

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE**

**NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA**

Evidenčné číslo: 101007/B/2024/36122358892792580

**DOMÁCNOSTI A FINANČNÝ TRH V SR**

**Bakalárska práca**

**2024**

**Adam Brímus**

**EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE**  
**NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA**

**DOMÁCNOSTI A FINANČNÝ TRH V SR**

Bakalárska práca

**Študijný program:** Financie, bankovníctvo a poisťovníctvo

**Študijný odbor:** Ekonómia a manažment

**Školiace pracovisko:** Katedra bankovníctva a medzinárodných financií

**Vedúci záverečnej práce:** Mgr. Martin Cesnak

**Bratislava 2024**

**Adam Brímus**

## **Pod'akovanie:**

Chcel by som poďakovať vedúcemu mojej bakalárskej práce, Mgr. Martinovi Cesnakovi, za pripomienky, trpezlivosť, cenné rady a spoluprácu pri vypracovaní tejto práce. Taktiež by som chcel vyjadriť veľkú vďaku svojej rodine a priateľom za ich neustálu podporu a motiváciu.

## **ABSTRAKT**

BRÍMUS, Adam: *Domácnosti a finančný trh v SR*. – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra bankovníctva a medzinárodných financií. – Vedúci záverečnej práce: Mgr. Martin Cesnak. – Bratislava: NHF EU, 2024, 55 s.

Táto bakalárska práca je zameraná na tému „Domácnosti a finančný trh v SR“ a má za cieľ analyzovať hlavné prekážky nízkej účasti drobných investorov na trhu s finančnými aktívami. Prvá časť práce sa venuje systematickému zhromaždeniu teoretických poznatkov v oblasti, zatiaľ čo druhá časť je venovaná podrobnej analýze týchto faktorov. V rámci výskumu boli špecificky analyzované aspekty, ako je vlastníctvo nehnuteľností, preferencie spotrebiteľov v oblasti investícií a vplyv informačných technológií a finančných inovácií na investičné správanie domácností. Tento výskum je založený na dôkladnej analýze dostupných údajov a literatúry a poskytuje ucelený pohľad na problematiku angažovanosti domácností na finančnom trhu v súčasnej slovenskej ekonomickej realite.

**Kľúčové slová:** Aktíva, Domácnosti, Finančný trh, Finančná gramotnosť, Nehnuteľnosti, Participácia

## **ABSTRACT**

BRÍMUS, Adam: Households and the financial market in the Slovak Republic. - University of Economics in Bratislava. Faculty of National Economy; Department of Banking and International Finance. Mgr. Martin Cesnak. - Bratislava: NHF EU, 2024, 55 p.

This bachelor thesis focuses on the topic "Households and the financial market in the Slovak Republic" and aims to analyse the main obstacles to the low participation of retail investors in the financial asset market. The first part of the thesis is devoted to a systematic collection of theoretical knowledge in the field, while the second part is devoted to a detailed analysis of these factors. Aspects such as home ownership, consumer preferences for investment and the impact of information technology and financial innovation on household investment behaviour have been specifically analysed. This research is based on a thorough analysis of available data and literature and provides a comprehensive view of the issue of households' financial market involvement in the current Slovak economic reality.

**Key words:** Assets, Households, Financial market, Financial literacy, Real estate, Participation

# Obsah

Úvod.....	9
<b>1 Finančný trh .....</b>	<b>10</b>
<b>2 Domácnosti ako spotrebiteľia, podnikatelia, investori a čistí veritelia.....</b>	<b>11</b>
2.1 Úloha domácností .....	12
2.2 Domácnosti ako investori do finančných a nefinančných aktív .....	12
2.3 Hlavné kategórie finančných aktív domácností.....	14
2.4 Faktory ovplyvňujúce finančné správanie domácností (riziko, výnos, likvidita) .....	14
<b>3 Domácnosti v SR .....</b>	<b>15</b>
3.1 Participácia domácností vo vybraných aktívach.....	16
3.2 Možnosti investovania v SR .....	17
<b>4 Faktory ovplyvňujúce účasť domácností na kapitálových trhoch .....</b>	<b>18</b>
4.1 Averzia voči riziku .....	22
4.2 Finančná gramotnosť .....	23
4.3 Finančné bohatstvo .....	25
4.4 Nehnuteľnosti .....	25
4.5 Systém sociálneho zabezpečenia .....	26
<b>5 Metodika práce .....</b>	<b>27</b>
<b>6 Deskriptívne štatistiky finančných aktív a ich porovnanie medzi krajinami</b>	<b>28</b>
6.1 Úvod do deskriptívnych štatistík .....	28
6.2 Preferencia bankových vkladov: Analýza faktorov ovplyvňujúcich finančné správanie. ....	29
6.3 Podielové fondy na Slovensku: Faktory ovplyvňujúce nízku angažovanosť domácností.....	30
6.4 Faktory ovplyvňujúce nízku participáciu domácností v dlhopisoch na Slovensku .....	31

6.5	Analýza faktorov ovplyvňujúcich nízku participáciu slovenských domácností na akciových trhoch .....	33
6.6	Analýza determinantov nízkej penetrácie životného poistenia v slovenských domácnostiach .....	34
6.7	Ostatné finančné aktíva: Diverzifikácia a vplyv faktorov na ich účasť ...	35
6.8	Nehnutelnosti v Slovenskej ekonomike: Kultúrne, ekonomické a demografické faktory ovplyvňujúce ich významný podiel vo vlastníctve domácností.....	36
<b>7</b>	<b>Finančné zaťaženie domácností.....</b>	<b>38</b>
7.1	Výdavky na jedlo a verejné služby .....	38
7.2	Výška splátky hypotéky k príjmu .....	39
7.3	Úroveň finančnej gramotnosti .....	41
7.3.1	Dospelá populácia.....	42
7.3.2	Dopady komunizmu na finančnú gramotnosť a investovanie .....	43
7.3.3	Nedostatočná finančná gramotnosť a jej možné dôsledky .....	43
7.4	Vplyv vlastníctva nehnuteľností na participáciu domácností na trhu s finančnými aktívami .....	45
<b>8</b>	<b>Diskusia.....</b>	<b>51</b>
<b>9</b>	<b>Záver .....</b>	<b>52</b>
	<b>Zoznam použitej literatúry .....</b>	<b>53</b>
	<b>Prílohy .....</b>	<b>55</b>

## Zoznam obrázkov, tabuliek a grafov

Obrázok 1 Faktory ovplyvňujúce participáciu domácností na finančných trhoch .....	22
Tabuľka 1 Medzinárodné porovnanie participácie domácností vo vybraných aktívach (%)	16
Tabuľka 2 Otázky dlhodobých úspor a investícií .....	21
Tabuľka 3 Výsledky finančnej gramotnosti z hodnotenia PISA 2015 .....	41
Tabuľka 4 Výsledok testu významnosti korelačnej analýzy .....	55
Graf 1 Percento obyvateľstva, ktoré má bankové vklady .....	19
Graf 2 Percento obyvateľstva s dobrovoľným dôchodkovým/životným poistením .....	19
Graf 3 Percento obyvateľstva, ktoré vlastní investičné fondy .....	20
Graf 4 Percento obyvateľstva vlastniace kótované akcie .....	20
Graf 5 Percento obyvateľstva, ktoré vlastní dlhopisy .....	21
Graf 6 Podiel domácností vlastniacich bankové vklady .....	29
Graf 7 Podiel domácností vlastniacich podielové fondy .....	30
Graf 8 Podiel domácností vlastniacich dlhopisy .....	31
Graf 9 Podiel domácností vlastniacich akcie .....	33
Graf 10 Podiel domácností, ktoré majú životné poistenie .....	34
Graf 11 Podiel domácností, ktoré vlastnia ostatné finančné aktíva .....	35
Graf 12 Podiel domácností vlastniacich nehnuteľnosť .....	36
Graf 13 Podiel výdavkov domácností na jedlo a verejné služby k príjmu .....	38
Graf 14 Dlh v pomere k príjmom .....	39
Graf 15 Podiel výšky splátky hypotéky k príjmu .....	40
Graf 16 Odpovede domácností na štyri otázky týkajúce sa finančnej gramotnosti .....	42
Graf 17 Vzťah medzi bankovými vkladmi a vlastníctvom nehnuteľností .....	45
Graf 18 Vzťah medzi vlastníctvom podielových fondov a vlastníctvom nehnuteľností .....	46
Graf 19 Vzťah medzi vlastníctvom dlhopisov a vlastníctvom nehnuteľností .....	47
Graf 20 Vzťah medzi vlastníctvom akcií a vlastníctvom nehnuteľností .....	48
Graf 21 Vzťah medzi uzatvoreným životným poistením a vlastníctvom nehnuteľností .....	49
Graf 22 Vzťah medzi vlastníctvom ostatných finančných aktív a vlastníctvom nehnuteľností .....	50

## Úvod

Finančný trh je dôležitou súčasťou každej ekonomiky a jeho účinnosť a stabilita sú kľúčovými faktormi pre hospodársky rast a prosperitu. V súčasnej dobe sa však stretávame s výzvami, ktoré ovplyvňujú účasť drobných investorov na tomto trhu. Táto bakalárska práca je venovaná analýze týchto výziev a hľadaniu možných riešení s dôrazom na kontext Slovenskej republiky.

Slovenský finančný trh sa v posledných rokoch vyvíjal dynamicky, no napriek tomu zostáva jedným z najmenej rozvinutých v rámci Európskej únie. Drobní investori, teda jednotlivci a domácnosti, zohrávajú dôležitú úlohu v tomto systéme, avšak ich angažovanosť na trhu s finančnými aktívami je pomerne nízka. Súčasný stav vyžaduje dôkladnú analýzu faktorov, ktoré ovplyvňujú toto správanie domácností a hľadanie spôsobov, ako tento stav zlepšiť.

Táto práca sa delí na dve hlavné časti. V prvej časti sa venujeme teoretickému pohľadu na problematiku účasti drobných investorov na finančnom trhu. Analyzujeme koncepty, teórie a rámce, ktoré sú relevantné pre pochopenie investičného správania domácností a faktorov ovplyvňujúcich ich rozhodnutia. V druhej časti sa zameriavame na praktickú analýzu. Využívame dostupné údaje a štatistiky na popis a hodnotenie súčasného stavu účasti domácností na finančnom trhu v SR a identifikujeme hlavné prekážky a trendy.

Hlavným cieľom tejto práce je identifikovať a pochopiť prekážky, ktoré bránia drobným investorom v lepšej angažovanosti na finančnom trhu v SR a navrhnúť možné opatrenia a riešenia na zlepšenie tejto situácie. Pomocou analýzy teoretických konceptov a empirických dát sa snažíme poskytnúť ucelený pohľad na túto problematiku a prispieť k lepšiemu pochopeniu faktorov ovplyvňujúcich investičné rozhodnutia domácností v kontexte súčasnej slovenskej ekonomickej reality.

# 1 Finančný trh

Finančný trh je miesto, kde sa stretáva ponuka voľných finančných prostriedkov v podobe úspor rôznych ekonomických subjektov a taktiež dopyt po týchto prostriedkoch, ktoré sa využívajú ako investície. Hlavnou úlohou finančného trhu je presúvať prostriedky od tých, ktorí ich majú prebytok k tým subjektom s ich deficitom. Finančné trhy predstavujú kanály, prostredníctvom ktorých vzniká súlad medzi úsporami a investíciami. Na tomto trhu reprezentujú hlavných veriteľov domácnosti, firmy, vlády alebo cudzinci.

Vo väčšine prípadov sú domácnosti najväčším veriteľom. Po uhradení všetkých svojich záväzkov im zostávajú voľné prostriedky vo forme úspor. Veľká časť týchto finančných prostriedkov, ktoré sú vo forme úspor nadobúdajú charakter investícií a následne ich na finančnom trhu získavajú rôzni dlžníci. Domácnosti často investujú svoje úspory do rôznych finančných nástrojov, ako sú vklady v bankách, dôchodkové fondy, životné poistenie a podobne. Tieto investície robia z domácností dôležitých veriteľov na finančných trhoch.

Existuje niekoľko dôvodov, prečo sú domácnosti často väčšími veriteľmi na finančnom trhu ako firmy:

1. **Sporenie a investície:** Domácnosti majú tendenciu mať dostupné úspory z príjmov, ktoré nevyužijú na okamžitú spotrebu. Tieto úspory potom investujú do rôznych finančných produktov, ako sú vklady v bankách, dôchodkové fondy, investičné fondy a podobne.
2. **Dlhodobé ciele:** Domácnosti často investujú do dlhodobých nástrojov, ako sú dôchodkové fondy a životné poistenie, pre budúce potreby a dôchodok. Tieto investície môžu byť rozsiahlejšie a dlhodobejšie ako investície podnikov.
3. **Rizikové preferencie:** Domácnosti sa často viac snažia minimalizovať riziko, preto sa často sústreďujú na bezpečné a stabilné investície. To môže zahŕňať investície do pevných vkladov, štátnych dlhopisov alebo iných nástrojov s nízkym rizikom, ktoré sú bežné vo finančnom portfóliu domácností.
4. **Prístup k finančným trhom:** V niektorých prípadoch majú domácnosti jednoduchší prístup k finančným trhom ako malé alebo stredné podniky. Banky a finančné inštitúcie často ponúkajú rôzne investičné možnosti a produkty pre jednotlivcov, čo môže uľahčiť investovanie domácnostiam.

Formou úveru prichádza k presunu peňažných prostriedkov od veriteľov k dlžníkom. Veritelia tieto svoje prostriedky neposkytujú zadarmo a okrem vrátenia poskytnutých prostriedkov si nárokovujú aj výnosy. Tieto výnosy majú podobu úrokov, dividend alebo iných kapitálových výnosov.<sup>1</sup> Presun týchto prostriedkov od veriteľov k dlžníkom sa realizuje dvoma spôsobmi:

1. **priamym financovaním** – dlžníci získavajú finančné prostriedky od veriteľov priamo tým, že predávajú svoje cenné papiere, ktoré predstavujú veriteľovu pohľadávku voči nim.
2. **nepriamym financovaním** – jedná sa o finančné transakcie, ktoré sú realizované prostredníctvom finančných sprostredkovateľov.<sup>2</sup>

## 2 Domácnosti ako spotrebitelia, podnikatelia, investori a čistí veritelia

Komponenty HDP, ako sú konečná spotreba, investície a čistý vývoz/dovoz, sa považujú za hlavné faktory hospodárskeho rastu. Domácnosti sa na tomto procese podieľajú priamo i nepriamo prostredníctvom svojich výdavkov na konečnú spotrebu a prostredníctvom spotreby vlády v mene domácností. Domácnosti pôsobia aj ako podnikatelia tým, že investujú do budov, strojov a zariadení súvisiacich s ich podnikaním ako samostatne zárobkovo činné osoby alebo živnostníci. Ako vlastníci obydlí investujú aj do nehnuteľností. Všetky tieto činnosti sa odrážajú na nefinančných účtoch, ktoré majú priame prepojenie s finančnými účtami a súvahami. Postupnosť nefinančných účtov poskytuje informácie o úsporách (t. j. disponibilný dôchodok mínus konečná spotreba), ktoré sú kľúčovým prvkom pre poskytovanie finančných prostriedkov. Tieto úspory sa čiastočne používajú na investície do nefinančných aktív. Vo zvyšnej časti sú domácnosti čistými veriteľmi, čo je prípad väčšiny krajín OECD. V niektorých krajinách sú však investície do nefinančných aktív vyššie ako úspory a domácnosti na agregátnej úrovni potrebujú dodatočné financovanie z iných sektorov, čím sa stávajú čistými dlžníkmi. Výsledné čisté pôžičky/výpožičky sa odrážajú na finančných účtoch. Túto paritu možno zapísať takto:

---

<sup>1</sup> CHOVANCOVÁ, B. a kol. Finančné trhy: nástroje a transakcie 2. vyd. Bratislava: Wolters Kluwer, 2016. s. 17-18. ISBN 978-80-8168-330-5

<sup>2</sup> TKÁČOVÁ, D. a kol. Finančné trhy a bankovníctvo. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2017. s. 12. ISBN 978-80-7552-528-4

Úspory + čisté kapitálové transfery - nefinančné investície = čisté pôžičky/výpožičky = finančné investície - financovanie (v prípade domácností sú to predovšetkým dlhové záväzky)

Po krátkej diskusii o zostavovaní s odhadmi transakcií a pozícií domácností sa ďalej oveľa podrobnejšie rozoberá finančné správanie domácností. Predtým však treba poznamenať, že pojem "domácnosti" často zahŕňa aj "neziskové inštitúcie slúžiace domácnostiam (NISD)". Tieto inštitúcie tvoria napríklad cirkvi alebo náboženské spoločnosti, spoločenské, kultúrne, rekreačné alebo športové kluby, politické strany, odborové organizácie atď. Hoci sú kultúrne dôležité, z čisto ekonomického hľadiska sú menej významné. O týchto inštitúciách je zvyčajne k dispozícii málo finančných informácií, preto sa často zaraďujú do jednej skupiny s domácnosťami.<sup>3</sup>

## 2.1 Úloha domácností

Správanie domácností, či už vo finančnej alebo nefinančnej oblasti, je kľúčovým faktorom v národných účtoch. Domácnosti tvoria príjmy a zabezpečujú blahobyt hospodárstva. Finančné účty a bilancie sledujú hromadenie finančných aktív a dlhov domácností. Sektor domácností zahŕňa rôzne ekonomické aktivity od spotrebiteľov až po malých podnikateľov, poľnohospodárov, akcionárov, vlastníkov obydľí a ďalších. V sektore domácností sú jednotlivci mimoriadne rozmanití, čo sa týka úrovne a štruktúry bohatstva. Táto heterogenita sa odráža v ich finančnom správaní. Monitorovanie a analýza na agregátnej úrovni poskytuje iba obmedzený pohľad na túto rozmanitosť a iba čiastočne osvetľuje celý príbeh.<sup>4</sup>

## 2.2 Domácnosti ako investori do finančných a nefinančných aktív

Časť disponibilného príjmu, ktorá sa nespotrebuje, predstavuje úspory. Sporenie je dôležité pre pochopenie krátkodobého aj dlhodobého finančného správania domácností. Úspory domácností sa investujú predovšetkým do finančných aktív (vklady, cenné papiere, dôchodkové plány atď.) a do obydľí. Úspory môžu byť použité aj - predovšetkým samostatne zárobkovo činnými osobami - na investície do komerčných nehnuteľností, strojov, zariadení

---

<sup>3</sup> ANDREASCH, Michael. Understanding Financial Accounts [elektronický zdroj]. OECD, 06.11.2017. s. 139-176. ISBN 978-92-64-28125-7. Dostupné na: [https://www.oecd-ilibrary.org/sites/9789264281288-7-en/index.html?itemId=/content/component/9789264281288-7-en#:~:text=On%20the%20other%20hand%2C%20households,%2D-sized%20enterprises%20\(SMEs\)](https://www.oecd-ilibrary.org/sites/9789264281288-7-en/index.html?itemId=/content/component/9789264281288-7-en#:~:text=On%20the%20other%20hand%2C%20households,%2D-sized%20enterprises%20(SMEs))

<sup>4</sup> ANDREASCH, Michael. Understanding Financial Accounts [elektronický zdroj]. OECD, 06.11.2017. s. 139-176. ISBN 978-92-64-28125-7. Dostupné na: [https://www.oecd-ilibrary.org/sites/9789264281288-7-en/index.html?itemId=/content/component/9789264281288-7-en#:~:text=On%20the%20other%20hand%2C%20households,%2D-sized%20enterprises%20\(SMEs\)](https://www.oecd-ilibrary.org/sites/9789264281288-7-en/index.html?itemId=/content/component/9789264281288-7-en#:~:text=On%20the%20other%20hand%2C%20households,%2D-sized%20enterprises%20(SMEs))

atď. potrebných na založenie alebo rozšírenie malých podnikov. Vo väčšine krajín sa najdôležitejšia forma zadlženia domácností týka hypotekárnych úverov na kúpu obydľia. Vývoj úrovne zadlženosti je výrazne ovplyvnený cenovými pohybmi na trhu s nehnuteľnosťami na bývanie.

Hypotéza "životného cyklu" a "trvalého príjmu", ktorú vypracovali Franco Modigliani a Milton Friedman, predpokladá, že jednotlivci si požičiavajú v mladosti (napr. hypotekárne úvery na kúpu bytu, študentské pôžičky alebo úvery pre malé podniky), počas väčšiny svojho pracovného života sporia a po odchode do dôchodku sporenie ukončia, pričom v rámci hypotézy trvalého príjmu prípadne zanechajú svojim potomkom dedičstvo. Za normálnych okolností majú domácnosti ako celok tendenciu spotrebúvať menej, ako zarobia, čím zabezpečujú stabilný tok úspor do ekonomiky. Ekonomiky s malým počtom dôchodcov a s veľkým počtom mladých pracovníkov a pracovníkov v strednom veku budú zvyčajne šetriť viac ako ekonomiky, pre ktoré je charakteristický vysoký počet dôchodcov.<sup>5</sup>

Máme tu však fenomény ako inflácia (stav, keď dochádza k rastu úrovne cien tovarov a služieb v ekonomike). Tento jav znižuje kúpnu silu peňazí, čo má za následok pokles hodnoty úspor a majetku. Pre domácnosti, ktoré ukladajú svoje úspory do bežných finančných nástrojov, ako sú napríklad bankové účty alebo termínované vklady, môže byť inflácia veľkým problémom. Ich úspory postupne strácajú hodnotu, pretože cena tovarov a služieb stúpa rýchlejšie, než je rast hodnoty ich úspor. V dôsledku toho domácnosti často hľadajú spôsoby, ako chrániť svoje úspory pred infláciou alebo ich dokonca navýšiť. Jedným zo spôsobov, ako to dosiahnuť, môže byť investovanie do aktív, ktoré majú tendenciu rásť v hodnote v čase inflácie. To môže zahŕňať investície do akcií, nehnuteľností alebo komodít.

Okrem toho domácnosti často hľadajú aj alternatívne spôsoby úspor, ktoré môžu pomôcť minimalizovať dopady inflácie na ich finančnú stabilitu. To môže zahŕňať diverzifikáciu portfólia, hľadanie výhodnejších úrokových sadzieb alebo investovanie do dlhodobých finančných nástrojov, ktoré ponúkajú lepšiu ochranu pred inflačnými vplyvmi. Celkovo je dôležité, aby domácnosti boli obozretné vo svojom finančnom plánovaní a zohľadnili faktory, ako je inflácia, pri rozhodovaní o správe svojich úspor a investícií.

---

<sup>5</sup> ANDREASCH, Michael. Understanding Financial Accounts [elektronický zdroj]. OECD, 06.11.2017. s. 139-176. ISBN 978-92-64-28125-7. Dostupné na: [https://www.oecd-ilibrary.org/sites/9789264281288-7-en/index.html?itemId=/content/component/9789264281288-7-en#:~:text=On%20the%20other%20hand%2C%20households,%2D-sized%20enterprises%20\(SMEs](https://www.oecd-ilibrary.org/sites/9789264281288-7-en/index.html?itemId=/content/component/9789264281288-7-en#:~:text=On%20the%20other%20hand%2C%20households,%2D-sized%20enterprises%20(SMEs)

### 2.3 Hlavné kategórie finančných aktív domácností

Majetok domácností sa skladá z hmotného majetku, ako sú domy, vozidlá, cennosti, a finančného majetku. Finančné aktíva môžeme vo všeobecnosti rozdeliť na sedem typov finančných nástrojov: hotovosť a vklady ("depozitá"), dôchodkové plány vo forme kapitalizačných dôchodkov ("dôchodkové fondy"), produkty životného poistenia, investičné fondy, dlhové cenné papiere, kótované akcie a ostatné finančné aktíva. Medzi ostatné finančné aktíva patria deriváty, úvery, nekótované akcie a neživotné poistenie, ale tieto aktíva nie sú v ďalšej časti správy zahrnuté. Správa sa sústreďí na najnovšie trendy v oblasti úspor domácností v oblasti vkladov, životného poistenia, dôchodkových fondov, investičných fondov, dlhových cenných papierov a kótovaných akcií na základe tejto kategorizácie.<sup>6</sup>

### 2.4 Faktory ovplyvňujúce finančné správanie domácností (riziko, výnos, likvidita)

Magický trojuholník investovania je koncept, ktorý sa používa na zobrazenie vzťahu medzi tromi kľúčovými aspektmi investovania: rizikom, výnosom a likviditou. Tieto tri faktory sú úzko prepojené a ovplyvňujú investičné rozhodnutia jednotlivcov a iných investorov.

1. **Riziko** predstavuje možnosť, že investícia stratí hodnotu alebo prináša nižší výnos, ako sa očakávalo. Každá investícia nesie určitý stupeň rizika. Napríklad, investície do akcií môžu byť vystavené väčšiemu riziku v porovnaní s investíciami do dlhopisov. Investori čelia rôznym druhom rizík, vrátane trhového rizika, rizika likvidity, inflačného rizika a tak ďalej.
2. **Výnos** sa týka očakávanej alebo skutočnej návratnosti investície. Investori zvyčajne očakávajú, že za svoje investície získajú určitý stupeň výnosu. Výnos môže byť v podobe kapitálových ziskov (ziskov z rastu cien aktív), dividend (príjmov zo ziskov spoločností) alebo úrokových platieb (ziskov z peňazí uložených do dlhopisov alebo bankových účtov).

---

<sup>6</sup> DELBECQUE, Bernard. Household Participation in Capital Markets: ASSESSING THE CURRENT STATE AND MEASURING FUTURE PROGRESS [elektronický zdroj]. EFAMA, 2020. s. 10. Dostupné na: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcjgleefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report\\_FINAL%20version%20%281%29\\_1.pdf](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcjgleefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report_FINAL%20version%20%281%29_1.pdf)

3. **Likvidita** označuje schopnosť premeniť investíciu na hotovosť bez straty hodnoty. Investície s vyššou likviditou sú ľahko dostupné a môžu byť rýchlo predané na trhu bez veľkých strát na hodnote. Naopak, investície s nižšou likviditou môže byť ťažšie predať alebo zmeniť na hotovosť bez väčších komplikácií.

Magický trojuholník investovania ilustruje, že existuje vzťah medzi týmito tromi faktormi: zvyčajne platí, že čím vyššie je očakávané riziko investície, tým vyšší by mal byť potenciálny výnos a tým nižšia by mala byť likvidita. Naopak, investície s nižším rizikom môžu ponúkať nižšie výnosy, ale sú zvyčajne likvidnejšie. Rôzni investori môžu mať rôzne preferencie vzhľadom na tieto faktory a budú vyberať investície, ktoré najlepšie zodpovedajú ich potrebám a cieľom.<sup>7</sup>

Hotovosť a vklady sú obvykle považované za menej rizikové, ale aj menej výnosné, zatiaľ čo kótované akcie sú známe svojou vyššou rizikovosťou aj potenciálne vyšším výnosom. Dlhové cenné papiere sa považujú za menej rizikové než akcie, avšak môžu priniesť nižšie výnosy. Dôchodkové fondy môžu ponúkať stabilný príjem, ale zároveň môžu byť ovplyvnené trhovou volatilitou. Produkty životného poistenia môžu byť konzervatívnejšie a poskytovať istotu, ale môžu mať nižší potenciál rastu. Investičné fondy sú často považované za stredný spôsob rizika a výnosnosti, pričom ich charakteristika závisí od ich štruktúry a investičnej stratégie.

### 3 Domácnosti v SR

Slovenské domácnosti vo veľmi malej miere investujú do podielových fondov, akcií alebo dlhopisov. Na dopytovej strane za to môže nižší disponibilný príjem a nižšie bohatstvo slovenských domácností. Vo všeobecnosti sa ponuka finančných produktov javí byť na území SR široká, avšak, banky, s ktorými sa spravidla stretávajú bežné domácnosti ako s jedinou finančnou inštitúciou v rámci sporenia či investovania, ponúkajú len niektoré produkty v porovnaní s ponukou ostatných finančných inštitúcií sprostredkujúcich investovanie. Výnimkou sú klienti privátneho bankovníctva. Rovnako, existujú určité obmedzenia, čo sa týka potrebných minimálnych investovaných súm do finančných produktov a tiež výšky poplatkov, ktoré majú zásadný vplyv najmä na drobných investorov. Nízka úroveň investovania domácností môže byť podmienená aj nízkou úrovňou finančnej gramotnosti v porovnaní s vyspelejšími krajinami západnej Európy a značnými

---

<sup>7</sup> REVENDA, Z. a kol. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 3. vyd. Praha: Management Press, 2004 634 s. ISBN 80-7261-031-7.

transakčnými nákladmi, ktoré súvisia so štúdiom výberu vhodného finančného produktu alebo výberu finančného sprostredkovateľa.<sup>8</sup>

### 3.1 Participácia domácností vo vybraných aktívach

Výsledky medzinárodných zisťovaní o domácnostiach a ich finančnej situácii (tabuľka 1) poukazujú na rozdielny charakter participácie domácností na finančnom trhu v jednotlivých krajinách. Pokým investovanie do cenných papierov alebo podielových fondov je bežnou súčasťou portfólia aktív domácností v krajinách ako USA, Spojené kráľovstvo alebo Nemecko, domácnosti na Slovensku do týchto finančných aktív investujú len málo. Na druhej strane, takmer 9 z 10 slovenských domácností vlastní nehnuteľnosť v ktorej býva, čo je v medzinárodnom porovnaní vysoký podiel a môže zohrávať významnú úlohu v participácii domácností na finančnom trhu.)

Tabuľka 1 Medzinárodné porovnanie participácie domácností vo vybraných aktívach (%)

	Nemecko	Francúzsko	Taliansko	Holandsko	Slovensko	UK	USA
<b>Finančné aktíva</b>	99,3	99,6	92,0	97,8	<b>91,7</b>	99,0	94,0
Depozity	99,0	99,6	91,8	94,2	<b>91,2</b>	97,4	92,6
Dôchodkové sporenie (dobrovoľné)	46,5	37,5	18,0	49,8	<b>15,0</b>	76,1	57,6
Akcie (priamo držané)	10,6	14,7	4,6	10,4	<b>0,8</b>	17,5	15,1
Podielové fondy	16,9	10,7	6,3	17,7	<b>2,7</b>	5,4	8,7
Akcie priamo a nepriamo držané (spolu)	23,7	23,0	11,5	19,3	<b>6,8</b>	n.a.	49,8
Dlhopisy	5,2	1,7	14,6	6,0	<b>1,0</b>	28,2	13,2
Ostatné finančné aktíva	22,0	10,2	4,2	10,7	<b>10,2</b>	37,9	13,4
<b>Reálne aktíva</b>	80,2	100	97,7	89,8	<b>96,0</b>	100	91,3
Vozidlá, cennosti a ostatné aktíva	73,2	100	95,1	82,6	<b>68,5</b>	100	87,5
Hlavná nehnuteľnosť	44,2	55,3	68,7	57,1	<b>89,9</b>	68,0	67,2
Iné nehnuteľnosti	17,8	24,7	24,9	6,1	<b>15,3</b>	10,9	14,4
Súkromné podnikanie	9,4	10,7	18,4	4,8	<b>10,8</b>	n.a.	12,1

<sup>8</sup> CUPÁK, Andrej. Domácnosti a finančný trh v SR [analytický komentár]. NBS, 18.01.2017, č. 40, s. 1. Dostupné na: [https://www.nbs.sk/\\_img/documents/\\_komentare/analytickekommentare/2017/ak40\\_domacnosti\\_a\\_financny\\_trh.pdf](https://www.nbs.sk/_img/documents/_komentare/analytickekommentare/2017/ak40_domacnosti_a_financny_trh.pdf)

Investovanie domácností do finančných nástrojov je ovplyvnené viacerými faktormi. Okrem vlastníctva nehnuteľnosti<sup>9</sup> môžu byť dôležitými faktormi bohatstvo domácnosti, úroveň vzdelania<sup>10</sup>, tolerancia domácností voči riziku<sup>11</sup>, finančná gramotnosť a pomoc v oblasti financií.<sup>12</sup> Rôznorodé finančné správanie domácností môže mať aj systematické základy, ktoré sú ovplyvnené rôznymi charakteristikami domácností v závislosti od ekonomického prostredia krajiny.<sup>13</sup>

Dôležitým faktorom pre investovanie domácností do finančných nástrojov, najmä v krajinách s rozvíjajúcimi sa ekonomikami, je dostupnosť finančných služieb, prístup k finančným inštitúciám a úroveň infraštruktúry v oblasti financií.<sup>14</sup> V tejto súvislosti sa zdôrazňuje význam rozvinutosti infraštruktúry a identifikácia ďalších nákladov, ktoré môžu brániť slovenským domácnostiam pri investovaní na finančnom trhu.<sup>15</sup>

### 3.2 Možnosti investovania v SR

Investovanie do finančných aktív prebieha na Slovensku viacerými kanálmi. Prvou a v našom prostredí tradičnou a najbežnejšou možnosťou je obrátiť sa na svoju banku, ktorá ponúka klasické bankové produkty vo forme sporiacich účtov, vkladných knižiek alebo terminovaných vkladov.

Do podielových fondov môže domácnosť investovať tiež na pobočke svojej banky, prostredníctvom správcovskej spoločnosti. Ak banka nemá v ponuke podielové fondy, investor má možnosť obrátiť sa priamo na zahraničný subjekt kolektívneho investovania, t.j. na zahraničnú správcovskú spoločnosť, resp. na spoločnosť (obchodníka s cennými

---

<sup>9</sup> COCCO, J.F. (2005). Portfolio choice in presence of housing. *Review of Financial Studies*, 18 (2): 535-567.

<sup>10</sup> CAMPBELL, J.Y. (2006). Household finance. *The Journal of Finance*, 61 (4): 1553-1604.

<sup>11</sup> GOMES, F., MICHAELIDES, A. (2005). Optimal Life-Cycle Asset Allocation: Understanding the Empirical Evidence. *The Journal of Finance*, 60 (2): 869–904.

<sup>12</sup> ROOIJ, M. V., LUSARDI, A., ALESSIE, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101 (2): 449–472.

<sup>13</sup> 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.

<sup>14</sup> HONOHAN, P. (2008). Cross-country variation in household access to financial services. *Journal of Banking and Finance*, 32 (11): 2493–2500.

<sup>15</sup> CUPÁK, Andrej. Domácnosti a finančný trh v SR [analytický komentár]. NBS, 18.01.2017, č. 40, s. 1-2. Dostupné na: [chrome-extension://efaidnbmninnibpcjpeglclefindmkaj/https://www.nbs.sk/\\_img/documents/\\_komentare/analytickekommentare/2017/ak40\\_domacnosti\\_a\\_financny\\_trh.pdf](https://www.nbs.sk/_img/documents/_komentare/analytickekommentare/2017/ak40_domacnosti_a_financny_trh.pdf)

papiermi - o.c.p.) distribuujúce na Slovensku podielové fondy, ktoré sú spravované zahraničnými správcovskými spoločnosťami.

V prípade investovania do sofistikovaných finančných nástrojov sa domácnosti môžu obrátiť na brokerov (oddelenie banky alebo mimo bankový o.c.p.), ktorí majú oprávnenie sprostredkovať investovanie na kapitálových trhoch. Investovanie do finančných nástrojov môže prebiehať dvoma kanálmi. Na jednej strane, špeciálnu kategóriu brokerov predstavujú inštitúcie ponúkajúce privátne bankovníctvo, ktoré klientom sprostredkujú investovanie do individuálnych akcií, dlhopisov, podielových fondov, derivátov, komodít, drahých kovov alebo iných finančných produktov. V rámci privátneho bankovníctva sa klientovi poskytuje buď kompletná správa jeho majetku, kedy sa o investície úplne stará banka, alebo iba poradenstvo, kedy si klient vyberá, kam presne chce investovať. V rámci privátneho bankovníctva sa takéto služby poskytujú výlučne bonitnej klientele s aktívami vo výške od niekoľko 100-tisíc EUR (v závislosti od banky). Menej bonitná klientela sa má možnosť obrátiť na brokerov, ktorí sprostredkovávajú prístup na akciové, komoditné alebo iné trhy v Európe a vo svete. Fungujú najmä na báze internetových brokerských platforiem. Online brokeri vedia sprostredkovať investovanie na burzách po celom svete do klasických cenných papierov vo forme akcií, dlhopisov, podielových fondov, ETF (Exchange Traded Funds), mien a drahých kovov, ale aj finančných derivátov. Vo všeobecnosti platí, že na zriadenie brokerského účtu stačí doložiť niekoľko dokumentov (zmluvu, vyplnený investičný dotazník, doklady totožnosti). Investície v menších objemoch sú však relatívne drahé, pretože poplatky sa bežne odvíjajú od pevnej čiastky za zrealizovaný nákup/predaj.<sup>16</sup>

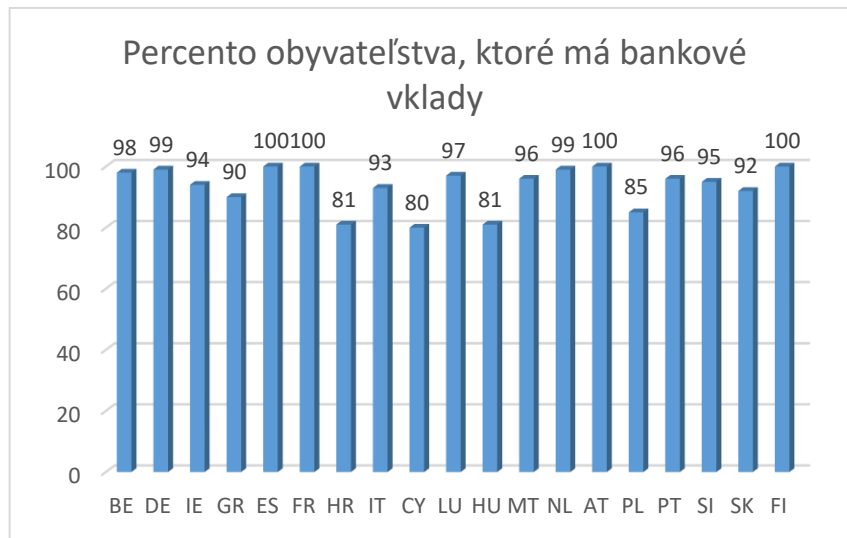
## **4 Faktory ovplyvňujúce účasť domácností na kapitálových trhoch**

V skutočnosti existuje pomerne malý počet domácností, ktoré investujú významnú časť svojho finančného majetku do produktov kapitálových trhov, zatiaľ čo prevažná väčšina domácností v EÚ do nástrojov kapitálových trhov neinvestuje. Potvrdil to aj najnovší prieskum ECB o spotrebe a financiách domácností, ktorý ukazuje, aké percento obyvateľov danej krajiny vlastní rôzne druhy finančných aktív. Takže napríklad hoci 10 % finančného

---

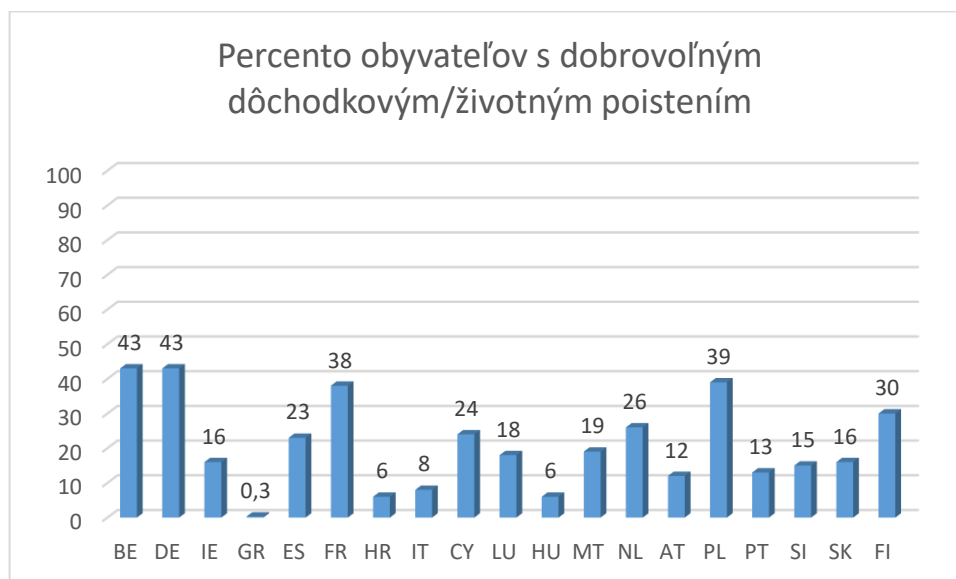
<sup>16</sup> CUPÁK, Andrej. Domácnosti a finančný trh v SR [analytický komentár]. NBS, 18.01.2017, č. 40, s. 2-3. Dostupné na: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://www.nbs.sk/\\_img/documents/\\_komentare/analytickekommentare/2017/ak40\\_domacnosti\\_a\\_financny\\_trh.pdf](https://www.nbs.sk/_img/documents/_komentare/analytickekommentare/2017/ak40_domacnosti_a_financny_trh.pdf)

majetku európskych domácností je v investičných fondoch, v skutočnosti ich vlastní len 10 % domácností v eurozóne.<sup>17</sup>



Graf 1 Percento obyvateľstva, ktoré má bankové vklady

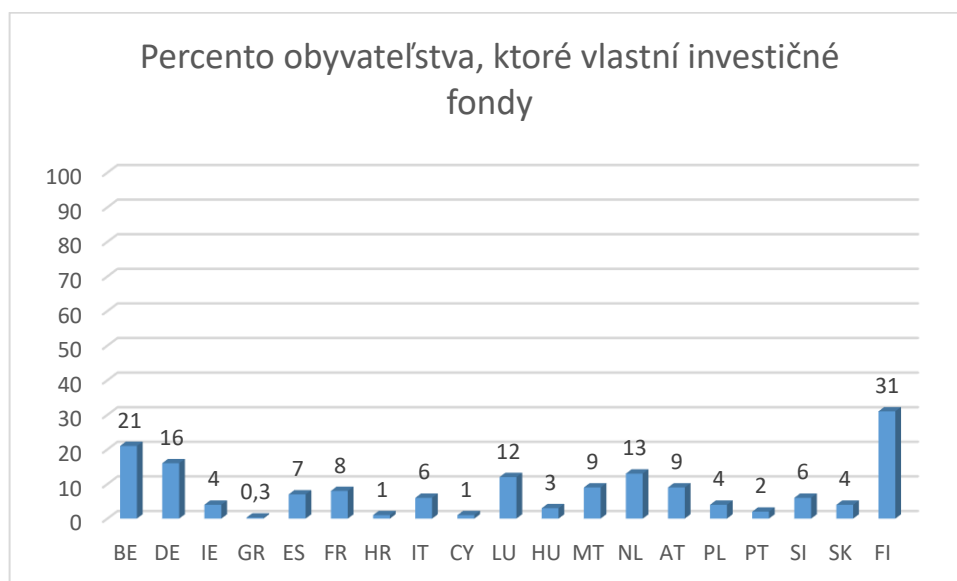
Zdroj: Osterreichische Nationalbank



Graf 2 Percento obyvateľstva s dobrovoľným dôchodkovým/životným poistením

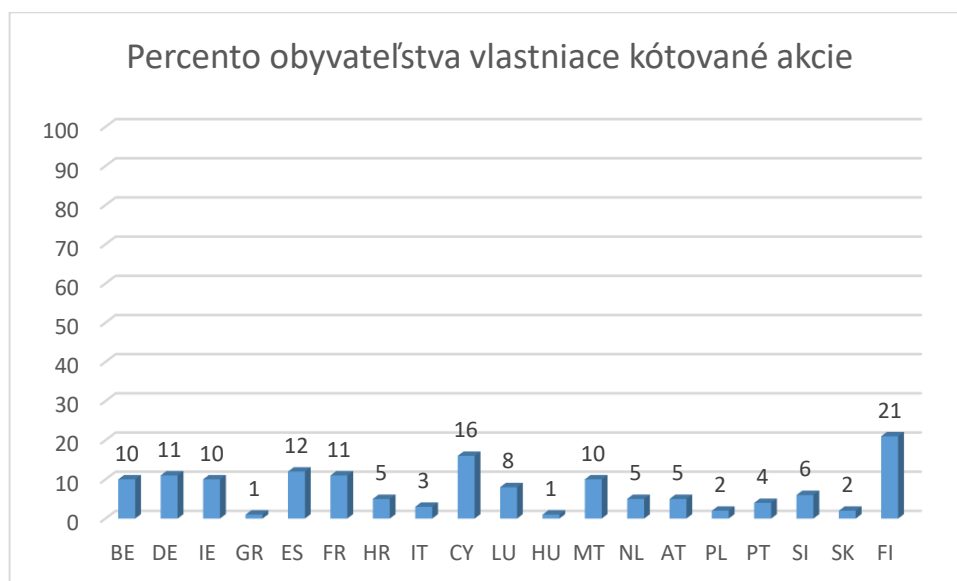
Zdroj: Osterreichische Nationalbank

<sup>17</sup> PARVIN, S. M. & PANAKAJE, Dr. (2022). Factors Influencing Stock Market Participation: A Review. International Journal of Case Studies in Business, IT, and Education. 831-861.



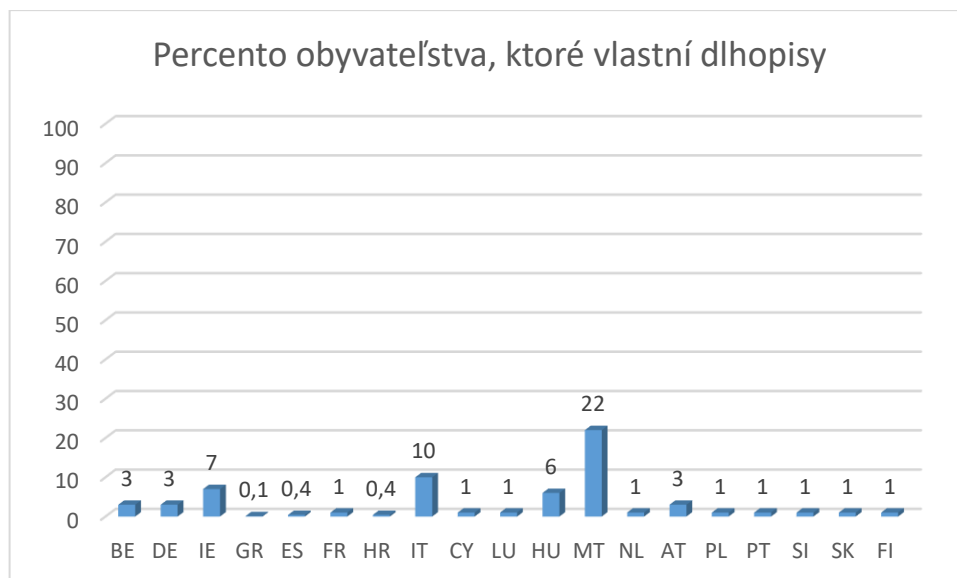
Graf 3 Percento obyvateľstva, ktoré vlastní investičné fondy

Zdroj: Osterreichische Nationalbank



Graf 4 Percento obyvateľstva vlastniace kótované akcie

Zdroj: Osterreichische Nationalbank



Graf 5 Percento obyvateľstva, ktoré vlastní dlhopisy

Zdroj: Osterreichische Nationalbank

Neochota investovať bola predmetom rozsiahleho výskumu, najmä zo strany OECD, ktorá identifikovala rad prekážok, ktoré bránia účasti ľudí na akciových trhoch.

Tabuľka 2 Otázky dlhodobých úspor a investícií

<b>Otázky dlhodobých úspor a investícií</b>		<b>Význam medzi ekonomikami, ktoré odpovedali</b>
<b>Mnoho ľudí...</b>	...dlhodobo nič nešetria/investujú	65%
	...nešetria/neinvestujú dostatočne dlhodobo	89%
	...nemajú prístup k oficiálnym sporiacim alebo investičným produktom	24%
	...spoliehajú sa na nefinančné aktíva, ako je majetok alebo pomoc rodiny	62%
	...sú dlhodobo príliš závislé od štátnej podpory	65%

Na základe informácií získaných od členských združení EFAMA sa v tejto časti zdôrazňuje päť faktorov, ktoré môžu samy o sebe alebo v kombinácii vysvetliť, prečo

prevažná väčšina občanov EÚ drží neprimerane veľkú časť svojich úspor v bankových vkladoch.<sup>18</sup>

Obrázok 1 Faktory ovplyvňujúce participáciu domácností na finančných trhoch



Zdroj: vlastné spracovanie

#### 4.1 Averzia voči riziku

Kľúčovým faktorom ochoty domácností investovať je ich postoj k riziku. Výrazné uprednostňovanie úspor v bankových vkladoch a poisťných produktoch, ktoré ponúkajú určitú formu záruky, naznačuje, že európske domácnosti majú vysokú averziu voči riziku. Štúdia výskumníkov z Frankfurtskej školy financií a manažmentu a Goetheho univerzity vo Frankfurte nad Mohanom v mene Deutsche Börse AG skúmala, prečo sa domácnosti v Nemecku zdráhajú investovať na akciovom trhu. Zistilo sa, že hlavnou príčinou je strach z vysokých strát.

Okrem toho sa všeobecne uznáva, že nedávne finančné krízy - krach dotcom v roku 2000, globálna finančná kríza a dlhová kríza v eurozóne v roku 2011 - zvýšili povedomie domácností o riziku spojenom s investovaním a oslabili dôveru verejnosti vo finančný systém. Niektoré konkrétne prípady alebo škandály môžu tiež vysvetliť, prečo sa v

<sup>18</sup> DELBECQUE, Bernard. Household Participation in Capital Markets: ASSESSING THE CURRENT STATE AND MEASURING FUTURE PROGRESS [elektronický zdroj]. EFAMA, 2020. s. 22-23. Dostupné na: [chrome-extension://efaidnbmninnkpcajpglefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report\\_FINAL%20version%20%281%29\\_1.pdf](chrome-extension://efaidnbmninnkpcajpglefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report_FINAL%20version%20%281%29_1.pdf)

niektorých krajinách zvýšila miera averzie voči riziku. Existuje množstvo príkladov, ako napríklad bankrot spoločnosti Lernout & Hauspie a pád banky Fortis v Belgicku. Došlo aj k poklesu ceny akcií (predtým štátnej) spoločnosti Deutsche Telekom, ktoré boli propagované ako bezpečná a veľmi výnosná investícia a ktoré počas IPO v roku 1996 nakúpili milióny drobných investorov.

V tejto súvislosti sú systémy ochrany vkladov, ktoré nahrádzajú minimálnu sumu ako kompenzáciu vkladateľom, ktorých banka skrachovala, oceňované a uznávané európskymi domácnosťami ako silný mechanizmus zmierňovania rizika na ochranu ich bankových vkladov.<sup>19</sup>

Regulačný rámec je vo všeobecnosti naklonený bankovým vkladom, keďže vedenie bankového účtu sa považuje za základnú bankovú službu. Investície do nástrojov kapitálového trhu si však vyžadujú oveľa zložitejší postup, čo mnohých ľudí od tohto kroku odrádza. Hoci to má svoje opodstatnenie, má to vplyv na zloženie finančného majetku domácností a ich schopnosť zvyšovať svoje úspory a chrániť ich pred infláciou.

Okrem toho treba zdôrazniť, že kríza Covid-19 viedla v marci k prudkému nárastu aktív, ktoré domácnosti a podniky presunuli do vkladov, ako reakciu na zablokovanie a prudký pokles trhov. Bude zaujímavé sledovať, či sa väčšina týchto aktív po návrate dôvery investorov presunie späť do iných druhov finančných aktív a či pretrvá názor domácností, že hotovosť/depozity sú menej rizikové. Určitý nárast alokácie do vkladov sa pravdepodobne udrží, keďže domácnosti budú vzhľadom na zhoršenie svojej ekonomickej situácie pochopiteľne potrebovať ľahší prístup k svojmu finančnému bohatstvu.<sup>20</sup>

## 4.2 Finančná gramotnosť

Ďalším faktorom, ktorý vysvetľuje vysoký podiel vkladov na finančných aktívach domácností v mnohých európskych krajinách, je nedostatočná finančná gramotnosť a nedostatočné znalosti o možnostiach investovania. Nedostatočná finančná gramotnosť znamená, že domácnosti pravdepodobne nie sú schopné pochopiť fungovanie a výhody a nevýhody rôznych dostupných nástrojov sporenia.

---

<sup>19</sup> GOMES, F., MICHAELIDES, A. (2005). Optimal Life-Cycle Asset Allocation: Understanding the Empirical Evidence. *The Journal of Finance*, 60 (2): 869–904.

<sup>20</sup> DELBECQUE, Bernard. Household Participation in Capital Markets: ASSESSING THE CURRENT STATE AND MEASURING FUTURE PROGRESS [elektronický zdroj]. EFAMA, 2020. s. 24-26. Dostupné na: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpegglefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report\\_FINAL%20version%20%281%29\\_1.pdf](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpegglefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report_FINAL%20version%20%281%29_1.pdf)

Prieskum finančnej situácie a spotreby domácností (HFCS) na Slovensku monitoruje úroveň a vývoj finančnej gramotnosti domácností prostredníctvom niekoľkých otázok "ABC", ktoré sa zvyčajne používajú v literatúre o finančnej gramotnosti. V prieskume sa kladú otázky týkajúce sa porozumenia finančných pojmov, ako sú úrokové sadzby, inflácia, diverzifikácia portfólia a riziko aktív.

Hlavný výsledok naznačuje, že finančná gramotnosť sa v rokoch 2014 až 2021 mierne zlepšila, pričom v roku 2021 bude 16 % domácností schopných správne odpovedať na všetky otázky. Zdá sa však, že toto zlepšenie nie je štatisticky významné, čo prezentujú prekrývajúce sa intervaly spoľahlivosti.

Z výsledkov vyplýva, že podiel domácností, ktoré rozumejú konceptu úrokových sadzieb, sa v období 2014-2021 postupne zvyšoval z 57 % na 62 %. Zatiaľ čo inflácia je najlepšie chápaným pojmom spomedzi tých, ktorých sa otázky finančnej gramotnosti týkajú, podiel respondentov, ktorí správne odpovedali na túto otázku, sa v rokoch 2014 až 2021 znížil zo 77 % na 73 %. Podiel domácností, ktoré rozumejú pojmu diverzifikácia portfólia, klesol z 57 % na 50 %. Riziko aktív bolo najmenej zrozumiteľným z riešených pojmov, hoci podiel domácností, ktoré správne odpovedali na túto otázku, sa zlepšil z 18 % na 24 %.

Vysoká finančná gramotnosť pozitívne koreluje s príjmom domácnosti, vlastníctvom domu, vyšším vzdelaním a mužmi. Úroveň finančnej gramotnosti naopak výrazne klesá s vekom.

Význam finančnej gramotnosti ako kľúčovej zložky informovaného spotrebiteľského výberu a správneho finančného správania je v literatúre všeobecne uznávaný. Finančná gramotnosť je kľúčová pre investičné správanie domácností a finančné začlenenie. Vďaka nej sú domácnosti schopné akumulovať majetok potrebný na dosiahnutie dlhodobých finančných cieľov, ako je napríklad finančné zabezpečenie v dôchodku.<sup>21</sup>

Miera zapojenia domácností do finančného trhu súvisí s finančnou gramotnosťou. Zatiaľ čo finančná gramotnosť je len slabo spojená s pravdepodobnosťou vlastníť nehnuteľnosť v hlavnom meste, vysoko koreluje s tendenciou vlastníť investičné finančné aktíva. To potvrdzuje zistenia z empirickej literatúry o úlohe finančnej gramotnosti pri

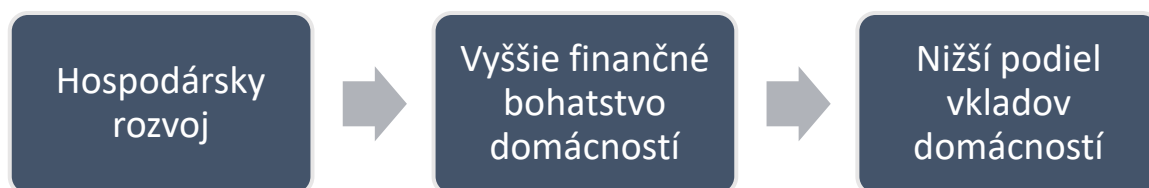
---

<sup>21</sup>ZVARÍKOVÁ Katarína, MAJEROVÁ Jana, Financial Literacy in the Slovak Republic, *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Volume 110, 2014, Pages 1106-1115, ISSN 1877-0428, <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.12.957>.

zabezpečovaní lepších finančných rozhodnutí, ktoré vedú k žiaducim finančným výsledkom v dlhodobom horizonte.<sup>22</sup>

### 4.3 Finančné bohatstvo

Ďalším faktorom, ktorý ovplyvňuje účasť domácností na kapitálových trhoch, je ich finančná situácia. Existujú dôkazy, ktoré naznačujú silný vzťah medzi úrovňou hospodárskeho rozvoja krajiny a objemom finančného bohatstva vo vlastníctve domácností v tejto krajine, ako aj medzi objemom finančného bohatstva vo vlastníctve domácností a podielom finančného bohatstva držaného v bankových vkladoch.



Z tohto pohľadu relatívne nízke finančné bohatstvo väčšiny domácností v krajinách strednej a východnej Európy do istej miery vysvetľuje, prečo domácnosti v týchto krajinách držia značnú časť svojho finančného bohatstva v bankových vkladoch.<sup>23</sup> Je to samozrejme: domácnosti potrebujú mať vo vkladoch dostatočnú časť svojho majetku, aby mohli riadiť svoje každodenné výdavky a pokryť prípadné nepredvídané potreby; čím nižšie je ich celkové bohatstvo, tým viac sa budú musieť spoliehať na ľahko dostupnú hotovosť.<sup>24</sup>

### 4.4 Nehnutelnosti

Nehnutelnosti sú zďaleka najobľúbenejším investičným nástrojom pre väčšinu domácností v Európe.

Daňové výhody poskytované na hypotekárne úvery v mnohých krajinách sú hlavnou hnacou silou investícií domácností do nehnuteľností. Okrem toho sa kúpa domu často považuje za najrozumnejšiu investíciu, ktorú môžu urobiť. Až na určité výnimky, napríklad

<sup>22</sup> CUPÁK, A. a kol. Household Finance and Consumption Survey 2021: Results from Slovakia [NBS Occasional Paper]. Bratislava: NBS, 2/2023, s. 21-22. ISSN 2585-9277 (online). Dostupné na: Household Finance and Consumption Survey 2021: Results from Slovakia (nbs.sk)

<sup>23</sup> 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.

<sup>24</sup> DELBECQUE, Bernard. Household Participation in Capital Markets: ASSESSING THE CURRENT STATE AND MEASURING FUTURE PROGRESS [elektronický zdroj]. EFAMA, 2020. s. 27-28. Dostupné na: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report\_FINAL%20version%20%281%29\_1.pdf

v dovolenkových lokalitách, má trh s nehnuteľnosťami tendenciu zostať do značnej miery odolný, a to aj v časoch hospodárskych problémov. Pokles úrokových sadzieb v poslednom desaťročí znížil náklady na pôžičky a zvýšil dostupnosť hypoték. To následne zvýšilo atraktivnosť kúpy nehnuteľností.

Existujú aj domácnosti, ktoré kupujú sekundárne nehnuteľnosti na prenájom tretím stranám a využívajú ich ako zdroj doplnkových príjmov a bohatstva prostredníctvom príjmov z prenájmu a zhodnocovania kapitálu.<sup>25</sup>

To znamená, že väčší podiel úspor smeruje do nehnuteľností (obstaranie a splácanie úveru), čím sa znižuje podiel určený na finančné úspory a schopnosť domácností investovať na kapitálových trhoch.<sup>26</sup>

#### **4.5 Systém sociálneho zabezpečenia**

Poskytovanie sociálnych služieb (vzdelávanie, zdravotníctvo, dôchodkové zabezpečenie, ochrana v nezamestnanosti) zo strany štátu bolo - aspoň donedávna - v mnohých európskych krajinách pomerne štedré.

Sociálny štát má tendenciu znižovať tendenciu domácností sporiť si na dôchodok alebo aktívne riadiť svoje úspory, aby sa vyrovnali s potenciálnou ekonomickou neistotou a plánovali veľké výdavky v oblasti zdravotnej starostlivosti a vzdelávania detí.

Organizácia trhu práce je ďalším rozhodujúcim faktorom pri rozhodovaní o alokácii úspor. Napr. trh práce v Dánsku sa vyznačuje tým, že je relatívne jednoduché zamestnávať a prepúšťať zamestnancov; ľudia majú tiež zvyčajne prístup k primeraným verejným dávkam, ak sú nezamestnaní. Kombinácia flexibilného trhu práce a širokej siete sociálneho zabezpečenia znamená, že väčšina Dánov sa nemusí spoliehať na to, že bude mať veľké peňažné rezervy, ak na krátky čas stratí prácu.<sup>27</sup>

---

<sup>25</sup> COCCO, J.F. (2005). Portfolio choice in presence of housing. *Review of Financial Studies*, 18 (2): 535-567.

<sup>26</sup> DELBECQUE, Bernard. Household Participation in Capital Markets: ASSESSING THE CURRENT STATE AND MEASURING FUTURE PROGRESS [elektronický zdroj]. EFAMA, 2020. s. 29. Dostupné na: [chrome-extension://efaidnbmninnibpcjpcglclefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report\\_FINAL%20version%20%281%29\\_1.pdf](chrome-extension://efaidnbmninnibpcjpcglclefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report_FINAL%20version%20%281%29_1.pdf)

<sup>27</sup> DELBECQUE, Bernard. Household Participation in Capital Markets: ASSESSING THE CURRENT STATE AND MEASURING FUTURE PROGRESS [elektronický zdroj]. EFAMA, 2020. s. 29-30. Dostupné na: [chrome-extension://efaidnbmninnibpcjpcglclefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report\\_FINAL%20version%20%281%29\\_1.pdf](chrome-extension://efaidnbmninnibpcjpcglclefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report_FINAL%20version%20%281%29_1.pdf)

## 5 Metodika práce

Pri analýze prekážok nízkej angažovanosti drobných investorov na trhu s reálnymi aktívami sme využili široké spektrum dát z rôznych zdrojov. Jedným z hlavných zdrojov dát bol interaktívny nástroj dostupný na stránke Rakúskej národnej banky, ktorý poskytoval prístup k dôležitým štatistickým ukazovateľom týkajúcim sa financií a spotrebiteľského správania domácností vo väčšine krajín Európskej únie.

Z tejto stránky sme získali široké spektrum dát z oblasti financií domácností, vrátane údajov o ich finančných aktívach, úrovni zadlženosti, preferenciách investícií a ďalších relevantných faktoroch. Tieto dáta nám poslúžili na identifikáciu trendov a vzťahov medzi vlastníctvom nehnuteľností a inými finančnými aktívami, ako aj na hodnotenie ich vplyvu na finančné rozhodnutia domácností.

Okrem toho sme využili aj ďalšie dôveryhodné zdroje dát, ako sú štúdie a správy zverejňované relevantnými inštitúciami a organizáciami, ktoré poskytujú detailné informácie o finančnom trhu a správaní domácností. Cieľom tejto metodiky bolo získať robustné a spoľahlivé dáta, ktoré nám umožnia uskutočniť dôkladnú analýzu prekážok, s ktorými sa drobní investori stretávajú pri investovaní do reálnych aktív na slovenskom finančnom trhu.

Následne sme využili kombináciu kvantitatívnych dát a korelačnej analýzy. Pri niektorých grafoch sme spomínali aj číselný vzťah (koreláciu) medzi premennými a následne sme otestovali ich štatistickú významnosť pomocou p-hodnoty. Vyhodnocovali sme, či je výsledný korelačný koeficient štatisticky významný (ak je p-hodnota menšia ako 0,05).

$$t = \frac{r\sqrt{n-2}}{\sqrt{1-r^2}}$$

Taktiež sme v praktickej časti použili štandardný Pearsonov korelačný koeficient na meranie spojitosti medzi premennými. Pri tomto postupe sme zároveň testovali štatistickú významnosť korelácií, aby sme získali dôveryhodné výsledky.

$$r = \frac{\sum (x_i - \bar{x})(y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum (x_i - \bar{x})^2 \sum (y_i - \bar{y})^2}}$$

V rámci metodiky sme zahrnuli aj výsledky testovania PISA 2015, kde sme hodnotili úroveň finančnej gramotnosti na Slovensku. Tieto výsledky poskytujú dôležitý kontext pre porozumenie finančného správania domácností a jeho súvislostí s úrovňou finančnej gramotnosti v krajine. Celkovo sme sa snažili využiť rôznorodé zdroje dát a analytické metódy s cieľom poskytnúť robustnú a komplexnú analýzu prekážok investovania domácností na finančnom trhu v Slovenskej republike.

## **6 Deskriptívne štatistiky finančných aktív a ich porovnanie medzi krajinami**

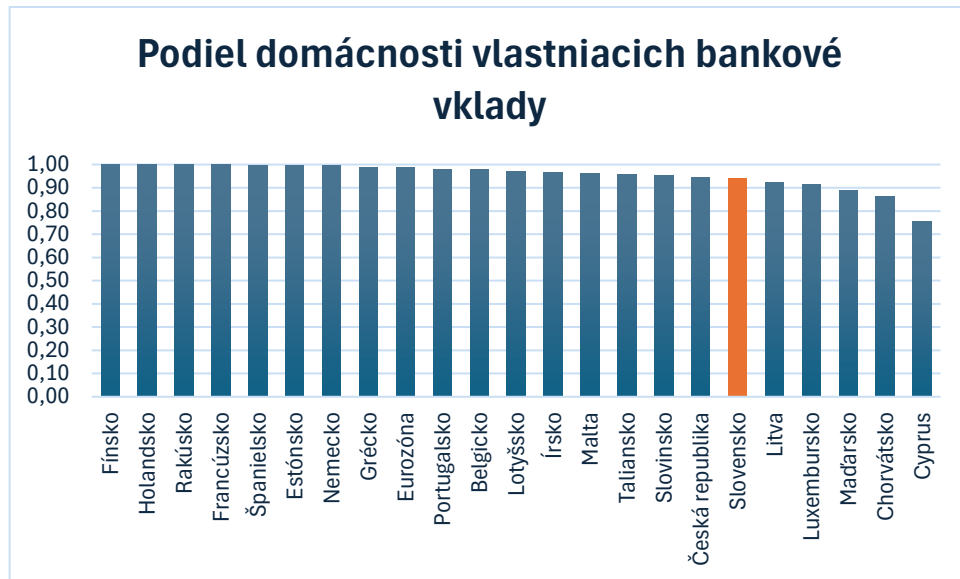
### **6.1 Úvod do deskriptívnych štatistík**

V tejto časti práce sa zameriame na analýzu finančných aktív a ich distribúciu medzi domácnosťami v rôznych krajinách, s dôrazom na Slovensko. Cieľom tejto analýzy je poskytnúť pohľad na súčasnú situáciu na finančných trhoch a zistiť, ako sa líši úroveň angažovanosti domácností vo finančných aktívach medzi krajinami. Pre dosiahnutie tohto cieľa využijeme deskriptívne štatistiky z verejne dostupných zdrojov, ktoré poskytujú informácie o podiele domácností vlastniacich rôzne druhy finančných aktív a o objeme peňazí, ktoré v nich majú uložené.

Na základe týchto údajov budeme schopní identifikovať hlavné trendy a rozdiely v angažovanosti domácností na finančných trhoch a porovnať situáciu medzi Slovenskom a ostatnými krajinami. Tieto deskriptívne štatistiky nám poskytnú dôležitý vstup do analýzy faktorov ovplyvňujúcich angažovanosť domácností na finančných trhoch, ktorú budeme následne preskúmať v ďalších častiach tejto práce.

Týmto spôsobom sa dostaneme k lepšiemu pochopeniu súčasnej situácie na finančných trhoch a k identifikácii oblastí, ktoré môžu vyžadovať ďalšie preskúmanie a riešenie.

## 6.2 Preferencia bankových vkladov: Analýza faktorov ovplyvňujúcich finančné správanie.



Graf 6 Podiel domácností vlastniacich bankové vklady

Zdroj: vlastné spracovanie

Angažovanosť slovenských domácností v bankových vkladoch dosahuje relatívne vysokú hodnotu 93,94%, čo signalizuje ich silnú preferenciu k tomuto typu finančného aktíva. Napriek tomu je táto úroveň o niečo nižšia v porovnaní s niektorými vyspelejšími krajinami, ako sú Fínsko a Holandsko, kde dosahuje úroveň 100%.

Existuje niekoľko faktorov, ktoré ovplyvňujú túto vysokú úroveň angažovanosti v bankových vkladoch na Slovensku. Po prvé, bankové vklady sú tu tradične považované za bezpečný spôsob uchovania úspor. Táto dlhodobá dôvera v bezpečnosť bankových vkladov môže byť odrazom histórie a skúseností s finančnými krízami a hospodárskymi turbulenciami, ktoré mnohé domácnosti zažili.

Okrem toho, Slovensko, ako členský štát EÚ, poskytuje záruky na bankové vklady, čo zvyšuje dôveru vkladateľov vo finančné inštitúcie. Tento istý faktor podporuje aj dôveru v stabilitu bankového systému a motivuje ľudí ukladať svoje finančné prostriedky do bánk.

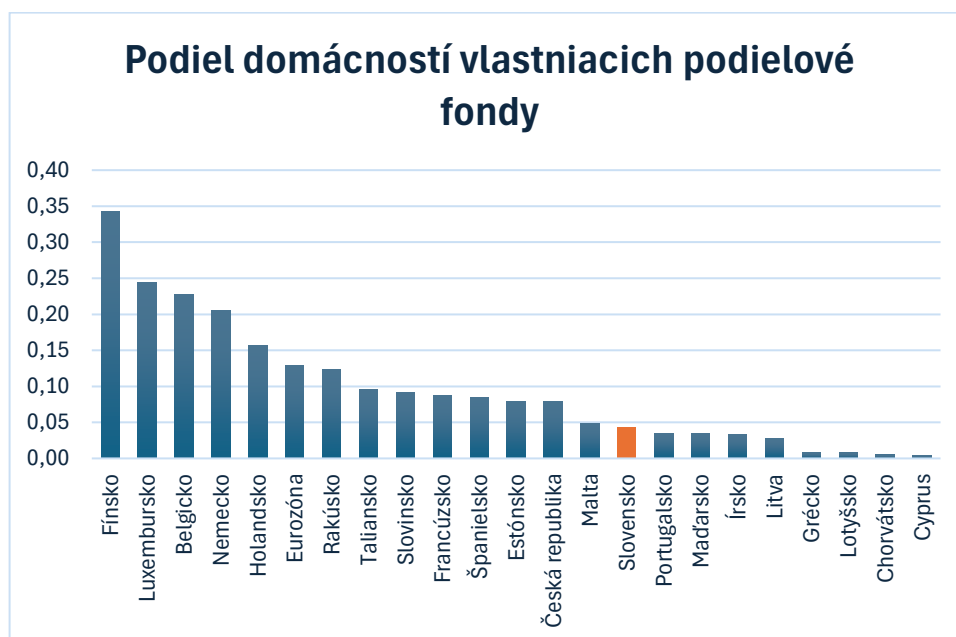
Konzervatívny prístup k investovaniu je ďalším dôležitým faktorom, ktorý hrá úlohu v rozhodovaní domácností o ich finančných stratégiách. Slovenskí občania majú tendenciu preferovať nízkorizikové investície, ktoré ponúkajú istotu a stabilný príjem. Bankové vklady sú v tomto zmysle vnímané ako menej riziková alternatíva oproti iným investičným nástrojom, ako sú akcie alebo fondy.

Ďalším faktorom, ktorý podporuje angažovanosť domácností v bankových vkladoch, je ich dostupnosť a jednoduchosť. Väčšina obyvateľov má bankový účet a vkladové produkty sú ľahko dostupné. To znamená, že bankové vklady sú pre mnohých ľudí prvou voľbou pri ukladaní ich finančných prostriedkov.

Napriek nízkym úrokovým sadzbám, ktoré sú momentálne historicky nízke, mnoho ľudí na Slovensku stále uprednostňuje bezpečnosť pred potenciálnym vyšším výnosom. Tento konzervatívny prístup môže byť tiež podnietený nedostatkom finančnej gramotnosti alebo znalosti alternatívnych investičných stratégií.

Všetky tieto faktory spolu vytvárajú prostredie, v ktorom slovenské domácnosti preferujú ukladanie svojich úspor do bankových vkladov. Aj keď to môže znamenať nižšie výnosy v porovnaní s inými investičnými možnosťami, dôvera a istota, ktorú poskytujú banky, sú pre mnohých dôležitejšie.

### 6.3 Podielové fondy na Slovensku: Faktory ovplyvňujúce nízku angažovanosť domácností.



Graf 7 Podiel domácností vlastniacich podielové fondy

Zdroj: vlastné spracovanie

Sklon domácností na Slovensku investovať do podielových fondov je relatívne nízky, pričom dosahuje približne 4,4%. Táto úroveň je výrazne nižšia v porovnaní s inými európskymi krajinami ako Fínsko (34,2%) alebo Luxembursko (24,4%).

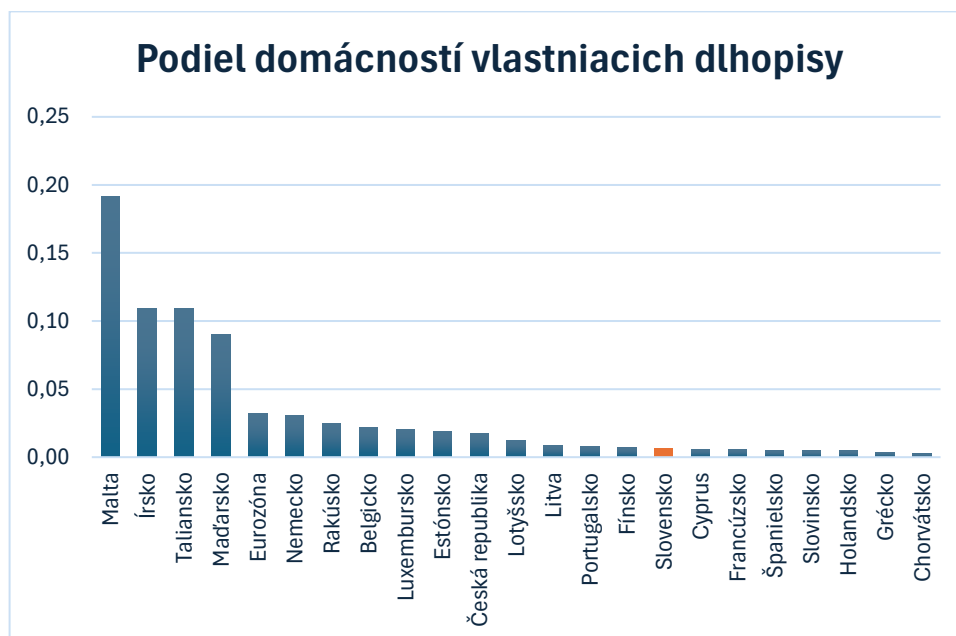
Existuje niekoľko faktorov, ktoré prispievajú k tejto nízkej úrovni angažovanosti Slovákov v podielových fondoch. Jedným z nich je úroveň finančnej gramotnosti a dôvery v finančné trhy. Vo všeobecnosti je táto úroveň nižšia na Slovensku v porovnaní s inými rozvinutými krajinami, čo môže obmedziť ochotu domácností investovať do podielových fondov.

Mnohí Slováci preferujú tradičné formy úspor, ako sú bankové vklady a nehnuteľnosti, na úkor potenciálne vyšších, ale rizikovejších výnosov z podielových fondov. Obmedzená ponuka podielových fondov na Slovensku tiež znižuje možnosti výberu pre investorov a môže ich odradzovať od investovania do týchto nástrojov.

Okrem toho už vyššie spomínané historické skúsenosti s ekonomickou transformáciou a finančnými krízami môžu viesť k väčšej opatrnosti pri investovaní do finančných produktov, ktoré sú vnímané ako volatilné alebo rizikové.

Všetky tieto faktory spolu vytvárajú zložitú situáciu, ktorá formuje investičné správanie na Slovensku a prispieva k nízkej angažovanosti v podielových fondoch.

## 6.4 Faktory ovplyvňujúce nízku participáciu domácností v dlhopisoch na Slovensku



Graf 8 Podiel domácností vlastniacich dlhopisy

Zdroj: vlastné spracovanie

V Slovenskej republike je participácia domácností v dlhopisoch relatívne nízka, čo kontrastuje s vyššími percentami angažovanosti v iných európskych krajinách. Napríklad,

zatiaľ čo Malta eviduje úroveň účasti na úrovni 19.13%, na Slovensku je táto hodnota len 0.68%, čo naznačuje výrazný rozdiel v preferenciách investorov v oblasti dlhopisových investícií.

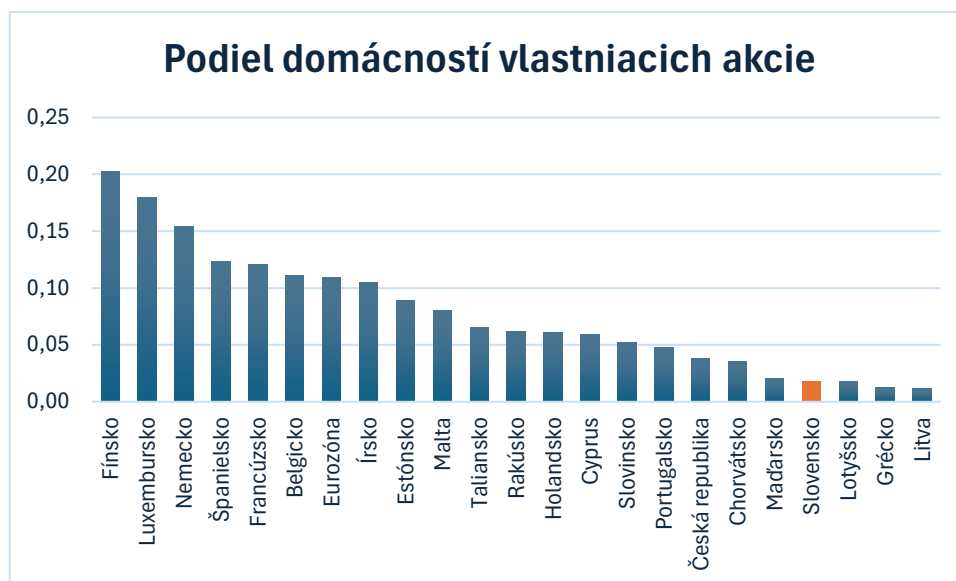
Faktory, ktoré ovplyvňujú túto nízku angažovanosť Slovákov v dlhopisoch, sú rôznorodé. Prvým z nich je nízka dôvera a obmedzené znalosti o dlhopisoch. Podobne ako v prípade podielových fondov, mnoho ľudí má obmedzené pochopenie tohto investičného nástroja a vníma ho ako komplikovanejší a menej prístupný v porovnaní s tradičnými spôsobmi ukladania peňazí.

Okrem toho Slováci môžu uprednostňovať iné typy investícií, ako sú nehnuteľnosti alebo bankové vklady, ktoré sú vnímané ako bezpečnejšie a menej volatilné v porovnaní s dlhopismi. Obmedzená ponuka dlhopisov na slovenskom trhu tiež znižuje záujem investorov o tento typ investície.

Výnosy z dlhopisov, ktoré sú ovplyvnené historicky nízkymi úrokovými sadzbami, môžu byť vnímané ako nepríťažlivé, čo môže odstrašiť potenciálnych investorov. Makroekonomické a regulatívne faktory môžu tiež zohrávať úlohu, keďže ekonomické podmienky alebo zmeny v reguláciách môžu ovplyvniť atraktivitu dlhopisových investícií.

Tieto faktory spolu vytvárajú prostredie, v ktorom sa investície do dlhopisov na Slovensku nepovažujú za veľmi populárne, a preferujú sa stabilnejšie a tradičnejšie formy ukladania hodnôt.

## 6.5 Analýza faktorov ovplyvňujúcich nízku participáciu slovenských domácností na akciových trhoch



Graf 9 Podiel domácností vlastniacich akcie

Zdroj: vlastné spracovanie

Participácia slovenských domácností na akciových trhoch je relatívne nízka, pričom tvorí len malé percento investícií v porovnaní s inými krajinami, ako je Fínsko alebo Luxembursko. Tento trend môže byť ovplyvnený viacerými faktormi.

Riziková averzia sa javí ako jeden z hlavných dôvodov nízkej účasti. Mnohé domácnosti majú tendenciu uprednostňovať bezpečnejšie formy investovania, keďže akcie sú vnímané ako neisté a volatilné. Tento konzervatívny prístup môže viesť k preferencii stabilných foriem úspor napr. bankové vklady alebo nehnuteľnosti.

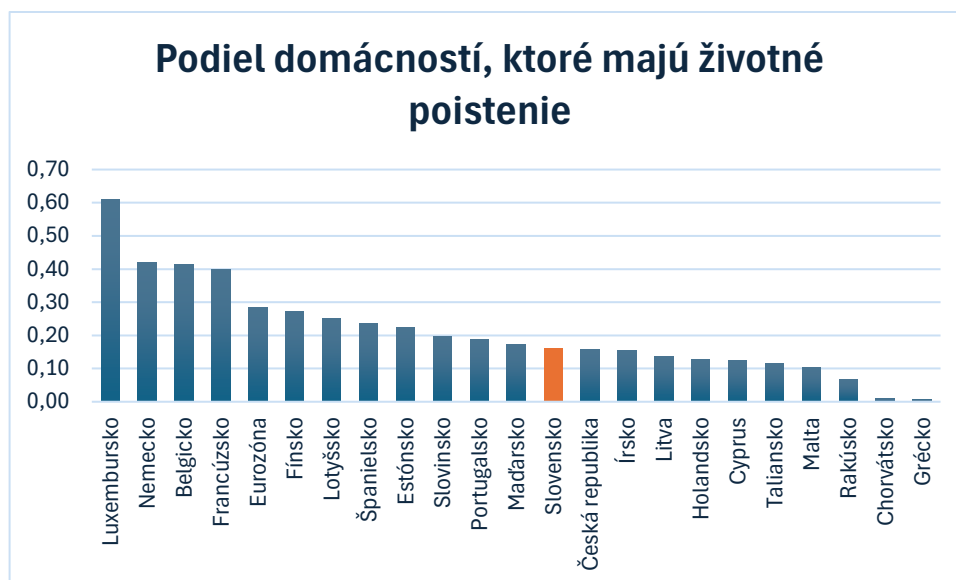
Nedostatok finančnej gramotnosti môže byť ďalším faktorom brzdiacim investície do akcií. Mnohí ľudia možno nemajú dostatok znalostí o fungovaní akciových trhov, čo im bráni vo väčšej angažovanosti.

Dostupnosť informácií a služieb môže tiež ovplyvniť záujem o akciové investície. Ak nie sú dostatočne dostupné informácie a služby týkajúce sa akcií, môže to obmedziť záujem domácností o tento investičný nástroj.

Kultúrne a historické faktory tiež zohrávajú svoju úlohu. Slovensko má ešte relatívne krátku históriu kapitalistického hospodárstva a môže ešte prechádzať procesom adaptácie na investičné trhy.

Ekonomické podmienky, vrátane nižších disponibilných príjmov v porovnaní s inými krajinami, môžu tiež ovplyvniť úroveň investícií do akcií. Nižšie príjmy môžu znamenať obmedzené možnosti investovania pre domácnosti.

## 6.6 Analýza determinantov nízkej penetrácie životného poistenia v slovenských domácnostiach



Graf 10 Podiel domácností, ktoré majú životné poistenie

Zdroj: vlastné spracovanie

Dôvera a povedomie zohrávajú kľúčovú úlohu pri rozhodovaní sa pre životné poistenie. Nedostatok informácií a povedomia o výhodách a možnostiach tohto druhu poistenia môže viesť k jeho nižšej popularite medzi slovenskými domácnosťami.

Finančná gramotnosť je ďalším dôležitým faktorom. Nedostatok pochopenia rizík a výhod spojených s životným poistením môže obmedziť jeho prítťaživosť medzi domácnosťami.

Dostupnosť a rozmanitosť produktov sú ďalšie dôležité hľadiská. Ak sú dostupné produkty životného poistenia obmedzené alebo ak nie sú dostatočne prispôbené potrebám slovenských domácností, môže to ovplyvniť ich záujem o tieto produkty.

Ekonomické faktory, ako sú nízke príjmy a neistota, môžu mať tiež významný vplyv. V situáciách, keď sú základné finančné potreby prioritou, je práve životné poistenie odsunuté na druhú koľaj.

Kultúrne a sociálne faktory môžu ďalej ovplyvniť záujem o životné poistenie. Napríklad, v rodinných kruhoch môže byť preferovaná tradičná podpora zo strany rodiny namiesto formálnych finančných produktov.

Tieto faktory spolu formujú trh s životným poistením na Slovensku a vedú k nízkemu podielu domácností, ktoré sa rozhodujú pre tento druh poistenia v porovnaní s inými krajinami.

## 6.7 Ostatné finančné aktíva: Diverzifikácia a vplyv faktorov na ich účasť

Ostatné finančné aktíva môžu zahŕňať rôzne druhy investícií, ktoré nespádajú priamo pod bežné kategórie ako sú vklady, podielové fondy, dlhopisy, akcie alebo životné poistenie. Medzi takéto aktíva môžu patriť napríklad:

**Súkromné investície** (napr. do začínajúcich spoločností)

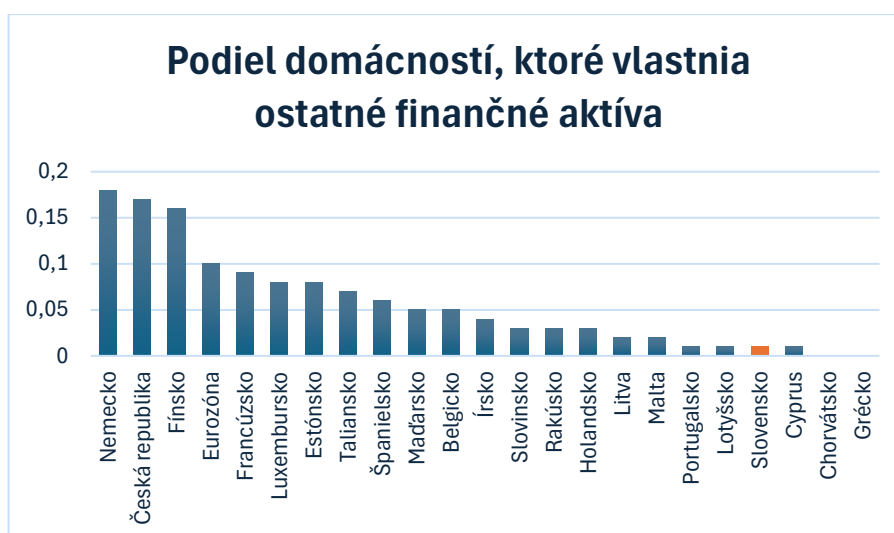
**Komodity** (napr. zlato alebo iné drahé kovy)

**Deriváty** (napr. opcie a futures)

**Alternatívne investície** (napr. umenie, starožitnosti, nehnuteľnosti pre investície atď.)

**Kryptomeny**

Tieto aktíva môžu poskytovať diverzifikáciu portfólia alebo ponúkať iné investičné príležitosti mimo tradičného finančného trhu.



Graf 11 Podiel domácností, ktoré vlastnia ostatné finančné aktíva

Zdroj: vlastné spracovanie

Dostupnosť a znalosť môžu mať významný vplyv na záujem o alternatívne finančné aktíva. Niektoré z týchto možností môžu byť menej dostupné alebo menej známe slovenským domácnostiam, čo môže obmedziť ich záujem.

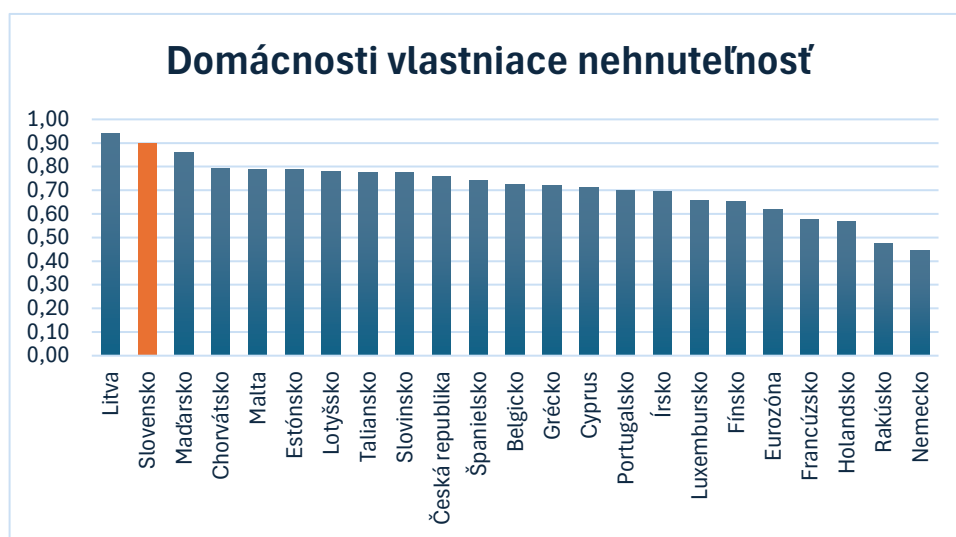
Regulácie a trhové podmienky môžu tiež ovplyvniť účasť v alternatívnych finančných aktívach. Prísne predpisy v tejto oblasti a menšia veľkosť finančného trhu na Slovensku môžu obmedziť dostupnosť a diverzifikáciu investícií.

Riziková averzia je ďalším faktorom, ktorý treba zohľadniť. Mnohé slovenské domácnosti preferujú bezpečnejšie investície, a preto môžu byť opatrné pri investovaní do alternatívnych aktív, ktoré často prinášajú vyššie riziko.

Finančné kapacity môžu mať tiež vplyv na účasť v týchto aktívach. Niektoré investície môžu vyžadovať väčšie počiatočné kapitály alebo sú spojené s vyššími nákladmi na správu a udržiavanie, čo môže byť pre slovenské domácnosti finančne náročné.

Kultúrne faktory, ako sú predpoklady týkajúce sa investovania a správy osobných financií, môžu mať tiež vplyv na účasť v alternatívnych finančných aktívach. Tradičnejšie a bezpečnejšie investičné stratégie môžu byť preferované pred novými alebo menej známymi alternatívami.

## 6.8 Nehnutelnosti v Slovenskej ekonomike: Kultúrne, ekonomické a demografické faktory ovplyvňujúce ich významný podiel vo vlastníctve domácností



Graf 12 Podiel domácnosti vlastniacich nehnuteľnosť

Zdroj: vlastné spracovanie

Podiel slovenských domácností na trhu nehnuteľností dosahuje približne 89.74%, čo je jedna z najvyšších hodnôt. Tento významný stupeň angažovanosti odzrkadľuje silnú preferenciu Slovákov vo vlastníctve nehnuteľností. Práve trh s nehnuteľnosťami nám najlepšie ukazuje, prečo je rozdiel medzi domácnosťami na Slovensku a v iných sledovaných krajinách taký markantný.

Kultúrne hľadisko zohráva kľúčovú úlohu v tomto trende. Vo veľa kultúrach, vrátane Slovenska, má mať domov a vlastný kúsok zeme výnimočný význam. Je považovaný za klenot finančnej stability a rodinnej bezpečnosti. Takáto hlboká kultúrna hĺbka podporuje preferenciu investovania do nehnuteľností.

Napriek fluktuáciám cien nehnuteľností, sú nehnuteľnosti všeobecne považované za spoľahlivé investície, ktoré udržiavajú alebo zvyšujú svoju hodnotu v čase. Na trhu nehnuteľností na Slovensku, ktorý sa vyznačuje relatívnou stabilitou, je toto veľmi prítiažlivá možnosť investície.

Podpora zo strany štátu je ďalším aspektom, ktorý sa podieľa na vysokom podiele angažovanosti v nehnuteľnostiach. Rôzne štátne a regionálne programy, ako sú dotácie na bývanie pre mladé rodiny alebo výhodné úverové podmienky, aktívne povzbudzujú nákup nehnuteľností. Tieto iniciatívy znižujú finančné bariéry spojené s kúpou domova a podporujú investície do nehnuteľností.

Demografické trendy, ako je rast strednej triedy a záujem mladých profesionálov o vlastné bývanie, prispievajú k ďalšiemu zvýšeniu dopytu po nehnuteľnostiach. Tento trend je ešte viac podporovaný generáciou, ktorá sa usadzuje a hľadá stabilné bývanie pre budúcnosť.

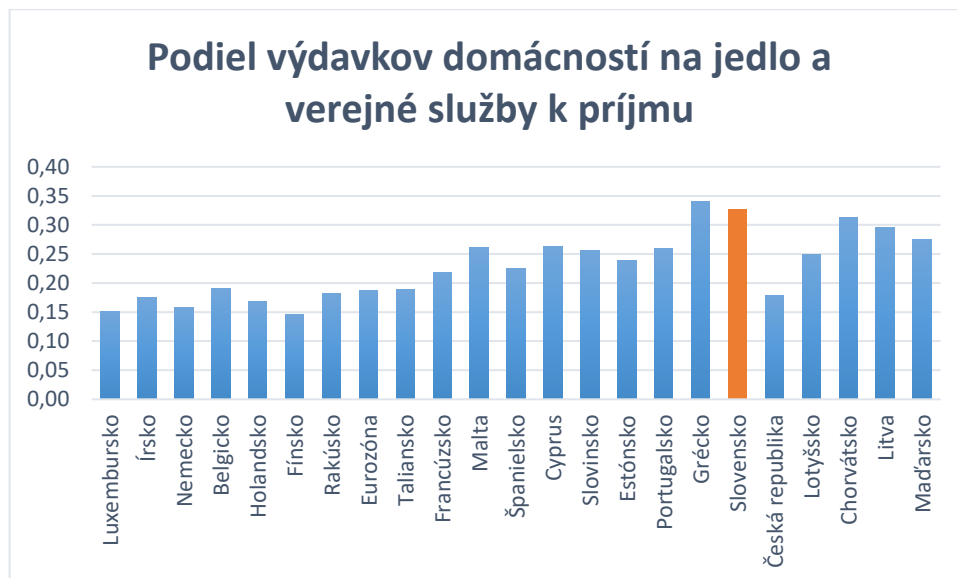
Nehnuteľnosti sú vnímané aj ako investičná príležitosť. S rastom cestovného ruchu a urbanizácie sa nehnuteľnosti stávajú nielen miestom na bývanie, ale aj príležitosťou na prenájom alebo investície. Tento aspekt pritiahne ešte viac investorov do trhu s nehnuteľnosťami.

Tieto faktory spoločne tvoria prostredie, kde investovanie do nehnuteľností na Slovensku je vysoko preferovanou možnosťou pre mnohé domácnosti. To vedie k vysokému percentuálnemu podielu vlastníctva a investícií do nehnuteľností.

## 7 Finančné zaťaženie domácností

Jedným z možných vysvetlení pre nízku participáciu domácností na finančných trhoch je nedostatok voľných finančných prostriedkov, ktoré by mohli byť investované. Tento nedostatok môže byť spôsobený tým, že mnohé domácnosti majú mesačné príjmy, tak akurát na pokrytie základných výdavkov. V rámci tejto kapitoly sa budeme zaoberať analýzou úrovne zadlženosti domácností a ich štruktúrou výdavkov, najmä v oblastiach ako jedlo, energie a splátky dlhov, v porovnaní s ich mesačnými príjmami. Cieľom je lepšie porozumieť tomu, ako tieto faktory ovplyvňujú finančnú situáciu domácností a ich schopnosť investovať na finančných trhoch.

### 7.1 Výdavky na jedlo a verejné služby



Graf 13 Podiel výdavkov domácností na jedlo a verejné služby k príjmu

Zdroj: vlastné spracovanie

Vysoké percento výdavkov na jedlo a verejné služby (výdavky na elektrinu, vodu a pod.) naznačuje, že tieto základné životné náklady tvoria značnú časť mesačných príjmov domácností. Keďže tieto výdavky sú nevyhnutné pre zabezpečenie základných potrieb, domácnostiam zostáva menej peňazí k dispozícii na investície alebo sporenie. To môže viesť k obmedzenému zapojeniu domácností na finančných trhoch.

Dôvody, prečo by Slovensko mohlo byť v tejto oblasti horšie, môžu byť rozmanité. Po prvé, vyššie percento výdavkov na základné potreby by mohlo signalizovať, že Slovensko pravdepodobne alokuje väčšiu časť príjmu na jedlo a verejné služby v porovnaní

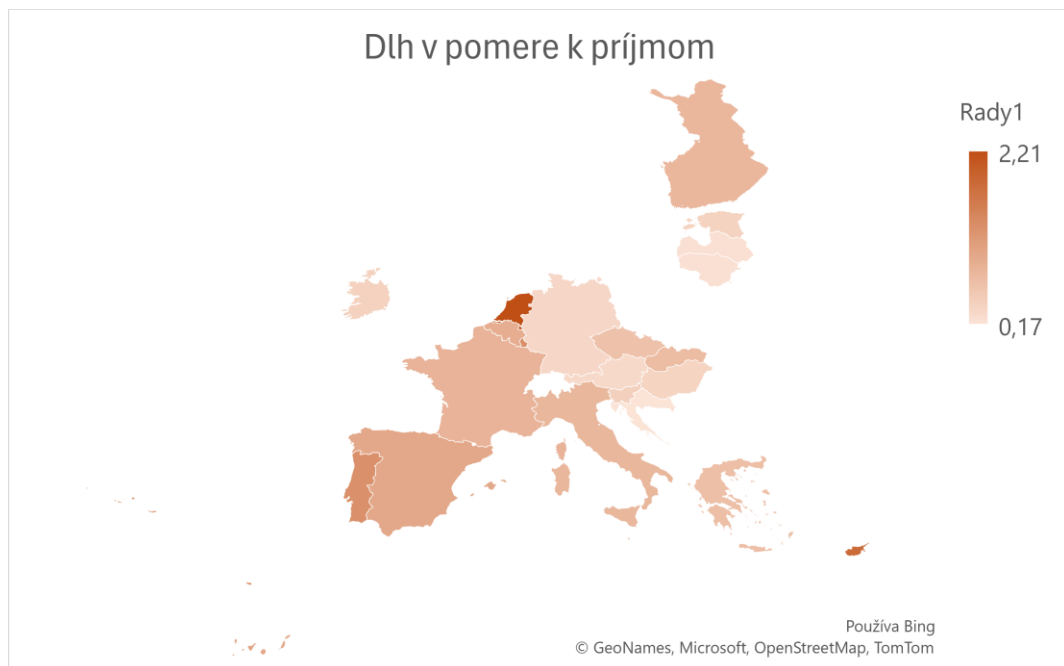
s inými európskymi krajinami. To znamená, že menej financií zostáva na diskkrétne výdavky alebo investície na finančnom trhu.

Po druhé, nižšie priemerné príjmy na Slovensku v porovnaní s domácnosťami v iných vyspelých európskych krajinách môžu znamenať, že domácnosti majú menšiu finančnú rezervu na investície po zabezpečení základných potrieb.

Popritom nízka úroveň finančnej gramotnosti a nedôvera v finančné inštitúcie môžu brániť domácnostiam v aktívnejšom zapojení sa do finančných trhov. Ak domácnosti necítia istotu v tom, ako fungujú finančné produkty, alebo majú obavy o etiku alebo transparentnosť finančných inštitúcií, môžu sa vyhýbať investíciám a radšej preferovať úspory v podobe hotovosti alebo iných hmotných aktív.

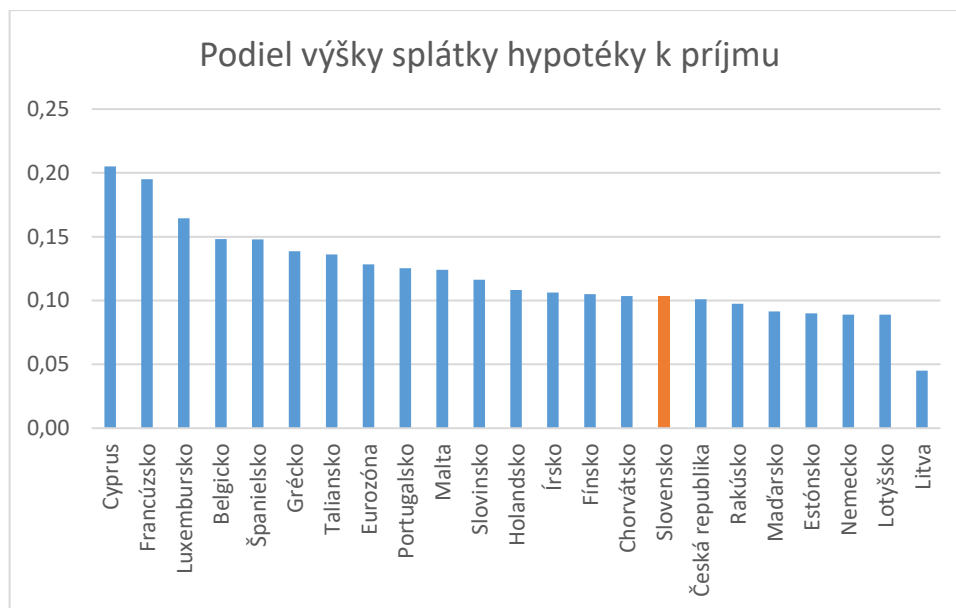
Zdôraznenie týchto faktorov môže pomôcť lepšie porozumieť situácii na Slovensku a identifikovať možnosti na zlepšenie finančnej inklúzie a gramotnosti.

## 7.2 Výška splátky hypotéky k príjmu



Graf 14 Dlh v pomere k príjmom

Zdroj: vlastné spracovanie



Graf 15 Podiel výšky splátky hypotéky k príjmu

Zdroj: vlastné spracovanie

Na Slovensku tento pomer dosahuje 0.1030, čo znamená, že priemerná výška splátky hypotéky predstavuje 10.3% disponibilného príjmu domácnosti.

Napriek tomu, že tento pomer je relatívne nízky v porovnaní s niektorými inými európskymi krajinami, ako je Cyprus (20.5%), Francúzsko (19.5%), alebo Luxembursko (16.44%), je potrebné si uvedomiť, že celkové výdavky na hypotéku môžu predsa len zabraňovať domácnostiam investovať alebo ušetriť si viac.

Tento graf naznačuje, že Holandsko má výrazne vyšší pomer dlhu k príjmu ako Slovensko, avšak v porovnaní s výškou splátky k príjmu je tento rozdiel minimálny. To znamená, že domácnosti v Holandsku si môžu požičať omnoho viac peňazí a napriek tomu, že ich dlh je vyšší, ich mesačné splátky majú takmer rovnaký vplyv na ich príjem ako v prípade Slovenska. Tento údaj poukazuje na rôzne prístupy k zadĺženiu sa a rizikovým profilom domácností v týchto krajinách. Holandsko môže mať vyšší dlh v pomere k príjmu v dôsledku ich väčšej finančnej kapacity alebo dostupnosti úverových produktov s dlhšou dobou splatnosti. Tento rozdiel v dlhu však nemá významný vplyv na mesačné splátky, čo by mohlo naznačovať, že domácnosti v Holandsku sú schopné účinnejšie riadiť svoje zadĺženie a majú dostatočné finančné rezervy na zvládnutie splátok aj pri vyššom dlhu.

### 7.3 Úroveň finančnej gramotnosti

V rokoch 2012, 2015 a 2018 sa žiaci na Slovensku zúčastnili merania funkčnej gramotnosti v rámci Programu medzinárodného hodnotenia žiakov (PISA), ktorého súčasťou bol okrem iného aj prieskum finančnej gramotnosti.

Najnovšie zverejnené výsledky hodnotenia PISA sú za rok 2015. V tomto hodnotení dosiahlo Slovensko v oblasti finančnej gramotnosti 445 bodov, čo je pod priemerom krajín OECD, ktoré sa hodnotenia zúčastnili. Výsledok bol podobný ako v prípade Litvy. Spomedzi zúčastnených krajín OECD iba Čile dosiahlo výrazne nižšie skóre ako Slovensko. V porovnaní s výsledkami štúdie PISA 2012 bolo skóre slovenských žiakov v oblasti finančnej gramotnosti v roku 2015 výrazne nižšie (o 25 bodov).

Z hodnotenia PISA 2015 vyplýva, že alarmujúcich 34,7 % našich žiakov nemá schopnosť riešiť reálne finančné otázky a problémy základného charakteru. Podiel slovenských žiakov v tejto rizikovej skupine je o 12,4 percentuálneho bodu vyšší ako priemer OECD, pričom v roku 2012 bol tento rozdiel 7,5 percentuálneho bodu. Inými slovami, kohorta najrizikovejších žiakov sa zvyšuje, čo je vážnym problémom.

Tabuľka 3 Výsledky finančnej gramotnosti z hodnotenia PISA 2015

Finančná gramotnosť	Štát	PISA 2015 výsledok	PISA 2012 výsledok	Rozdiel medzi PISA 2015 a PISA 2012
<b>Krajiny s vyššou výkonnosťou, ako je priemer OECD</b>	Čína	566	-	-
	Belgicko	541	541	0
	Kanada	533	-	-
	Rusko	512	486	26
	Holandsko	509	-	-
	Austrália	504	526	-22
<b>Krajiny, ktorých priemer = priemer OECD</b>	USA	487	492	-4
	Poľsko	485	510	-25
<b>Krajiny s nižšou</b>	Taliansko	483	466	17
	Španielsko	469	484	-16

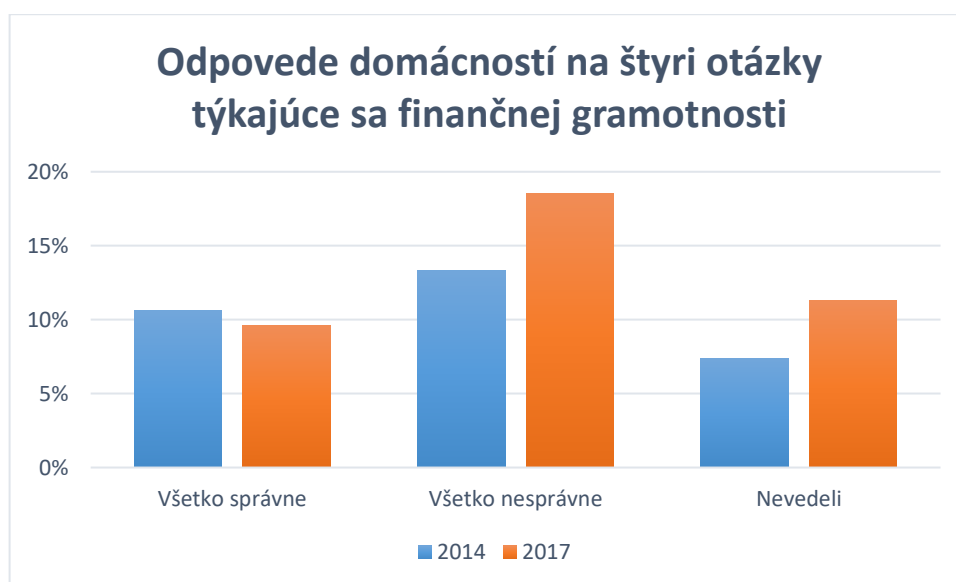
<b>výkonnosťou, ako je priemer OECD</b>	Litva	449	-	-
	Slovensko	445	470	-25
	Čile	432	-	-
	Peru	403	-	-
	Brazília	393	-	-

Zdroj: Národná banka Slovenska

### 7.3.1 Dospelá populácia

Naše poznatky o úrovni finančnej gramotnosti dospeljej populácie Slovenska sú v súčasnosti pomerne obmedzené. Napriek tomu môžeme na základe údajov za Slovensko o exekúciách na majetok, zadlženosti domácností a správaní sťažovateľov usudzovať, že úroveň finančnej gramotnosti značnej časti obyvateľstva nie je taká, aká by mala byť. Na získanie lepšieho obrazu o stave finančnej gramotnosti na Slovensku je nevyhnutné systematické testovanie dospeljej populácie.

Zlý stav finančnej gramotnosti na Slovensku poukázali aj súvisiace čiastkové prieskumy, ako napríklad prieskum Eurosystemu o financiách a spotrebe domácností, prieskum finančnej gramotnosti vo svete agentúry Standard & Poor's a slovenský prieskum investičného správania.<sup>28</sup>



Graf 16 Odpovede domácností na štyri otázky týkajúce sa finančnej gramotnosti

Zdroj: Národná banka Slovenska

<sup>28</sup>Národná banka Slovenska, The Financial Literacy Support Strategy of Národná banka Slovenska 2019, dostupné na internete: [https://nbs.sk/\\_img/documents/\\_ts/191107/final\\_nbs\\_strategiafingram\\_en.pdf](https://nbs.sk/_img/documents/_ts/191107/final_nbs_strategiafingram_en.pdf)

### 7.3.2 Dopady komunizmu na finančnú gramotnosť a investovanie

Domácnosti v bývalých komunistických krajinách sa môžu menej aktívne zapájať na finančnom trhu z dôvodu viacerých historických, kultúrnych, hospodárskych a inštitucionálnych faktorov, ktoré ovplyvnili finančné prostredie v týchto regiónoch. Nízka účasť môže byť ovplyvnená:

**Nedostatočnou finančnou gramotnosťou:** V minulosti nebolo finančné vzdelávanie prioritou v komunistických režimoch. Tento nedostatok vzdelania môže viesť k nedostatočnému pochopeniu finančných pojmov, investičných príležitostí a stratégií riadenia rizík, čo zníži účasť na finančných trhoch.<sup>29</sup>

**Prednosť hmotných aktív:** V dôsledku ekonomickej neistoty alebo nedôvery vo finančné trhy môžu domácnosti v týchto krajinách uprednostňovať investície do hmotných aktív, ako sú nehnuteľnosti, zlato alebo fyzické komodity. Tieto aktíva sa často vnímajú ako bezpečnejšie a stabilnejšie úložiská hodnoty.

**Kultúrne faktory:** Účasť na finančných trhoch môžu ovplyvniť aj kultúrne postoje k sporeniu, investovaniu a prijímaniu rizika. V niektorých bývalých komunistických krajinách môže byť kultúrne preferované tradičné sporenie, ako je napríklad udržiavanie hotovosti doma alebo investovanie do rodinných podnikov, pred vstupom do formálnych finančných inštitúcií alebo trhov.<sup>30</sup>

### 7.3.3 Nedostatočná finančná gramotnosť a jej možné dôsledky

#### 7.3.3.1 Riziko rastúcej zadlženosti

Za posledné obdobie sme na Slovensku zaznamenali výrazný nárast úverov na bývanie. Medziročný nárast mediánu poskytnutých úverov za štvrtrok v roku 2018 dosiahol až 22 % až 27 %. Tento nárast bol výraznejší než priemerný rast celkového objemu úverov na bývanie, ktorý predstavoval 12 % ročne. Tento trend môže znamenať narastajúcu koncentráciu zadlženosti domácností, čo je potenciálnym rizikom. Rastúci priemer veku dlžníkov v čase splatnosti úverov na bývanie naznačuje, že priestor na možné úpravy splátok

---

<sup>29</sup> 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.

<sup>30</sup> Brooks, C., & Williams, L. (2023). People are people: A comparative analysis of risk attitudes across Europe. *International Journal of Finance & Economics*, 1–22.

sa znižuje. Navyše, poskytnuté úvery často vykazujú ďalšie rizikové charakteristiky, ako je nižší príjem dlžníka, vyššia suma úveru, dlhšia doba splatnosti atď.

Slovensko zaznamenalo najvýraznejší nárast zadlženosti domácností v strednej a východnej Európe, najvyšší v eurozóne a druhý najvyšší v celej Európskej únii po Dánsku. Pomer dlhu slovenských domácností k HDP zostáva najvyšší v strednej a východnej Európe, pričom jeho odchýlka od mediánu EÚ klesla na historické minimum. Súčasný pomer dlhu slovenských domácností k HDP dosahuje 45 %, čo je stredná hodnota rozsahu, kde podľa MMF môže mať tento pomer negatívny vplyv na hospodársky rast. Tento nárast zadlženosti by teda mohol viesť k vážnym problémom.

### *7.3.3.2 Nevhodná štruktúra úspor*

Výška úspor domácností je v každej krajine ukazovateľom hospodárskej stability. Domácnosti môžu svoje úspory použiť v čase krízy alebo pri iných neočakávaných udalostiach. Z hľadiska výšky a štruktúry svojich finančných aktív (úspor) sa slovenské domácnosti nachádzajú pod priemerom EÚ. To je z hľadiska finančnej stability nepriaznivé, keďže likvidné finančné aktíva môžu byť použité na splácanie úverov v prípade šokov na trhu práce. Pozitívom je, že táto suma sa v prostredí nárastu úverovej aktivity nezhoršuje a celkovo sa zdá, že jej úroveň do určitej miery súvisí s vysokou mierou vlastníctva bytov.

Slovenské domácnosti síce nedisponujú veľkým objemom finančných aktív, ale ich majetok je vo väčšej miere sústredený v domoch a bytoch. Na druhej strane Slovensko dlhodobo vykazuje nižšiu úroveň finančných aktív domácností v porovnaní s ostatnými krajinami EÚ a tiež s ostatnými krajinami strednej a východnej Európy. Táto situácia oslabuje schopnosť zadlžených slovenských domácností odolávať potenciálnym negatívnym šokom.

### *7.3.3.3 Riziko spojené so starnutím obyvateľstva*

Demografický vývoj a zvyšujúca sa priemerná dĺžka života ľudí budú mať za následok výrazné starnutie slovenskej populácie. S tým súvisí aj skutočnosť, že slovenské domácnosti neakumulujú čisté finančné aktíva v dostatočnej miere. Nasporené prostriedky by sa mali použiť na zabezpečenie v starobe a na zabránenie výrazného poklesu životnej úrovne ľudí, ktorí dosiahnu dôchodkový vek. Vzhľadom na fakt starnutia populácie je potrebné výrazne posilniť akumuláciu finančných rezerv a dobrovoľné dôchodkové sporenie slovenských domácností. Samostatné vývojom je úverové zaťaženie starších vekových

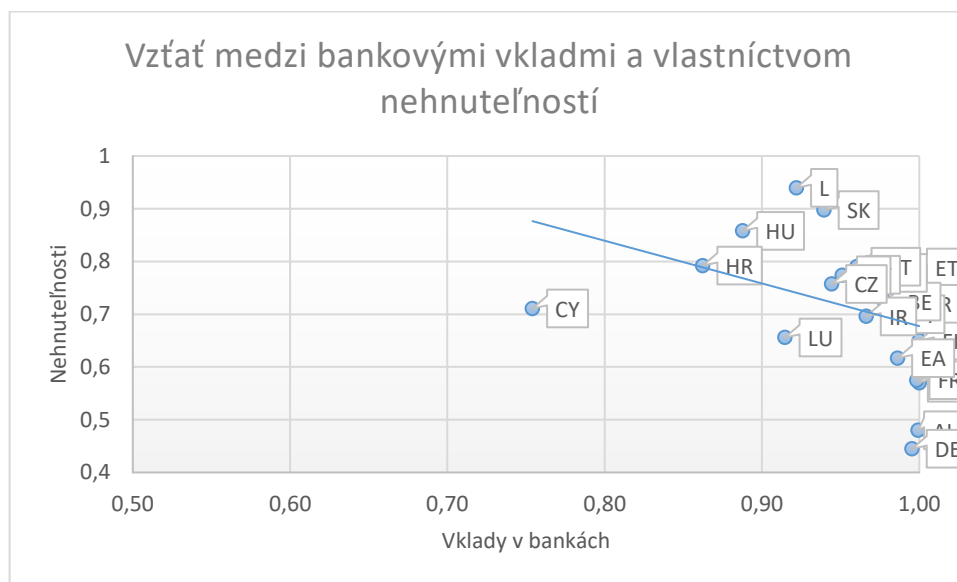
kohort; percento zadlžených domácností v najstaršej vekovej kohorte je už teraz vysoko nad úrovňou EÚ ako je priemer EÚ.

V starších vekových kohortách je zadlženosť prirodzene spôsobená spotrebnými úvermi v oveľa väčšej miere ako úvermi na bývanie. V budúcich rokoch sa však úvery na bývanie stanú hlavnou príčinou zadlženosti aj u starších domácností, keďže tieto dlhy zostanú v bilanciách domácností a bánk vzhľadom na ich relatívne vyššiu priemernú výšku a dlhšiu dobu splatnosti.

#### 7.3.3.4 Nová technológia

Vývoj informačných technológií otvára nové možnosti v elektronickom obchode, najmä v oblasti finančných technológií (fintech). Tento vývoj podporuje nové formy finančných služieb a inovácií v rámci obchodných modelov, aplikácií a produktov. S tým súvisí zvýšenie dostupnosti, prispôsobenia a znižovanie nákladov na finančné služby. Avšak, s týmto pokrokom prichádzajú aj nové riziká. Spotrebitelia sa môžu stať zraniteľnými voči neznámym finančným produktom a nedostatočnej informovanosti.<sup>31</sup>

### 7.4 Vplyv vlastníctva nehnuteľností na participáciu domácností na trhu s finančnými aktívami



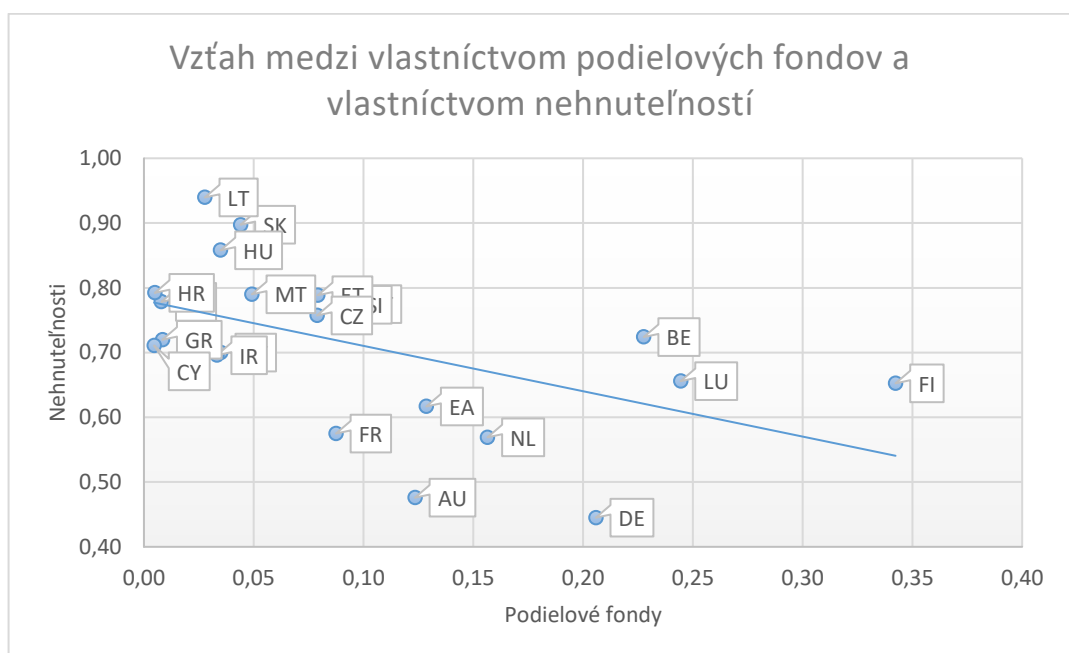
Graf 17 Vzťah medzi bankovými vkladmi a vlastníctvom nehnuteľností

Zdroj: vlastné spracovanie

<sup>31</sup>Národná banka Slovenska, 2019, dostupné na internete: [https://nbs.sk/\\_img/documents/\\_ts/191107/final\\_nbs\\_strategiafingram\\_en.pdf](https://nbs.sk/_img/documents/_ts/191107/final_nbs_strategiafingram_en.pdf)

Korelácia medzi vlastníctvom nehnuteľností a bankovými vkladmi domácností je -0,3861. Aj keď tento výsledok nesiahá pod bežnú hranicu významnosti 0,05, P-value (pravdepodobnosť) 0,195082 naznačuje, že existuje istá miera významnosti v tejto korelácii.

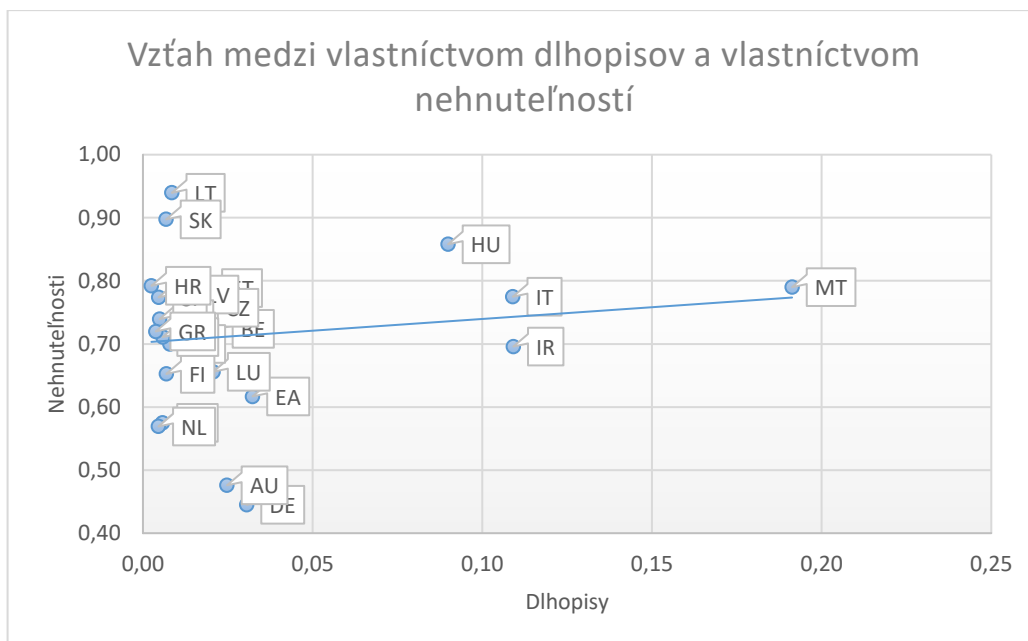
Negatívny korelačný koeficient naznačuje stredný negatívny vzťah medzi vlastníctvom nehnuteľností a bankovými vkladmi domácností. To znamená, že s nárastom vlastníctva nehnuteľností majú bankové vklady domácností tendenciu klesať a naopak. Tento výsledok môže indikovať, že domácnosti, ktoré investujú viac do nehnuteľností, majú menej finančných prostriedkov na uloženie do bankových vkladov, pretože ich finančné zdroje sú viazané v nehnuteľnostiach.



Graf 18 Vzťah medzi vlastníctvom podielových fondov a vlastníctvom nehnuteľností

Zdroj: vlastné spracovanie

P-value 0,117484, ktorý sme získali, naznačuje, že v našej štúdií neexistuje štatisticky významný vzťah medzi vlastníctvom nehnuteľností a podielovými fondami. To znamená, že nemáme dostatočné dôkazy na to, aby sme zamietli nulovú hypotézu. Naša analýza ukázala negatívny korelačný koeficient -0,5103 medzi vlastníctvom nehnuteľností a podielovými fondami, čo naznačuje, že keď domácnosti viac investujú do nehnuteľností, ich investície do podielových fondov obvykle klesajú. To naznačuje, že domácnosti, ktoré preferujú nehnuteľnosti ako formu investícií, môžu mať menšiu tendenciu investovať do podielových fondov. Avšak, s ohľadom na výsledok P-hodnoty, tento vzťah nie je považovaný za štatisticky významný.

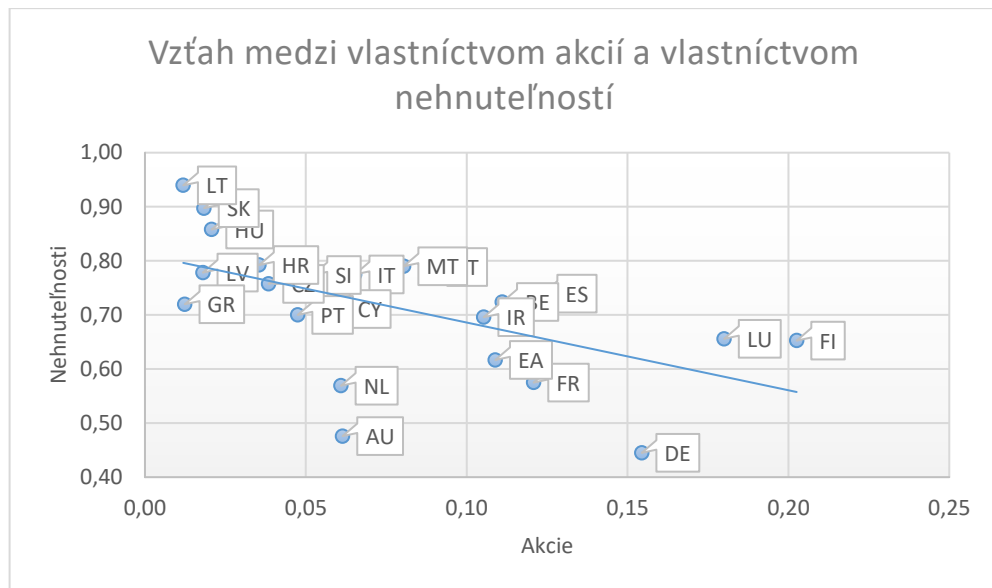


Graf 19 Vzťah medzi vlastníctvom dlhopisov a vlastníctvom nehnuteľností

Zdroj: vlastné spracovanie

P-value 0,545976, ktorú sme získali, naznačuje, že neexistuje štatisticky významný vzťah medzi vlastníctvom nehnuteľností a dlhopismi. To znamená, že nemáme dostatočné dôkazy na to, aby sme zamietli nulovú hypotézu. Korelácia medzi vlastníctvom nehnuteľností a dlhopismi je 0,1454, čo naznačuje veľmi slabý pozitívny vzťah medzi týmito dvomi premennými. To znamená, že existuje nevýrazný trend, pri ktorom zvyšovanie vlastníctva nehnuteľností môže byť spojené so zvýšením investícií do dlhopisov, ale tento vzťah nie je významný.

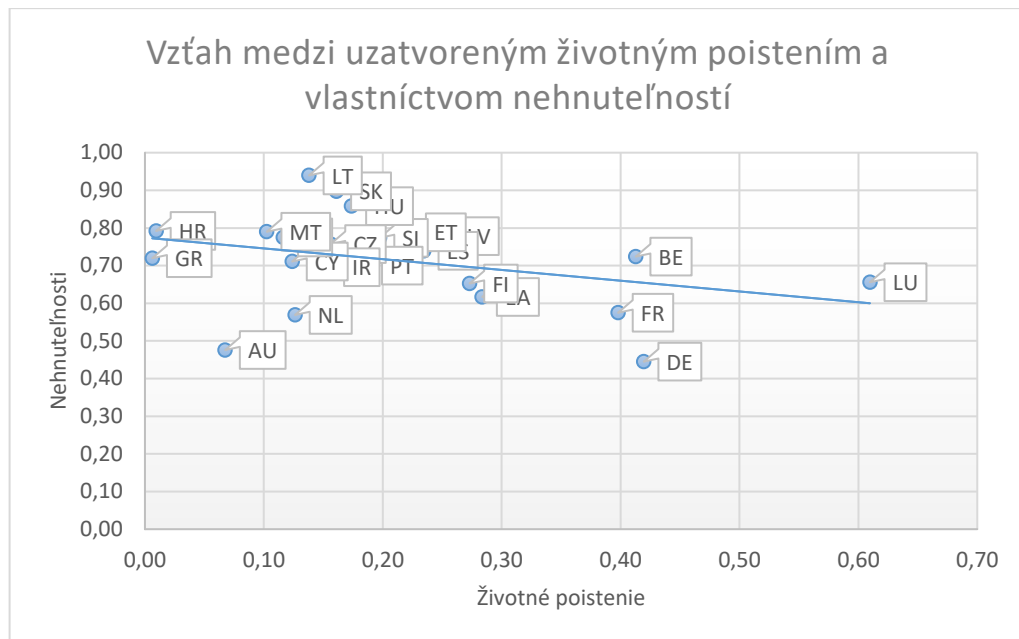
Domácnosti, ktoré investujú viac do nehnuteľností, majú tendenciu mať nižšie bankové vklady a menej investujú do podielových fondov. Naopak, vzťah medzi vlastníctvom nehnuteľností a dlhopismi je menej výrazný a môže byť ovplyvnený ďalšími faktormi. Tieto výsledky poukazujú na dôležitosť porozumenia preferencií a správania sa domácností pri investovaní do rôznych typov finančných aktív.



Graf 20 Vzťah medzi vlastníctvom akcií a vlastníctvom nehnuteľností

Zdroj: vlastné spracovanie

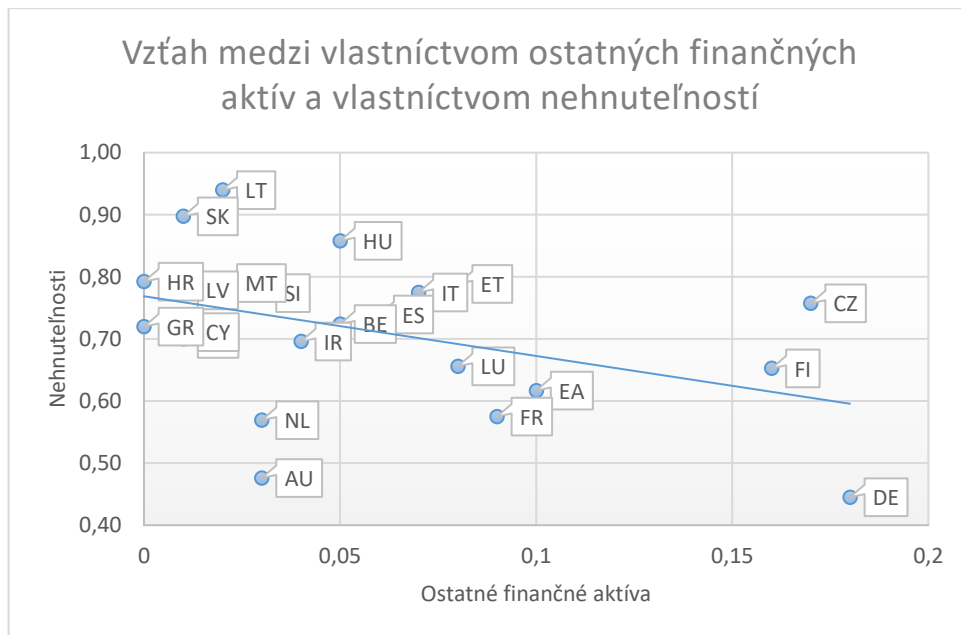
P-value 0,0918788, ktorú sme získali, nie je štatisticky významná, pretože je vyššia ako obvyklá hranica významnosti 0,05. To znamená, že nemáme dostatočné dôkazy na to, aby sme zamietli nulovú hypotézu. Korelácia medzi vlastníctvom nehnuteľností a akciami vlastnenými domácnosťami je -0,5562, čo naznačuje stredný až vysoký negatívny vzťah medzi týmito premennými. To znamená, že keď rastie vlastníctvo nehnuteľností, môže dochádzať k poklesu vlastníctva akcií zo strany domácností, a naopak.



Graf 21 Vzťah medzi uzatvoreným životným poistením a vlastníctvom nehnuteľností

Zdroj: vlastné spracovanie

P-value 0,244586, ktorú sme dostali, nie je považovaná za štatisticky významnú, pretože je vyššia ako bežne používaná hranica významnosti 0,05. Z toho vyplýva, že nemáme dostatočné dôkazy na to, aby sme zamietli nulovú hypotézu. Miera spojitosti medzi uzatvoreným životným poistením a vlastníctvom nehnuteľností sa pohybuje na úrovni - 0,3352. Tento výsledok naznačuje mierny protichodný trend medzi týmito dvoma premennými. Zdá sa, že rast vlastníctva nehnuteľností môže spôsobiť pokles v uzatvorení životných poisťiek domácnosťami, ale tento vzťah nie je silne výrazný.



Graf 22 Vzťah medzi vlastníctvom ostatných finančných aktív a vlastníctvom nehnuteľností

Zdroj: vlastné spracovanie

Taktiež posledný výsledok P-value 0,16399, ktorý sme dostali, nie je považovaný za štatisticky významný, pretože je vyšší ako bežne používaná hranica významnosti 0,05. To naznačuje, že nemáme dostatočné dôkazy na to, aby sme zamietli nulovú hypotézu. Na poslednom grafe môžeme vidieť, že spojenie medzi vlastníctvom ostatných finančných aktív a vlastníctvom nehnuteľností je na úrovni -0,4255. Tento výsledok poukazuje na stredný až vysoký nepriaznivý vzťah medzi týmito dvoma faktormi. To znamená, že ak sa zvyšuje vlastníctvo nehnuteľností, pravdepodobnosť vlastníctva ostatných finančných aktív domácnosťami môže klesať, a naopak.

Z analýzy troch korelácií medzi vlastníctvom nehnuteľností a rôznymi finančnými faktormi vyplýva, že existuje zjavný vzťah medzi týmito premennými. Negatívne korelácie naznačujú, že s nárastom vlastníctva nehnuteľností má tendenciu klesať držba akcií domácnosťami, ako aj pravdepodobnosť uzatvorenia životného poistenia a ostatných finančných aktív. To naznačuje, že domácnosti, ktoré investujú do nehnuteľností, môžu preferovať túto formu investícií pred ostatnými finančnými produktmi a službami. Tieto zistenia poukazujú na dôležitý vzťah medzi vlastníctvom nehnuteľností a rozhodovaním domácností o finančných investíciách a poistení.

## 8 Diskusia

Výsledky analýzy potvrdili, že účasť domácností na finančnom trhu v Slovenskej republike je relatívne nízka v porovnaní s inými krajinami EÚ. Tento stav je dôsledkom rôznych faktorov, ktoré ovplyvňujú investičné správanie domácností a ich rozhodovacie procesy. Jedným z hlavných faktorov je nedostatočná finančná gramotnosť a povedomie o možnostiach investovania. Mnohé domácnosti majú obmedzené poznatky o rizikách a výnosoch rôznych investičných nástrojov a preferujú tradičné formy úspor, ako sú účty v bankách či vlastníctvo nehnuteľností.

Okrem toho, neistota na trhu a nedôvera voči finančným inštitúciám môžu brániť domácnostiam v investovaní na finančných trhoch. Výskyt finančných kríz a kolísanie na trhoch môžu vytvárať obavy a odstrašovať drobných investorov od rizikovejších foriem investovania. Preto je dôležité zlepšiť informovanosť a vzdelávanie verejnosti o fungovaní finančného trhu a o možnostiach diverzifikácie portfólia.

Ďalším dôležitým aspektom je dostupnosť finančných produktov a služieb, ako aj čisté bohatstvo domácností. Niektoré finančné produkty môžu byť pre domácnosti finančne neprístupné alebo málo dostupné vzhľadom na ich finančnú situáciu a potreby. Preto je potrebné zlepšiť dostupnosť a transparentnosť finančných produktov pre všetky skupiny obyvateľstva.

Napriek týmto výzvam existujú možnosti na zlepšenie účasti domácností na finančnom trhu. Jedným zo spôsobov je zvyšovanie finančnej gramotnosti a vzdelávania o investovaní a riadení osobných financií. Vládne politiky a programy by mali byť zamerané na podporu vzdelávania v oblasti financií a podporu rozvoja finančných inštitúcií.

Celkovo je potrebné rozpoznať, že účasť domácností na finančnom trhu je dôležitá pre hospodársky rast a prosperitu krajiny. Zlepšenie finančnej gramotnosti a zvyšovanie dostupnosti finančných produktov môžu pomôcť zvýšiť úroveň účasti domácností na finančnom trhu a prispieť k lepšiemu hospodárskemu rozvoju a stability.

## 9 Záver

V tejto práci sme sa venovali analýze účasti domácností na finančnom trhu v Slovenskej republike s cieľom preskúmať faktory ovplyvňujúce ich investičné správanie a identifikovať prekážky brániace ich väčšej angažovanosti na finančných trhoch. V rámci tejto analýzy sme zistili niekoľko kritických oblastí, vrátane nedostatočnej finančnej gramotnosti, obmedzeného prístupu k finančným produktom, nedostatku informácií o investičných možnostiach, čistého bohatstva domácností a preferencie investovania do nehnuteľností alebo úroveň sociálneho zabezpečenia domácností.

V práci diskutujeme o možnostiach zlepšenia tejto situácie, vrátane posilnenia finančnej gramotnosti, zlepšenia dostupnosti finančných produktov pre rôzne sociálne skupiny a podpory inovácií vo finančnom sektore. Zároveň sme zdôraznili dôležitosť spoločnej snahy vládnych orgánov, finančných inštitúcií a ďalších relevantných aktérov, ktorá môže viesť k zvýšeniu investičnej aktivity domácností a k posilneniu ich účasti na finančnom trhu.

Na základe získaných poznatkov sme vyvodili dôležité závery pre politiku a prax v oblasti finančnej gramotnosti a podpory malých investorov. Investície do vzdelávania a osvetových programov by mohli zvýšiť finančnú gramotnosť a dôveru domácností v finančné trhy. Okrem toho, lepšia regulácia trhu a zlepšenie dostupnosti informácií by mohli zvýšiť transparentnosť a dôveru v trhové mechanizmy.

Celkovo sme poukázali na dôležitosť porozumenia faktorov ovplyvňujúcich finančné rozhodnutia domácností a potrebu opatrení na zvýšenie ich angažovanosti na finančných trhoch. Naše závery môžu slúžiť ako základ pre formulovanie politík a stratégií zameraných na zlepšenie finančnej inklúzie a podpory malých investorov na trhu s finančnými aktívami.

## Zoznam použitej literatúry

### Knižné zdroje:

1. CHOVANCOVÁ, B. a kol. Finančné trhy: nástroje a transakcie 2. vyd. Bratislava: Wolters Kluwer, 2016. s. 17-18. ISBN 978-80-8168-330-5
2. TKÁČOVÁ, D. a kol. Finančné trhy a bankovníctvo. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer, 2017. s. 12. ISBN 978-80-7552-528-4
3. REVENDA, Z. a kol. Peněžní ekonomie a bankovníctví. 3. vyd. Praha: Management Press, 2004 634 s. ISBN 80-7261-031-7.
4. COCCO, J.F. (2005). Portfolio choice in presence of housing. *Review of Financial Studies*, 18 (2): 535-567.
5. CAMPBELL, J.Y. (2006). Household finance. *The Journal of Finance*, 61 (4): 1553-1604.
6. GOMES, F., MICHAELIDES, A. (2005). Optimal Life-Cycle Asset Allocation: Understanding the Empirical Evidence. *The Journal of Finance*, 60 (2): 869–904.
7. ROOIJ, M. V., LUSARDI, A., ALESSIE, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101 (2): 449–472.
8. 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.
9. HONOHAN, P. (2008). Cross-country variation in household access to financial services. *Journal of Banking and Finance*, 32 (11): 2493–2500.

### Ostatné zdroje:

1. ANDREASCH, Michael. Understanding Financial Accounts [elektronický zdroj]. OECD, 06.11.2017. s. 139-176. ISBN 978-92-64-28125-7. Dostupné na: [https://www.oecd-ilibrary.org/sites/9789264281288-7-en/index.html?itemId=/content/component/9789264281288-7-en#:~:text=On%20the%20other%20hand%2C%20households,%2D-sized%20enterprises%20\(SMEs\)](https://www.oecd-ilibrary.org/sites/9789264281288-7-en/index.html?itemId=/content/component/9789264281288-7-en#:~:text=On%20the%20other%20hand%2C%20households,%2D-sized%20enterprises%20(SMEs))
2. DELBECQUE, Bernard. Household Participation in Capital Markets: ASSESSING THE CURRENT STATE AND MEASURING FUTURE PROGRESS [elektronický zdroj].

EFAMA, 2020. s. 10. Dostupné na: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report\\_FINAL%20version%20%281%29\\_1.pdf](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.efama.org/sites/default/files/files/KPI%20Report_FINAL%20version%20%281%29_1.pdf)

3. CUPÁK, Andrej. Domácnosti a finančný trh v SR [analytický komentár]. NBS, 18.01.2017, č. 40, s. 1. Dostupné na: [chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.nbs.sk/\\_img/documents/\\_komentare/analytickekomentare/2017/ak40\\_domacnosti\\_a\\_financny\\_trh.pdf](chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.nbs.sk/_img/documents/_komentare/analytickekomentare/2017/ak40_domacnosti_a_financny_trh.pdf)

4. PARVIN, S. M., PANAKAJE, Dr. (2022). Factors Influencing Stock Market Participation: A Review. *International Journal of Case Studies in Business, IT, and Education*. 831-861.

5. ZVARÍKOVÁ Katarína, MAJEROVÁ Jana, Financial Literacy in the Slovak Republic, *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Volume 110, 2014, Pages 1106-1115, ISSN 1877-0428, <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.12.957>.

6. BROOKS, C., & WILLIAMS, L. (2023). People are people: A comparative analysis of risk attitudes across Europe. *International Journal of Finance & Economics*, 1–22. dostupné na: <https://doi.org/10.1002/ijfe.2837>

7. Národná banka Slovenska, 2019, dostupné na internete: [https://nbs.sk/\\_img/documents/\\_ts/191107/final\\_nbs\\_strategiafingram\\_en.pdf](https://nbs.sk/_img/documents/_ts/191107/final_nbs_strategiafingram_en.pdf)

8. HFCS-International-Key-Figures-Dashboard, Oesterreichische Nationalbank, 2021, [https://oenb.shinyapps.io/HFCS\\_Keyfigures](https://oenb.shinyapps.io/HFCS_Keyfigures)

## Prílohy

Tabuľka 4 Výsledok testu významnosti korelačnej analýzy

	<i>n</i>	<i>r</i>	<i>t-test</i>	<i>p-value</i>
<i>Vklady</i>	23	-0,3862	-1,9184	0,1951
<i>Podielové fondy</i>	23	-0,5103	-2,6539	0,1175
<i>Dlhopisy</i>	22	0,1454	0,7206	0,5460
<i>Akcie</i>	23	-0,5562	-3,0672	0,0919
<i>Životné poistenie</i>	23	-0,3352	-1,6304	0,2446
<i>Ostatné finančné aktíva</i>	23	-0,4255	-2,1547	0,1640

Zdroj: vlastné spracovanie