Grażyna Musialik, Rafał Musialik:</b> Public value and legitimacy .....	499



<b>Janusz Myszczyzyn:</b> Use of social savings concept in defining the role of railway sector on the economic growth in Germany in the early twentieth century .....	512
<b>Aleksandra Nacewska-Twardowska:</b> Changes in trade policy of the European Union at the beginning of the twenty-first century .....	523
<b>Anna Niewiadomska:</b> Extending the period of professional activity of the elderly in Poland .....	535
<b>Mariusz Nyk:</b> Average salary and the situation on the labour market – case of Łódź Voivodeship .....	546
<b>Monika Pasternak-Malicka:</b> Reasons form migration of Poles from Subcarpathian Voivodeship in the context of the economic crisis caused by the subpreme crisis .....	558
<b>Jacek Pera:</b> Construction of a new regulatory architecture in Europe as an element of financial instability risk management – post-crisis solutions. Attempt of assessment and implications for Poland.....	572
<b>Renata Pęciak:</b> Crises in the economy in the interpretation of Jean-Baptiste Say .....	583
<b>Czesława Pilarska:</b> The contemporary economic crisis and foreign direct investment inflow into Poland .....	600
<b>Elżbieta Pohulak-Żołędowska:</b> Innovations in science and their financial sources .....	616
<b>Adriana Politałaj:</b> State aid for subsidizing of employment in Poland and in selected countries of the European Union .....	627
<b>Marcin Ratajczak:</b> Responsible business in the context of economic benefits gained on the example of agribusiness enterprises.....	637
<b>Magdalena Rękas:</b> Fertility rate in the European Union states and factors influencing the rate – review of selected surveys .....	652
<b>Włodzimierz Rudny:</b> Solution-based business models.....	662
<b>Krzysztof Rutkiewicz:</b> State aid for Research & Development & Innovation activities of enterprises in the European Union’s competition policy in the period 2004-2010.....	674
<b>Katarzyna Skrzyszewska:</b> Competitiveness of the Baltic Region countries in the context of international rankings .....	683
<b>Tadeusz Sporek:</b> Evolution and perspectives of BRICS group in the global economy.....	694
<b>Aleksander Surdej:</b> Investments in VET programmes: framework for an economic analysis .....	705
<b>Piotr Szajner:</b> The impact of exchange rated volatility on the competitiveness of Polish food sector on international markets .....	715
<b>Stanisław Ślusarczyk, Piotr Ślusarczyk, Radosław Ślusarczyk:</b> The problem of efficacy and effectiveness in the formulating and implementing of strategy decision making process .....	728

<b>Sylwia Talar, Joanna Kos-Łabędowicz:</b> Polish Internet economy – current state and future perspectives .....	743
<b>Monika Utzig:</b> Households' financial assets and economic prospect.....	753
<b>Agnieszka Wałęga:</b> Income inequality in the context of accession of Poland to the European Union .....	765
<b>Grzegorz Wałęga:</b> Impact of economic slowdown on households' debt in Poland .....	777
<b>Grażyna Węgrzyn:</b> Employment forms in the European Union – current trends.....	789
<b>Barbara Wieliczko:</b> State aid in the European Union in the period of the current crisis.....	801
<b>Artur Wilczyński:</b> The impact of opportunity costs on farms profitability.....	812
<b>Renata Wojciechowska:</b> Linguistic ambiguities of contemporary economics	822
<b>Jarosław Wojciechowski:</b> Evolution of free market concept in social teaching of the Catholic Church.....	833
<b>Agnieszka Wojewódzka-Wiewiórska:</b> The significance of local action groups in formation of social capital in rural areas .....	843
<b>Grażyna Wolska:</b> Ethical codes as a tool of correct relations between a firm and a consumer .....	852
<b>Joanna Woźniak-Holecka, Mateusz Grajek, Karolina Sobczyk, Kamila Mazgaj-Krzak, Tomasz Holecki:</b> Marketing of OTC medicines in Poland on the example of television advertising .....	860
<b>Gabriela Wronowska:</b> Expectations of employers towards graduates of universities in Poland as an example of barriers to enter the labor market ....	871
<b>Anna Wziętek-Kubiak, Marek Pęczkowski:</b> Sources and barriers of persistence of innovation of Polish manufacturing companies .....	883
<b>Alfreda Zachorowska, Agnieszka Tylec:</b> Institutional structure of the labor market in Poland .....	894
<b>Małgorzata Zielenkiewicz:</b> Convergence of the countries in terms of social welfare in the process of European integration .....	906
<b>Mariusz Zieliński:</b> Demography and economically active population vs. the level of unemployment in the European Union.....	916
<b>Jerzy Żyżyński:</b> Economy as a consistent system of money flows vs. the issue of fiscal pact rationality .....	931

**Monika Utzig**

Szkoła Główna Gospodarstwa Wiejskiego w Warszawie

---

## **AKTYWA FINANSOWE GOSPODARSTW DOMOWYCH A KONIUNKTURA GOSPODARCZA**

---

**Streszczenie:** Opracowanie analizuje zależność pomiędzy wartością aktywów finansowych gospodarstw domowych a koniunkturą gospodarczą, jak również przedstawia zmiany poziomu i strukturę poszczególnych kategorii aktywów finansowych. W okresie 2004-2012 wartość realnych aktywów finansowych gospodarstw domowych i niekomercyjnych instytucji działających na rzecz gospodarstw domowych zwiększyła się o 66%. Zaobserwowano ujemną korelację między koniunkturą gospodarczą a wartością depozytów gospodarstw domowych i NPISH w ujęciu realnym, co wskazuje na to, że w warunkach niskiego wzrostu gospodarczego preferowane są mniej ryzykowne aktywa finansowe.

**Słowa kluczowe:** aktywa finansowe, gospodarstwa domowe, koniunktura gospodarcza.

### **1. Wstęp**

Wielkość oszczędności gospodarstw domowych zależy od ich dochodów, a te z kolei rozpatrywane w skali makro związane są z koniunkturą gospodarczą. Oszczędności gospodarstw domowych mogą być akumulowane w formie aktywów finansowych lub niefinansowych.

Celem niniejszego opracowania jest analiza zmian wartości aktywów finansowych gospodarstw domowych na tle zmian stopy wzrostu PKB obrazującej koniunkturę gospodarczą.

Postawiono hipotezę, że w sytuacji pogorszenia koniunktury gospodarczej zwiększa się ostrożność gospodarstw domowych, co przejawia się w rosnącej roli bezpiecznych aktywów finansowych, takich jak depozyty bankowe. Założono również występowanie dodatniej korelacji pomiędzy koniunkturą gospodarczą a wartością aktywów finansowych, których cena zależy od koniunktury giełdowej, co wynika ze związku pomiędzy koniunkturą giełdową a stopą wzrostu PKB.

Przeprowadzono analizę struktury i tendencji zmian aktywów finansowych gospodarstw domowych na podstawie danych z rachunków finansowych Narodowego Banku Polskiego oraz kwartalnych wskaźników makroekonomicznych Głównego Urzędu Statystycznego dotyczących okresu od I kw. 2004 r. do III kw. 2012 r.

Aby ocenić związek pomiędzy wartością poszczególnych kategorii aktywów finansowych gospodarstw domowych a stopą wzrostu produktu krajowego brutto, wyznaczono współczynnik korelacji liniowej Pearsona oraz zweryfikowano istotność uzyskanej korelacji. Współczynnik korelacji liniowej Pearsona wyliczono jako

iloraz kowariancji i iloczynu odchyłeń standardowych  $r_{XY} = \frac{\text{cov}(X, Y)}{\sigma_X \sigma_Y}$ . Istotność

korelacji zbadano, porównując wartość empiryczną  $t_0 = |r_{XY}| \frac{\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r_{XY}^2}}$  ze stablizo-

waną wartością statystyki  $t$  dla przyjętego poziomu istotności oraz liczby stopni swobody  $n - 2$ <sup>1</sup>.

## 2. Oszczędzanie a koniunktura gospodarcza

Gospodarstwo domowe jest jednostką gospodarującą, wyodrębnioną w sensie ekonomicznym i podejmującą decyzje odnośnie do konsumpcji na podstawie własnych preferencji i istniejących ograniczeń obiektywnych (dochód, ceny) w celu maksymalnego i najbardziej racjonalnego zaspokojenia ogółu potrzeb konsumpcyjnych i duchowych wszystkich swoich członków<sup>2</sup>. Możliwości zaspokajania potrzeb konsumpcyjnych są zdeterminowane przez środki finansowe, którymi dysponuje gospodarstwo domowe. Ponieważ jednak istnieje rynek finansowy, na którym można zarówno lokować nadwyżki finansowe, jak i zaciągać pożyczki, konsumpcja gospodarstw domowych różni się od ich dochodów. Gospodarstwa domowe dokonują wyboru pomiędzy konsumpcją obecną a przyszłą zgodnie ze swymi preferencjami, co umożliwia im rynek depozytowo-kredytowy.

Oszczędności dokonywane przez gospodarstwa domowe mają duże znaczenie dla gospodarki. Z jednej strony stanowią źródło kapitału finansowego, służącego do finansowania inwestycji, z drugiej strony oszczędzanie zamiast wydawania dochodów zmniejsza presję na zwiększanie cen poprzez ograniczanie popytu konsumpcyjnego<sup>3</sup>.

Gospodarstwa domowe podejmują decyzje o ograniczeniu bieżącej konsumpcji w celu jej zwiększenia w przyszłości, możliwego do osiągnięcia poprzez oszczędzanie. Gdy gospodarstwo domowe bez nacisków z zewnątrz podejmuje decyzję o ograniczeniu bieżącej konsumpcji, występują oszczędności dobrowolne. Kiedy natomiast oszczędności są generowane na skutek obowiązujących wymogów prawnych, takich jak konieczność gromadzenia składek emerytalnych, lub w wyniku

<sup>1</sup> W. Starzyńska, *Statystyka praktyczna*, PWN, Warszawa 2002, s. 292, 310.

<sup>2</sup> T. Zalega, *Gospodarstwo domowe jako podmiot konsumpcji*, Studia i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego, 1/2007 (5), s. 10.

<sup>3</sup> E. Wójcik, *Polskie gospodarstwa domowe na rynku oszczędności*, „Bank i Kredyt”, nr 38 (7) 2007, s. 56.

przymusu ekonomicznego, np. braku towarów na rynku uniemożliwiającego realizowanie zakupów, mają miejsce oszczędności przymusowe<sup>4</sup>.

Zgodnie ze współczesnymi teoriami konsumpcji, do których zalicza się teorię cyklu życia F. Modiglianiego oraz teorię dochodu permanentnego M. Friedmana, wysokość stopy oszczędności wynika ze skłonności do wygładzania konsumpcji w czasie, co wynika z dążenia do maksymalizowania oczekiwanej użyteczności z konsumpcji w długiej perspektywie czasowej<sup>5</sup>. Oszczędności stanowią część dochodu gromadzoną w perspektywie długookresowej, zatem nie zależą od wysokości bieżącego dochodu, ale od tempa jego wzrostu<sup>6</sup>.

Wraz ze wzrostem dochodu gospodarstwa domowego następuje zwiększanie się jego skłonności do oszczędzania<sup>7</sup>. Z drugiej strony w Polsce brak jest przyczynowości ze strony aktywów w odniesieniu do konsumpcji, zatem zmiana wysokości dochodów z aktywów, dokonywana np. poprzez zmianę stóp procentowych lub stopy opodatkowania dochodów kapitałowych, nie wpływa na wielkość konsumpcji i oszczędności gospodarstw domowych<sup>8</sup>.

Badania B. Liberdy i M. Pęczkowskiego pokazują, że wzrostowi stopy oszczędności (definiowanej jako różnica pomiędzy dochodami a wydatkami podzielona przez poziom dochodów) towarzyszy zwiększanie dochodu gospodarstw domowych. W 2007 r. przeciętny dochód do dyspozycji w gospodarstwach domowych o najwyższej stopie oszczędności (powyżej 20%) był o 67% wyższy od przeciętnego dochodu w gospodarstwach domowych o najniższej stopie oszczędności (poniżej -20%)<sup>9</sup>.

Badania B. Liberdy i M. Pęczkowskiego pokazują również, że w ciągu 10 lat zwiększyła się polaryzacja społeczeństwa pod względem stopy oszczędności. Od okresu 1997-1998 do 2009-2010 udział gospodarstw domowych o najwyższej stopie oszczędności (powyżej 20%) zwiększył się z 33 do 43%<sup>10</sup>.

---

<sup>4</sup> Cz. Bywalec, *Ekonomika i finanse gospodarstw domowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa 2009, s. 164.

<sup>5</sup> M. Utzig, *Wpływ dochodu bieżącego i permanentnego na konsumpcję w krajach Unii Europejskiej*, „*Ekonomia*”, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 168, t. 2, 2011, s. 342-343.

<sup>6</sup> B. Liberda, T. Tokarski, *Determinanty oszczędzania i wzrostu gospodarczego w Polsce w odniesieniu do krajów OECD*, [w:] B. Liberda (red.), *Determinanty oszczędzania w Polsce*, Raporty CASE, Warszawa 1999, s. 11.

<sup>7</sup> E. Wójcik, *op. cit.*, s. 57.

<sup>8</sup> M. Zachłód-Jelec, *Związki dynamiczne między konsumpcją, dochodem i aktywami. Wnioski dla Polski*, „*Bank i Kredyt*”, nr 42 (6) 2011, s. 68.

<sup>9</sup> B. Liberda, M. Pęczkowski, *Polarization of household saving in Poland during financial crisis 2007-2010*, University of Warsaw, Faculty of Economic Sciences, Working Papers, No. 19 (85), Warszawa 2012, s. 1-2.

<sup>10</sup> *Ibidem*, s. 7-8.

Decyzje inwestycyjne gospodarstw domowych dotyczą przyszłości, a w związku z tym inwestor nie jest w stanie przewidzieć zdarzeń, istotnych z punktu widzenia wysokości korzyści z ulokowanego kapitału, co generuje powstanie ryzyka<sup>11</sup>.

Badania przeprowadzone na podstawie danych dotyczących 21 krajów należących do OECD z lat 1975-1995 wskazują, że istotnymi determinantami oszczędności gospodarstw domowych są oszczędności publiczne, oszczędności prywatne, wzrost gospodarczy oraz uwarunkowania demograficzne. Pewien wpływ na wielkość oszczędności gospodarstw domowych mają również stopa inflacji i bezrobocia, realna stopa procentowa oraz deregulacja finansowa<sup>12</sup>.

G. Rytelewska i A. Kłopocka wskazują na istotny wpływ charakterystyki demograficznej na zachowania inwestorów na rynku produktów oszczędnościowych, przy czym wraz ze starzeniem się społeczeństwa zwiększa się udział depozytów bankowych, aktywów w zakładach ubezpieczeń na życie oraz obligacji w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych<sup>13</sup>. Występuje istotny związek pomiędzy zapotrzebowaniem na produkty finansowe a fazami cyklu życia gospodarstwa domowego.

Gospodarstwa domowe rozlokowują swoje aktywa finansowe, uwzględniając takie czynniki jak poziom ryzyka, wielkość możliwego zysku z inwestycji czy stopa inflacji, a także płynność i dostępność aktywów<sup>14</sup>.

Aktywa gospodarstwa domowego obejmują dobra materialne, niematerialne oraz finansowe, służące działalności wytwórczej lub konsumpcyjnej członków gospodarstwa domowego<sup>15</sup>. Ogólnie można podzielić aktywa gospodarstw domowych na aktywa finansowe i niefinansowe. Przedmiotem niniejszego opracowania są aktywa finansowe gospodarstw domowych.

Aktywa finansowe gospodarstw domowych i niekomercyjnych instytucji działających na rzecz gospodarstw domowych (NPISH), ujęte w rachunkach finansowych NBP, obejmują<sup>16</sup>:

- gotówkę,
- depozyty,
- krótko- i długoterminowe dłużne papiery wartościowe,
- pozycję krótko- i długoterminowe pożyczki, w wyniku przyjętej przez NBP konwencji zawierającej depozyty złożone przez gospodarstwa domowe w biurach

<sup>11</sup> K. Markowski, *Uwarunkowania decyzji inwestycyjnych gospodarstw domowych*, „Materiały. Konferencje”, Uniwersytet Szczeciński, nr 53, 2000, s. 382.

<sup>12</sup> T. Callen, Ch. Thimann, *Empirical determinants of Household Saving: Evidence from OECD Countries*, IMF Working Paper, nr 181, 1997, s. 16.

<sup>13</sup> G. Rytelewska, A. Kłopocka A., *Wpływ czynników demograficznych na poziom i strukturę oszczędności gospodarstw domowych w Polsce*, „Bank i Kredyt”, nr 41(1), 2010, s. 57.

<sup>14</sup> K. Markowski, *op. cit.*, s. 379; G. Rytelewska, A. Kłopocka, *op. cit.*, s. 59.

<sup>15</sup> Cz. Bywalec, *op. cit.*, s. 34-35.

<sup>16</sup> *Rachunki finansowe – aktywa finansowe i zobowiązania*, NBP, [http://www.nbp.pl/statystyka/pieniezna\\_i\\_bankowa/dwn/krf\\_objasnienia.pdf](http://www.nbp.pl/statystyka/pieniezna_i_bankowa/dwn/krf_objasnienia.pdf), dostęp dnia 10.02.2013.

i domach maklerskich oraz obligacje oszczędnościowe w posiadaniu gospodarstw domowych,

- akcje notowane,
- akcje nienotowane i inne udziały kapitałowe,
- udziały w funduszach wspólnego inwestowania,
- udziały netto gospodarstw domowych w rezerwach ubezpieczeń na życie,
- udziały netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy emerytalnych,
- przedpłaty składek ubezpieczeniowych i rezerwy na niewypłacone roszczenia,
- pozostałe kwoty do otrzymania, takie jak kwota do zwrotu wynikająca z rozliczeń podatku dochodowego od osób fizycznych oraz należne nieotrzymane wynagrodzenia.

Cykl koniunkturalny obejmuje wahania agregatowych wielkości w gospodarce. W klasycznym ujęciu wyodrębnia się cztery fazy cyklu koniunkturalnego: ekspansję, recesję, zastój i ożywienie, a we współczesnych gospodarkach zwykle występują cykle wzrostowe, charakteryzujące się występowaniem faz przyspieszonego oraz spowolnionego wzrostu<sup>17</sup>. Cykl koniunkturalny charakteryzuje się wahaniami poszczególnych mierników opisujących aktywność gospodarczą wokół długookresowego trendu, przy czym wahania koniunkturalne mają różną amplitudę i różny czas trwania, od 1,5 roku do 10 lat<sup>18</sup>. Przyczynami występowania spowolnienia gospodarczego mogą być zjawiska o charakterze szokowym, zewnętrznym, takie jak nagły wzrost cen surowców, krach giełdowy czy błędna polityka gospodarcza. Najczęstszą współcześnie przyczyną załamań gospodarczych są zawirowania na rynkach finansowych, które przekładają się na realną sferę gospodarki<sup>19</sup>.

### 3. Aktywa finansowe gospodarstw domowych i koniunktura gospodarcza w Polsce

Najważniejszym miernikiem określającym fazy cyklu koniunkturalnego jest produkt krajowy brutto<sup>20</sup>.

Analiza wartości stopy wzrostu realnego PKB (rys. 1) wskazuje, że w Polsce w ostatnim okresie występowało jedynie spowolnienie gospodarcze. Najniższa stopa wzrostu realnego PKB występowała w I kw. 2009 r., kształtując się na poziomie 0,4%. Pierwsza fala spowolnienia gospodarczego występowała w latach 2007-2009, druga była obserwowana w latach 2011-2012.

<sup>17</sup> A. Jędruchniewicz, *Struktura cen w polskim cyklu gospodarczym. Faza wzrostu*, „Bank i Kredyt”, nr 44 (1) 2013, s. 106.

<sup>18</sup> M. Skrzypczyńska, *Pomiar cyklu koniunkturalnego w Polsce – analiza porównawcza*, „Bank i Kredyt”, nr 42 (4), 2011, s. 32.

<sup>19</sup> A. Skórska, *Zmiany sytuacji na polskim rynku pracy jako konsekwencja kryzysu gospodarczo-finansowego*, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 245, Ekonomia, Wrocław 2012, s. 444.

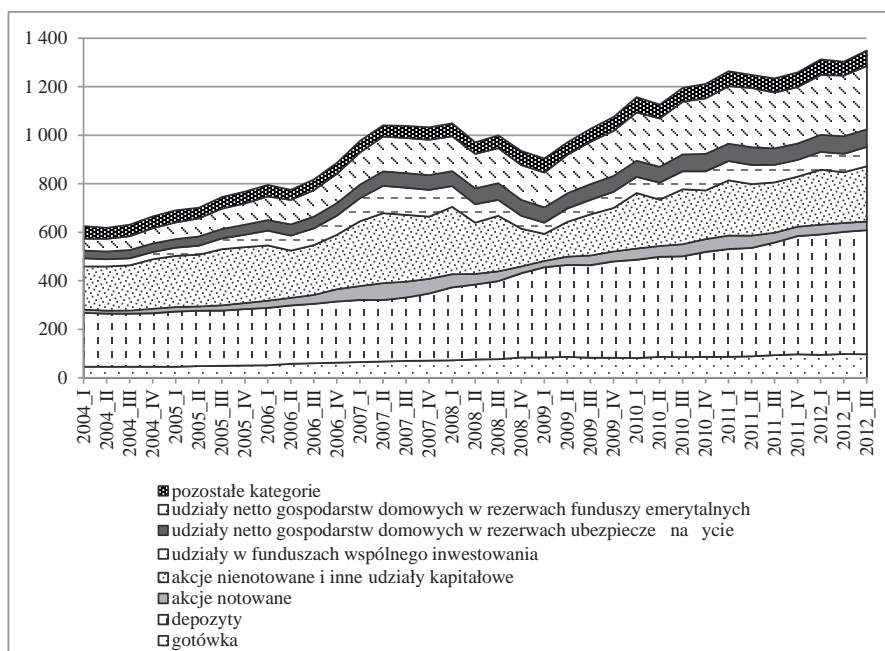
<sup>20</sup> A. Jędruchniewicz, *op. cit.*, s. 106.





Rys. 1. Stopa wzrostu realnego PKB w Polsce

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych GUS ([http://www.stat.gov.pl/gus/wskazniki\\_makroekon\\_PLK\\_HTML.htm](http://www.stat.gov.pl/gus/wskazniki_makroekon_PLK_HTML.htm), dostęp dnia 1.03.2013).



Rys. 2. Aktywa finansowe gospodarstw domowych i NPISH w Polsce w cenach bieżących (w mld zł)

Źródło: opracowanie własne na podstawie *Rachunki finansowe*, NBP ([http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna\\_i\\_bankowa/krf.html](http://www.nbp.pl/home.aspx?f=/statystyka/pieniezna_i_bankowa/krf.html), dostęp dnia 1.03.2013).



Na rysunku 2 przedstawiono aktywa finansowe gospodarstw domowych i NPISH, do kategorii pozostałe zaliczono pozycje najmniejsze wartościowo, a mianowicie: krótkoterminowe i długoterminowe dłużne papiery wartościowe, pożyczki krótko- i długoterminowe, przedpłaty składek ubezpieczeniowych i rezerwy na niewypłacone roszczenia oraz pozostałe kwoty do otrzymania.

Wartość aktywów finansowych gospodarstw domowych i niekomercyjnych instytucji działających na rzecz gospodarstw domowych w okresie od I kw. 2004 r. do III kw. 2012 r. w ujęciu nominalnym zwiększyła się ponad dwukrotnie. Najbardziej zwiększyła się wartość udziałów netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy emerytalnych (o 417%), wartość akcji notowanych (o 171%) oraz udziałów w funduszach zbiorowego inwestowania (o 146%). W najmniejszym stopniu wzrosła wartość akcji nienotowanych i innych udziałów kapitałowych oraz pozycji zaliczonych do kategorii pozostałe (odpowiednio 27 i 26%). W ujęciu realnym (do urealnienia wartości aktywów finansowych wykorzystano wskaźnik cen towarów i usług konsumpcyjnych GUS<sup>21</sup>) w analizowanym okresie wartość aktywów finansowych ogółem wzrosła o 66%, udziałów netto w rezerwach funduszy emerytalnych o 298%, akcji notowanych o 109%, a udziałów w funduszach zbiorowego inwestowania o 89%. Realna wartość akcji nienotowanych i pozostałych udziałów kapitałowych oraz pozycji zaliczonych do kategorii „pozostałe” zmniejszyła się w analizowanym okresie (odpowiednio o 2 i 3%).

Według stanu na koniec analizowanego okresu (III kw. 2012 r.) w strukturze aktywów finansowych gospodarstw domowych i NPISH dominowały depozyty (38%), udziały netto w rezerwach funduszy emerytalnych (19%) oraz akcje nienotowane i inne udziały kapitałowe (17%).

Aby określić zależność wartości aktywów finansowych gospodarstw domowych od koniunktury gospodarczej obliczono współczynnik korelacji liniowej Pearsona pomiędzy realną stopą wzrostu PKB a poszczególnymi kategoriami aktywów finansowych w ujęciu realnym.

Wartości współczynnika korelacji liniowej Pearsona pomiędzy poszczególnymi kategoriami aktywów finansowych gospodarstw domowych i NPISH w ujęciu realnym a realną stopą wzrostu PKB oraz określenie istotności statystycznej współczynnika korelacji zamieszczono w tab. 1.

Na poziomie istotności  $\alpha = 5\%$  nieistotne statystycznie okazały się współczynniki korelacji pomiędzy realną stopą wzrostu PKB a wartością udziałów netto gospodarstw domowych i NPISH w rezerwach ubezpieczeń na życie oraz w rezerwach funduszy emerytalnych, co świadczy o tym, że te kategorie aktywów finansowych nie zależą od koniunktury gospodarczej. Dla poziomu ufności 95% nieistotna statystycznie okazała się też korelacja pomiędzy stopą wzrostu PKB a wartością aktywów finansowych ogółem, co wynika z faktu, że w skład tej kategorii aktywów gospodarstw domowych i niekomercyjnych instytucji działających na rzecz gospo-

<sup>21</sup> [http://www.stat.gov.pl/gus/wskazniki\\_makroekon\\_PLK\\_HTML.htm](http://www.stat.gov.pl/gus/wskazniki_makroekon_PLK_HTML.htm), dostęp dnia 1.03.2013.

**Tabela 1.** Współczynnik korelacji liniowej Pearsona pomiędzy aktywami finansowymi gospodarstw domowych a stopą wzrostu PKB

Kategoria aktywów finansowych gospodarstw domowych	Współczynnik korelacji liniowej Pearsona	Istotność współczynnika korelacji
Aktywa finansowe ogółem	-0,10	nie
Gotówka	-0,37	tak ( $\alpha = 5\%$ ), nie ( $\alpha = 1\%$ )
Depozyty	-0,54	tak ( $\alpha = 1\%$ )
Akcje notowane	0,42	tak ( $\alpha = 5\%$ ), nie ( $\alpha = 1\%$ )
Akcje nienotowane i inne udziały kapitałowe	0,71	tak ( $\alpha = 1\%$ )
Udziały w funduszach wspólnego inwestowania	0,49	tak ( $\alpha = 1\%$ )
Udziały netto gospodarstw domowych w rezerwach ubezpieczeń na życie	-0,16	nie
Udziały netto gospodarstw domowych w rezerwach funduszy emerytalnych	-0,31	nie
Pozostałe kategorie	-0,39	tak ( $\alpha = 5\%$ ), nie ( $\alpha = 1\%$ )

Źródło: jak na rys. 1 i 2, [http://www.stat.gov.pl/gus/wskazniki\\_makroekon\\_PLK\\_HTML.htm](http://www.stat.gov.pl/gus/wskazniki_makroekon_PLK_HTML.htm), dostęp dnia 1.03.2013.

darstw domowych wchodzą elementy dodatnio i ujemnie skorelowane z koniunkturą gospodarczą. Na poziomie istotności  $\alpha = 5\%$  (ale nie  $\alpha = 1\%$ ) istotne statystycznie okazały się korelacje między stopą wzrostu gospodarczego a wartością gotówki w posiadaniu gospodarstw domowych i NPISH (współczynnik korelacji ujemny, na poziomie  $-0,37$ ), wartością akcji notowanych (współczynnik korelacji dodatni, wynoszący  $0,42$ ) oraz pozostałymi kategoriami aktywów ( $-0,39$ ). Istotna statystycznie na poziomie istotności  $\alpha = 1\%$  okazała się korelacja pomiędzy stopą wzrostu realnego PKB a: wartością depozytów, wartością akcji nienotowanych i innych udziałów kapitałowych oraz wartości udziałów w funduszach wspólnego inwestowania. Wartość depozytów gospodarstw domowych i NPISH zwiększa się w warunkach pogorszenia się koniunktury gospodarczej (współczynnik korelacji  $-0,54$ ), co potwierdza postawioną we wstępie hipotezę, że w sytuacji pogorszenia sytuacji gospodarczej gospodarstwa domowe przesuwać swoje aktywa w kierunku bardziej bezpiecznych możliwości inwestowania. Wraz z pogorszeniem koniunktury gospodarczej zmniejsza się wartość udziałów w funduszach wspólnego inwestowania oraz akcji nienotowanych i udziałów (współczynnik korelacji odpowiednio  $0,49$  i  $0,71$ ). Dodatnia korelacja pomiędzy stopą wzrostu PKB a wartością udziałów w funduszach wspólnego inwestowania potwierdza częściowo postawioną we wstępie hipotezę o występowaniu związku koniunktury gospodarczej i wartości aktywów, których wartość zależy od sytuacji na giełdzie papierów wartościowych (ale w odniesieniu do akcji notowanych współczynnik korelacji okazał się istotny statystycznie tylko

dla  $\alpha = 5\%$ ). Dodatni współczynnik korelacji pomiędzy stopą wzrostu PKB a wartością akcji nienotowanych i udziałów nie może być w prosty sposób zinterpretowany. Pozycja akcje nienotowane i udziały dla sektora gospodarstw domowych jest jednak wyliczana przez NBP jako pozycja rezydualna, zatem może kumulować błędy innych sektorów i wartość uzyskanego dla niej współczynnika korelacji również może być obciążona błędem.

#### 4. Podsumowanie

Celem opracowania była analiza zmian wartości aktywów finansowych gospodarstw domowych na tle zmian stopy wzrostu produktu krajowego brutto.

Przeprowadzone na podstawie danych dotyczących okresu od I kw. 2004 r. do III kw. 2012 r. badanie pozwoliło na sformułowanie następujących wniosków:

- Wartość aktywów finansowych gospodarstw domowych w latach 2004-2012 zwiększyła się realnie o 66%, przy czym największy wzrost odnotowały udziały netto w rezerwach funduszy emerytalnych (realny wzrost o 298%).
- Występuje istotny statystycznie ujemny współczynnik korelacji Pearsona pomiędzy wartością depozytów gospodarstw domowych a stopą wzrostu PKB w ujęciu realnym ( $-0,54$ ), co świadczy o tym, że w sytuacji pogorszenia się koniunktury gospodarczej gospodarstwa domowe preferują bezpieczniejsze formy lokowania pieniędzy, jaką są lokaty bankowe.
- Występuje istotny statystycznie dodatni współczynnik korelacji Pearsona między wartością udziałów w funduszach wspólnego inwestowania a stopą wzrostu PKB w ujęciu realnym, co potwierdza przyjętą we wstępie hipotezę dotyczącą związku wartości będących w posiadaniu gospodarstw domowych aktywów, których cena zależy od koniunktury giełdowej z koniunkturą gospodarczą.

#### Literatura

- Bywalec Cz. (2009), *Ekonomika i finanse gospodarstw domowych*, Wydawnictwo Naukowe PWN, Warszawa.
- Callen T., Thimann Ch. (1997), *Empirical determinants of Household Saving: Evidence from OECD Countries*, IMF Working Paper, nr 181.
- Jędruchiewicz A. (2013), *Struktura cen w polskim cyklu gospodarczym. Faza wzrostu*, „Bank i Kredyt”, nr. 44 (1).
- Liberda B., Pęczkowski M. (2012), *Polarization of household saving in Poland during financial crisis 2007-2010*, University of Warsaw, Faculty of Economic Sciences, Working Papers, No. 19 (85), Warszawa.
- Liberda B., Tokarski T. (1999), *Determinanty oszczędzania i wzrostu gospodarczego w Polsce w odniesieniu do krajów OECD*, [w:] B. Liberda (red.), *Determinanty oszczędzania w Polsce*, Raporty CASE, Warszawa.
- Markowski K. (2000), *Uwarunkowania decyzji inwestycyjnych gospodarstw domowych*, „Materiały Konferencyjne”, Uniwersytet Szczeciński, nr 53.

- Rachunki finansowe – aktywa finansowe i zobowiązania*, NBP, [http://www.nbp.pl/statystyka/pieniezna\\_i\\_bankowa/dwn/krf\\_objasnienia.pdf](http://www.nbp.pl/statystyka/pieniezna_i_bankowa/dwn/krf_objasnienia.pdf), dostęp dnia 10.02.2013.
- Rytelewska G., Kłopocka A. (2010), *Wpływ czynników demograficznych na poziom i strukturę oszczędności gospodarstw domowych w Polsce*, „Bank i Kredyt”, nr 41(1).
- Skórska A. (2012), *Zmiany sytuacji na polskim rynku pracy jako konsekwencja kryzysu gospodarczo-finansowego*, „Ekonomia”, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu, nr 245, Wrocław.
- Krzypczyńska M. (2011), *Pomiar cyklu koniunkturalnego w Polsce – analiza porównawcza*, „Bank i Kredyt”, nr. 42 (4).
- Starzyńska W. (2002), *Statystyka praktyczna*, PWN, Warszawa.
- Uzig M. (2011), *Wpływ dochodu bieżącego i permanentnego na konsumpcję w krajach Unii Europejskiej*, „Ekonomia”, Prace Naukowe Uniwersytetu Ekonomicznego we Wrocławiu nr 168, tom 2.
- Wójcik E. (2007), *Polskie gospodarstwa domowe na rynku oszczędności*, „Bank i Kredyt”, nr 38 (7).
- Zachłód-Jelec M. (2011), *Związki dynamiczne między konsumpcją, dochodem i aktywnością*. *Wnioski dla Polski*, „Bank i Kredyt”, nr 42 (6).
- Zalega T. (2007), *Gospodarstwo domowe jako podmiot konsumpcji*, *Studia i Materiały Wydziału Zarządzania Uniwersytetu Warszawskiego*, nr 1 (5).

## HOUSEHOLDS' FINANCIAL ASSETS AND ECONOMIC PROSPECT

**Summary:** The paper analyses relationship between the value of households' financial assets and economic prospect as well as presents changes in the level and structure of particular types of households' financial assets. In the span of 2004-2012 value of real financial assets of households and non-profit institutions serving households increased by 66%. Negative correlation between economic prospect and real value of deposits of households and NPISH was observed which indicates that less-risky financial assets are preferred when economic growth is low.

**Keywords:** financial assets, households, economic prospect.