

## HFCS špeciál 3: Výsledky z celoeurópskej vlny 2021

Európska centrálna banka (ECB) nedávno zverejnila výsledky<sup>1</sup> zo 4-tej vlny (2021) celoeurópskeho Zisťovania o financiách a spotrebe domácností<sup>2</sup> (Household Finance and Consumption Survey, HFCS), ktorého súčasťou je aj Slovensko. Tento komentár približuje hlavné výsledky zisťovania a taktiež porovnáva finančnú situáciu slovenských domácností s ostatnými európskymi krajinami.

Údaje zo štvrtej vlny zisťovania boli zozbierané pre približne 83 tisíc domácností vo všetkých krajinách eurozóny, ako aj v Česku, Maďarsku a Chorvátsku<sup>3</sup>. Hlavným cieľom zisťovania je získať podrobné údaje o rozdelení aktív a dlhov medzi domácnosťami, ktoré obsahujú informácie dôležité tak pre menovú ako aj pre makroprudenciálnu politiku.

Hlavné výsledky pre domácnosti v eurozóne môžeme zhrnúť nasledovne:

- Medián čistého bohatstva<sup>4</sup> domácností vzrástol medzi rokmi 2017 a 2021 o 12,4 %<sup>5</sup> na hodnotu 123 500 eur. Znamenalo to významný nárast po dlhšom období poklesu a nízkeho rastu v predchádzajúcich HFCS vlnách. Tento výsledok bol podmienený tým, že domácnostiam výraznejšie rástla hodnota reálnych aj finančných aktív pri miernom náraste dlhu. Tento vývoj sa prejavil aj v poklese podielu domácností, ktoré mali negatívne čisté bohatstvo (ich celkové záväzky prevyšovali hodnotu vlastnených aktív) na 4,1 % domácností (oproti 4,7 % domácností v roku 2017).
- Takmer 92 % domácností vlastnilo nejaké reálne aktívum. Spomedzi reálnych aktív domácnosti v najvyššej miere vlastnili vozidlá (78 % domácností) a hlavné bývanie (61,7 % domácností). Pre domácnosti, ktoré sú vlastníčkami, je z hľadiska hodnoty spravidla najvýznamnejším reálnym aktívom ich hlavné bývanie. Jeho mediánová hodnota dosiahla 191 600 eur, čo je oproti roku 2017 nárast o 10,2 %.

---

<sup>1</sup> Detailné výsledky správy sú popísané [v ECB \(2023a\)](#)

<sup>2</sup> Zisťovanie sa uskutočňuje každé tri roky s výnimkou 4. vlny, ktorá kvôli Covid-19 pandémie zbierala údaje počas rokov 2020 až 2022, pričom rok 2021 sa považuje za referenčný rok. Viac informácií o zisťovaní je dostupných [na stránke ECB](#).

<sup>3</sup> Chorvátsko v čase zisťovania ešte nebolo súčasťou eurozóny.

<sup>4</sup> Čisté bohatstvo domácnosti pozostáva z finančných a reálnych aktív, ktoré domácnosť vlastní, po odpočítaní jej záväzkov (dlhov).

<sup>5</sup> Pri porovnávaní výsledkov v roku 2017 a 2021 sú uvádzané reálne zmeny (t.j. upravené o infláciu spotrebiteľských cien).

---

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“.

- Podobne, takmer každá domácnosť vlastnila nejaké finančné aktívum. Spomedzi finančných aktív v období 2017-2021 vzrástlo najmä vlastníctvo tých rizikovejších ako podielové fondy (z 10,3 % na 12,9 %) a verejne obchodovateľné akcie (z 8,9 % na 10,9 %)⁶.
- Mediánová hodnota finančných aktív domácností vzrástla o 37,4 % na 15 000 eur. Popri zvýšenej držbe bola za výrazným rastom hodnoty finančných aktív najmä rastúca cena aktív v tomto období⁷. Zvýšil sa medián väčšiny typov finančných aktív (t.j. vkladov, podielových fondov, obchodovateľných akcií, životného poistenia, ostatných finančných aktív) s výnimkou držby dlhopisov (pokles o 3 % na 20 000 eur) a peňazí dlžných domácnosti (pokles o 2,1 % na 3 000 eur).
- Určitú formu dlhu malo takmer 43 % domácností, bez výraznej zmeny tohto podielu medzi 2017 a 2021. Dlh zabezpečený nehnuteľnosťou (hlavným bývaním domácnosti alebo inou nehnuteľnosťou) malo 23,7 % domácností a dlh bez kolaterálu (prečerpanie bežného účtu, dlh na kreditných kartách, spotrebiteľské úvery) 27,9 % domácností. Mediánová hodnota nesplatennej časti dlhu zabezpečeného nehnuteľnosťou v období 2017-2021 mierne poklesla na 87 000 eur (-0,7 %), pričom mediánová hodnota nesplatennej časti dlhu bez kolaterálu vzrástla o 10,3 % na 6 000 eur.
- Čisté bohatstvo domácností v eurozóne bolo rozložené veľmi nerovnomerne. Najbohatších 10 % domácností vlastnilo 53,4 % celkového čistého bohatstva. Výrazne koncentrované bolo najmä portfólio finančných aktív a hodnota súkromného podnikania.

**Bohatstvo domácností je v Európe rôznorodé, tak výškou ako aj štruktúrou**⁸. Medián výšky čistého bohatstva sa v jednotlivých krajinách podľa zisťovania pohyboval od 31,3 tisíc eur v Lotyšsku po 717,7 tisíc eur v Luxembursku (Obrázok 1). Slovensko sa s mediánovým čistým bohatstvom na úrovni 97 tisíc eur umiestnilo približne v druhej tretine rebríčku európskych krajín, podobne ako Portugalsko, Česko a Grécko.

**Reálne aktíva tvorili vo všetkých krajinách väčšinu majetku domácností.** Krajiny Strednej a Východnej Európy (CEE)⁹ vrátane Slovenska majú majetok výrazne koncentrovaný v nehnuteľnostiach (Obrázok 2). Na druhej strane, finančné aktíva iné ako depozitá, v portfóliách bežných domácností týchto krajín tvorili podiel len do 9 % všetkých aktív¹⁰.

⁶ Participácia domácností na trhu s investíciami však v európskych krajinách stále výrazne zaostáva za krajinami s vyspelými kapitálovými trhmi, ako napríklad USA, kde viac ako polovica populácie investuje do akcií, dlhopisov a podielových fondov (Cupak a kol., 2022).

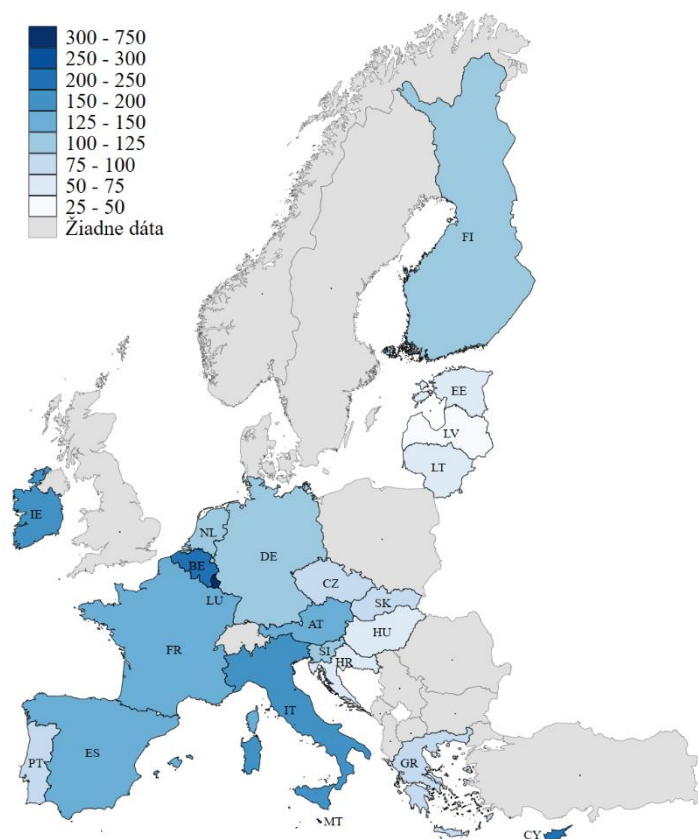
⁷ Napríklad, akciový index Euro Stoxx 50 sa v období 2017 až 2021 zhodnotil o 18 % (ECB, 2023a).

⁸ Úlohu zohrávajú faktory ako napríklad veľkosť a štruktúra domácností, výška ich príjmov, ceny nehnuteľností, daňový systém, rola sektora verejnej správy ako vlastníka a poskytovateľa verejných služieb, a taktiež štruktúra finančného sektora a úverových podmienok krajín (napr. Christelis a kol., 2013; Bover a kol., 2016).

⁹ Skratka CEE (Central and Eastern Europe) je zaužívaná pre krajiny bývalého východného bloku Európy: Bulharsko, Česká republika, Estónsko, Maďarsko, Litva, Lotyšsko, Poľsko, Rumunsko, Slovinsko, Slovensko. Pre jednoduchosť budeme touto skratkou nazývať aj Chorvátsko.

¹⁰ Vo všeobecnosti platí, že podiel majetku držaného v takýchto aktívach sa najmä koncentruje u domácností s vyššími príjmami a majetkom (vid' ECB, 2023a).

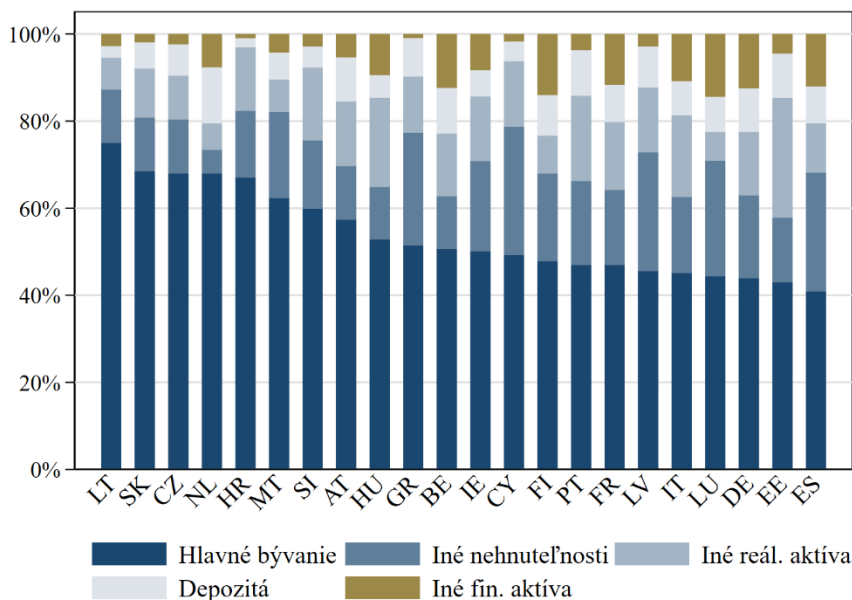
## Obrázok 1: Čisté bohatstvo (medián v tis. eur) naprieč krajinami (2021)



Poznámka: Štatistiky vypočítané pomocou váh a viacnásobne imputovaných údajov. tmavšia farba znázorňuje vyššiu hodnotu čistého bohatstva. Čisté bohatstvo je definované ako rozdiel medzi aktívami a pasívami domácností.

Zdroj: HFCS 2021, ECB.

## Obrázok 2: Skladba aktív naprieč krajinami (2021)

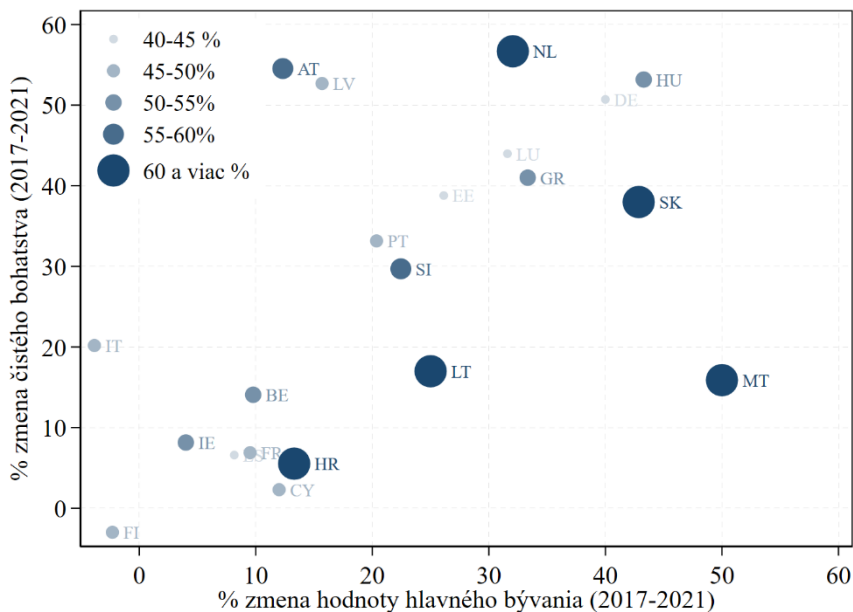


Poznámka: Štatistiky vypočítané pomocou váh a viacnásobne imputovaných údajov. **Iné nehnuteľnosti** predstavujú nehnuteľnosti iné ako hlavné bývanie (napr. byty, domy, chaty, pozemky, garáže, atď.), **Iné reálne aktíva** predstavujú autá a cennosti a vlastné podnikanie, **Depozitá** predstavujú bankové vklady a termínované účty, a **Iné finančné aktíva** predstavujú aktíva ako akcie, dlhopisy, podielové fondy, dividendy, spravované účty, peniaze dĺžne domácnostiam, súkromné dôchodkové plány a investičné životné poistenie. Jednotlivé podiely sú vypočítané agregovane za všetky domácnosti použitím ich váh.

Zdroj: HFCS 2021, ECB.

**V období 2017 až 2021 zohrávalo zvyšovanie cien nehnuteľností dôležitú úlohu pre rast bohatstva vo viacerých európskych krajinách.** Obrázok 3 uvádza pozitívny súvis medzi zmenou hodnoty vlastného bývania a zmenou čistého bohatstva. Platí to tak pre krajiny s vyššou váhou hlavného bývania domácností v rámci portfólia aktív, ako aj pre krajiny s jeho nižšou dôležitosťou. Avšak, v niektorých krajinách (napr. Rakúsko, Taliansko, Lotyšsko) rástlo bohatstvo prevažne kvôli zhodnoteniu finančných aktív.

### Obrázok 3: Dôležitosť vlastníctva nehnuteľností pre rast bohatstva (2017-2021)

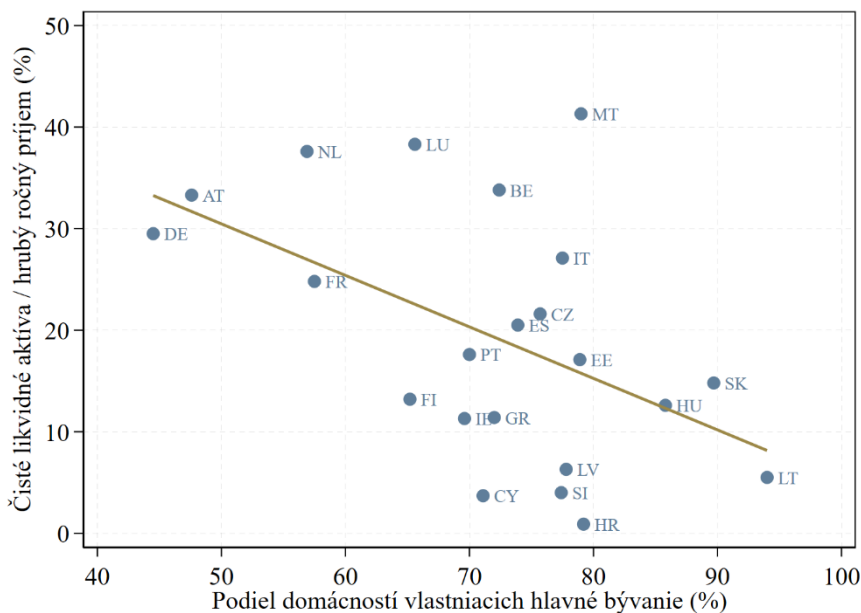


Poznámka: Štatistiky vypočítané pomocou váh a viacnásobne imputovaných údajov. Dôležitosť (váha) hlavného bývania v rámci portfólia je zobrazená tmavšou farbou a väčšou bublinou. Údaje pre Česko nie sú znázornené, nakoľko sa do HFCS zapojilo až v roku 2021.

Zdroj: HFCS 2017 a 2021, ECB.

Nehnuteľnosti pomohli zhodnocovať majetok, avšak vysoká koncentrácia nehnuteľností v majetku sa odrzkadľuje v nízkom držaní likvidných aktív a teda schopnosti odkladať finančný kapitál (vytvoriť si „vankúš“) na horšie časy. Vlastnenie nehnuteľností je na Slovensku štandardná voľba domácností, či už z historických, inštitucionálnych alebo behaviorálnych dôvodov<sup>11</sup>. Na druhej strane je však vysoký podiel vlastníctva hlavného bývania spojený s nižším podielom likvidných aktív v pomere k hrubým ročným príjmom domácností. Podobne sú na tom aj ďalšie krajiny CEE (Obrázok 4). Dostatočná finančná rezerva domácností pritom zohráva dôležitú úlohu v prípade neočakávaných negatívnych ekonomických šokov<sup>12</sup>.

### Obrázok 4: Podiel domácností vlastniacich svoje hlavné bývanie a likvidný majetok (2021)



Poznámka: Štatistiky vypočítané pomocou váh a viacnásobne imputovaných údajov. Čisté likvidné aktíva sú počítané ako súčet hodnoty vkladov, akcií, dlhopisov, podielových fondov, hodnoty podnikania, ktoré nie je samostatnou zárobkovou činnosťou, spravovaných účtov, po odpočítaní úverovej linky/kontokorentného dlhu, dlhu z kreditnej karty a nehypotekárne pôžičky.

Zdroj: HFCS 2021, ECB.

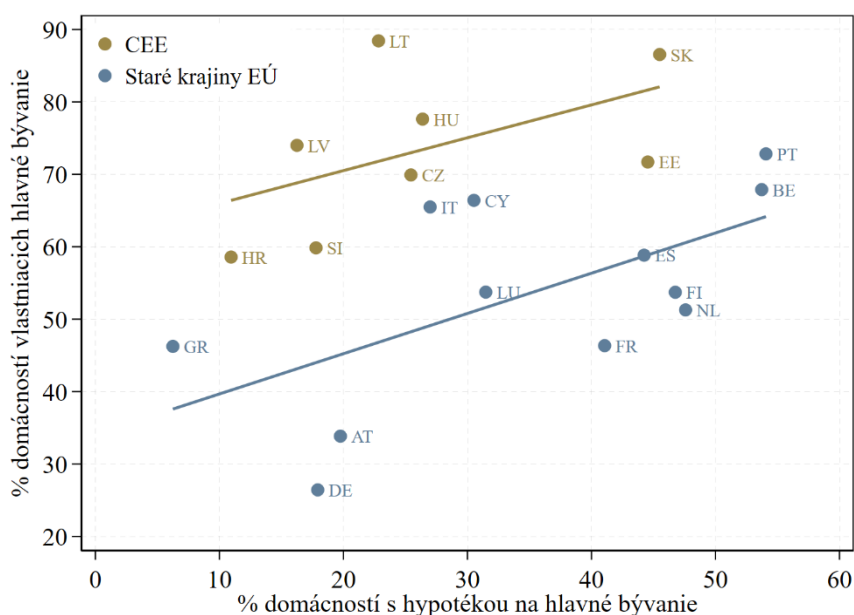
<sup>11</sup> Napr. Christelis a kol. (2013) alebo Bekhtiar a kol. (2019).

<sup>12</sup> Napr. Cupak a kol. (2020).

**Na Slovensku už takmer každá druhá mladá domácnosť vlastní svoje hlavné bývanie s pomocou úveru.** Tento podiel, spolu s mierou vlastníctva bývania, patrí medzi jeden z najvyšších spomedzi európskych krajín. Obrázok 5 navyše znázorňuje, že v starých členských štátoch EÚ je pri rovnakom rozsahu zadlženosti mladých domácností miera vlastníctva hlavného bývania výrazne nižšia.

**Slovenské domácnosti sú v porovnaní s domácnosťami v eurozóne stredne bohaté, no z hľadiska príjmu patria prevažne k nižším príjmovým triedam.** Ak zoradíme všetky domácnosti v eurozóne od tých s najnižším po tých s najvyšším bohatstvom a rozdelíme ich na 5 rovnakých skupín (tzv. kvintilov), približne 45 % slovenských domácností sa nachádza v treťom – strednom – kvintile a ďalších takmer 30 % v druhom kvintile (Obrázok 6a)<sup>13</sup>. Pri zoradení podľa hrubých ročných príjmov<sup>14</sup> sa však najviac slovenských domácností nachádza v prvom a druhom kvintile a ich početnosť vo vyšších kvintiloch postupne klesá (Obrázok 6b). Na porovnanie, v Taliansku sú tieto rozdelenia podobné ako na Slovensku, avšak výrazne bližšie k európskemu priemeru. Nemecké domácnosti sa tiež nachádzajú bližšie k európskemu priemeru, v bohatstve však prevláda vyššia nerovnosť a v príjmovom rozdelení sa nachádza postupne viac domácností vo vyšších kvintiloch. V Luxembursku je koncentrácia domácností v najvyššom kvintile najvýraznejšia v oboch kategóriách.

**Obrázok 5: Podiel mladých domácností vo veku 25 až 44 rokov vlastniacich svoje hlavné bývanie a hypotekárny úver na hlavné bývanie (2021)**



Poznámka: Štatistiky vypočítané pomocou váh a viacnásobne imputovaných údajov. Vek je braný pre referenčnú osobu domácnosti, ktorá je určená podľa UN/Canberra definície.

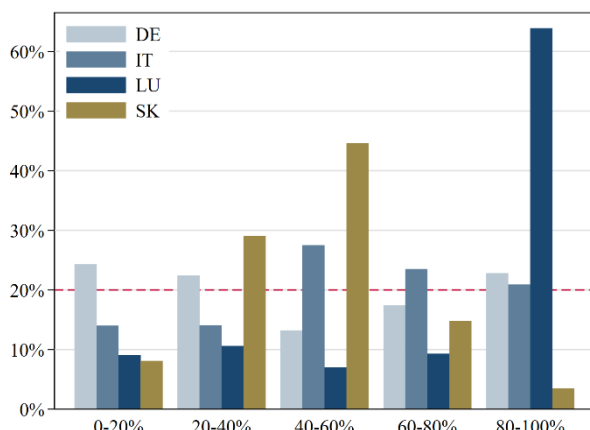
Zdroj: HFCS 2021, ECB.

<sup>13</sup> Hodnota majetku, určujúca zaradenie domácnosti do kvintilu čistého bohatstva, je na Slovensku 42 000 eur, 80 762 eur, 118 000 eur, a 176 498 eur. V eurozóne je to hodnota 11 582 eur, 76 520 eur, 184 219 eur, a 383 228 eur. Hodnota príjmov, určujúca zaradenie domácnosti do kvintilu hrubých príjmov je na Slovensku 10 680 eur, 17 024 eur, 25 020 eur, 34 500 eur. V eurozóne je to hodnota 16 543 eur, 27 340 eur, 41 298 eur a 66 056 eur.

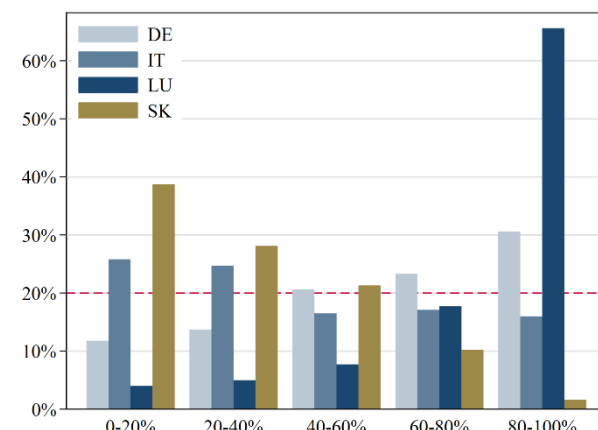
<sup>14</sup> Príjem domácnosti je definovaný ako súčet príjmov zo zamestnania a príjmov z mimopracovných činností všetkých členov domácnosti (viď ECB, 2023b, časť 9.5.).

## Obrázok 6: Postavenie Slovenska v rámci distribúcie majetku a príjmov v eurozóne (2021)

a) Pozícia vybraných krajín v rámci distribúcie čistého bohatstva v eurozóne



b) Pozícia vybraných krajín v rámci distribúcie príjmov v eurozóne



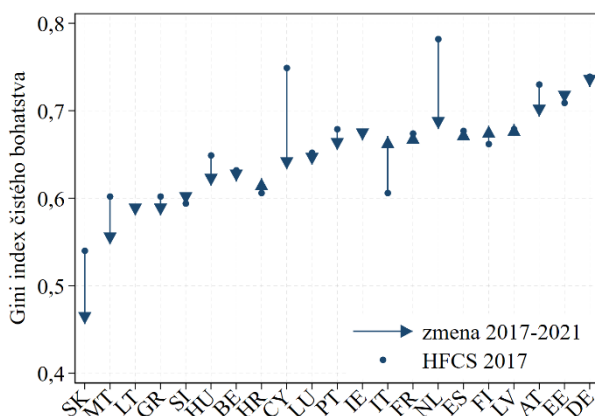
Poznámka: Štatistiky vypočítané pomocou váh a viacnásobne imputovaných údajov. Graf a) zobrazuje postavenie Slovenska v rámci celkovej distribúcie čistého bohatstva domácností v eurozóne. Napríklad, stĺpec „40-60 %“ hovorí, že na Slovensku je viac než 40 % domácností, ktoré patria do 3. kvintilu rozdelenia čistého bohatstva v eurozóne. Graf b) naopak zobrazuje postavenie Slovenska v rámci celkovej distribúcie hrubých ročných príjmov domácností v eurozóne.

Zdroj: HFCS 2021, ECB

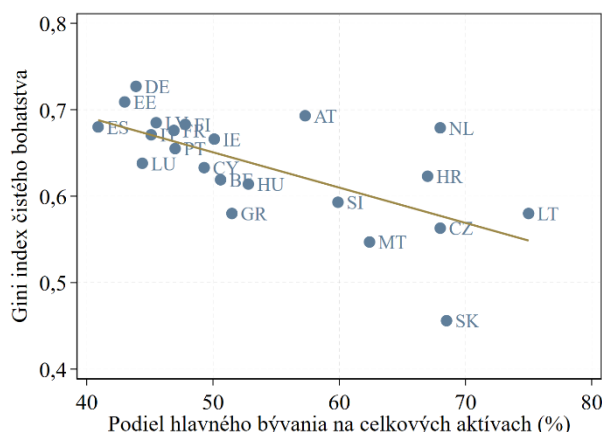
**Slovensko i naďalej patrí medzi krajiny s najnižšími ekonomickými nerovnosťami, čomu pomáha najmä výrazná miera vlastníctva nehnuteľností.** Obrázok 7a zobrazuje vývoj majetkovej nerovnosti na základe Gini indexu<sup>15</sup> naprieč krajinami medzi rokmi 2017-2021. Celkovo bolo bohatstvo domácností na úrovni eurozóny v poslednom zisťovaní výrazne nerovnomerne rozdelené (Gini index o hodnote 0,7) Najväčšie nerovnosti v bohatstve boli zaznamenané v Nemecku, Estónsku a Rakúsku. Na druhej strane, najnižšia majetková nerovnosť bola nameraná na Slovensku, ktorá sa medzi poslednými vlnami HFCS ešte viac zmiernila. Nehnuteľnosti predstavujú vysoký podiel čistého bohatstva a vysoká miera ich vlastníctva v krajine spôsobuje, že majetkové nerovnosti sú vytvárané menšími zložkami aktív (Obr. 7b).

## Obrázok 7: Majetková nerovnosť v európskych krajinách

a) Vývoj majetkovej nerovnosti naprieč HFCS krajinami (2017-2021)



b) Hlavné bývanie ako podiel na aktívach a majetková nerovnosť (2021)



Poznámka: Štatistiky vypočítané pomocou váh a viacnásobne imputovaných údajov. Údaje pre Česko na obrázku 7a nie sú znázornené, nakoľko sa do HFCS zapojilo až v roku 2021. Zdroj: HFCS 2017 a 2021, ECB

<sup>15</sup> Majetková nerovnosť je meraná pomocou Gini indexu, ktorý meria distribúciu ekonomických veličín ako napríklad príjem alebo majetok v populácii. Hodnoty blízke 0 naznačujú úplnú rovnosť a hodnoty blízke 1 naznačujú absolútnu nerovnosť.

Andrej Cupak, Judita Jurašková Kucserová, Anna Strachotová

[hfcs@nbs.sk](mailto:hfcs@nbs.sk); [analytici@nbs.sk](mailto:analytici@nbs.sk)

## Referencie

- 1) Bekhtiar, K., Fessler, P., & Lindner, P. (2019). Risky assets in Europe and the US: Risk vulnerability, risk aversion and economic environment. ECB Working Paper Series, No. 2270.
- 2) Bover, O., Casado, J. M., Costa, S., Du Caju, P., McCarthy, Y., Sierminska, E., ... & Zavadil, T. (2016). The Distribution of Debt across Euro-Area Countries: The Role of Individual Characteristics, Institutions, and Credit Conditions. *International Journal of Central Banking*, 12(2), 71-128.
- 3) Christelis, D., Georgarakos, D., & Haliassos, M. (2013). Differences in portfolios across countries: Economic environment versus household characteristics. *Review of Economics and Statistics*, 95(1), 220-236.
- 4) Cupak, A., Fessler, P., Hsu, J. W., & Paradowski, P. R. (2022). Investor confidence and high financial literacy jointly shape investments in risky assets. *Economic Modelling*, 116, 106033.
- 5) Cupak, A., Klacso, J., & Šuster, M. (2020). Majú slovenské domácnosti rezervy pred krízou? Analytický komentár NBS, marec 2020.
- 6) European Central Bank (2023a). Household Finance and Consumption Survey: Results from the 2021 wave. ECB Statistics Paper Series No. 46.
- 7) European Central Bank (2023b). Household Finance and Consumption Survey: Methodological report for the 2021 wave. ECB Statistics Paper Series No. 45.