

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

Evidenčné číslo: 101007/B/2020/36109009327639812

VPLYV MAKROEKONOMICKÉHO PROSTREDIA
NA OBJEM VKLADOV DOMÁCNOSTÍ
V BANKOVOM SEKTORE SR

Bakalárska práca

EKONOMICKÁ UNIVERZITA V BRATISLAVE
NÁRODOHOSPODÁRSKA FAKULTA

VPLYV MAKROEKONOMICKÉHO PROSTREDIA
NA OBJEM VKLADOV DOMÁCNOSTÍ
V BANKOVOM SEKTORE SR

Bakalárska práca

Študijný program: Financie, bankovníctvo, investovanie

Študijný odbor: Financie, bankovníctvo, investovanie

Školiace pracovisko: Katedra bankovníctva a medzinárodných financií

Vedúci záverečnej práce: Ing. Peter Gernát

Čestné vyhlásenie

**Čestne vyhlasujem, že som záverečnú prácu vypracovala samostatne a že som uviedla
všetku použitú literatúru v zozname použitej literatúry.**

Dátum:

.....

Ivana Kročková

Pod'akovanie

Týmto by som sa chcela pod'akovať hlavne svojmu vedúcemu záverečnej práce
Ing. Petrovi Gernátovi za jeho cenné rady a postrehy, ktoré mi poskytol pri písaní práce.

ABSTRAKT

KROČKOVÁ, Ivana: *Vplyv makroekonomického prostredia na objem vkladov domácností v bankovom sektore SR* – Ekonomická univerzita v Bratislave. Národohospodárska fakulta; Katedra bankovníctva a medzinárodných financií. – Vedúci záverečnej práce: Ing. Peter Gernát.– Bratislava: NHF EU, 2020, počet strán 44 s.

Cieľom záverečnej práce je zistiť vplyv makroekonomického prostredia na objem vkladov domácností v bankovom sektore na Slovensku. Práca je rozdelená do 3 kapitol. Obsahuje 5 grafov a 8 tabuliek. Prvá kapitola predstavuje zhrnutie teoretických poznatkov a štúdiám autorov, ktorí sa zaoberali výskumom determinantov, ktoré majú vplyv na vklady domácností. Značnú časť sme si robili prehľad ovplyvňovania vkladov domácností jednotlivými determinantmi, ktorá odráža súčasný stav v podmienkach Slovenskej republiky. Druhá kapitola predstavuje zostavenie ekonometrického modelu najmenších štvorcov a splnenie jednotlivých podmienok pred dosadením do modelu. Záverečná kapitola sa zaoberá výsledkom regresného modelu OLS a interpretáciou ukazovateľov. Výsledkom riešenia danej problematiky je potvrdenie stanovených hypotéz a splnenie cieľa bakalárskej práce.

Kľúčové slová: bankový vklad, domácnosť, disponibilný dôchodok, spotreba, úspory, lineárna regresia

ABSTRACT

KROČKOVÁ, Ivana: *Macroeconomic determinants of household's deposits volume in Slovakia*. – University of economics in Bratislava. Faculty of National economy; Department of banking and international finance. – Head of the thesis: Ing. Peter Gernát. – Bratislava: NHF EU, 2020, 44 pp.

The aim of the final thesis is to determine the relationship between macroeconomic variables and household's deposits volume in Slovakia. The thesis is divided into three chapters. Five graphs and eight charts were added. The first chapter contains a summary of the theoretical findings and studies of the authors, which relate to research that determines the impact on household deposits. Long part of our paper we have done review to possible advances by determinants which reflect the current situation in the conditions of the Slovak Republic. The second chapter provides the compilation of an econometric model of the smallest squares and meeting the conditions before deploying the model. The final chapter consists of results of OLS regressive model by interpretation of indicators. The result of solving the particular problem is the confirmation of stated hypothesis and fulfillment of the goal of the Bachelor thesis.

Keywords: bank deposit, household, disposable income, consumption, saving, linear regression

OBSAH

Úvod.....	9
1. Súčasný stav riešenej problematiky	10
1.1. Makroekonomické prostredie SR a jeho ukazovatele.....	10
1.2 Makroekonomické determinanty vývoja objemu depozít	13
2. Cieľ práce a metodika práce	26
2.1 Dáta.....	26
2.1.1. Objem depozít v SR.....	26
2.1.2. Miera nezamestnanosti	27
2.1.3. Objem úverov na Slovensku.....	28
2.1.4. Úroková miera vkladov	29
2.2 Zostavenie modelu.....	31
3. Výsledky a diskusia	36
Záver	39
Zoznam použitej literatúry	40

Zoznam grafov:

Graf 1: Vývoj objemu depozít v SR od 9/2008 do 12/2019 v €	26
Graf 2: Vývoj miery nezamestnanosti v SR od 9/2008 do 12/2019 v %.....	28
Graf 3: Vývoj objemu úverov od 9/2008 do 12/2019 v mld. €	28
Graf 4: Vývoj úrokovej miery depozít od 9/2008 do 12/2019 v %	29
Graf 5: Stacionarita vstupov dát	32

Zoznam tabuliek:

Tabuľka 1: Očakávané regresné koeficienty	31
Tabuľka 2: ADF test stacionarity d_DEP	32
Tabuľka 3: ADF test stacionarity pre d_UNP	33
Tabuľka 4: ADF test stacionarity pre d_IR_DEP	33
Tabuľka 5: ADF test stacionarity pre d_LOAN	34
Tabuľka 6: Korelačná matica vstupov regresného modelu	34
Tabuľka 7: Sumárna štatistika vstupov modelu OLS	35
Tabuľka 8: Výsledky lineárnej regresie so závislou premennou d_DEP	36

Úvod

V súčasnej elektronickej dobe sa už pomaly nestretneme s človekom, ktorý by nemal vytvorený vlastný účet v banke. Komerčné banky vytvárajú široké spektrum vkladových produktov a služieb, ktorými si navzájom konkurujú v zlepšovaní a rôznorodosti svojich vkladových ponúk aj napriek tomu, že sa od seba líšia minimálne.

Vzhľadom na finančnú situáciu slovenských domácností je významné a podstatné zamyslieť sa a riešiť problematiku vplyvov na naše úspory uložené na účtoch v bankách. Vo všeobecnosti môžeme predpokladať, že existuje veľké množstvo determinantov, ktoré môžu vplývať na vkladové produkty bánk v rámci makroekonómie. Preto našou úlohou a cieľom je zistiť, ktoré determinanty z makro prostredia naozaj majú vplyv na objem depozít slovenských domácností a o do akej miery.

Táto téma je podľa môjho názoru veľmi podstatná, a keďže my sami predstavujeme domácnosti, malo by nás zaujímať čo môže ovplyvniť naše peňažné rezervy vložené do komerčných bánk. Veľký rozsah a širokospektrálna stránka tejto témy pre mňa predstavuje výzvu zistiť viac o premýšľaní a konaní domácností v SR vplyvom rôznych iných aspektov v priebehu sledovaného obdobia od septembra 2008 do decembra 2019.

V kapitole jeden si objasníme súčasný stav riešenej problematiky, predstavíme si jednotlivé ukazovatele, ktoré môžu mať potenciálny vplyv na depozitá a taktiež sa budeme zaoberať štúdiami a článkami od autorov, ktorí sa tejto problematike dopodrobna venovali, ktorí skúmali vplyvy determinantov a dosah na objem vkladov domácností.

V kapitole dva si zostavíme jednoduchý lineárny regresný model najmenších štvorcov OLS, pomocou ktorého si vytvoríme hypotézy, na zistenie pravdivosti našich predpokladov. Tieto úkony urobíme prostredníctvom programu GRETL.

Tretia a zároveň aj posledná kapitola je venovaná dosiahnutým výsledkom z regresného lineárneho modelu, zhodnotením hypotéz a interpretácií výsledkov.

1. Súčasný stav riešenej problematiky

1.1. Makroekonomické prostredie SR a jeho ukazovatele

Domáca ekonomika pomaly rastie a podporuje ju najmä zvýšenie spotreby slovenských domácností. Jej prínos k ekonomickému rastu bol však výrazne slabší ako prínos spotreby minulých rokov. Dôvod zvýšenia spotreby je nízka nezamestnanosť a silnejší rast miezd. Miera nezamestnanosti momentálne spomalením hospodárskeho rastu neklesá, ale ani nerastie. Vďaka rastu miezd môže domácnosti pri zachovaní svojej obvyklej a zaužívanej spotreby vzniknúť možnosť vytvorenia nadbytočného množstva disponibilného dôchodku, to znamená, že si môžu vytvoriť väčší objem vkladov. Menšia spotreba domácností tento rok oproti minulým rokom môže predstavovať zvýšenie opatrnosti domácností v oblasti svojich výdavkov, ktorá by napokon mohla tiež spôsobiť rast úspor. Pomalé oslabenie rastu ekonomiky má za príčinu slabší globálny dopyt, ktorý bol ovplyvnený neistotami svetového obchodu. Neistoty svetového obchodu nepriaznivo pôsobia na ekonomický vývoj a správanie krajín. Zmiernenie ekonomického rastu sa neprejavilo na trhu práce. Počet zamestnaných stúpol a miera nezamestnanosti sa za prvý polrok minulého roka dostala na hranicu 5,8 % a v druhom polroku sa ešte mierne znížila.¹

Nezamestnanosti ako dôležitému makroekonomickému faktoru sa venujú aj rôzni analytici, ktorí opisujú nezamestnanosť svojimi slovami. Nezamestnanosť, respektíve nezamestnaní sú podľa Harveya a Johnsona (1994) jednotlivci, ktorí v danom momente nemajú zamestnanie, ale ktorí si ho aktívne hľadajú. Nezamestnanosť je kvantifikovaná mierou nezamestnanosti, ktorá sa vypočítava ako podiel pracovnej sily pracujúcich a celkový počet ľudí na danom území. Mnohí ekonómovia tvrdia, že existencia nezamestnanosti je nutná, pretože to všeobecne napovedá o hospodárskych podmienkach a úspechu alebo neúspechu hospodárskej politiky.²

¹ NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Správa o ekonomike Slovenskej republiky: september 2019*. [elektronický zdroj]. Bratislava, 2019. [cit. 2019-11-11]. Dostupné na internete: https://www.nbs.sk/img/Documents/Publikacie/SESR/2019/protected/SESR_0919sk.pdf

² HARVEY, J. - JOHNSON M.K. *Modern Economics: Study Guide and Workbook*. Macmillan Education UK, London, 1994, 99 s. ISBN 978-0-333-60835-7 Dostupné na: https://books.google.sk/books?hl=sk&lr=&id=aEpdDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP7&dq=HARVEY,+johnson+1994+modern+economics&ots=YL4U4pZ3Bu&sig=ql3tG_eWGS6DFMTplCCK-IW1Pg&redir_esc=y#v=onepage&q=HARVEY%2C%20johnson%201994%20modern%20economics&f=false

Aj všeobecná cenová hladina bola ovplyvnená viacerými faktormi, internými aj externými. Rast cien bol spôsobený najmä rastom cien potravín, služieb a priemyselných tovarov bez energií. Ceny navyše aj naďalej rastú vďaka prevahe dopytu nad ponukou. Vzhľadom na navýšenie minimálnej mzdy v januári 2020 sa môže očakávať pokračovanie inflácie.³

Investície a investičná aktivita úzko súvisia s finančnými aktívami a investície do vkladov a podielových fondov sú na Slovensku najviac rozšírené. Objem investícií a jej činnosti ako u nefinančných subjektov aj u domácností stále rastie. Je to síce malé percento oproti iným krajinám, avšak za príčinu to má finančná negramotnosť a to, že investície sú pre slovenské domácnosti niečo virtuálne, čomu veľmi neveria a ani nechcú veriť. Rast miezd a odmien sa zvýšil v oblasti školstva, výroby a administratívy. Tento rast je odôvodnený, tým že firmy boli motivované v novembri vyplácať 14. platy, ktoré predstavujú daňové a odvodové úľavy.⁴

Zahraničný obchod ako ďalší z faktorov ovplyvňujúcich našu malú ekonomiku nezaznamenal výrazné zmeny v objeme vývozu, dovozu a salda. Zmena je minimálna, najväčší rozdiel sa zachytáva s Ruskom, Maďarskom a Veľkou Britániou. Treba podotknúť výrazné zmeny obchodných vzťahov s Veľkou Britániou. Dôvodom je brexit a brexitové dopady, kvôli ktorým sa zmenil vývoj makroekonomického prostredia nie jednej krajiny, ale istým spôsobom každej krajiny EÚ. Očakávaný rast dovozov súvisí s oblasťou výroby automobilov a predzásobením sa v dôsledku brexitu. Na objemy exportu a importu mala obrovský vplyv benchmarková revízia. Benchmarková revízia je najmä pre preklopenie ilegálnych činností, pašovania drog a taktiež aktivitám registrovaných nerezidentov na účely DPH.⁵

Easterly a Kraay (2000) hodnotili štruktúru fungovania menších štátov resp. menších ekonomík akou je aj Slovensko. Ich test spočíval v porovnaní príjmu, rastu a volatility a ich

³ NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Správa o ekonomike Slovenskej republiky: december 2019*. [elektronický zdroj]. Bratislava, 2019. [cit. 2020-01-21]. Dostupné na internete: https://www.nbs.sk/img/Documents/Publikacie/SESR/2019/protected/SESR_1219sk.pdf

⁴ NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Správa o ekonomike Slovenskej republiky: december 2019*. [elektronický zdroj]. Bratislava, 2019. [cit. 2020-01-21]. Dostupné na internete: https://www.nbs.sk/img/Documents/Publikacie/SESR/2019/protected/SESR_1219sk.pdf

⁵ NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Rýchly komentár. Zahraničný obchod: Revízia najviac zmenila pohľad na cezhraničné toky Slovenska so Spojeným kráľovstvom*. [elektronický zdroj]. Bratislava, 2019. [cit. 2020-01-15]. Dostupné na internete: https://www.nbs.sk/img/Documents/komentare/2019/1067_rk_zo_2019_reviziaZO.pdf

opodstatnenia. Pozorovanie vychádza zo zistenia, že z hľadiska veľkosti, menšie štáty majú väčšie HDP na obyvateľa. Slúži to ako dôkaz proti tvrdeniu, že malé štáty nedokážu ťažiť z výnosov z rozsahu a obrátene je na ich strane produkčná výhoda, ktorá predstavuje schopnosť obyvateľstva pracovať efektívnejšie. Malé štáty sa taktiež nelíšia rastom HDP na obyvateľa od iných. Volatilita je odlišným ukazovateľom v porovnaní s veľkými ekonomikami, nakoľko menšia ekonomika sa ťažšie vyrovnáva s obchodnými šokmi a nezrovnalosťami na trhu z dôvodu menšej sebestačnosti. Podstata malej ekonomiky spočíva vo veľkej otvorenosti voči zahraničiu a zapojenia do svetového trhového hospodárstva. Otvorenosť ekonomiky má za dôsledok pozitívny prínos pre rast. Smerodajné politické opatrenia malých štátov sú dané pre ďalšie otváranie sa kapitálovým trhom a diverzifikáciu rizika. Týmto poukazujeme, že malá ekonomika môže byť produktívnejšia a môže dosahovať lepšie hodnoty ako veľké ekonomiky.⁶

Ekonomiku ovplyvňuje aj vysoký nárast cien nehnuteľností, ktoré rastú rýchlejšie ako mzdy. Aktuálny zrýchlený medziročný rast je do určitej miery ovplyvnený základným efektom mierneho poklesu priemernej ceny bývania medzi štvrt'rokmi pred rokom. V roku 2019 sme však boli svedkom najrýchlejšieho rastu cien nehnuteľností od roku 2008, podľa analytikov Národnej banky Slovenska však tento rast cien nie je rizikovým v rámci ekonomickej a finančnej nemennosti. V poslednom kvartáli roku 2019 sa prihliadajúc na historický vývoj vo väčšine krajov Slovenskej republiky zlepšila celková dostupnosť bývania. Ceny nehnuteľností a bývania vo väčšine regiónov rástli dynamicky.⁷

Rozdiely rýchleho rastu nehnuteľností a miezd, ktoré za nimi nestíhajú, čiastočne kompenzujú klesajúce úrokové sadzby. Nastalo niekoľko zmien pri úrokových sadzbách. Od nového roka je to rozhodnutie o určení ročných príspevkov a o osobitnom príspevku dohliadaných subjektov finančného trhu na rok 2020. Extrémne nízke sadzby, ktoré sú momentálne definujúcim znakom na domácom finančnom trhu, predstavujú hrozbu pre finančnú stabilitu slovenskej ekonomiky. Hovoríme o dlhodobom zhoršení ziskovosti bánk,

⁶ EASTERLY, W. – KRAAY, A. *Small States, Small Problems? Income, Growth, and Volatility in Small States. World Development*, vydanie. 28, č. 11, Great Britain, 2000, s. 2013 ISSN 0305-7500 [cit. 2019-12-12] Dostupné na: <https://nyuscholars.nyu.edu/en/publications/small-states-small-problems-income-growth-and-volatility-in-small>

⁷ NBS. *Rýchly komentár. Ceny nehnuteľností rástli v roku 2019 najrýchlejšie od roku 2008.* [elektronický zdroj]. Bratislava, 2019. [cit. 2020-03-20]. Dostupné na internete: https://www.nbs.sk/img/Documents/komentare/2020/1079_rk_cen_20200204_rev.pdf

nižšej výnosnosti, rastúcej zadlženosti domácností, zvýšení cien nehnuteľností či rastúcej citlivosti na ekonomický cyklus.⁸

Law a Habibullah riešili či naozaj finančný vývoj viedol k hospodárskemu rastu. Otázka má jasné politické dôsledky pre krajiny, ktoré majú finančné sektory a sú pomerne málo rozvinuté. Pozitívne prepojenie medzi opatreniami rozvoja finančného sektora a ekonomickým rastom (alebo reálnym HDP) je preto základným prvkom vzťahu medzi ekonomickým rastom a rastom objemu financií. Z toho celého vyplýva, že vytváranie dobre fungujúcich finančných trhov a finančných inštitúcií, ktoré priťahujú úspory a nasmerujú ich na produktívne investičné projekty, by preto mali byť pre vlády politickou prioritou.⁹

1.2 Makroekonomické determinanty vývoja objemu depozít

Shi, Zhao a Riskin (1995) skúmali vzťah domácností ku finančným aktívam, najmä vo forme vkladov. Ich skúmania hodnotia, že držaná hotovosť u seba je najviac prevládajúca forma držby finančných aktív, a každá domácnosť z prieskumu má časť hotovosti doma. Čiastočne to odzrkadľuje nedostatočný rozvoj vidieckeho finančného systému. V skutočnosti iba 43% domácností prieskumu uvádza, že majú vklady na sporenie, a iba 47% uvádza akúkoľvek pôžičkovú alebo sporiacu činnosť v rámci finančnej inštitúcie. Domácnosti, ktoré nemajú sporiace vklady a majú menej ako 50 percent z príjmu tých domácností, ktoré majú vklady, obdržiajú približne rovnaký podiel príjmu v hotovosti ako sporiace domácnosti. Aj keď to nie je definitívne, možno to považovať za dôkaz, že to nie sú transakčné náklady, ktoré bránia domácnostiam ukladať finančné prostriedky do správcovsých spoločností alebo iných finančných inštitúcií, ale skôr finančná gramotnosť.¹⁰

⁸ NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Správa o finančnej stabilite SR: november 2019*. [elektronický zdroj]. Bratislava, 2019. [cit. 2020-01-10]. Dostupné na internete: https://www.nbs.sk/img/Documents/ZAKLNBS/PUBLIK/SFS/protected/SFS_112019.pdf

⁹ LAW, S. H. – HABIBULLAH, M. S. *The determinants of financial development: institutions, openness and financial liberalisation*. *South African Journal of Economics*. [online] 2009, vol. 77, 45 s. ISSN 1813-6982 [cit. 2020-04-03] Dostupné taktiež na: https://www.researchgate.net/publication/46541348_The_determinants_of_financial_development_Institutions_openness_and_financial_liberalisation

¹⁰ RISKIN, Carl – SHI, Li – ZHAO, Renwei. *China's Retreat from Equality: Income Distribution and Economic Transition*. [online] Sharpe Inc. publisher, USA, 2001, s. 257-259 ISBN 0-7656-0690-9 [cit. 2020-05-14] Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=Hj7Pi0y2hoQC&printsec=frontcover&hl=sk#v=onepage&q&f=false>

Ojeaga a Odejimi (2013) skúmali dynamiku medzi správaním úrokovej sadzby a úsporami spotrebiteľov. Pokiaľ ide o pravdepodobnosť, že úrokové sadzby ovplyvnia správanie spotrebiteľov v oblasti úspor, a to aj napriek tomu, že mnohé štúdie skúmali úlohu úrokovej sadzby na úspory v kontexte rastu a finančného obchodného cyklu sa len málokto pokúsil riešiť obavy z úspor zákazníkov. Obaja títo autori sa spoločne zamerali na objem vplyvu priemerných ročných úrokových mier na vklady komerčných bánk v Nigérii. Získané výsledky ukazujú, že funkcie bankového dohľadu majú v súčasnosti slabý vplyv na vklady. Vklady boli pravdepodobne ťahané nielen súčasnými úrokovými mierami, ale aj trvalým rastom v nigérijskom hospodárstve, ktoré umožnilo prehodnotenie mzdových sadzieb smerom nahor, čo bolo pripisované zodpovednosti za dostupnosť nadmerného pridelenia prostriedkov pracovníkom, ktorí boli pravdepodobne uložené v komerčných bankách.¹¹

Pagano (1993) tvrdí, že prepojenie medzi vývojom finančného trhu a úsporami sa považuje za dôležité, pretože úspory sa považujú za jeden z činiteľov, prostredníctvom ktorých rozvoj finančného trhu stimuluje rast. Pochopenie toho, ako vývoj na finančnom trhu ovplyvňuje úspory, môže poskytnúť určitý pohľad na dlhodobý hospodársky rast.¹²

Dewenter a Bonser-Neal (2007) však podľa svojich zistení majú názor, že vývoj na finančnom trhu, nestimuluje úspory. Tvrdia, že dôkazy o prepojení úspor a finančného trhu boli primárne poháňané niekoľkými krajinami s relatívne dobre rozvinutými kapitálovými trhmi.¹³

Prístup zákazníkov pri výbere vkladov ako spôsobu úspory závisí od rôznych faktorov, ktoré možno rozdeliť na endogénne a exogénne. Zákazníci bánk môžu svoje úspory rozdeliť medzi rôzne produkty bánk alebo vložiť do iných finančných inštitúcií. Tento dokument, ktorý využíva vektorový autoregresný model, vychádza z predpokladu, že vnímanie klientov bánk sa v posledných rokoch dramaticky zmenilo, poukazuje na správanie

¹¹ OJEAGA, Paul – ODEJIMI, Omosefe. *The impact of interest rate on bank deposit: Evidence from the Nigerian Banking sector*. In: *Mediterranean Journal of Social Sciences*. [online] 2013, roč. 5, č. 16, 238 s. [cit. 2020-05-06] ISSN 2039-9340 Dostupné na: https://www.researchgate.net/publication/263660144_The_Impact_of_Interest_Rate_on_Bank_Deposit_Evidence_from_the_Nigerian_Banking_Sector

¹² PAGANO, M. *The flotation of companies on the stock market: A coordination failure model*. [online] 1993, roč. 37, č. 5, s. 1101-1125 ISSN 0014-2921 [cit. 2020-04-03] Dostupné na: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/001429219390111M>

¹³ DEWENTER, K. L. - BONSER-NEAL, C. Does financial market development stimulate savings? Evidence from emerging stock markets. [online] 2007, roč. 17, č. 3, s. 370-380 ISBN 1465-7287 [cit. 2020-04-03] Dostupné na: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1465-7287.1999.tb00689.x>

klientov a poukazuje na vzťah medzi vkladmi klientov a štyrmi exogénnymi faktormi – úroková miera vkladov, miera nezamestnanosti, mesačná čistá mzda v národnom hospodárstve a index spotrebiteľských cien. Pri analýze Dănulețiu, Iuga a Socol (2014) zistili, že úroková sadza a miera nezamestnanosti majú pozitívny vplyv na objem vkladov, index spotrebiteľských cien môže mať negatívny vplyv a mzdy sú podľa dát, ktoré použili, bez štatistickej významnosti. Vo výsledkoch tejto štúdie hodnotia, že vývoj vkladov ovplyvňujú aj ďalšie faktory: ich splatnosť, obdobie, psychologické faktory, správanie klientov. Z bankového hľadiska v tejto súvislosti neexistujú iba exogénne premenné, ktoré ovplyvňujú správanie domácností pri vkladoch v bankách.¹⁴

Law a Habibullah (2009) zistili, že reálny príjem obyvateľa a kvalita vzdelávacích inštitúcií sú štatisticky významnými určujúcimi faktormi rozvoja bankového sektora a rozvoja kapitálového trhu. Otvorenosť ekonomiky je však výraznejšia pri podpore rozvoja kapitálového trhu.¹⁵ Slovenská republika sa prispôbuje smerniciam Európskej únie v oblasti finančného trhu, harmonizáciou slovenskej legislatívy s Európskou legislatívou, platí tak od kedy sme vstúpili do EÚ. Hovoríme o integračnom procese slovenskej republiky v oblasti kapitálových trhov, v ktorom snahou Európskej únie pre oblasť trhu kapitálu a finančných služieb je zjednotiť trh. Kapitálový trh je často opisovaný ako trh dlhodobých investícií. Investovať tu môžu rôzne ekonomické subjekty z tuzemska a zo zahraničia.¹⁶

Slovenský kapitálový trh patrí v súčasnosti medzi najmenšie trhy v Európe. Objem obchodov na BCPB bol v porovnaní s inými krajinami veľmi nízky a značne volatilný, no z historických údajov vidieť, že pred začiatkom finančnej krízy sa objemy obchodov pohybovali na úrovniach vyšších ako dlhodobý priemer a od roku 2008 zaznamenali prepád porovnateľný s hodnotami v raných rokoch fungovania slovenskej burzy.¹⁷

¹⁴ Dănulețiu, A. E. - Iuga, I. C. - Socol A. *Investigating banking households deposits using vector autoregressive model var.* [online] Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, 2014, roč. 16, č. 1, s. 86 [cit. 2020-05-09] ISSN 1454-9409 Dostupné na: <http://www.oeconomica.uab.ro/upload/lucrari/1620141/08.pdf>

¹⁵ LAW, S. H. – HABIBULLAH, M. S. *The determinants of financial development: institutions, openness and financial liberalisation.* South African Journal of Economics. [online] 2009, vol. 77, 45 s. ISSN 1813-6982 [cit. 2020-04-03] Dostupné taktiež na: https://www.researchgate.net/publication/46541348_The_determinants_of_financial_development_Institutions_openness_and_financial_liberalisation

¹⁶ EUROPEAN UNION. *Únia kapitálových trhov.* [online] Brussels, 2020, s. 1 [cit. 2019-12-12] Dostupné na: <https://www.consilium.europa.eu/sk/policies/capital-markets-union/>

¹⁷ BAJUS, R. a kol. *Fungovanie Burzy cenných papierov v Bratislave, a. s., na slovenskom a medzinárodnom trhu – jej miesto a perspektívy vývoja.* [online] Bratislava, 2010. s. 4-6 [cit. 2020-04-05] Dostupné na: <http://www.bsse.sk/portals/0/fungovanie.pdf>

Je zrejmé, pri súčasnom stave dôchodkového systému, že je potrebné vytvoriť predpoklady na zvýšenie výnosov zo súkromných dôchodkových zdrojov. Na to je potrebné využívať existujúce a budúce dlhodobé dôchodkové zdroje kapitálu a poskytnúť pre tieto zdroje dlhodobé investičné nástroje, do ktorých by ich bolo možné umiestňovať. V tomto ohľade je kapitálový trh nezastupiteľný, keďže ide o jediné miesto, kde sa môže táto ponuka a dopyt po dlhodobom kapitáli stretnúť. Časť z nich by mohla predstavovať investičný potenciál. Realizácia investičného potenciálu však závisí od atraktívnosti domácej ponuky akcií. V prostredí malej otvorenej ekonomiky s vysokou prepojenosťou podnikového sektora na zahraničný kapitál zostáva hlavnou otázkou, ako zabezpečiť dostatočne atraktívnu ponuku investičných možností (domácich akcií). Odpoveďou by mohli byť slovenské startupy. Podľa prieskumu KPMG (2014) slovenský startup ekosystém sa každým rokom posilňuje a môže zohrávať dôležitú úlohu v budúcnosti.¹⁸

Podľa Stiglitz (1989), existencia kapitálového trhu nie je relevantná pre ekonomický rast krajiny, na druhej strane existuje tiež empirická evidencia, že existuje pozitívny vzťah medzi efektívnym kapitálovým trhom a hospodárskym rastom krajiny.¹⁹ a taktiež si zoberme prácu Atjeho a Jovanovica (1989), ktorí poukazujú na to, že rozvoj kapitálového trhu by mohol mať silný vplyv na hospodársky rast, zatiaľ čo pri bankových úveroch túto súvislosť nepozorujú.²⁰

Piovarčiová (2002) vystihuje definíciu, kde opisuje kapitálový trh ako miesto, kde sa na jednej strane sústreďujú finančné zdroje a na druhej strane sa trvalo a efektívne prerozdeľujú na kapitálové investície. Na kapitálovom trhu sa úspory transformujú na investície.²¹

Pagano (1993) skúmal aj ako finančné sprostredkovanie môže ovplyvniť hospodársky rast pôsobením na mieru úspor, smerovaných na investície alebo na sociálnu marginálnu produktivitu investícií. Finančný vývoj má zvyčajne pozitívny vplyv na rast, ale

¹⁸LOJSCHOVÁ, Adriana. *Kapitálový trh na Slovensku*. In: Biatec – odborný bankový časopis. [online] Bratislava, 2016, s. 14-16 [cit. 20-02-28] Dostupné na internete: https://mpira.ub.uni-muenchen.de/79584/1/biatec_02_2016_Lojschova.pdf

¹⁹ STIGLITZ, J. E., *Financial Markets and Developments*. Oxford review of Economic Policy 5 [online] 1989, roč. 5, č. 4, s. 55-68. ISSN 1460-2121 [cit. 2019-12-29] Dostupné na: <https://academic.oup.com/oxrep/article-abstract/5/4/55/463781?redirectedFrom=fulltext>

²⁰ ATJE, R. - JOVANOVIĆ, B. *Stock Markets and Development*, European Economic review 37. [online] 1989, s. 632-640 ISSN 0014-2921 [cit. 2020-01-02] Dostupné na: https://econpapers.repec.org/article/eeeeecrev/v_3a37_3ay_3a1993_3ai_3a2-3_3ap_3a632-640.htm

²¹ PIOVARČIOVÁ, V. *Teória kapitálového trhu*. Bratislava, Ekonómia, 2000, s. 12. ISBN 80-88715-71-7

existujú výnimky: zlepšenia v zdieľaní rizika a na úverovom trhu domácností môžu znížiť mieru úspor, a tým aj mieru rastu. Pojem „finančný rozvoj“ je teda príliš všeobecný pojem; na posúdenie vplyvu na rast je potrebné uviesť konkrétny príslušný finančný trh. Testy modelov ukázali, že niektoré z predpokladaných korelácií sú skutočne obsiahnuté v údajoch medzi krajinami, ale vie sa len málo o tom, ako vývoj rôznych trhov ovplyvňuje hospodársky rast.²²

Prochniak a Wasiak (2016) analyzujú vo svojej práci teoretický a empirický vzťah medzi finančným systémom a hospodárskym rastom a snažia sa odpovedať na otázku, aká úroveň rozvoja finančného systému pozitívne ovplyvňuje dynamiku HDP a akým smerom by sa mal finančný systém vyvíjať na podporu hospodárskeho rastu. Osobitný dôraz sa kladie na vplyv globálnej krízy. Štúdia sa týka obdobia rokov 1993 - 2013 a dvoch skupín krajín: 28 krajín EÚ a 34 ekonomík OECD. Výsledky ich štúdie naozaj ukazujú, že veľkosť a výkonnosť finančného systému majú výrazný vplyv na hospodársky rast a mieru úspor.²³

Jappelli a Pagano (1994) zistili, že miera úspor a hospodársky rast negatívne a významne koreluje s ukazovateľmi vývoja úverov na nehnuteľnosti, ako je napríklad pomer spotrebiteľských úverov k HDP a maximálny pomer úveru k hodnote na hypotekárnom trhu. Potvrdzujú zistenie, že niektoré formy finančného rozvoja nevedú k rýchlejšiemu hospodárskemu rastu.²⁴

Kampamba Shula (2017) vo svojej štúdii potvrdil prepojenie hrubého domáceho produktu s finančnými trhami. Štúdiu uskutočnil na ekonomike Zambie. Okrem hrubého domáceho produktu vykazuje pozitívny vzťah k akciovému trhu aj výmenný kurz. Taktiež odporúča investorovi, ktorý aktívne investuje na akciovom trhu, aby zohľadnil

²² PAGANO, M. - *Financial market and growth*. In: *European economic review*. [online] Elsevier Science Publishers ,1993, s. 613-622 ISSN 0013-2921 Dostupné na internete: <http://www.csef.it/pagano/eer-1993.pdf>

²³ PROCHNIAK, M. – WASIAK, K. *The impact of the financial system on economic growth in the context of the global crisis: empirical evidence for the EU and OECD countries*. In: *Journal of economics*. [online] Warsaw School of Economics, Poland, 2016, s. 337 s. ISSN 1573-6911 [cit. 2020-05-07] Dostupné na: <https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10663-016-9323-9#Abs1>

²⁴ JAPPELLI, T. – PAGANO, M. *Saving, growth and liquidity constraints*. In: *The Quarterly Journal of Economics* [online] London, 1994, , Vol. 109, No. 1, pp. 83-109 ISSN 00335533 [cit. 2020-05-10] Dostupné: <http://debis.deu.edu.tr/userweb//yesim.kustepeli/dosyalar/japelli1994.pdf>

makroekonomické faktory ako HDP, úrokové sadzby, výmenné kurzy a inflácia. Toto sú dôležité faktory, ktoré ukážu dlhodobý vývoj zásob a hospodárstva ktorejkoľvek krajiny.²⁵

Feldmann (2015) skúmal ako koncentrácia bankového systému ovplyvňuje efektívnosť finančného sprostredkovania. Tento dokument je prvým, ktorý študoval vplyv koncentrácie bankového systému na trh práce. Mnohé rozvojové krajiny zažívajú mnoho rokov vysokú koncentráciu bánk aj nezamestnanosť. Privítali by sa aj prípadové štúdie jednotlivých krajín, ktoré podrobne sledujú vývoj koncentrácie bánk, výkonnosť trhu práce a prepojenia medzi nimi. Výsledky uvedené v tomto dokumente majú potenciálne dôležité dôsledky pre tvorbu politík - najmä preto, že mnohé rozvojové krajiny majú vysokú mieru koncentrácie bánk aj nezamestnanosti. Výsledky regresie naznačujú, že koncentrovanejší bankový sektor pravdepodobne zvýši nezamestnanosť.²⁶

Podľa prieskumu Household Finance and Consumption Survey, ktorý každé tri roky zisťuje informácie o finančných a reálnych aktívach domácností, záväzkoch, príjmoch spotrebe domácností a zadlženosti domácností, ktorá stále rastie. Zadlženie môže znamenať nemožnosť zabezpečiť si svoju obvyklú spotrebu, neschopnosť splácať úvery alebo nemožnosť vytvárať úspory. Počet zadlžených domácností ostáva približne na rovnakej úrovni ako doteraz. Spolu s nárastom zadlženia sa zmiernili úverové obmedzenia, avšak niektoré sa museli viac zamedziť. Jedná sa napríklad o výšku splátky úveru v pomere ku príjmu domácnosti. Maximálna splátka disponibilného príjmu sa znížila z 80 % na 60 %. To znamená, že žiadatelia musia mať celkový podiel splátok k príjmu menší ako 60 %. Úver teda bude poskytnutý, len bude menší ako by si žiadatelia priali. Cieľom NBS nie je poskytnúť čo najväčší objem úverov, ale zabezpečiť schopnosť splácania klientov aj počas krízy, ktorá skôr či neskôr príde a teda, aby mohli mať tento úver aj naďalej počas horších časov.²⁷

²⁵ KAMPABULA S. *The Impact of GDP, Inflation, Interest and Exchange rates GDP on the Stock Market in Zambia*. [online] Zambia, 2017. Dostupné na: https://www.academia.edu/32040041/The_Impact_of_GDP_Inflation_Interest_and_Exchange_rates_on_the_Stock_Market_in_Zambia

²⁶ FELDMANN, H. *Banking system concentration and unemployment in developing countries*. [online] Journal of Economics and Business, UK, 2015, roč. 77, s. 60-78 [cit. 2020-05-15] ISSN 0148-6195 Dostupné na: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0148619514000538>

²⁷ JURAŠEKOVÁ-KURUCZOVÁ, J. – STRACHOŠOVÁ, A. *Výsledky tretej vlny zisťovania o financiách a spotrebe domácností (HFCS)*. [online] Bratislava, 2019. [cit. 2020-01-08] Dostupné na: https://www.nbs.sk/img/Documents/PUBLIK/OP_1_2019_Jurasekova_Strachotova_Vysledky_tretej_vlny_HFCS.pdf

Rast objemu úverov domácnostiam napokon zastavila NBS sprísnením podmienok na poskytovanie úverov. Začalo sa znižovanie úrokových sadzieb komerčných bánk a v dôsledku toho si časť klientov zvýšilo výšku svojich úverov. Môžeme povedať, že momentálne je rizikovosť úverov po platnosti nižšia a odolnosť klientov je čoraz vyššia. Vďaka rastu miezd a poklesu sadzieb si domácnosti môžu v súčasnosti zobrať až o tretinu vyšší úver v porovnaní s rokom 2016 a to môže mať aj pozitívny vplyv na rast a výšku domácich vkladov.²⁸

Avšak, rozdiel celkových aktív domácnosti a pasív je stále vyšší, to znamená, že slovenské domácnosti majú väčšie čisté bohatstvo ako kedysi. Čisté bohatstvo predstavuje súčet reálnych aktív, ako je bývanie, nehnuteľnosť, vozidlo a súčet finančných aktív ako sú podielové fondy, vklady, dlhopisy, akcie znížené o úvery a ostatné dlhy. Najväčšiu časť čistého bohatstva predstavuje hlavné bývanie doplnené o vklady alebo nehnuteľnosť.²⁹

Práve nákup podielových listov je na Slovensku najviac rozšíreným prostriedkom a pre domácnosti možnou alternatívou uloženia peňazí v banke vo forme vkladu. Zhodnotenie podielových fondov môže mať pozitívny dopad na objem vkladov, pretože čím viac sa zhodnotí majetok spotrebiteľa vo fondoch, o to viac budú do nich spotrebitelia investovať, čo znamená, že budú rušiť vklady v bankách a budú viac investovať do správcovských spoločností. Vzhľadom na nízku výnosnosť aktív sa v prípade podielových fondov presúvajú investície do rizikovejších aktív. Na dosiahnutie rovnakého výnosu ako pred pár rokmi je dnes potrebné investovať do rizikovejších aktív. V podielových fondoch sa zároveň zvyšuje podiel investícií do menej likvidných aktív.³⁰

Kaur (2017) pozoroval vo svojej štúdii vplyv vzdelania na podielové fondy. Výsledky poskytujú zaujímavé zistenia týkajúce sa vplyvu vzdelania správcov fondov na výkonnosť podielových fondov. Štúdia dokumentuje pozitívny vplyv vzdelania na

²⁸ NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Správa o finančnej stabilite SR: november 2019*. [elektronický zdroj]. Bratislava, 2019. [cit. 2020-01-10]. Dostupné na internete: https://www.nbs.sk/img/Documents/ZAKLNBS/PUBLIK/SFS/protected/SFS_112019.pdf

²⁹ Jurašeková Kuruczová, J. – Strachošová, A. *Výsledky tretej vlny zisťovania o financiách a spotrebe domácností (HFCS)*. [online] Bratislava, 2019. [cit. 2020-01-08] Dostupné na: https://www.nbs.sk/img/Documents/PUBLIK/OP_1_2019_Jurasekova_Strachotova_Vysledky_tretej_vlny_HFCS.pdf

³⁰ KALMAN, Jozef. *Hlavné riziká a trendy z pohľadu stability slovenského finančného sektora*. In: Odborný bankový časopis - Biatec. [online] Bratislava, 2019, roč. 27, č. 6. ISSN 1335 – 0900 [cit. 2019-12-17] Dostupné na: http://www.nbs.sk/img/Documents/PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2019/06-2019/biatec_2019_06Dec_web.pdf

výkonnosť podielových fondov. Popredné vzdelávanie v oblasti riadenia prinieslo rozdiel 1,97% v ročnej výkonnosti. Okrem toho správcovia fondov s poprednými vzdelávacími inštitúciami neboli extrémne výkonní a neposkytovali investorom fixné výnosy, ale mali extrémnu investičnú stratégiu.³¹

Nadväznosťou na to, je podľa Kisera (2002) taktiež vlastníctvo práve bankového účtu pozitívne spojené so vzdelanosťou ľudí. Iba približne jedna tretina domácností, ktoré nemajú doštudovanú základnú školu majú bankový účet. Percentuálna miera sa zvyšuje pri domácnostiach s ukončeným základným vzdelaním na 48,63% a takmer 96% to sú domácnosti s najvyšším vysokoškolským vzdelaním. Domácnosti s relatívne dlhou držbou bankového účtu by mohli zmeniť banku viackrát. Domácnosti v aktívnom veku nad 35 rokov zmenili banku s väčšou pravdepodobnosťou ako mladšie domácnosti³² a držba hotovosti u domácností nie je opodstatnená a nie je považovaná za bezpečnú. Výšku vkladov, ktoré vloží domácnosť do banky závisí od výšky disponibilného príjmu a taktiež od štandardu domácnosti.³³

Podľa Ludwiga von Misesa dôvodom kvôli čomu má domácnosť vkladať peniaze prostredníctvom vkladových účtov v bankách, má vyplývať z neistoty o budúce výdavky. Domácnosť nemôže vedieť aké budú jej budúce výdavky, preto šetrí časť disponibilného dôchodku na zmiernenie svojej budúcej neistoty. Sporenie peňazí je prostriedkom, ktorý zmierňuje najnákladnejšiu potrebu, a to túžbu znížiť neistotu.³⁴

Pri pohľade na dlhodobé údaje o domácnostiach Mian a Sufi (2009) zistili, že ak domácnosti zarobia viac peňazí, tieto peniaze sa nepoužívajú na nákup nových

³¹ KAUR, I. *Performance of Equity Mutual Fund and Educational Credentials of Fund Manager*. In: Vision - The Journal of Business Perspective, SAGE Publication [online] India, 2017, roč. 21, č. 1, 23–34s. [cit. 2020-03-29] ISSN 0972-2629 Dostupné na: <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0972262916681227>

³² KISER, Elizabeth K. *Federal Reserve Board: Predicting Household Switching Behavior and Switching Costs at Depository Institutions*. [elektronický zdroj] Holandsko, Klower Academic Publishers, 2002, 359 s. ISSN 1573-7160 Dostupné na internete: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.200.5109&rep=rep1&type=pdf>

³³ HOWDEN, David – BAGUS, Philipp. *European Journal of Law and Economics: The Economic and Legal Significance of "Full" Deposit Availability*. [online] 1. vyd., Springer, 2016, roč. 41, 243-254 s. ISSN 0929-1261 [cit. 2019-12-30] Dostupné na: https://www.researchgate.net/publication/257558054_The_economic_and_legal_significance_of_full_deposit_availability

³⁴ MISES, Ludwig von. *Human Action: A Treatise on Economics*. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute. [online] 1. vyd., 1998 ISSN 0-94546624 [cit. 2020-02-01] Dostupné na: https://mises-media.s3.amazonaws.com/Human%20Action_3.pdf

nehnutelností, väčšinou sa využívajú na dodatočnú spotrebu alebo vylepšenie príbytku³⁵ a podľa Boria (1996) po zvýšení súčasných alebo očakávaných cien nehnuteľností môžu domácnosti zvýšiť sumu svojich hypotekárnych úverov alebo požiadať o druhú hypotéku za zvýšenú hodnotu svojho kolaterálu. Prenajatý hypotekárny kapitál sa môže následne použiť na refinancovanie dlhov, nadobudnutie predmetov krátkodobej spotreby alebo nákup finančných aktív.³⁶

Podľa Spěvávka (2012) najdôležitejšou súčasťou cudzieho kapitálu obchodnej banky tvoria práve vklady domácností, ktoré predstavujú najväčšiu časť vkladov v celej ekonomike. Domácnosti sa považujú za prijímateľov miezd za odvedenú a vykonanú prácu a iných dôchodkov zaistujúcich spotrebu a tvorbu úspor, taktiež sa považujú za výrobcov produkujúcich tovary a služby. Rast súkromnej spotreby závisí na vývoji disponibilného dôchodku domácností a na miere úspor domácností. Pri analýze vývoja objemu depozít sa domácnosti zameriavali na základné ukazovatele, ktorými sú disponibilné dôchodky domácností, výdavky domácností na konečnú spotrebu a miera úspor domácností.³⁷

Disponibilný dôchodok domácností je najdôležitejším prvkom vysvetľujúcim súkromnú spotrebu a tvorbu ich úspor. Ich tvorbu najviac ovplyvňujú náhrady zamestnancom, ktoré sú silno ovplyvňované a regulované situáciou na trhu práce – zníženiu nezamestnanosti, vývojom priemerných miezd, meniacou sa štruktúrou pracovnej sily. Podľa prepočtov a diskusií o obmedzenej vypovedacej schopnosti hrubého domáceho produktu sa veľmi často odporúča ukazovateľ disponibilných dôchodkov domácností ako jeden z doplňujúcich ukazovateľov, ktorý vypovedá lepšie ako HDP o raste životnej úrovne obyvateľstva.³⁸

Gerdrup, K. R.- Torstensen, K. N. (2018) sledovali prepojenie a vplyv úrokových mier a disponibilného príjmu domácností. Celkový vplyv zmeny úrokových sadzieb na spotrebu je však ovplyvnený niekoľkými faktormi, ktoré okrem vplyvu na domácnosti

³⁵ MIAN, A. R. – SUFI, M. *House Prices, Home Equity-Based Borrowing, and the U.S. Household Leverage Crisis*. In: American economic review. NBER Working Paper No. 15283, 2011, roč. 101, č. 5, s. 1232-1256 ISSN 1397607-0 [cit. 2020-02-01] Dostupné na: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.101.5.2132>

³⁶ BORIO, C. *Credit Characteristics and the Monetary Policy Transmission in Fourteen Industrial Countries: Facts, Conjectures and Some Econometric Evidence*. In: Monetary Policy in a Converging Europe, edited by Koos Alders, Kees Koedijk, Clemens Kool, and Carlo Windler. [Online] Kluwer. 1996. ISBN 978-1-4613-1249-9 Dostupné na internete: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-4613-1249-9_5

³⁷ SPĚVÁČEK, Vojtěch a kol. *Makroekonomická analýza*, 1. vyd. Praha: Linde Praha, a. s., 2012, 608 s. ISBN 978-80-86131-92-4

³⁸ Tamtiež.

ovplyvňujú aj bežný príjem. Pokiaľ ide o dlžníkov aj sporiteľov, vyššie úrokové sadzby zvýšia náklady na spotrebu teraz v porovnaní s budúcnosťou, čo naznačuje, že spotreba sa zníži. Vyššie úrokové sadzby ovplyvnia aj spotrebu domácností prostredníctvom zmien v zamestnanosti, mzdách a cenách aktív. Dôležitú úlohu zohráva aj doba zvyšovania úrokovej sadzby. Ak domácnosti očakávajú trvalo vyššie úrokové sadzby, dá sa primerane predpokladať, že účinok bude silnejší, než keby domácnosti očakávali prechodný nárast úrokových sadzieb.³⁹

Pod súkromnou spotrebou môžeme chápať spotrebu výrobkov a služieb obyvateľstva, je hradená individuálnymi výdavkami, ktorá vedľa investícií a vývozu predstavuje hlavný predpoklad hospodárskeho rastu. Rast súkromnej spotreby je podporovaný rastom reálnych príjmov a vyplýva z aktivizácie ľudského činiteľa a motivácie zlepšenia jeho ekonomického postavenia. Ako jeden z najdôležitejších makroekonomických ukazovateľov týkajúci sa životnej úrovne obyvateľstva, má nezastupiteľné miesto pri komparácii úrovne našej krajiny so svetom a súčasne slúži ako informačný zdroj pre ovplyvňovanie vývoja ekonomiky a sociálnej politiky. Z tohto dôvodu je nevyhnutné, aby Slovenský štatistický úrad zabezpečil v prepojení na ostatné makroukazovatele aj včasný prepočet štruktúry súkromnej spotreby.⁴⁰

To čo dnes predstavuje štruktúru spotrebných výdavkov väčšiny slovenských domácností je výsledkom pôsobenia ekonomických faktorov, ku ktorým sa dostaneme neskôr. Výdavky našich domácností sú však ovplyvňované aj finančnou a hospodárskou krízou, jednotlivé domácnosti sa s negatívnymi dopadmi krízy vyrovnávajú rôzne. Výdavková štruktúra domácností v SR bola pred rokom 1989 charakteristická vysokým podielom výdavkov na výživu a nízky podiel nákladov na bývanie. V súvislosti s nízkymi nákladmi domácností na bývanie, znamenali plné vylúčenie príjmo-nákladových obmedzení v užívaní bytov. Za akýkoľvek príjem si skoro každý mohol dovoliť získať akýkoľvek disponibilný byt. Tým došlo k vyrovnávaniu rozdielov, ktorým sa štát a aj bytové

³⁹ GERDRUP, K. R.- TORSTENSEN, K. N. *The effect of higher interest rates on household disposable income and consumption - a static analysis of the cash-flow channel* [online] NORGE BANK STAFF MEMO, Oslo, 2018, roč. 3 ISSN 1504-2596 [cit. 2020-03-15] Dostupné na: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/210351/1/nb-staff-memo2018-03.pdf>

⁴⁰MICHALOVÁ, Valéria, Eva PLAVČANOVÁ, Ignác GRÍGER, Igor KAŠIČKA a Viera HUČKOVÁ. *Súkromná a verejná spotreba v období transformácie ekonomiky SR: VÚ 0023/1992*. Bratislava: Výskumný ústav oblastného plánovania, 1992, 68 s.

družstvá snažili čeliť administratívnym pridelovaním bytov podľa sociálnych kritérií. Výsledkom bol nedostatok bytov.⁴¹

Výdavky domácností na osobnú spotrebu sú okrem výšky a vývoja disponibilného dôchodku domácností ovplyvnené ďalšími faktormi, medzi ktoré patrí meniaci sa sklon k spotrebe a úsporám, vývoj cien, reálna úroková miera, vývoj spotrebiteľských úverov, hodnota majetku domácností, ale aj demografické a psychologické faktory či národný alebo regionálny rozdiel. Veľkú úlohu zohrávajú aj očakávania spotrebiteľov. Súkromná spotreba je základnou zložkou konečnej spotreby a je daná výdavkami domácností na konečnú spotrebu. Domácnosti si zaobstarávajú rôzne spotrebné predmety a služby, ktorých spotreba predstavuje akýsi finálny efekt ekonomickej aktivity, ktorý je kľúčovou zložkou životnej úrovne obyvateľstva. Z pravidla platí, že čím je rast ekonomiky rýchlejší, tým rýchlejší je rast súkromnej spotreby a životnej úrovne. Kvôli tomu sa často rast HDP nie úplne správne stotožňuje s rastom blahobytu.⁴²

Baker (2018) zistil, že likvidné aktíva majú značný vplyv na reakciu spotreby na zmeny v príjmoch. Dokonca aj domácnosti s vysokou úrovňou bohatstva môžu čeliť obmedzeniam, ak sú ich aktíva nelikvidné. Baker taktiež na začiatku zhodnotil tvrdenie, že nahromadenie dlhu domácností v rokoch pred veľkou recesiou viedlo k väčšiemu poklesu spotreby.⁴³

Lisý (2012) poukazuje, že celkový objem spotreby závisí jednak od veľkosti disponibilného dôchodku, a jednak od výšky úrokovej miery. Výška úrokovej miery má vplyv na to, ako domácnosti rozdeľujú svoj dôchodok na spotrebu a úspory. Čím je úroková miera vyššia, tým menší bude sklon k spotrebe. Súčasne s rastom dôchodku rastie aj spotreba, čo znamená, že spotreba je funkciou disponibilného dôchodku.⁴⁴

⁴¹ FINANČNÉ TRHY. *Domácnosti a ich bohatstvo v Slovenskej republike*. [online] Bratislava, Derivat 2015, roč. 2015, vyd. 1. ISSN 1336-5711 [cit. 2020-03-05] Dostupné na: <http://www.derivat.sk/index.php?PageID=2397&SearchString=bohatstvo>

⁴² SPĚVÁČEK, Vojtěch a kol. *Makroekonomická analýza*, 1. vyd. Praha: Linde Praha, a. s., 2012, s. 205-211 ISBN 978-80-86131-92-4

⁴³ BAKER *Debt and the response to household income shocks: Validation and Application of linked financial account data*. In: *Journal of Political Economy* [online] 2018, roč. 126, č. 4, s. 1504-1557 [cit. 2020-05-01] ISSN 0022-3808 Dostupné na: <https://www.scholars.northwestern.edu/en/publications/debt-and-the-response-to-household-income-shocks-validation-and-a>

⁴⁴ LISÝ, J. et al. *Ekonomía*. 1. vydanie. Bratislava: IURA EDITION, 2012, 631 s. ISBN 978-80-8078-406-5

Pri analýze zloženia spotrebných výdavkov domácností Slovenskej republiky v rokoch 2008 až 2012, dnes vieme, že výdavky na bývanie tvorili najväčšiu časť, v ktorých sú započítané splátky úverov na obstarané bývanie. Od výšky cien nehnuteľností závisí objem výšky úverov na bývanie, tie majú od roku 2002 rastúcu tendenciu. Sledovaním vývoja priemernej ceny nehnuteľnosti za m² a hrubého domáceho produktu zistili, že medzi týmito ukazovateľmi je silná závislosť.⁴⁵

Spotreba tvorí prevažnú časť HDP, a preto jej zmeny môžu ovplyvniť všetky rozhodujúce makroekonomické veličiny.⁴⁶

Rozborilová (2005) tvrdí, že veľkosť spotreby je ovplyvňovaná aj štruktúrou majetku. Jednotlivé subjekty sa rozhodujú o tom, akou konkrétnou formou budú udržiavať svoje bohatstvo, predovšetkým podľa toho, aké výnosy môžu očakávať z jednotlivých foriem bohatstva, resp. aké riziká sú s nimi späté. Rast bohatstva vedie k zmene štruktúry spotreby, kde sa zvyšuje podiel statkov dlhodobej spotreby, ale najmä výrazne rastie podiel služieb na celkovej spotrebe.⁴⁷

Majetok domácností je teda, ako je naznačené v predošlom odstavci, jedným z faktorov ovplyvňujúcich súkromnú spotrebu. Domácnosti, ktoré majú veľké majetky, ktorým sa tento majetok naďalej zvyšuje, môžu míňať viac peňazí na svoju osobnú spotrebu. V časoch, kedy sa im tento majetok znižuje, začínajú domácnosti šetriť, aby obnovili straty z bohatstva. Prejavuje sa to znižovaním spotreby, uvedomovaním si nadbytočnej spotreby a zabezpečovaním si prevažne potrebných statkov a služieb. Na zmenu majetku vplývajú úspory a čisté kapitálové transfery, nominálny zisk, resp. strata z držby (napr. zmeny cien akcií) a ostatné zmeny objemu aktív.⁴⁸

Ďalším významným ovplyvňujúcim faktorom sú úspory domácností. Úspory domácností sa rovnajú rozdielu medzi disponibilnými dôchodkami domácností a súkromnou spotrebou. Nadobúdanie rôznych foriem finančných aktív a premieňanie ich na nefinančné aktíva prostredníctvom investícií. Úspory spolu s kapitálovými transfermi predstavujú

⁴⁵ FINANČNÉ TRHY. *Domácnosti a ich bohatstvo v Slovenskej republike*. [online] Bratislava, Derivat 2015, roč. 2015, vyd. 1. ISSN 1336-5711 [cit. 2020-03-05] Dostupné na: <http://www.derivat.sk/index.php?PageID=2397&SearchString=bohatstvo>

⁴⁶ LISÝ, J. et al. *Ekonomía v novej ekonomike*. 1. vydanie. Bratislava: IURA EDITION, 2005, 622 s. ISBN 80-8078-063-3

⁴⁷ ROZBORILOVÁ, D. *Makroekonómia 8: Teórie spotreby, úspor a vládnych výdavkov*. 2. vydanie. Bratislava Iura Edition, 2005, s. 74 -76 (205 s.) ISBN 80-89047-32-7

⁴⁸ SPĚVÁČEK, Vojtěch a kol. *Makroekonomická analýza*, 1. vyd. Praha: Linde Praha, a. s., 2012, s. 205-211 ISBN 978-80-86131-92-4

základný zdroj rastu imania domácností. V časoch, kedy miera úspor klesá, súkromná spotreba z pravidla rastie rýchlejšie než disponibilný dôchodok a v časoch, keď miera úspor rastie, spotreba zaznamenáva nižšiu dynamiku oproti dôchodkom. Zmeny v miere úspor domácností vyrovnávajú výkyvy vo vývoji ich disponibilných dôchodkov. Súkromná spotreba sa preto vyvíja rovnomernejšie a je schopná čeliť šokom vo vývoji bežných dôchodkov. Miera úspor domácností (podiel úspor domácností na ich disponibilných dôchodkov) patrí spolu s mierou zisku nefinančných podnikov k základným ukazovateľom.⁴⁹

Kníže (1994) poukazuje na to, že úspory domácností sú tou časťou disponibilného dôchodku, ktorá sa nevynakladá na spotrebu domácností, čiže ktorá sa nespotrebuje. Z uvedeného vyplýva, že existuje veľmi úzka spätosť a závislosť medzi disponibilným dôchodkom, čistými úsporami a spotrebou domácností. Úspory vypočítame, keď od disponibilného dôchodku odpočítame spotrebu.⁵⁰

Ako Lisý (2005) píše, úspory sú funkciou dôchodku, ak rastie dôchodok, rastú aj úspory. Ich podiel na dôchodku sa zvyšuje. Úspory predstavujú najluxusnejší statok, z čoho vyplýva, že úspory sú rastúcou funkciou dôchodku. Pretože je zrejmé, že ľudia s nízkym dôchodkom nesporia, naopak, ak majú možnosť požičať si, majú záujem o negatívne úspory, teda míňajú viac ako zarobia, čím sa zadlžujú. Ľudia s vyšším dôchodkom sporia viac ako chudobní, a to aj absolútne, aj relatívne, t. j. v percentuálnom pomere k ich dôchodku.⁵¹

⁴⁹ SPĚVÁČEK, Vojtěch a kol. *Makroekonomická analýza*, 1. vyd. Praha: Linde Praha, a. s., 2012, s. 205-211 ISBN 978-80-86131-92-4

⁵⁰ KNÍŽE, Jiří. *Recenzný posudok na skriptá SMRTNÍK, J.: Makroekonómia*. 2. Technická univerzita vo Zvolene, Zvolen, 1994, 148 s. ISBN 80-228-0347-2

⁵¹ LISÝ, J. et al. *Ekonomía v novej ekonomike*. 1. vydanie. Bratislava: IURA EDITION, 2005, 622 s. ISBN 80-8078-063-3.

2. Cieľ práce a metodika práce

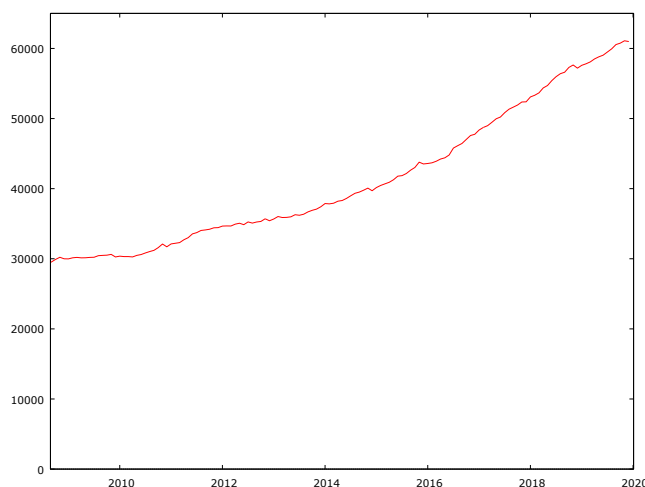
Cieľom bakalárskej práce je definovať determinanty objemu depozít domácností v rámci bankového sektora v Slovenskej republike pomocou niekoľkých makroekonomických veličín, a určiť ich vplyv na to, aký veľký objem svojich peňazí vkladajú domácnosti do bánk. Vo výskume vývoja objemu vkladov domácností na Slovensku sa venujeme v čase od septembra roku 2008 do decembra roku 2019. Na tento výskum sme využili v práci lineárny regresný model – metóda OLS (t. j. metóda najmenších štvorcov). Dáta, ktoré sme používali, sme získali z databázy Národnej banky Slovenska, ktorá je dostupná na internete, na jej oficiálnej stránke.

2.1 Dáta

2.1.1. Objem depozít v SR

V našom modeli sme si ako závislú premennú zvolili objem depozít domácností v rámci Slovenskej republiky. Rast objemu depozít použili pred nami mnohí ďalší autori, medzi ktorých patria napríklad Riskin, Zhao a Shi.⁵²

Graf 1: Vývoj objemu depozít v SR od 9/2008 do 12/2019 v mil. €



Zdroj: vlastné spracovanie dát Národnej banky Slovenska pomocou GRETL, 2020

Vývoj depozít od začiatku sledovaného obdobia, mal rastúcu tendenciu. Táto rastúca tendencia bola do istej miery ovplyvnená prípravou na zmenu slovenskej koruny na euro.

⁵² RISKIN, Carl – SHI, Li – ZHAO, Renwei. *China's Retreat from Equality: Income Distribution and Economic Transition*. [online] Sharpe Inc. publisher, USA, 2001, s. 257-259 ISBN 0-7656-0690-9 [cit. 2020-05-15] Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=Hj7Pi0y2hoQC&printsec=frontcover&hl=sk#v=onepage&q&f=false>

Spotrebitelia vkladali svoje peniaze na svoje bankové účty do komerčných bánk, aby sa im tieto voľné prostriedky automaticky prepočítali na novú menu. Taktiež bol rast vkladov podmienený redemáciou podielových fondov. Celkový objem vkladov bankového sektora na Slovensku momentálne predstavuje viac ako 60 mil. EUR.

2.1.2. Miera nezamestnanosti

Jedným z makroekonomických determinantov v našom lineárnom regresnom modeli je miera nezamestnanosti obyvateľstva Slovenskej republiky. Úroveň miery nezamestnanosti využili viacerí autori, spomenúť môžeme napríklad Dănuțiu, Iuga a Socol(2014)⁵³ či Feldmanna (2015).⁵⁴

Pokračujúce zhoršenie ekonomickej situácie na začiatku sledovaného obdobia sa prejavilo na trhu práce, kde nezamestnanosť mala výrazný nárast až do roka 2010. K rastu nezamestnanosti v domácej ekonomike prispieval aj pokles počtu osôb pracujúcich v zahraničí. Napätie na trhu práce zvyšovalo aj obmedzovanie ponuky voľných pracovných miest.

Obdobie zmierneného rastu nezamestnanosti v roku 2012-2013 bolo spôsobené trendom stagnácie zamestnanosti z konca roka 2011.

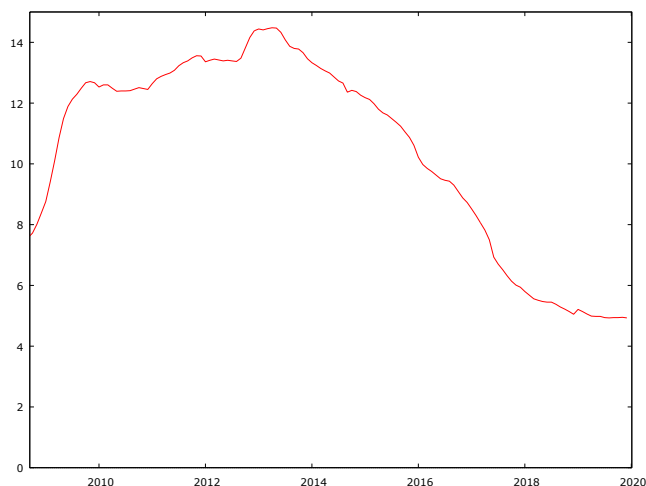
Pracovný trh sa po roku 2014 relatívne zlepšoval, keď nezamestnanosť klesala medziročne približne dvojpercentným tempom. Miera nezamestnanosti po prvýkrát prekonala svoju predkrízovú úroveň. Až do konca sledovaného obdobia zaznamenávame klesajúcu krivku miery nezamestnanosti z dôvodu prosperujúcej ekonomiky. Za následok tohto poklesu krivky má nekonvenčná menová politika.

Údaje o miere nezamestnanosti vykazuje Úrad práce sociálnych vecí a rodiny SR, ktoré preberá do svojej databázy Národná banka Slovenska.

⁵³ Dănuțiu, A. E. - Iuga, I. C. - Socol A. *Investigating banking households deposits using vector autoregressive model var.* [online] Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, 2014, roč. 16, č. 1, s. 86 [cit. 2020-05-09] ISSN 1454-9409 Dostupné na: <http://www.oeconomica.uab.ro/upload/lucrari/1620141/08.pdf>

⁵⁴ FELDMANN, H. *Banking system concentration and unemployment in developing countries.* [online] Journal of Economics and Business, UK, 2015, roč. 77, s. 60-78 [cit. 2020-05-15] ISSN 0148-6195 Dostupné na: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0148619514000538>

Graf 2: Vývoj miery nezamestnanosti v SR od 9/2008 do 12/2019 v %



Zdroj: vlastné spracovanie podľa dát Národnej banky Slovenska pomocou programu GRETL, 2020

2:1.3. Objem úverov na Slovensku

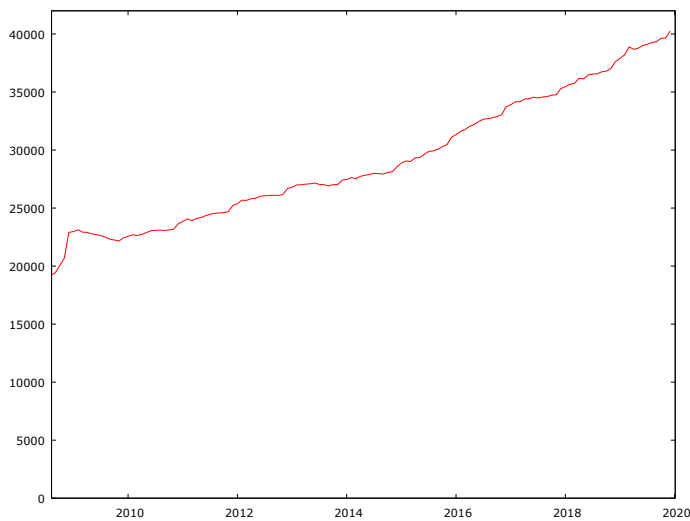
Ako ďalší makroekonomický ukazovateľ sme použili objem úverov v rámci Slovenska. Celkové spomalenie na trhu úverov sa začalo na začiatku nášho sledovaného obdobia so zhoršujúcou sa finančnou pozíciou obyvateľstva. K zníženiu celkového objemu úverov v prvom polroku 2009 prispel aj pokles dopytu zo strany podnikov.

V rokoch 2011-2012 zlepšujúca finančná pozícia domácností, ich primäla k ochote zadlžovať sa. Domácnosti čerpali najmä úvery na bývanie, vzhľadom na naďalej rastúce ceny nehnuteľností.

Rast úverov mal naďalej plošný charakter, naprieč jednotlivými ekonomickými odvetviami aj individuálnymi bankami. Dlhodobý rast úverov v sektore domácností aj podnikov bol dôvodom rozhodnutia o zvýšení miery proticyklického kapitálového vankúša na 0,5 %. Novela zákona vytvára rámec na legislatívnu implementáciu odporúčaní NBS aj v oblasti spotrebiteľských úverov.

Prepojenie vkladov s úvermi sa vo všeobecnosti meria pomocou ukazovateľa LTD, ktorý súvisí s finančným zdravím bánk, definuje sa ako celkové pôžičky vydelené celkovými vkladmi.

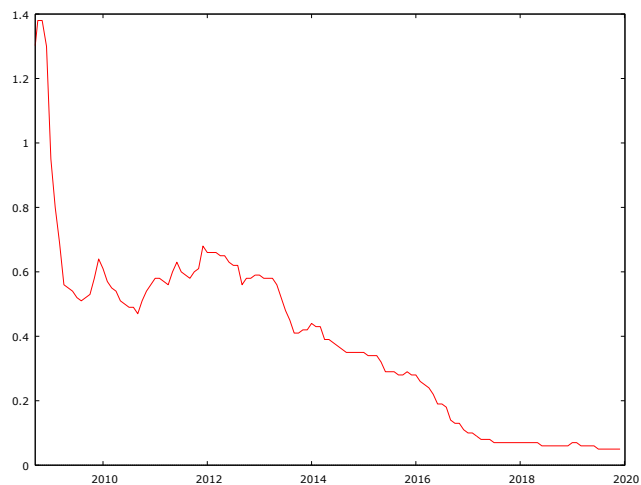
Graf 3: Vývoj objemu úverov od 9/2008 do 12/2019 v mil. €



Zdroj: vlastné spracovanie dát Národnej banky Slovenskej republiky cez GRETl, 2020

2.1.4. Úroková miera vkladov

Graf 4: Vývoj úrokovej miery depozít od 9/2008 do 12/2019 v %



Zdroj: vlastné spracovanie dát NBS pomocou GRETl, 2020

Ako posledný determinant sme vybrali úrokovú mieru stavov vkladov domácnosti na Slovensku. Úroková miera vkladov domácnosti, ako môžeme vidieť, od začiatku sledovaného obdobia až po koniec stále klesala. Úrokové „šoky“ na vklady sa vykonávali postupne a individuálne na jednotlivé banky, pričom sa ohraňovali na 0 % zdola, čo znamená, že sa nepredpokladajú záporné úrokové sadzby.

Zhoršená finančná situácia, pokles inflácie a obmedzenia úverov viedli ECB k ďalšiemu znižovaniu úrokových mier s cieľom zvýšenia objemu úverov domácností a podnikov. Zlepšenie nenastalo a ECB musela pristúpiť k opatreniam nekonvenčnej politiky.

Úrokové marže v roku 2015 zaznamenali opätovný pokles a banky dokázali udržať úroveň zisku len z dôvodu nárastu objemu úverov domácnostiam, spomínanému vyššie. Výsledky by však boli výrazne horšie nebyť predpokladu o poklese nákladovosti vkladov.

Svoju ekonomickú teóriu peňazí si založili keynesovci na nutnosti štátnych zásahov do ekonomiky. Ako dôležitú premennú uvádzajú úrokovú mieru na reguláciu investičných výdavkov. Ak sa zvýši množstvo peňazí v obehu vyvoláva to pokles úrokových mier, čo vedie k zvýšeniu investícií.

Úrokovú mieru použili vo svojej práci ako determinant aj Dănulețiu, Iuga a Socol(2014)⁵⁵ a Ojeaga a Odejimi (2013).⁵⁶

⁵⁵ Dănulețiu, A. E. - Iuga, I. C. - Socol A. *Investigating banking households deposits using vector autoregressive model var.* [online] Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, 2014, roč. 16, č. 1, s. 86 [cit. 2020-05-09] ISSN 1454-9409 Dostupné na: <http://www.oeconomica.uab.ro/upload/lucrari/1620141/08.pdf>

⁵⁶ OJEAGA, Paul – ODEJIMI, Omosefe. *The impact of interest rate on bank deposit: Evidence from the Nigerian Banking sector.* In: *Mediterranean Journal of Social Sciences.* [online] 2013, roč. 5, č. 16, 238 s. [cit. 2020-05-06] ISSN 2039-9340 Dostupné na: https://www.researchgate.net/publication/263660144_The_Impact_of_Interest_Rate_on_Bank_Deposit_Evidence_from_the_Nigerian_Banking_Sector

2.2 Zostavenie modelu

Jednoduchý lineárny regresný model, podľa ktorého budeme tie vzťahy medzi jednotlivými determinantmi odhadovať má túto podobu:

$$DEP = \alpha + \beta UNP + \gamma IR_DEP + \delta LOAN + \mu$$

Predpokladáme, že objem úverov na Slovensku, úroková miera vkladov a miera nezamestnanosti majú vplyv na veľkosť depozít domácností na Slovensku. Podľa ekonomickej logiky a našich očakávaní, budú mať regresné koeficienty nasledujúce hodnoty:

Tabuľka 1: Očakávané regresné koeficienty

REGRESOR	OČAKÁVANÉ HODNOTY KOEFIČIENTU
UNP (β)	-
IR_DEP (γ)	+
LOAN (δ)	-

Zdroj: vlastné spracovanie

Stanovili sme si a očakávame, že miera nezamestnanosti bude mať negatívny vplyv na vývoj depozít. Ak sa jeden člen domácnosti stane nezamestnaným zo dňa na deň, domácnosti svoje úspory v takýchto ťažkých časoch nevložia do bánk vo forme vkladov, ale tieto úspory využijú na zabezpečenie chodu domácnosti. Spoľahnúť na dávky v nezamestnanosti nie je zodpovedné, ak nezamestnanosť trvá dlhodobo, vtedy sa úspory musia použiť práve na zabezpečenie domácnosti.

Úroková miera depozít môže podľa našich predpokladov pozitívne vplyvať na výšku objemu depozít domácností. Ak sa zvýši úroková miera mohlo by to motivovať domácnosti ku vloženiu peňazí s cieľom zlepšiť situáciu domácností v budúcnosti. Na zvýšenie úrokovej miery častokrát komerčné banky upozornia svojich klientov s cieľom zvýšenia ziskovosti banky.

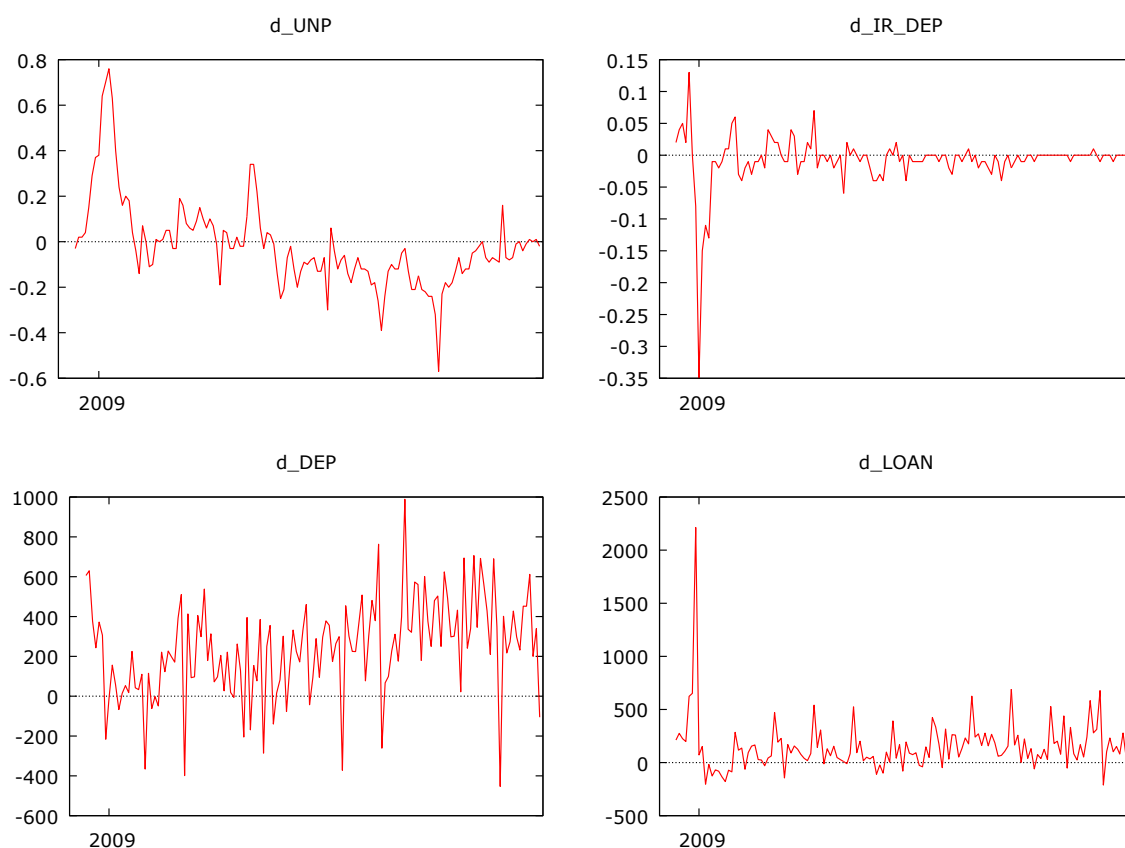
Predpokladáme, že ak sa zvýši objem poskytnutých úverov spotrebiteľom, to môže mať za následok zníženie objemu depozít. Na Slovensku je mnoho domácností, ktoré zaplatením svojho úveru znížia, poprípade úplne stratia akúkoľvek možnosť vytvoriť si vklad v komerčnej banke na zhodnotenie svojich peňazí. V prípade domácností, ktoré disponujú väčšími úsporami, platením úverov taktiež znižujú svoju možnosť zväčšenia objemu vkladov o danú časť, ktorú musia vyplatiť banke za úver.

Na základe odhadovaných hodnôt regresných koeficientov formulujeme tieto hypotézy:

- úroveň nezamestnanosti negatívne vplýva na zmenu objemu depozít slovenských domácností
- rast úrokovej miery depozít stimuluje rast objemu depozít na Slovensku
- medzi rastom úverov a objemom depozít domácností v SR existuje negatívny kauzálny vzťah

Pred spustením regresného modelu potrebujeme zabezpečiť stacionaritu vstupných dát, ktorú sme ošetrili pomocou pridaním prvej diferencie vstupných hodnôt.

Graf 5: Stacionarita vstupov dát



Zdroj: vlastné spracovanie dát Národnej banky Slovenska v GRETL, 2020

Okrem stacionarity vstupov z dát je nevyhnutné pred spustením modelu vysporiadať sa s možnosťou výskytu multikolinearity.

Tabuľka 2: ADF test stacionarity d_DEP

Augmented Dickey-Fuller test for d_DEP
testing down from 12 lags, criterion AIC

sample size 132
unit-root null hypothesis: $\alpha = 1$

test with constant
including 2 lags of $(1-L)d_DEP$
model: $(1-L)y = b_0 + (\alpha-1)y(-1) + \dots + e$
estimated value of $(\alpha - 1)$: -0.465468
test statistic: $\tau_c(1) = -3.81304$
asymptotic p-value 0.002789
1st-order autocorrelation coeff. for e : -0.061
lagged differences: $F(2, 128) = 11.066 [0.0000]$

with constant and trend
including 2 lags of $(1-L)d_DEP$
model: $(1-L)y = b_0 + b_1t + (\alpha-1)y(-1) + \dots + e$
estimated value of $(\alpha - 1)$: -0.856557
test statistic: $\tau_{ct}(1) = -5.17473$
asymptotic p-value 8.127e-005
1st-order autocorrelation coeff. for e : -0.017
lagged differences: $F(2, 127) = 2.593 [0.0787]$

Zdroj: vlastné spracovanie dát NBS pomocou programu GRET, 2020

Tabuľka 3: ADF test stacionarity pre d_UNP

Augmented Dickey-Fuller test for d_UNP
testing down from 12 lags, criterion AIC
sample size 132
unit-root null hypothesis: $\alpha = 1$

test with constant
including 2 lags of $(1-L)d_UNP$
model: $(1-L)y = b_0 + (\alpha-1)y(-1) + \dots + e$
estimated value of $(\alpha - 1)$: -0.134647
test statistic: $\tau_c(1) = -2.90893$
asymptotic p-value 0.0443
1st-order autocorrelation coeff. for e : -0.013
lagged differences: $F(2, 128) = 0.948 [0.3902]$

with constant and trend
including 0 lags of $(1-L)d_UNP$
model: $(1-L)y = b_0 + b_1t + (\alpha-1)y(-1) + e$
estimated value of $(\alpha - 1)$: -0.192868
test statistic: $\tau_{ct}(1) = -3.68396$
p-value 0.0268
1st-order autocorrelation coeff. for e : 0.037

Zdroj: vlastné spracovanie dát NBS pomocou programu GRET, 2020

Tabuľka 4: ADF test stacionarity pre d_IR_DEP

Augmented Dickey-Fuller test for d_IR_DEP
testing down from 12 lags, criterion AIC

sample size 123
unit-root null hypothesis: $\alpha = 1$

test with constant
including 11 lags of $(1-L)d_IR_DEP$
model: $(1-L)y = b_0 + (\alpha-1)y(-1) + \dots + e$
estimated value of $(\alpha - 1)$: -0.725149
test statistic: $\tau_c(1) = -3.59037$
asymptotic p-value 0.005977
1st-order autocorrelation coeff. for e : -0.086
lagged differences: $F(11, 110) = 2.513 [0.0073]$

with constant and trend
including 11 lags of $(1-L)d_IR_DEP$
model: $(1-L)y = b_0 + b_1*t + (\alpha-1)y(-1) + \dots + e$
estimated value of $(\alpha - 1)$: -0.72868
test statistic: $\tau_{ct}(1) = -3.59752$
asymptotic p-value 0.02997
1st-order autocorrelation coeff. for e : -0.093
lagged differences: $F(11, 109) = 2.492 [0.0079]$

Zdroj: vlastné spracovanie dát NBS pomocou programu GRETL, 2020

Tabuľka 5: ADF test stacionarity pre d_LOAN

Augmented Dickey-Fuller test for d_LOAN
testing down from 12 lags, criterion AIC
sample size 123
unit-root null hypothesis: $\alpha = 1$

test with constant
including 11 lags of $(1-L)d_LOAN$
model: $(1-L)y = b_0 + (\alpha-1)y(-1) + \dots + e$
estimated value of $(\alpha - 1)$: -0.363998
test statistic: $\tau_c(1) = -1.70181$
asymptotic p-value 0.4304
1st-order autocorrelation coeff. for e : 0.030
lagged differences: $F(11, 110) = 4.361 [0.0000]$

with constant and trend
including 11 lags of $(1-L)d_LOAN$
model: $(1-L)y = b_0 + b_1*t + (\alpha-1)y(-1) + \dots + e$
estimated value of $(\alpha - 1)$: -0.883653
test statistic: $\tau_{ct}(1) = -2.92141$
asymptotic p-value 0.1555
1st-order autocorrelation coeff. for e : 0.044
lagged differences: $F(11, 109) = 4.120 [0.0000]$

Zdroj: vlastné spracovanie dát NBS pomocou programu GRETL, 2020

Tabuľka 6: Korelačná matica vstupov regresného modelu

Correlation coefficients, using the observations 2008:09 - 2019:12

5% critical value (two-tailed) = 0.1684 for n = 136

d_UNP	d_IR_DEP	d_DEP	d_LOAN	
1.0000	-0.3336	-0.2544	-0.0029	d_UNP
	1.0000	0.1370	0.0357	d_IR_DEP
		1.0000	-0.1900	d_DEP
			1.0000	d_LOAN

Zdroj: vlastné spracovanie podľa dát Národnej banky Slovenska v GRETL, 2020

Môžeme konštatovať, že pri korelačnej matici nie je významná korelácia medzi jednotlivými vstupmi do nášho modelu.

Tabuľka 7: Sumárna štatistika vstupov modelu OLS

Summary Statistics, using the observations 2008:09 - 2019:12

Variable	Mean	Median	S.D.	Min	Max
d_DEP	233.	241.	245.	-453.	989.
d_LOAN	154.	102.	257.	-212.	2.21e+003
d_IR_DEP	-0.00889	0.000	0.0415	-0.350	0.130
d_UNP	-0.0196	-0.0400	0.194	-0.570	0.760

zdroj: vlastné spracovanie dát Národnej banky Slovenska pomocou GRETL, 2020

Sumárna štatistika diferencovaných hodnôt vstupov predstavuje rôzne štatistické hodnoty z našich vybraných vstupov.

3. Výsledky a diskusia

Z nášho modelu vyplýva, že na veľkosť objemu depozít domácností Slovenskej republiky vplývajú všetky v tabuľke zapísané ukazovatele.

Tabuľka 8: Výsledky lineárnej regresie so závislou premennou d_DEP

Model 143: OLS, using observations 2008:09-2019:12 (T = 136)

Dependent variable: d_DEP

HAC standard errors, bandwidth 3 (Bartlett kernel)

	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-ratio</i>	<i>p-value</i>	
const	267.530	24.3628	10.98	<0.0001	***
d_UNP_3	-363.754	86.3813	-4.211	<0.0001	***
d_IR_DEP	609.458	293.651	2.075	0.0399	**
d_LOAN	-0.233318	0.0724784	-3.219	0.0016	***

Mean dependent var	233.0560	S.D. dependent var	243.9061
Sum squared resid	6941003	S.E. of regression	229.3106
R-squared	0.135743	Adjusted R-squared	0.116100
F(3, 132)	17.79903	P-value(F)	9.23e-10
Log-likelihood	-930.1162	Akaike criterion	1868.232
Schwarz criterion	1879.883	Hannan-Quinn	1872.967
rho	0.047987	Durbin-Watson	1.897125

Zdroj: vlastné spracovanie podľa údajov NBS pomocou GRETL, 2020

Na základe modelu OLS vieme vysvetliť 14% zmien objemu depozít v bankovom sektore. Hovorí nám o tom hodnota R-squared – koeficient determinácie.

Podľa odhadovaných výsledkov sa nám podarilo odhadnúť vplyv jednotlivých makroekonomických determinantov na vývoj objemu depozít v bankovom sektore na Slovensku. Na základe výstupov regresného modelu však potvrdzujeme všetky z hypotéz:

- d) úroveň nezamestnanosti negatívne vplýva na zmenu objemu depozít slovenských domácností
- e) rast úrokovej miery depozít stimuluje rast objemu depozít na Slovensku
- f) medzi rastom úverov a objemom depozít domácností v SR existuje negatívny kauzálny vzťah

V prípade evidovanej miery nezamestnanosti konštatujeme negatívny vplyv na objem depozít. Ak takáto situácia nastane, že my nebudeme mať stály aktívny ani pasívny príjem, môžeme požiadať o pomoc štát. Avšak aj táto pomoc má svoje náležitosti a pravidlá, ktoré musia byť dodržané. O nárok na podporu v nezamestnanosti si môžeme požiadať vtedy, keď sme poistení v nezamestnanosti dokopy dva roky za posledné 4 roky v práci. Na Slovensku v roku 2020 predstavuje dávka v nezamestnanosti polovicu našej hrubej mzdy za

posledné dva roky. Túto sumu nemôžeme považovať za náhradu mzdy, pretože to predstavuje zníženie spotreby o polovicu, čo pri poberaní minimálnych mzdách nie je možné. Aj napriek skutočnosti, že dávku v nezamestnanosti poberáme pol roka, podľa našich zistení a výsledkov hodnotíme vplyv miery s trojmesačným omeškaním, čo predstavuje v priemere normálne fungovanie domácností pri strate zamestnania bez siahnutia po úsporách na spotrebu až tri mesiace. Významnosť tohto determinantu potvrdzuje aj p-hodnota, ktorá má hodnotu menšiu ako 0,0001. Potvrdila sa naša hypotéza a nezamestnanosť má naozaj negatívny vplyv na depozitá. Podobné výsledky konštatuje aj Feldmann (2015).⁵⁷

Z výsledkov modelu OLS, môžeme potvrdiť že najväčší význam z našich skúmaných determinantov má vplyv úrokovej miery depozít domácností v bankovom sektore. V prípade úrokovej miery depozít môžeme zhodnotiť pravdivosť pozitívneho vzťahu voči depozitám domácností. Nárastom úrokovej sadzby sa zvyšuje motivácia domácností vkladať peniaze do bánk alebo vložiť ich formou investície do podielových fondov alebo životných poisťiek. Keďže sú možnou alternatívou vkladov pre domácnosti, môžeme pri nich očakávať podobný vplyv. Podobné výsledky interpretovali aj Ojeaga a Odejimi (2013).⁵⁸ Taktiež môžeme spomenúť teóriu J. M. Keynesa, ktorý skúmal motívy držby peňazí a dopyt po peniazoch považoval priamo úmerný veľkosti dôchodku. Keynes uvádza, že ľudia držia peniaze za účelom špekulácie (dosiahnuť zisk). Tvrdí, že keď rastú úrokové miery, klesá kurz cenných papierov a bude sa zvyšovať dopyt po nich.⁵⁹

Ako posledný determinant je objem úverov, ktorý má z výsledkov nášho modelu negatívny vplyv na veľkosť depozít domácností v SR. Ak sa zvýši objem úverov, zníži sa objem depozít slovenských domácností. Aj keď úver na určitý krátky čas zvýši disponibilný

⁵⁷ FELDMANN, H. *Banking system concentration and unemployment in developing countries*. [online] Journal of Economics and Business, UK, 2015, roč. 77, s. 60-78 [cit. 2020-05-15] ISSN 0148-6195 Dostupné na: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0148619514000538>

⁵⁸ OJEAGA, Paul – ODEJIMI, Omosefe. *The impact of interest rate on bank deposit: Evidence from the Nigerian Banking sector*. In: *Mediterranean Journal of Social Sciences*. [online] 2013, roč. 5, č. 16, 238 s. [cit. 2020-05-06] ISSN 2039-9340 Dostupné na: https://www.researchgate.net/publication/263660144_The_Impact_of_Interest_Rate_on_Bank_Deposit_Evidence_from_the_Nigerian_Banking_Sector

⁵⁹ KEYNES, John Maynard. *Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz : The general theory of employment interest and money [Nakladatelství Československé akademie věd, 1963] (Orig.)*. Vyd. 1. Praha: Nakladatelství Československé akademie věd, 1963. 386 s. ISSN 9788027073993

zostatok na účte klienta, má to skôr negatívny vplyv na objem vkladov domácností, pretože napríklad na kúpu bytu, si klient banky vezme hypotéku, financuje to ako aj z úverových zdrojov, tak aj z časti svojich úspor. Kúpna cena bytu končí na účte firmy, ktorá byt predala a už to nepredstavuje vklad domácností, ale vklad firmy.

Z regresnej analýzy vyplýva, že úrokové sadzby, miera nezamestnanosti a objem úverov na Slovensku sú významnými determinantmi, ktoré majú vplyv na objem depozít domácností v bankovom sektore. Preto je dôležité skúmať problematiku aj naďalej, zisťovať viac a potvrdiť dosiahnuté výsledky, prehĺbovať záujem o túto problematiku a naďalej sa vzdelávať v tejto oblasti.

Záver

Cieľom bakalárskej práce bolo zistiť vplyv rôznych makroekonomických determinantov na objem vkladov domácností na Slovensku. Prostredníctvom rôznych ekonomických článkov a štúdií od autorov sme prišli na to, ktoré determinanty vplývajú na objem vkladov domácností v bankovom sektore. Zozbierali sme jednotlivé poznatky a postrehy a zobrali sme niekoľko determinantov – objem úverov na Slovensku, úrokovú mieru depozít, mieru nezamestnanosti a k týmto determinantom sme ešte pridali konštantu – objem depozít.

O determinantoch a o ich vplyve na objem vkladov písalo viacero autorov v predchádzajúcich článkoch, kde sa im podarilo pomocou ekonometrických modelov potvrdiť stanovené hypotézy. Mnoho autorov sa zmienilo o vplyve rôznych determinantov. Na základe nich sme sa rozhodli niektoré zistiť. Stanovili sme si tri hypotézy, ktoré sme sa pokúsili dokázať prostredníctvom jednoduchého lineárneho regresného modelu najmenších štvorcov.

Pred dosadením premenných do modelu sme zabezpečili stacionaritu dát. Na základe výsledkov modelu sa nám potvrdili všetky tri hypotézy. Celkový objem úverov, miera nezamestnanosti aj úroková miera depozít sú dôležité determinanty, ktoré vplývajú na objem vkladov domácností v rámci Slovenskej republiky. Podľa výsledkov z regresnej analýzy sme vydedukovali, že najväčší determinant je úroková miera depozít domácností, druhý najvýznamnejší boli úvery a napokon posledný determinant je miera nezamestnanosti.

Objem úverov a miera nezamestnanosti pôsobia negatívne na objem depozít, so zvýšením úverov alebo miery nezamestnanosti sa zníži aj objem možných depozít domácností. Naopak nárast úrokových sadzieb depozít má pozitívny vplyv a spôsobí nárast objemu depozít v bankovom sektore.

V bakalárskej práci sa nám podarilo dokázať stanovený cieľ a zistiť a potvrdiť vplyv makroekonomického prostredia na objem vkladov domácností v bankovom sektore na Slovensku.

Zoznam použitej literatúry

1. ATJE, R. - JOVANOVIĆ, B. *Stock Markets and Development*, European Economic review 37. [online] 1989, s. 632-640 ISSN 0014-2921 [cit. 2020-01-02] Dostupné na: https://econpapers.repec.org/article/eeeeecrev/v_3a37_3ay_3a1993_3ai_3a2-3_3ap_3a632-640.htm
2. BAJUS, R. a kol. *Fungovanie Burzy cenných papierov v Bratislave, a. s., na slovenskom a medzinárodnom trhu – jej miesto a perspektívy vývoja*. [online] Bratislava, 2010. s. 4-6 [cit. 2020-04-05] Dostupné na: <http://www.bsse.sk/portals/0/fungovanie.pdf>
3. BAKER *Debt and the response to household income shocks: Validation and Application of linked financial account data*. In: *Journal of Political Economy* [online] 2018, roč. 126, č. 4, s. 1504-1557 [cit. 2020-05-01] ISSN 0022-3808 Dostupné na: <https://www.scholars.northwestern.edu/en/publications/debt-and-the-response-to-household-income-shocks-validation-and-a>
4. BORIO, C. *Credit Characteristics and the Monetary Policy Transmission in Fourteen Industrial Countries: Facts, Conjectures and Some Econometric Evidence*. In: *Monetary Policy in a Converging Europe*, edited by Koos Alders, Kees Koedijk, Clemens Kool, and Carlo Winder. [Online] Kluwer. 1996. ISBN 978-1-4613-1249-9 Dostupné na internete: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-1-4613-1249-9_5
5. CALDERÓN, César - LIU, Lin. *The direction of causality between financial development and economic growth*. *Journal of development economics*, [online] 2003, s. 321-334 ISSN 0304-3878 [cit. 2020-02-28] Dostupné na: <https://ideas.repec.org/p/chb/bcchwp/184.html>
6. Dănuțiu, A. E. - Iuga, I. C. - Socol A. *Investigating banking households deposits using vector autoregressive model var*. [online] *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 2014, roč. 16, č. 1, s. 86 [cit. 2020-05-09] ISSN 1454-9409 Dostupné na: <http://www.oeconomica.uab.ro/upload/lucrari/1620141/08.pdf>
- 7.
8. DEWENTER, K. L. - BONSER-NEAL, C. *Does financial market development stimulate savings? Evidence from emerging stock markets*. [online] 2007, roč. 17, č. 3, s. 370-380 ISBN 1465-7287 [cit. 2020-04-03] Dostupné na: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/j.1465-7287.1999.tb00689.x>
9. EASTERLY, W. – KRAAY, A. *Small States, Small Problems? Income, Growth, and Volatility in Small States*. *World Development*, vydanie. 28, č. 11, Great Britain, 2000, s. 2013 ISSN 0305-7500 [cit. 2019-12-12] Dostupné na: <https://nyuscholars.nyu.edu/en/publications/small-states-small-problems-income-growth-and-volatility-in-small>
10. EUROPEAN UNION. *Únia kapitálových trhov*. [online] Brussels, 2020, s. 1 [cit. 2019-12-12] Dostupné na: <https://www.consilium.europa.eu/sk/policies/capital-markets-union/>
11. FELDMANN, H. *Banking system concentration and unemployment in developing countries*. [online] *Journal of Economics and Business*, UK, 2015, roč. 77, s. 60-78 [cit. 2020-05-15] ISSN 0148-6195 Dostupné na: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0148619514000538>
12. FINANČNÉ TRHY. *Domácnosti a ich bohatstvo v Slovenskej republike*. [online] Bratislava, Derivat 2015, roč. 2015, vyd. 1. ISSN 1336-5711 [cit. 2020-03-05] Dostupné na: <http://www.derivat.sk/index.php?PageID=2397&SearchString=bohatstvo>
13. GERDRUP, K. R.- TORSTENSEN, K. N. *The effect of higher interest rates on household disposable income and consumption - a static analysis of the cash-flow channel* [online] NORGES BANK STAFF MEMO, Oslo, 2018, roč. 3 ISSN 1504-2596 [cit. 2020-03-15] Dostupné na: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/210351/1/nb-staff-memo2018-03.pdf>

14. HARVEY, J. - JOHNSON M.K. *Modern Economics: Study Guide and Workbook*. Macmillan Education UK, London, 1994, 99 s. ISBN 978-0-333-60835-7 Dostupné na: https://books.google.sk/books?hl=sk&lr=&id=aEpDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PP7&dq=HARVEY,+johnson+1994+modern+economics&ots=YL4U4pZ3Bu&sig=ql3tG_eWGS6DFMTplCCK-IW1Pg&redir_esc=y#v=onepage&q=HARVEY%2C%20johnson%201994%20modern%20economics&f=false
15. HOWDEN, David – BAGUS, Philipp. *European Journal of Law and Economics: The Economic and Legal Significance of "Full" Deposit Availability*. [online] 1. vyd., Springer, 2016, roč. 41, 243-254 s. ISSN 0929-1261 [cit. 2019-12-30] Dostupné na: https://www.researchgate.net/publication/257558054_The_economic_and_legal_significance_of_full_deposit_availability
16. JAPPELLI, T. – PAGANO, M. *Saving, growth and liquidity constraints*. In: The Quarterly Journal of Economics [online] London, 1994, , Vol. 109, No. 1, pp. 83-109 ISSN 00335533 [cit. 2020-05-10] Dostupné: <http://debis.deu.edu.tr/userweb//yesim.kustepeli/dosyalar/japelli1994.pdf>
17. JURAŠEKOVÁ-KURUCZOVÁ, J. – STRACHOŠOVÁ, A. *Výsledky tretej vlny zisťovania o financiách a spotrebe domácností (HFCS)*. [online] Bratislava, 2019. [cit. 2020-01-08] Dostupné na: https://www.nbs.sk/ img/Documents/PUBLIK/OP_1_2019_Jurasekova_Strachotova_Vysledk_v_tretej_vlny_HFCS.pdf
18. KALMAN, Jozef. *Hlavné riziká a trendy z pohľadu stability slovenského finančného sektora*. In: Odborný bankový časopis - Biatec.[online] Bratislava, 2019, roč. 27, č. 6. ISSN 1335 – 0900 [cit. 2019-12-17] Dostupné na: http://www.nbs.sk/ img/Documents/ PUBLIK_NBS_FSR/Biatec/Rok2019/06-2019/biatec_2019_06Dec_web.pdf
19. KAMPABULA S. *The Impact of GDP, Inflation, Interest and Exchange rates GDP on the Stock Market in Zambia*. [online] Zambia, 2017. Dostupné na: https://www.academia.edu/32040041/The_Impact_of_GDP_Inflation_Interest_and_Exchange_rates_on_the_Stock_Market_in_Zambia
20. KAUR, I. *Performance of Equity Mutual Fund and Educational Credentials of Fund Manager*. In: Vision - The Journal of Business Perspective, SAGE Publication [online] India, 2017, roč. 21, č. 1, 23–34s. [cit. 2020-03-29] ISSN 0972-2629 Dostupné na: <https://journals.sagepub.com/doi/abs/10.1177/0972262916681227>
21. KEYNES, John Maynard. *Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz : The general theory of employment interest and money [Nakladatelství Československé akademie věd, 1963] (Orig.)*. Vyd. 1. Praha: Nakladatelství Československé akademie věd, 1963. 386 s. ISSN 9788027073993
22. KISER, Elizabeth K. *Federal Reserve Board: Predicting Household Switching Behavior and Switching Costs at Depository Institutions*. [elektronický zdroj] Holandsko, Klower Academic Publishers, 2002, 359 s. ISSN 1573-7160 Dostupné na internete: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.200.5109&rep=rep1&type=pdf>
23. KNÍŽE, Jiří. *Recenzný posudok na skriptá SMRTNÍK, J.: Makroekonómia*. 2. Technická univerzita vo Zvolene, Zvolen, 1994, 148 s. ISBN 80-228-0347-2
24. LAW, S. H. – HABIBULLAH, M. S. *The determinants of financial development: institutions, openness and financial liberalisation*. *South African Journal of Economics*. [online] 2009, vol. 77, 45 s. ISSN 1813-6982 [cit. 2020-04-03] Dostupné taktiež na:

- https://www.researchgate.net/publication/46541348_The_determinants_of_financial_development_Institutions_openness_and_financial_liberalisation
25. LISÝ, J. et al. *Ekonomía*. 1. vydanie. Bratislava: IURA EDITION, 2012, 631 s. ISBN 978-80-8078-406-5
 26. LISÝ, J. et al. *Ekonomía v novej ekonomike*. 1. vydanie. Bratislava: IURA EDITION, 2005, 622 s. ISBN 80-8078-063-3
 27. LOJSCHOVÁ, Adriana. *Kapitálový trh na Slovensku*. In: Biatec – odborný bankový časopis. [online] Bratislava, 2016, s. 14-16 [cit. 20-02-28] Dostupné na internete: https://mpira.ub.uni-muenchen.de/79584/1/biatec_02_2016_Lojschova.pdf
 28. MICHALOVÁ, Valéria, Eva PLAVČANOVÁ, Ignác GRÍGER, Igor KAŠIČKA a Viera HUČKOVÁ. *Súkromná a verejná spotreba v období transformácie ekonomiky SR: VÚ 0023/1992*. Bratislava: Výskumný ústav oblastného plánovania, 1992, 68 s.
 29. MISES, Ludwig von. *Human Action: A Treatise on Economics*. Auburn, AL: Ludwig von Mises Institute. [online]1. vyd., 1998 ISSN 0-94546624 [cit. 2020-02-01] Dostupné na: https://mises-media.s3.amazonaws.com/Human%20Action_3.pdf
 30. MIAN, A. R. – SUFI, M. *House Prices, Home Equity-Based Borrowing, and the U.S. Household Leverage Crisis*. In: American economic review. NBER Working Paper No. 15283, 2011, roč. 101, č. 5, s. 1232-1256 ISSN 1397607-0 [cit. 2020-02-01] Dostupné na: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.101.5.2132>
 31. NBS. *Rýchly komentár. Ceny nehnuteľností rástli v roku 2019 najrýchlejšie od roku 2008*. [elektronický zdroj]. Bratislava, 2019. [cit. 2020-03-20]. Dostupné na internete: https://www.nbs.sk/img/Documents/komentare/2020/1079_rk_cen_20200204_rev.pdf
 32. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Rýchly komentár. Zahraničný obchod: Revízia najviac zmenila pohľad na cezhraničné toky Slovenska so Spojeným kráľovstvom*. [elektronický zdroj]. Bratislava, 2019. [cit. 2020-01-15]. Dostupné na internete: https://www.nbs.sk/img/Documents/komentare/2019/1067_rk_zo_2019_reviziaZO.pdf
 33. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Správa o ekonomike Slovenskej republiky: september 2019*. [elektronický zdroj]. Bratislava, 2019. [cit. 2019-11-11]. Dostupné na internete: https://www.nbs.sk/img/Documents/Publikacie/SESR/2019/protected/SESR_0919sk.pdf
 34. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Správa o ekonomike Slovenskej republiky: december 2019*. [elektronický zdroj]. Bratislava, 2019. [cit. 2020-01-21]. Dostupné na internete: https://www.nbs.sk/img/Documents/Publikacie/SESR/2019/protected/SESR_1219sk.pdf
 35. NÁRODNÁ BANKA SLOVENSKA. *Správa o finančnej stabilite SR: november 2019*. [elektronický zdroj]. Bratislava, 2019. [cit. 2020-01-10]. Dostupné na internete: https://www.nbs.sk/img/Documents/ZAKLNBS/PUBLIK/SFS/protected/SFS_112019.pdf
 36. OJEGA, Paul – ODEJIMI, Omosefe. *The impact of interest rate on bank deposit: Evidence from the Nigerian Banking sector*. In: *Mediterranean Journal of Social Sciences*. [online] 2013, roč. 5, č. 16, 238 s. [cit. 2020-05-06] ISSN 2039-9340 Dostupné na: https://www.researchgate.net/publication/263660144_The_Impact_of_Interest_Rate_on_Bank_Deposit_Evidence_from_the_Nigerian_Banking_Sector
 37. PAGANO, M. - *Financial market and growth*. In: *European economic review*. [online] Elsevier Science Publishers ,1993, s. 613-622 ISSN 0013-2921 Dostupné na internete: <http://www.csef.it/pagano/eer-1993.pdf>
 38. PAGANO, M. *The flotation of companies on the stock market: A coordination failure model*. [online] 1993, roč. 37, č. 5, s. 1101-1125 ISSN 0014-2921 [cit. 2020-04-03] Dostupné na: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/001429219390111M>

39. PIOVARČIOVÁ, V. *Teória kapitálového trhu*. Bratislava, Ekonómia, 2000, s. 12. ISBN 80-88715-71-7
40. PROCHNIAK, M. – WASIAK, K. *The impact of the financial system on economic growth in the context of the global crisis: empirical evidence for the EU and OECD countries*. In: *Journal of economics*. [online] Warsaw School of Economics, Poland, 2016, s. 337 s. ISSN 1573-6911 [cit. 2020-05-07] Dostupné na: <https://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10663-016-9323-9#Abs1>
- RISKIN, Carl – SHI, Li – ZHAO, Renwei. *China's Retreat from Equality: Income Distribution and Economic Transition*. [online] Sharpe Inc. publisher, USA, 2001, s. 257-259 ISBN 0-7656-0690-9 [cit. 2020-05-14] Dostupné na: <https://books.google.sk/books?id=Hj7Pioy2hoQC&printsec=frontcover&hl=sk#v=onepage&q&f=false>
41. ROZBORILOVÁ, D. *Makroekonómia 8: Teórie spotreby, úspor a vládnych výdavkov*. 2. vydanie. Bratislava Iura Edition, 2005, s. 74 -76 (205 s.) ISBN 80-89047-32-7
42. SPĚVÁČEK, Vojtěch a kol. *Makroekonomická analýza*, 1. vyd. Praha: Linde Praha, a. s., 2012, 608 s. ISBN 978-80-86131-92-4
43. STIGLITZ, J. E., *Financial Markets and Developments*. Oxford review of Economic Policy 5 [online] 1989, roč. 5, č. 4, s. 55-68. ISSN 1460-2121 [cit. 2019-12-29] Dostupné na: <https://academic.oup.com/oxrep/article-abstract/5/4/55/463781?redirectedFrom=fulltext>