



NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA
EUROSYSTEM

SÚ ZADLŽENÉ DOMÁCNOSTI CHUDOBNEJŠIE?

PRÍPAD SLOVENSKA

TERESA MESSNER
TIBOR ZAVADIL

VÝSKUMNÁ
ŠTÚDIA

2/2015



© Národná banka Slovenska
Imricha Karvaša 1
813 25 Bratislava

www.nbs.sk
research@nbs.sk

Marec 2015

ISSN 1337-5830

Práca neprešla jazykovou úpravou.

Prezentované názory a výsledky v tejto štúdií sú názormi autorov a nevyjadujú oficiálne stanovisko Národnej banky Slovenska.

Všetky práva vyhradené.

Krátke časti textu, nie viac ako dva odseky, môžu byť citované bez predchádzajúceho súhlasu autorov, pokiaľ bude úplne uvedený zdroj.



SÚ ZADLŽENÉ DOMÁCNOSTI CHUDOBNEJŠIE? *PRÍPAD SLOVENSKA*

Výskumná štúdia NBS¹

Teresa Messner² & Tibor Zavadil³

Abstrakt

Táto štúdia analyzuje vplyv zadlženosti slovenských domácností na ich čisté bohatstvo, využívajúc údaje z prvej vlny Zisťovania finančnej situácie a spotreby domácností (Household Finance and Consumption Survey). Hlavným výsledkom štúdie je, že zatiaľ čo nehypotekárny dlh má výrazne negatívny dopad na čisté bohatstvo domácností, vplyv hypotekárneho úveru je neutrálny. Ďalším zaujímavým zistením je fakt, že domácnosti žijúce vo väčších mestách a v rozvinutejších regiónoch Slovenska sú nielen bohatšie, ale aj viac zadlžené. Štúdia taktiež potvrdzuje, že bohatstvo domácností je najviac ovplyvnené príjmom domácnosti, vlastníctvom hlavného bývania, dedičstvom, zložením domácnosti, charakteristikami hlavy rodiny a demografickými a ekonomickými podmienkami v regióne, kde domácnosť býva.

Klasifikácia JEL: D14, G21, R20

Kľúčové slová: čisté bohatstvo domácností, hypotekárny a nehypotekárny dlh, regionálna analýza

Voľne prístupné na www.nbs.sk/sk/publikacie/vyskumne-studie.

¹ Radi by sme poďakovali Martinovi Šustrovi (NBS), Pavlovi Gertlerovi (NBS), Petrovi Jakubíkovi (EIOPA), anonymnému referentovi zo siete odborníkov "Household Finance and Consumption Network" (HFCN) a účastníkom stretnutia HFCN v Lisabone, konferencie "Nerovnosť a chudoba v Európskej únii a na Slovensku" v Košiciach, výskumných seminárov Národnej banky Slovenska a Českej národnej banky, konferencie "Bratislava Economic Meeting" a Letnej školy slovenských ekonómov za užitočné pripomienky.

² Institute of Economic and Cultural Geography, Leibniz Universität, Hannover

³ Zodpovedajúci autor, Odbor výskumu, Národná banka Slovenska, E-mail: tibor.zavadil@nbs.sk



NETECHNICKÉ ZHRNUTIE

Slovensko za posledných 25 rokov prešlo výraznými štrukturálnymi zmenami, počas ktorých sa pretransformovalo z centrálne riadenej ekonomiky na ekonomiku voľného trhu. Počas tejto transformácie konvergovala slovenská ekonomika k ekonomikám vyspelých štátov západnej Európy. V rámci tohto procesu sa zvyšovala nielen životná úroveň a bohatstvo obyvateľov Slovenska, ale aj ich zadlženosť. Tento obojsmerne rastúci trend nás inšpiroval k analyzovaniu vplyvu zadlženosti slovenských domácností na ich čisté bohatstvo.

Pre rôzne charakteristiky úverových produktov, ako napr. výška požičanej sumy, doba splatnosti alebo zabezpečenie, rozlišujeme hypotekárne úvery od nehypotekárnych. Za *hypotekárny úver* pokladáme úver zabezpečený nehnuteľnosťou, ktorý domácnostiam slúži hlavne na kúpu vlastného bývania. *Nehypotekárny úver* je ľubovoľný úver, ktorý nie je krytý žiadnou zábezpekou. Patria sem všetky spotrebné úvery, prečerpania (kontokorentných) účtov, nedoplatky na kreditných kartách (po štandardnej dobe splatnosti) a iné (formálne či neformálne) pôžičky. Zatiaľ čo hypotekárny úver väčšinou zahŕňa veľké pôžičky s dlhou dobou splatnosti, nehypotekárne úvery sú obvyčajne krátkodobé s malými sumami požičaných peňazí.

Zaujímavým špecifikom Slovenka je, že až 90% domácností vlastní svoje hlavné bývanie, pritom iba 10% domácností má úver na bývanie.⁴ To je spôsobené tým, že po páde komunizmu dostali domácnosti, ktoré bývali v štátnych alebo družstevných bytoch, možnosť si tieto byty odkúpiť za zostatkovú cenu, ktorá bola podstatne nižšia než trhová cena. Z tohto dôvodu v našej štúdií rozlišujeme celkové bohatstvo domácností od ich finančného bohatstva, ktoré mohli domácnosti nadobudnúť prevažne iba po revolúcii. *Celkové čisté bohatstvo* definujeme ako rozdiel všetkých aktív a pasív domácnosti. *Finančné čisté bohatstvo* sú zasa celkové finančné aktíva domácnosti (napr. vklady v bankách, podielové fondy, dlhopisy či akcie) očistené o všetky nehypotekárne úvery.

Na účely našej analýzy používame údaje z prvej vlny Zisťovania finančnej situácie a spotreby domácností, ktorá prebehla na Slovensku koncom roka 2010.⁵ Tieto údaje poskytujú detailné informácie o aktívach a pasívach domácností, čo umožňuje vypočítať hodnotu čistého bohatstva pre každú domácnosť. Navyše údaje obsahujú aj ďalšie dôležité informácie o domácnostiach (napr. ich príjem, dedičstvo, zloženie alebo charakteristiky jednotlivých členov rodiny), ktoré môžeme pri analýze bohatstva využiť. Tieto údaje sme doplnili

⁴ Pozri tabuľku 2.1 a 3.1 v príležitostnej štúdií 1/2014 Národnej banky Slovenska od Teresy Messner a Tibora Zavadila s názvom "Regional differences in household wealth across Slovakia".

⁵ Zisťovanie finančnej situácie a spotreby domácností na Slovensku je súčasťou projektu Eurosystemu s názvom Household Finance and Consumption Survey (HFCS). Viac informácií je dostupných na webovej stránke http://www.ecb.europa.eu/home/html/researcher_hfcn.en.html.



o demografické a ekonomické charakteristiky všetkých regiónov Slovenska, vďaka čomu môžeme analyzovať aj vplyv regionálnych ukazovateľov na bohatstvo domácností.

Na modelovanie bohatstva domácností používame lineárnu regresiu, do ktorej vstupujú ako vysvetľujúce premenné základné charakteristiky domácnosti (príjem, spôsob získania hlavného bývania domácnosti a počet detí a dospelých členov domácnosti) a jej referenčnej osoby⁶ (vek, pracovné postavenie a vzdelanie), doplnené o charakteristiky regiónu, v ktorom domácnosť býva (veľkosť obce/mesta, regionálne HDP na hlavu, nezamestnanosť v regióne, celková populácia a veľkosť regiónu a priemerná veľkosť obydlija v regióne). Ďalej sme do modelu zahrnuli dva ukazovatele zadĺženosti domácností – jeden pre hypotekárny dlh a druhý pre nehypotekárny. Keďže obidva tieto ukazovatele sú v modeli endogénnymi premennými, parametre modelu nemôžeme odhadnúť štandardnou metódou najmenších štvorcov (inak by boli odhadnuté parametre vychýlené a nekonzistentné). Preto na odhad parametrov používame tzv. trojkrovú metódu inštrumentálnych premenných (three-step IV estimation). Tá v prvom kroku modeluje pravdepodobnosť, že domácnosť je zadĺžená. Odhadnutá pravdepodobnosť sa potom v druhom kroku použije ako inštrument pre odhad ukazovateľov zadĺženosti domácnosti. Odhadnuté hodnoty týchto ukazovateľov sa potom vložia namiesto samotných ukazovateľov do hlavného modelu, ktorý sa v treťom kroku odhadne metódou najmenších štvorcov. Výhodou tejto metódy je jej efektívnosť a možnosť analyzovať určujúce faktory zadĺženosti a bohatstva domácností zároveň.

Výsledky našej analýzy nám umožňujú opísať typickú bohatú aj typickú zadĺženú domácnosť na Slovensku. Typická zadĺžená domácnosť získala svoje hlavné bývanie po roku 1990, býva vo väčšom regióne s vyšším HDP na hlavu, nízkou nezamestnanosťou a väčšími obydliami a jej referenčná osoba nie je na dôchodku. Toto sú spoločné charakteristiky pre všetky zadĺžené domácnosti bez ohľadu na to, aký typ dlhu majú. Typická domácnosť s hypotekárnym dlhom je navyše pomerne mladá (s referenčnou osobou vo veku od 25 do 34 rokov), má pozitívne očakávania ohľadom svojho budúceho príjmu, kúpila si alebo si sama postavila svoje hlavné bývanie a pozostáva z menšieho počtu dospelých členov a z väčšieho počtu detí. Na druhej strane, typická domácnosť s nehypotekárnym dlhom má neutrálne alebo pesimistické očakávania ohľadom svojho budúceho príjmu, málo úspor vzhľadom k svojmu celkovému príjmu, pozostáva z väčšieho počtu dospelých členov, býva vo väčšom meste alebo v regióne s vyšším počtom obyvateľov a jej referenčná osoba má menej ako 55 rokov a dosiahla aspoň stredoškolské vzdelanie.

Typická bohatá domácnosť na Slovensku nemá nehypotekárny dlh, má vysoký príjem, pozostáva z väčšieho počtu dospelých členov, býva vo veľkom meste alebo vo väčšom či viac zaľudnenom regióne s vyšším HDP na hlavu a nízkou nezamestnanosťou a jej referenčná

⁶ Referenčná osoba domácnosti je definovaná na základe nasledovných kritérií: 1.) samostatne žijúca osoba alebo jeden z partnerov (s nezaopatrenými deťmi alebo bez detí), 2.) osoba s najvyšším príjmom a 3.) najstaršia osoba. Pod referenčnou osobou domácnosti sa väčšinou rozumie „hlava rodiny“, ktorá má prehľad a rozhoduje o financiách domácnosti.



osoba podniká a nie je na dôchodku. Toto sú spoločné črty pre bohaté domácnosti bez ohľadu na prevládajúci typ ich bohatstva. Typická domácnosť s veľkým celkovým čistým bohatstvom navyše vlastní nehnuteľnosť, v ktorej býva, a túto nehnuteľnosť buď zdedila, alebo si ju sama postavila a jej referenčná osoba má aspoň 35 rokov a je vysokoškolsky vzdelaná. Naproti tomu typická domácnosť s vysokým finančným čistým bohatstvom si nepostavila sama svoje hlavné obydlie, pozostáva z menšieho počtu detí, žije v regióne s väčšími obydliami a jej referenčná osoba je v strednom veku a má aspoň stredoškolské vzdelanie.

Hlavným výsledkom štúdie je zistenie, že nehypotekárny dlh má výrazne negatívny dopad na čisté bohatstvo domácností. Domácnosti by preto mali byť opatrné a dôkladne zvážiť potrebu zobrať si spotrebné úvery. Na druhej strane hypotekárny dlh nemá na čisté bohatstvo domácností žiaden významný vplyv. To v kombinácii so zistením, že najdôležitejšiu časť bohatstva domácností tvorí práve ich hlavné bývanie, vedie k záveru, že sa domácnostiam z dlhodobého hľadiska vyplatí kúpiť si nehnuteľnosť, v ktorej bývajú. Ďalším zaujímavým zistením je fakt, že domácnosti žijúce vo väčších mestách a v rozvinutejších regiónoch Slovenska sú nielen bohatšie (v čistom vyjadrení), ale aj viac zadlžené. Preto toto relatívne vysoké zadĺženie nemusí spôsobovať nerovnováhy predstavujúce riziko pre finančnú stabilitu.