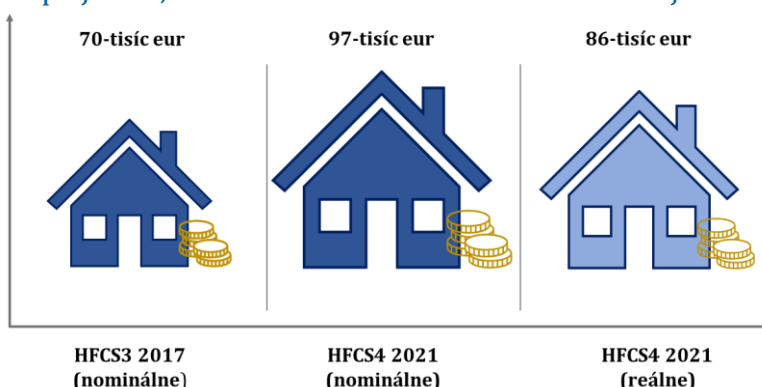


## HFCS špeciál 1: Slovenské domácnosti sú bohatšie, aspoň na papieri.

Národná banka Slovenska (NBS) v spolupráci so Štatistickým úradom Slovenskej Republiky (ŠÚ SR) na jeseň roku 2021 uskutočnili ďalšiu, už 4. vlnu Zisťovania o financiách a spotrebe domácností (Household Finance and Consumption Survey, HFCS). Detailné výsledky zo 4. vlny HFCS boli nedávno publikované v príležitostnej štúdii [NBS OP 2/2023](#)<sup>1</sup>. Jedným z hlavných zistení je, že čisté bohatstvo domácností (rozdiel medzi aktívami a pasívami) medzi rokmi 2017 a 2021 narástlo o takmer 38 %. Pochopiteľne, keďže na Slovensku až 90 % domácností býva vo vlastnom, nehnuteľnosti tvoria najväčšiu časť bohatstva domácností a ich trhová cena spolu s ostatnými aktívami v poslednom období rýchlo vzrástla. Domácnosti však svoju nehnuteľnosť vnímajú ako domov, nie ako prostriedok dlhodobých úspor, preto zvýšenie bohatstva neznamená nutne úžitok z neho. Rast hodnoty svojich nehnuteľností vnímali najviac mladé domácnosti, ale aj tie s nižším príjmom, dôsledkom čoho bolo zníženie majetkovej nerovnosti. Celkové portfólia slovenských domácností však naďalej zostali málo diverzifikované. Finančné aktíva tvorili najmä depozitá a investičné finančné nástroje ako akcie, dlhopisy alebo podielové fondy mali len zanedbateľný podiel v skladbe majetku.



**Čisté bohatstvo domácností výrazne stúplo.** Odzrkadľuje, koľko aktív – reálnych aj finančných – domácnosti vlastnia po očistení od pasív, teda od ich zadĺženia. To sa medzi rokmi 2017 a 2021 zvýšilo o necelých 38 % na 97-tisíc eur<sup>2</sup> (Obrázok 1a). Tento nárast bol vysoký aj v reálnom vyjadrení, čiže aj po započítaní inflácie, a to na úrovni takmer 25 %. Nárast čistého bohatstva domácností bol spôsobený najmä zvyšujúcimi sa cenami nehnuteľností, spravidla

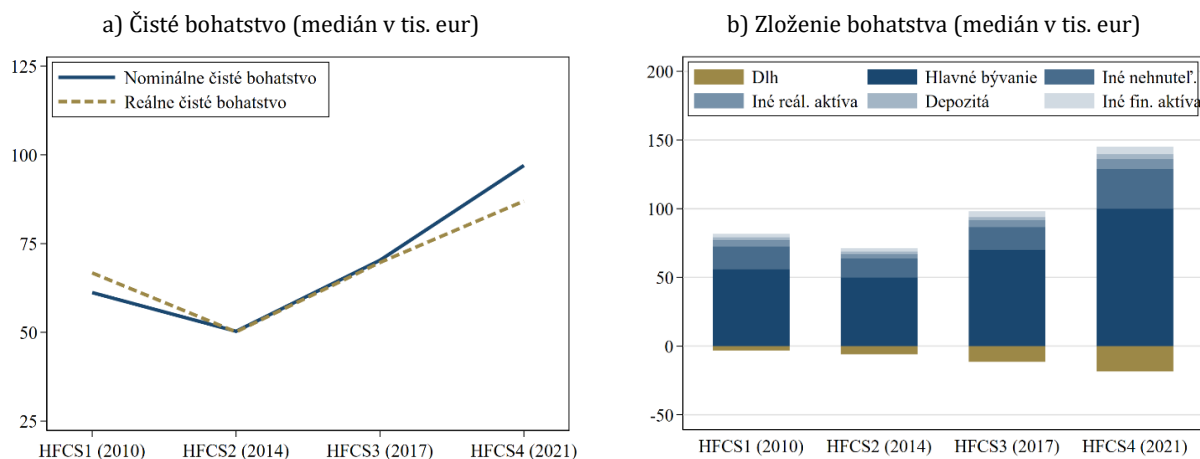
<sup>1</sup> Tento komentár je prvý zo série, cieľom ktorej je doplniť informácie z príležitostnej štúdie o štrukturálne detaily z výsledkov 4. vlny HFCS. Zisťovanie o financiách a spotrebe domácností (HFCS) obsahuje reprezentatívne mikroekonomické údaje o aktívach, pasívach, príjme a spotrebe domácností a ďalších socioekonomických a demografických charakteristikách. Doposiaľ prebehli 4 vlny zisťovania (v rokoch 2010, 2014, 2017 a 2021).

<sup>2</sup> Takto merané čisté bohatstvo domácností sledujeme pre mediánovú domácnosť. Ide o takú domácnosť pre ktorú platí, že presne polovica domácností na Slovensku má vyššie čisté bohatstvo a polovica naopak nižšie.

Analytické komentáre nie sú oficiálnym stanoviskom Národnej banky Slovenska. Prezentujú názory analytikov úseku meny, štatistiky a výskumu (ÚMS). Šírenie je povolené bez predchádzajúceho súhlasu, avšak s uvedením zdroja „Analytici ÚMS“.

hlavného bývania.<sup>3</sup> Väčšina domácností preto z nárastu čistého bohatstva vo forme zhodnotenia ich hlavného bývania nemala výraznejší reálny úžitok. Príspevok ostatných aktív, najmä finančných, k budovaniu bohatstva je na Slovensku menej významný (Obrázok 1b). Preto, v tomto komentári zamierime pozornosť hlavne na štruktúru vývoja hodnoty nehnuteľností a jej súvis s vývojom čistého bohatstva.

### Obrázok 1: Vývoj čistého bohatstva naprieč HFCS vlnami



Poznámky: Štatistiky boli vypočítané použitím váh a na základe viacnásobne imputovaných HFCS dát. Reálne čisté bohatstvo je nominálne čisté bohatstvo po zohľadnení zmeny cenovej hladiny (index HICP, 2015=1).

Zdroj: HFCS, Národná banka Slovenska

**Nehnutelnosti tvoria dlhodobu najvýznamnejšiu časť bohatstva domácností na Slovensku.** V 2021 dosiahli takmer 80 % celkových aktív typickej domácnosti, z toho hlavné bývanie niečo vyše 70 %. Obdobie medzi treťou a štvrtou vlnou HFCS, od 2017 do 2021, patrilo ešte do éry s relatívne vysokou dostupnosťou bývania, vďaka mimoriadne nízkym úrokovým sadzbám a rastúcim príjmom<sup>4</sup>. Takéto prostredie prialo nadobúdaniu nehnuteľností. Z údajov zo zisťovania vyplýva, že približne polovica mladých domácností do 34 rokov a približne jedna pätina domácností medzi 35-44 rokov získala svoje hlavné bývanie v období medzi 2017 a 2021.

**Výška čistého bohatstva domácností je rôznorodá.** Kým pätina domácností s najnižším čistým bohatstvom mala majetok v hodnote menej ako 17-tisíc eur, pätina domácností s najvyšším majetkom niečo vyše 245-tisíc eur<sup>5</sup> (Obrázok 2a). Čisté bohatstvo sa líši aj naprieč vekovými skupinami obyvateľstva (Obrázok 2b). Platí, že príspevok iných, investičných nehnuteľností k budovaniu bohatstva bol najvýznamnejší u päťtiny domácností s najvyšším čistým bohatstvom a dlhy najvýraznejšie znižovali hrubé bohatstvo u najmladšej skupiny domácností, teda tam, kde je referenčná osoba vo veku medzi 16 až 34 rokov.

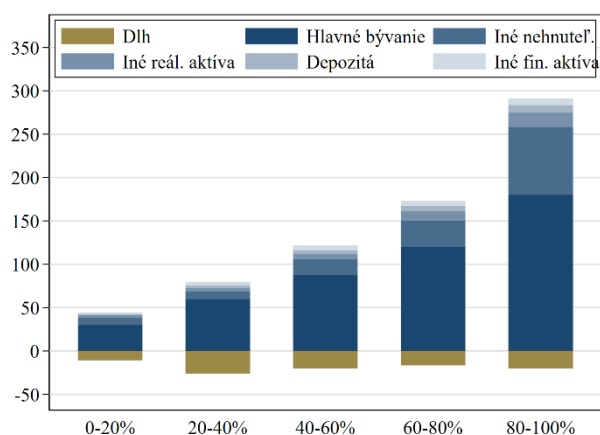
<sup>3</sup> Priemerné ceny bytov a domov na meter štvorcový sa podľa oficiálnych štatistík NBS medzi 2Q2017 a 3Q2021, kedy sa konala 3. a 4. vlna HFCS, zvýšili o 60 %.

<sup>4</sup> Dostupnosť bývania začala rapídne klesať práve v čase 4. vlny zisťovania HFCS, vid' index dostupnosti bývania v NBS (2023).

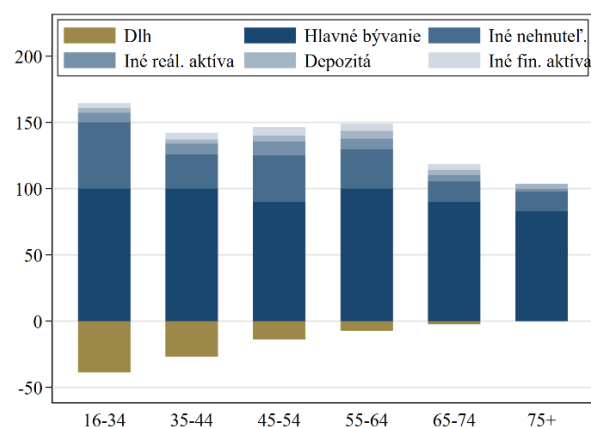
<sup>5</sup> Uvádžame mediánové hodnoty. Súčet hodnôt mediánu jednotlivých zložiek čistého bohatstva (Obrázky 1b až 2b) sa nerovná mediánu ich súčtu – čistého bohatstva, keďže mediánové hodnoty jednotlivých veličín sú spojené vždy s inou domácnosťou. Detailné hodnoty obsahuje [štatistická príloha k publikovanej prfležitostnej štúdii](#).

## Obrázok 2: Aktíva a pasíva domácností podľa rozdelenia bohatstva a veku (2021)

a) Podľa rozdelenia čistého bohatstva (medián v tis. eur)



b) Podľa veku referenčnej osoby (medián v tis. eur)



Poznámka: Štatistiky boli vypočítané s použitím váh a na základe viacnásobne imputovaných HFCS dát.

Zdroj: HFCS, Národná banka Slovenska

**Výrazné zvýšenie čistého bohatstva medzi rokmi 2017 a 2021 nastalo najmä u mladých domácností do 34 rokov a u nízkopríjmových domácností<sup>6</sup>.** Spôsobil to predovšetkým nárast hodnoty vlastného bývania, ktorý bol u typickej domácnosti týchto skupín vyšší ako v ostatných skupinách (Tabuľka 1).

**Tabuľka 1: Vývoj hodnoty vlastného bývania podľa HFCS**

	Hodnota vlastného bývania, medián v eur			Veľkosť bývania, medián v m <sup>2</sup>	Cena za m <sup>2</sup> , medián v eur		
	2017	2021	rast		2021	2017	2021
<b>Slovensko celkom</b>	70 000	100 000	43 %	82	713	1 002	41 %
<b>Percentil príjmu</b>							
0-20 %	41 700	70 000	68 %	75	557	936	68 %
20-39 %	60 000	84 200	40 %	82	712	1 024	44 %
40-59 %	60 000	90 000	50 %	92	733	1 066	45 %
60-79 %	76 600	100 000	31 %	99	813	1 080	33 %
80-100 %	100 000	127 000	27 %	112	971	1 154	19 %
<b>Vek referenčnej osoby</b>							
16-34	60 000	100 000	67 %	78	819	1 236	51 %
35-44	70 000	100 000	43 %	86	837	1 136	36 %
45-54	78 000	90 000	15 %	89	731	1 063	45 %
55-64	75 000	100 000	33 %	94	708	1 021	44 %
65-74	60 000	90 000	50 %	81	669	1 000	49 %
75+	54 670	83 000	52 %	80	609	924	52 %

Poznámky: Štatistiky boli vypočítané použitím váh a na základe viacnásobne imputovaných HFCS dát. Mediánová cena za m<sup>2</sup> sa nerovná podielu mediánovej hodnoty vlastného bývania a mediánu veľkosti bývania, pretože mediány jednotlivých veličín sú spojené vždy s inou domácnosťou.

Zdroj: HFCS, Národná banka Slovenska

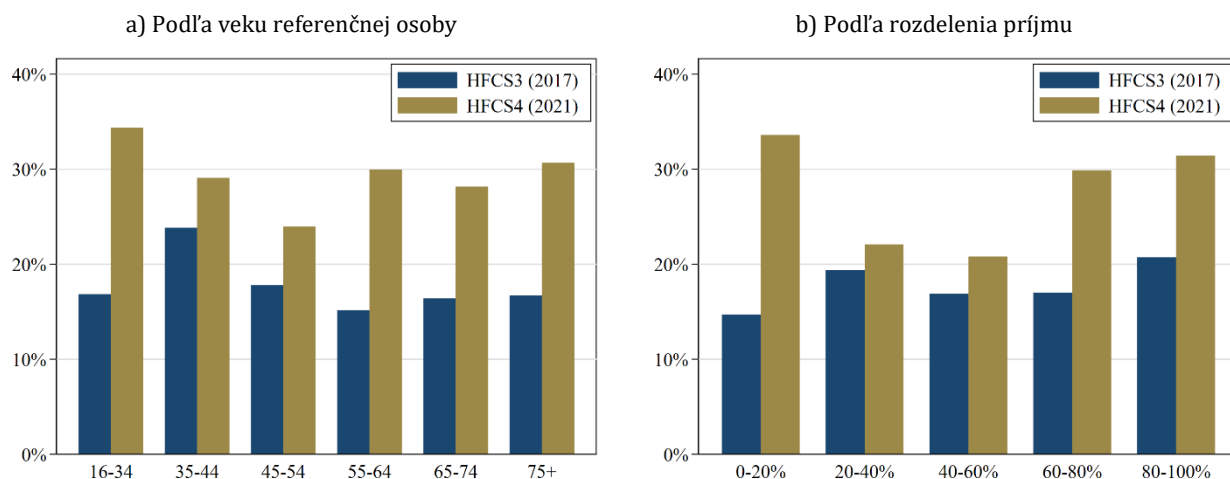
Hodnota vlastného bývania, ktorú domácnosti uvádzajú, je vlastný odhad ceny, za ktorú by boli schopné svoju nehnuteľnosť predat'. Odhad hodnoty vlastného bývania domácností preto môže odrážať aj subjektívne faktory. Platí, že nízkopríjmové a najmladšie domácnosti bývajú v nehnuteľnostiach s najnižšou rozlohou. Jedno z vysvetlení teda je, že podľa oficiálnych štatistík NBS o cenách nehnuteľností, sa najviac v danom období zhodnotili tie najmenšie, 1-izbové byty. V prípade mladých domácností väčšia časť (60 %) skutočne býva v bytoch. Snaha o zadováženie si bývania môže nútiť tieto domácnosti mať lepší prehľad o vývoji cien

<sup>6</sup> Vid' Tab. 1 v štúdiu [NBS OP 2/2023](#).

nehnuteľností. Na druhej strane, nízkopríjmové domácnosti tvoria domácnosti v rôznom veku a na trhu nehnuteľností sa aktívne zúčastňujú v oveľa nižšej miere (v období medzi 2017-2021 získalo svoje hlavné bývanie len približne 5 % z nich<sup>7</sup>). Tu skôr predpokladáme, že domácnosti vnímali vývoj cien nehnuteľností citlivejšie, čo sa premietlo aj do odhadu hodnoty vlastného bývania. To, že niektoré skupiny domácností vnímajú rast cien citlivejšie, nepriamo dokazuje aj Obrázok 3, ktorý zobrazuje podiel domácností, ktoré očakávali viac ako 5 %-ný nárast ceny svojho bývania v nasledujúcich 12 mesiacoch. Tento podiel bol v roku 2021 najvyšší u najmladších a nízkopríjmových domácnostiach. Podľa existujúcej literatúry (napr. D'Acunto a kol., 2022), očakávaný rast cien u respondentov silne kopíruje ich vnímaný rast cien, v našom prípade ich odhad hodnoty vlastného bývania.

Nakoniec, hodnota vlastného bývania tvorí aj vyšší podiel na celkových aktívach u mladších aj nízkopríjmových domácností. Rast hodnoty nehnuteľností tak znamená ešte vyšší vplyv na bohatstvo ako v ostatných skupinách.

### Obrázok 3: Podiel domácností, ktoré očakávali vysoký rast cien hlavného bývania



*Poznámky: Štatistiky boli vypočítané s použitím váh. Grafy zobrazujú podiel domácností, ktoré očakávali viac ako 5 %-ný rast ceny svojho hlavného bývania – najvyšší nárast z daných možností v dotazníku – v priebehu nasledujúcich 12 mesiacov.*

*Zdroj: HFCS, Národná banka Slovenska*

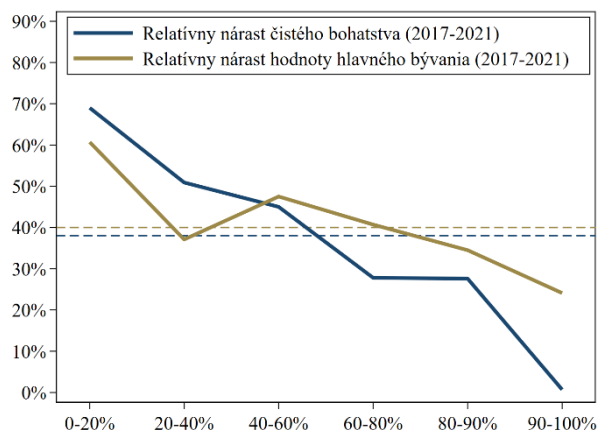
Skutočnosť, že jedna pätina domácností s najnižšími príjmami zaznamenali najrýchlejší rast odhadovanej ceny svojich nehnuteľností medzi rokmi 2017 a 2021 spôsobila celkový pokles majtkovej nerovnosti (Obrázok 4).<sup>8</sup>

<sup>7</sup> U tejto skupiny domácností, celková miera vlastníctva hlavného bývania je niečo vyše 80 %.

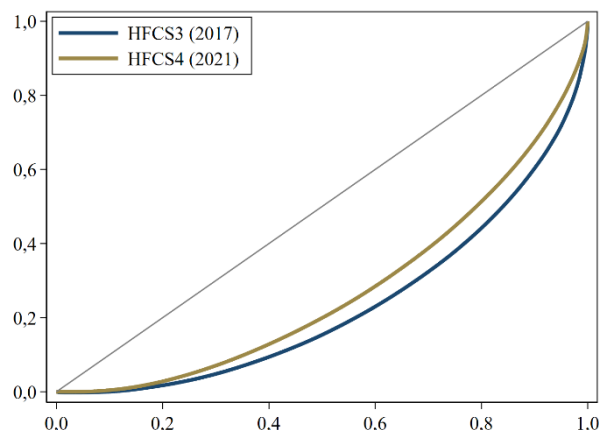
<sup>8</sup> Vo vzorkách zisťovania však býva vo všeobecnosti nedostatočný výskyt veľmi bohatých domácností, čo mierne podhodnocuje vypočítané miery nerovností (viď. Vermeulen, 2018). Inak to nie je ani v 4. vlne HFCS.

## Obrázok 4: Vývoj majetkových nerovností (2017 – 2021)

a) % nárast čistého bohatstva a hodnoty hlavného bývania naprieč príjmovým rozdelením



b) Podiel čistého bohatstva držaného daným podielom domácností (Lorenzova krivka)

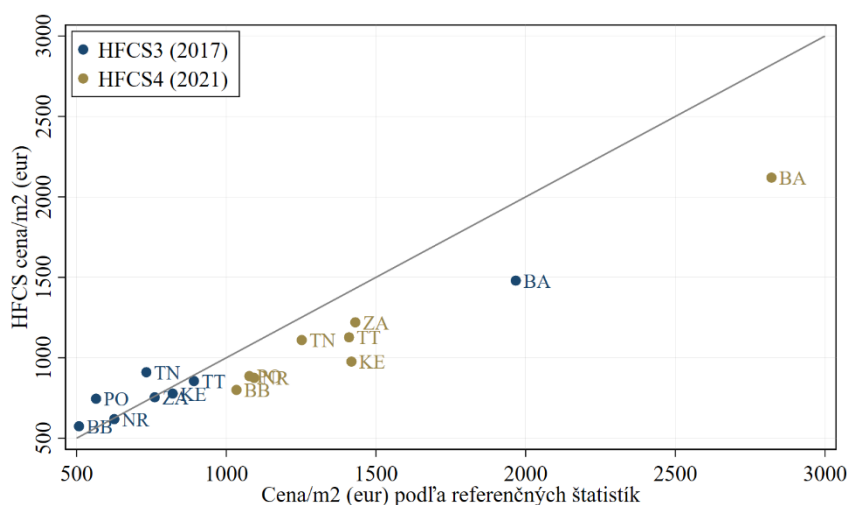


Poznámky: Štatistiky boli vypočítané s použitím váh a na základe viacnásobne imputovaných HFCS dát. Miere nerovnosti na Lorenzovej krivke na grafe vpravo zodpovedá vzdialenosť krivky od 45-stupňovej čiary.

Zdroj: HFCS, Národná banka Slovenska

**Vedia domácnosti objektívne ohodnotiť cenu svojho bývania? V čase rýchleho rastu cien nehnuteľností mali domácnosti tendenciu ich hodnotu mierne podhodnocovať.** Sledovali sme, do akej miery subjektívne ohodnotenie cien nehnuteľností v HFCS korešponduje s externými štatistikami. Priemerné ceny za m<sup>2</sup> naprieč regiónmi Slovenska boli v HFCS zisťovaní veľmi podobné referenčným cenám z agregovaných štatistík a odchýlka ostala v dvoch posledných vlnách konzistentná (merané vzdialenosťou od stredovej osi, Obrázok 5). Kým väčšina domácností predpokladala iba mierny rast cien nehnuteľností, podobne ako v predchádzajúcej vlne, ich skutočný rast sa v rokoch 2020-2021 výrazne zrýchľoval<sup>9</sup>. V roku 2021 preto domácnosti mierne podhodnocovali ceny nehnuteľností vo väčšine regiónov Slovenska, v bratislavskom kraji boli HFCS ceny značne podhodnotené už aj v 2017.<sup>10</sup>

## Obrázok 5: Porovnanie cien za m<sup>2</sup> (eur) medzi HFCS a referenčnými štatistikami



Poznámka: priemerné hodnoty nehnuteľností v HFCS boli vypočítané pomocou váh a na základe viacnásobne imputovaných HFCS údajov. Referenčné ceny sú vypočítané upravenou oficiálnou metodikou NBS, kedy priemerné ceny za región sa počítajú ako aritmetický priemer príslušných okresov namiesto váženého priemeru.

Zdroj: HFCS a databáza cien nehnuteľností na bývanie, NARKS, United Classifieds a NBS.

<sup>9</sup> Vid' napr. Graf 4 v [NBS \(2022\)](#).

<sup>10</sup> Subjektívne podhodnocovanie cien domácnosťami však nie je výnimočným javom a toto pozorovanie je v súlade so zisteniami súčasnej literatúry (napr. Waltl a Lepinteur, 2023).

**V dôsledku zásadných zmien v ekonomike od obdobia zberu údajov, nemusia byť uvedené výsledky plne konzistentné so stavom v súčasnosti.** Prezentované mikroúdaje boli zozbierané v roku 2021 a v posledných 18 mesiacoch prišlo napríklad k zníženiu reálnych príjmov, zastaveniu, prípadne poklesu cien nehnuteľností, čo mohlo mať dôsledky aj na štruktúru aktív a pasív domácností. Výsledky 4. vlny HFCS tvoria snímku finančnej situácie domácností v danom období. Ďalšia, 5. vlna HFCS zisťovania je plánovaná na jeseň 2023.

Andrej Cupak, Pavel Gertler, Judita Jurašeková Kucserová  
[hfcs@nbs.sk](mailto:hfcs@nbs.sk); [analytici@nbs.sk](mailto:analytici@nbs.sk)

## Referencie

1. Cupak, A., Jurašeková, J., Klacso, J., Strachotová, A. (2023). Household Finance and Consumption Survey 2021: Results from Slovakia. NBS Occasional Paper 2/2023. National Bank of Slovakia.
2. D'Acunto, Malmendier and Weber (2022). What Do the Data Tell Us About Inflation Expectations? In *Handbook of Economic Expectations* (pp. 133-161). Academic Press.
3. NBS (2022). Rast cien nehnuteľností pokračuje aj na začiatku roku 2022. Rýchly komentár NBS, máj 2022
4. NBS (2023). Správa o finančnej stabilite, Máj 2023. Národná banka Slovenska.
5. Vermeulen, P. (2018). How fat is the top tail of the wealth distribution? *Review of Income and Wealth*, 64(2), 357-387.
6. Watl, S. R., & Lepinteur, A. (2023). Tracking Home-Owners' Sentiments: Subjective Indices and Convergent Validity. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 1-29.