

Anna Ostrowska-Dankiewicz

Politechnika Rzeszowska

UDZIAŁ UBEZPIECZENIOWYCH FUNDUSZY KAPITAŁOWYCH W STRUKTURZE OSZCZĘDNOŚCI GOSPODARSTW DOMOWYCH

Streszczenie: Artykuł dotyczy ubezpieczeń na życie związanych z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi, traktowanych przez gospodarstwa domowe jako jednej z alternatywnych form zagospodarowania oszczędności. W artykule wskazano motywy i ekonomiczne determinanty oszczędzania oraz zaprezentowano zmiany w strukturze i dynamice oszczędności gospodarstw domowych w podziale na grupy aktywów, ze szczególnym uwzględnieniem udziału ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych. Omówiono ponadto zmiany w wartości aktywów netto ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych, a także strukturę rynku ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych pod względem rynkowego udziału poszczególnych ubezpieczycieli w ogólnej wartości aktywów.

Słowa kluczowe: fundusz kapitałowy, oszczędności gospodarstw domowych, aktywa.

1. Wstęp

Ubezpieczenia na życie powiązane z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi (UFK) pełnią funkcję oszczędnościową, która wynika z ich konstrukcji opartej na wyraźnym wyodrębnieniu części inwestycyjnej. Oprócz ochrony przed skutkami finansowymi wystąpienia takiego ryzyka, jak wypadek śmierci czy dożycie określonego w umowie ubezpieczenia wieku, ubezpieczenia te poprzez tzw. oszczędnościową część składki umożliwiają akumulację kapitału. Dlatego też z punktu widzenia gospodarstw domowych coraz częściej traktowane są jako jedna z form gromadzenia i pomnażania oszczędności. Dodatkowo znaczenie ich wzrosło wraz z wprowadzeniem nowego systemu emerytalnego, który w wielu przypadkach wymusił zainteresowanie samozabezpieczeniem na okres starości.

Celem opracowania jest wskazanie motywów i ekonomicznych czynników skłonności gospodarstw domowych do oszczędzania oraz zaprezentowanie zmian struktury i poziomu oszczędności w ostatnich latach w Polsce. Szczególną uwagę zwrócono na wskazanie miejsca ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych w strukturze oszczędności gospodarstw domowych.

2. Wybrane teorie motywów oszczędzania

Oszczędzanie wiąże się z procesem oznaczającym konieczność dokonywania wyboru w podziale dochodu między teraźniejszość a przyszłość, ważne więc wydają się motywy skłaniające do oszczędzania. Powstało wiele teorii dotyczących motywów oszczędzania przez różne jednostki, które można podzielić na 3 grupy: neoklasyczne, psychologiczno-socjologiczne i behawioralne. Wyjaśniają one, jakie są motywy oszczędzania, np.:

- hipoteza cyklu życia [Modigliani, Brumberg 1954] – zakłada występowanie transferu części dochodu z okresu młodości na okres starości celem zagwarantowania możliwości realizacji pożądaných wzorców konsumpcji w okresie, gdy poziom dochodu diametralnie się obniży;
- hipoteza dochodu permanentnego [Friedman 1957] – zakłada, że gospodarstwa domowe, które spodziewają się, że będą otrzymywać stały (permanentny) dochód, na jego podstawie kształtują swoje decyzje ekonomiczne, a różnica między bieżącym dochodem a dochodem permanentnym jest zazwyczaj oszczędzana;
- teorie psychologiczno-socjologiczne, w przeciwieństwie do neoklasycznych, zakładają, że nie istnieją trwałe preferencje czy aspiracje, np.: teoria Katona [Katon 1975] mówi, że oszczędzanie jest wypadkową 2 czynników o zróżnicowanej naturze, tj. zdolności oraz chęci do oszczędzania. Każda jednostka posiada jednak własny wzorzec oszczędzania, stanowiący próbę zbilansowania jej potrzeb. Teoria dochodu relatywnego [Duesenberry 1949] analizuje natomiast wpływ różnych grup odniesienia (np. sąsiadów) na wzorce konsumpcji i oszczędzania;
- teorie behawioralne natomiast przyjmują, że jednostka nie zawsze posiada kompletną wiedzę i zachowuje się racjonalnie, np. Thaler i Shefir stworzyli model, w którym założyli, że jednostkę postrzega się jako planistę i wykonawcę. Planista wybiega daleko w przyszłość, przedkładając długookresowe zyski nad natychmiastowe korzyści finansowe. Wykonawca natomiast uwzględnia w swoich kalkulacjach jedynie perspektywę krótkookresową [Mulle, Tietzel 2001].

3. Ekonomiczne czynniki skłonności gospodarstw domowych do oszczędzania

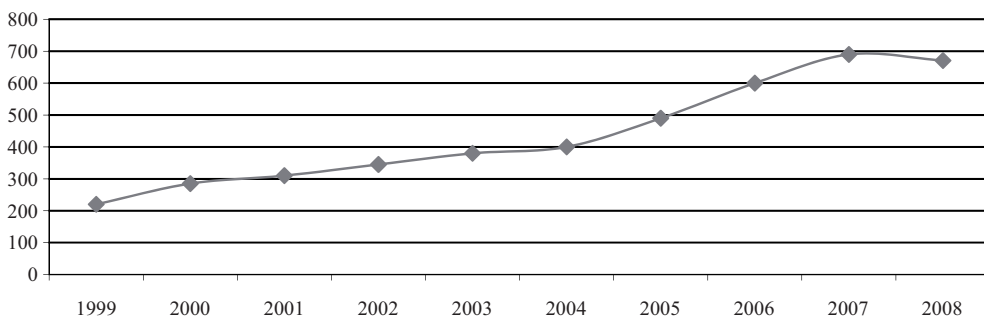
Wszystkie z zaprezentowanych teorii dotyczących motywów oszczędzania sugerują, że oszczędności gospodarstw domowych są rezultatem wymuszonych oraz własnych wyrzeczeń będących efektem dążenia do poprawy jakości życia w przyszłości, a także pozwalają przypuszczać, że oszczędzanie stanowi wypadkową wielu czynników.

Mimo że różne gospodarstwa domowe mogą mieć różne preferencje, to wszystkie uczestniczą w określonych procesach rynkowych. Działając w ściśle określonych warunkach, pozostają pod wpływem otoczenia. Na otoczenie, w którym funkcjonują, składają się zewnętrzne i wewnętrzne warunki działania, które mogą kształtować określone zachowania gospodarstw domowych [Matysta-Kaleta 2002].

Sklonność do oszczędzania determinują czynniki o różnym charakterze. Do najważniejszych z nich należą zewnętrzne oraz wewnętrzne czynniki ekonomiczne, do których należy zaliczyć tempo wzrostu PKB, poziom inflacji, wysokość stóp procentowych, obciążenia podatkowe, stopień rozwoju instrumentów, instytucji i rynków finansowych (czynniki zewnętrzne), dochody do dyspozycji, poziom konsumpcji czy standard życia (czynniki wewnętrzne).

4. Wybrane wyniki badań dotyczące stanu oszczędności gospodarstw domowych

Z badań budżetów polskich gospodarstw domowych wynika, że oszczędności są pozytywnie skorelowane z wielkością dochodu do dyspozycji. Wysokość uzyskiwanych dochodów wpływa bezpośrednio na poziom i strukturę wydatków oraz oszczędności. Według danych GUS-u za rok 2007 wydatki na konsumpcję wynosiły średnio 86,7% dochodu do dyspozycji, a na oszczędności gospodarstwa domowe przeznaczają niespełna ponad 13% swoich dochodów [Budżet gospodarstw... 2008]. Ponadto z deklaracji badanych respondentów¹ wynika, że zdecydowana większość rodzin stanowiących wspólne gospodarstwo domowe (77%) nie posiada żadnych oszczędności pieniężnych, a odłożone fundusze ma jedynie 23% badanych gospodarstw domowych. Uwzględniając jednak poziom oszczędności w zależności od dochodów, należy zauważyć, że posiadanie dodatkowych zasobów finansowych deklarują przede wszystkim gospodarstwa mające z czego odkładać, a więc te, w których miesięczny dochód na osobę przekracza 1200 zł lub przynajmniej jest wyższy niż 900 zł [Regionalne i społeczne... 2008].

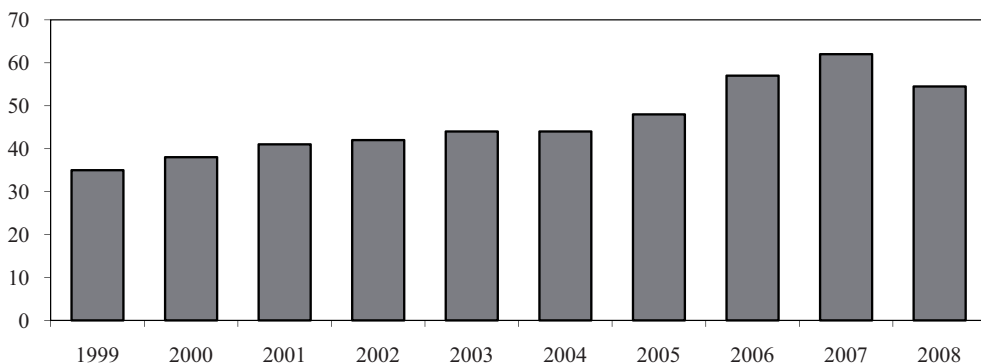


Rys. 1. Wartość oszczędności gospodarstw domowych w Polsce (w mld zł)

Źródło: opracowanie na podstawie FUNDonline UFK, Analizy Online.

¹ Wyniki badania CBOS: „Warunki życiowe społeczeństwa polskiego: problemy i strategię”, realizowanego od września do listopada 2007 r. na próbie losowo-adresowej dorosłych 38 866 mieszkańców Polski.

Analizując natomiast oszczędności gospodarstw domowych ogółem, należy zwrócić uwagę, że wartość oszczędności Polaków pozostających do dyspozycji na koniec grudnia 2008 r. wyniosła 671,3 mld zł, jednak w skali całego roku skurczyła się ona prawie o 9,6 mld zł. Tym samym okazało się, że rok 2008 był pierwszym w ciągu ostatnich kilkunastu lat, w którym nominalna wartość oszczędności uległa zmniejszeniu (rys. 1).



Rys. 2. Udział oszczędności gospodarstw domowych w PKB (w %)

Źródło: opracowanie na podstawie FUNDOnline UFK, Analizy Online.

Ponadto należy podkreślić, że w roku 2008, pomimo przyrostu PKB o ponad 4%, pogorszyła się relacja oszczędności do PKB. Na koniec grudnia 2008 r. udział tych środków stanowił 54,5% wartości produktu krajowego brutto, podczas gdy jeszcze rok wcześniej relacja ta przekraczała 60% (rys. 2).

5. Struktura oszczędności gospodarstw domowych

Obserwując strukturę oszczędności gospodarstw domowych w Polsce w ciągu ostatnich lat, należy zauważyć, że w latach 2004-2007 nastąpił wyraźny wzrost innych niż depozytowe form oszczędzania. Szczególnie wysoka była dynamika aktywów funduszy inwestycyjnych oraz aktywów UFK. Kryzys na rynkach finansowych doprowadził jednak do odwrócenia tej tendencji w roku 2008 (tab. 1).

Badając wpływ poszczególnych składników na zmianę oszczędności, należy zauważyć, że w roku 2006 UFK charakteryzowały się najwyższą dynamiką przyrostu wartości wśród wszystkich grup aktywów oszczędności gospodarstw domowych.

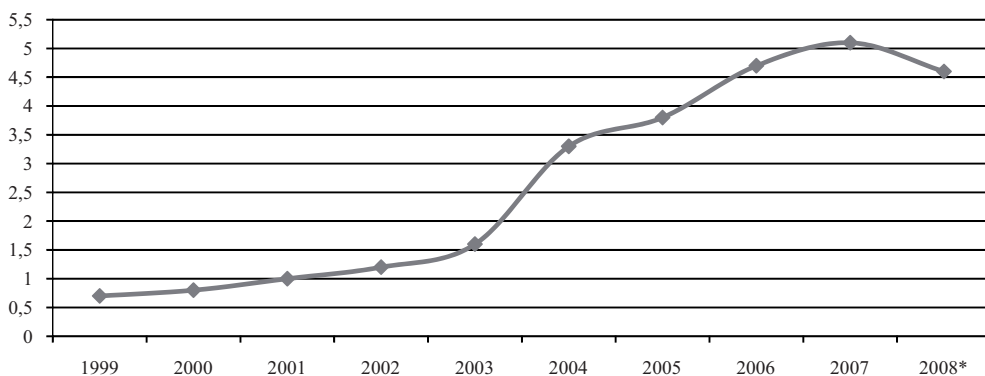
Pomimo stosunkowo wysokiej dynamiki UFK, ich udział w oszczędnościach ogółem w porównaniu z innymi grupami aktywów wciąż jednak pozostaje niewielki. W latach 1999-2008 wahał się on bowiem od 0,7% do 5,1% wszystkich oszczędności gospodarstw domowych (rys. 3).

Tabela 1. Wartość i dynamika oszczędności gospodarstw domowych w podziale na grupy aktywów

Rodzaj oszczędności	2004	2005		2006		2007		2008*	
	wartość (mld zł)	wartość (mld zł)	dynamika (%)	wartość (mld zł)	dynamika (%)	wartość (mld zł)	dynamika (%)	wartość (mld zł)	dynamika (%)
Inwestycje bezpośrednie	42,0	41,5	-1,2	57,9	39,5	67,3	16,2	52,4	-22,1
Fundusze inwestycyjne	30,4	50,4	65,8	72,7	44,2	113,5	56,1	77,9	-31,4
Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe (UFK)	13,5	18,1	34,1	27,5	51,9	35,1	27,6	30,9	-12
Depozyty złotowe i walutowe	209,8	220,8	5,2	239,4	8,4	262,8	9,8	292,3	11,2
Gotówka w obiegu	50,8	57,2	12,6	68,9	20,5	77,2	12	82	6,2
Otwarte fundusze emerytalne	62,6	86,3	37,9	116,6	35,1	140	20,1	136,4	-2,6

*Według stanu na koniec czerwca 2008 r.

Źródło: opracowanie własne na podstawie danych: NBP, KNUiFE i KNF.



*Według stanu na koniec czerwca 2008 r.

Rys. 3. Udział UFK w oszczędnościach gospodarstw domowych (w %)

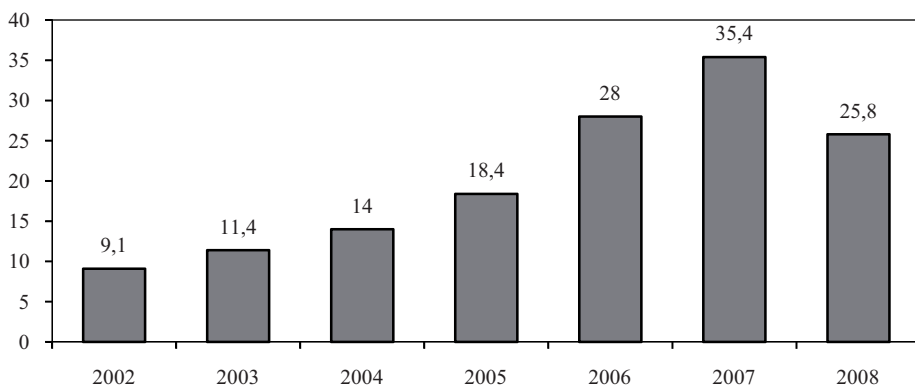
Źródło: opracowanie własne na podstawie danych: NBP, KNUiFE i KNF.

Kluczowym czynnikiem, który w ostatnim czasie wpłynął na zmiany w poziomie, dynamice oraz strukturze oszczędności, był oczywiście kryzys na rynkach finansowych. W wyniku spadku cen wielu instrumentów, w które gospodarstwa domowe w sposób pośredni lub bezpośredni lokują swoje aktywa, ich wartość ulegała niemal ciągłej deprecjacji. Już w pierwszej połowie roku 2008 odnotowano wzrost znaczenia defensywnych składników oszczędności, jak depozyty bankowe czy go-

tówka utrzymywana poza systemem bankowym. Najwyższy spadek udziału odnotowały fundusze inwestycyjne (31,4%), zdecydowanie mniejszy (12%) dotknął aktywa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych oferowanych w ramach oferty firm ubezpieczeniowych. Mimo że w ich przypadku działają podobne mechanizmy jak w klasycznych funduszach inwestycyjnych, to stosowane systemy opłat w wielu przypadkach skutecznie hamowały wycofywanie środków. Decyzja o wycofaniu środków wiązała się z utratą znacznej części ulokowanych aktywów, dlatego klienci posiadający tego typu produkty często dokonywali przesunięć środków z najbardziej ryzykownych grup funduszy do tych o najniższym profilu ryzyka.

6. Udział ubezpieczycieli w ogólnej wartości aktywów UFK

Obserwowany w ostatnich latach wzrost udziału ubezpieczeń powiązanych z funduszami kapitałowymi w rynku ubezpieczeń na życie to niewątpliwie przejaw włączania się zakładów ubezpieczeń do rosnącej konkurencji o pozyskiwanie oszczędności gospodarstw domowych. W związku z tym znacznie wzrosła wartość aktywów zgromadzonych przez ubezpieczycieli w ramach UFK, które na koniec 2007 r. stanowiły już ponad 35 mld zł. Kryzys finansowy spowodował jednak, że w roku 2008 ich wartość uległa zmniejszeniu o niespełna 30%, osiągając poziom 25,8 mld zł (rys. 4).

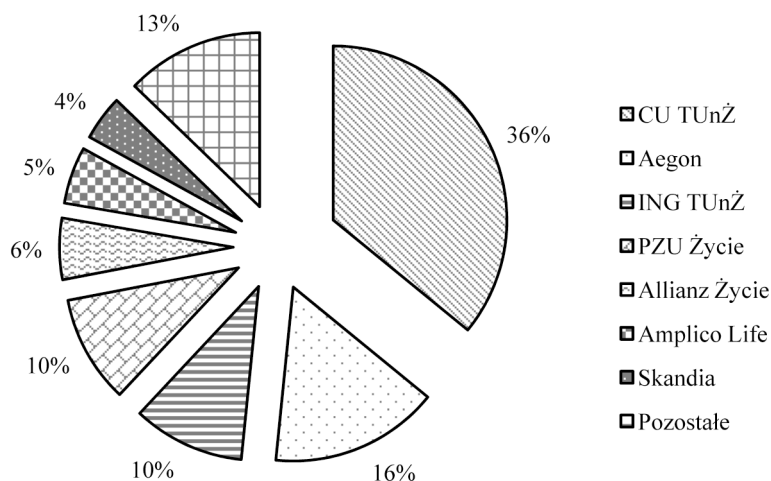


Rys. 4. Aktywa ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych (w mld zł)

Źródło: opracowanie własne na podstawie FUNDOnline UFK, Analizy Online.

Uwzględniając spadek aktywów UFK w roku 2008, warto zaznaczyć, że tempo spadku aktywów zarządzanych przez towarzystwa ubezpieczeniowe jest zdecydowanie niższe od ujemnej dynamiki funduszy inwestycyjnych. Na spadek wartości aktywów największy wpływ miały oczywiście spadające ceny akcji i zła koniunktura

giełdowa. Zanotowany spadek aktywów w dużym stopniu wynikał także ze zmniejszonego zainteresowania klientów firm ubezpieczeniowych nabywaniem produktów inwestycyjnych z ubezpieczeniowymi funduszami kapitałowymi.



Rys. 5. Struktura rynku ubezpieczeniowych funduszy kapitałowych (stan na koniec 2008 r.)

Źródło: opracowanie własne na podstawie FUNDonline UFK, Analizy Online.

Mając na uwadze fakt, że ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe oferowane są jako jeden z elementów ubezpieczenia sprzedawanego przez towarzystwa ubezpieczeniowe, z punktu widzenia analizowanego zagadnienia, istotny wydaje się być udział ubezpieczycieli w ogólnej wartości aktywów UFK, a co za tym idzie – w wartości oszczędności gospodarstw domowych. Jak już wcześniej wskazano, ubezpieczyciele nasilają działania w ramach konkurencji o pozyskiwanie oszczędności gospodarstw domowych. Jeśli chodzi o ich udział w ogólnej wartości aktywów UFK według stanu na koniec 2008 r., liderem niezmiennie od kilku lat pozostaje CU TUnŻ (35,9%). Drugą pozycję, z udziałem rynkowym w wysokości 15,7%, zajmuje AEGON. Kolejne miejsca przypadają dla ING TunŻ, PZU Życie oraz Allianz Życie, czyli dla tych towarzystw ubezpieczeniowych, których udział w rynku przekracza 5,5% (rys. 5).

7. Podsumowanie

Dążąc do poprawy jakości życia w przyszłości, gospodarstwa domowe gromadzą oszczędności będące często rezultatem własnych wyrzeczeń czy wynikiem rozwiązań narzucanych przez system emerytalny. Obok rozwiązań systemowych, takich jak obligatoryjne gromadzenie środków na przyszłe świadczenia emerytalne, ich rozwój

stymulowany jest także poziomem zamożności oraz świadomości w zakresie efektywności poszczególnych metod oszczędzania. Ponadto zarządzanie finansami osobistymi gospodarstw domowych zdeterminowane jest często czynnikami zewnętrznymi kreowanymi przez sektor finansowy i jego instytucje oraz stan koniunktury, które wymuszają poszukiwanie alternatywnych usług umożliwiających finansowanie odroczonej konsumpcji poprzez gromadzenie oszczędności. Przejawem tego jest wzmożone zainteresowanie ubezpieczeniowymi produktami o charakterze oszczędnościowym, co wpłynęło na zmianę struktury rynku, wzrost udziału ubezpieczeń na życie związanych z funduszem kapitałowym w ogólnym portfelu ubezpieczeń działu I, wzrost wartości aktywów zgromadzonych przez ubezpieczycieli w ramach UFK czy w końcu wzrost ich udziału w strukturze aktywów oszczędności gospodarstw domowych.

Ubezpieczeniowe fundusze kapitałowe zyskują na znaczeniu głównie na rynkach finansowych o wysokiej dynamice rozwoju, na co wskazała analiza zmiany struktury oszczędności gospodarstw domowych w Polsce w latach 2004-2007, w których nastąpił wyraźny wzrost innych niż depozytowe form oszczędzania. Analizując ponadto strukturę oszczędności w sytuacji pogorszenia na światowych rynkach finansowych, wskazano, jak istotny wpływ na zarządzanie finansami gospodarstw domowych ma stan koniunktury w gospodarce.

Literatura

Budżet gospodarstw domowych w 2007 roku, GUS, Warszawa 2008.

Duesenberry J.S., *Income, Saving and the Theory of Consumer Behaviour*, Harvard University Press, Cambridge 1949.

Friedman M., *A Theory of Consumption Function*, Princeton University Press, 1957.

Katon G., *Psychological Economics*, Elsevier, New York 1975.

Matysta-Kaleta A., *Ekonomiczne determinanty konsumpcji w polskich gospodarstwach domowych*, [w:] *Konsumenci i jego wybory rynkowe*, red. E. Kieźel, AE, Katowice 2002.

Modigliani F., Brumberg R., *Utility Analysis and the Consumption Function, an Interpretation of the Cross-section Data*, in *Post-keynesian Economics*, NJ Rutgers U. Press, New Brunswick 1954.

Mulle Ch., Tietzel M., *Merits Goods from a Constitutional Perspective*, [w:] *Economics as a Moral Science*, ed. B. Hodgson, Springer, 2001.

Regionalne i społeczne zróżnicowanie kondycji psychicznej i zadowolenia z życia, Komunikat CBOS, luty 2008.

SHARE OF INSURANCE CAPITAL FUNDS IN THE STRUCTURE OF HOUSEHOLD SAVINGS

Summary: This article concerns life insurance connected with insurance capital funds treated by households as one of alternative forms of managing savings. This article presents the motives and economic saving determinants and shows the changes in the structure and dynamics of households savings. The assets are divided into groups with particular consideration of the share of insurance capital funds. What is more, it discusses changes in the value of assets net of insurance capital funds as well as the structure of insurance capital funds market with regard to the market share of particular insurance companies in the total value of the assets.