

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Vývoj míry hrubých úspor domácností v České republice a vybraných zemích Evropské unie  
The development of the rates of gross household savings in the Czech Republic and  
the chosen countries of the European Union

Student:

Bc. Tatiana Marejková

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Dana Forišková, Ph.D.

Ostrava 2010

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.  
Přílohy č. 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7 a 8, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 26. 4. 2010

# Obsah

<b>1 ÚVOD</b>	<b>3</b>
<b>2 EKONOMICKÉ CHOVANIE OBYVATELSTVA</b>	<b>4</b>
<b>2.1 Teória spotreby a sporenia</b>	<b>4</b>
2.1.1 Keynesiánska spotrebná funkcia	4
2.1.2 Hypotéza relatívneho dôchodku	5
2.1.3 Model medzičasovej voľby	6
2.1.4 Hypotéza permanentného dôchodku	7
2.1.5 Hypotéza životného cyklu	9
<b>2.2 Miera hrubých úspor domácností</b>	<b>10</b>
<b>2.3 Formy úspor domácností</b>	<b>11</b>
2.3.1 Vklady na požiadanie	11
2.3.2 Úsporné vklady	12
2.3.3 Terminované vklady	15
2.3.4 Bankové dlhové cenné papiere	17
2.3.5 Alternatívne formy úspor	19
<b>3 VÝVOJ ÚSPOR V ČR A VYBRANÝCH KRAJINÁCH EÚ</b>	<b>23</b>
<b>3.1 Česká republika</b>	<b>23</b>
3.1.1 Tradičné formy úspor	25
3.1.2 Alternatívne formy úspor	30
<b>3.2 Slovenská republika</b>	<b>35</b>
3.2.1 Tradičné formy úspor	37
3.2.2 Alternatívne formy úspor	38
<b>3.3 Veľká Británia</b>	<b>40</b>
3.3.1 Tradičné formy úspor	41
<b>4 ANALÝZA FAKTOROV VPLÝVAJÚCICH NA ÚSPORY</b>	<b>43</b>
<b>4.1 Metodologický postup</b>	<b>43</b>
<b>4.2 Česká republika</b>	<b>46</b>
<b>4.3 Slovenská republika</b>	<b>51</b>

<b>4.4</b>	<b>Veľká Británia.....</b>	<b>56</b>
<b>5</b>	<b>VYHODNOTENIE VÝSLEDKOV</b>	<b>62</b>
<b>6</b>	<b>ZÁVER</b>	<b>65</b>
	<b>ZOZNAM POUŽITEJ LITERATÚRY</b>	<b>67</b>
	<b>ZOZNAM SKRATIEK</b>	
	<b>PROHLÁŠENÍ O VYUŽITÍ VÝSLEDKŮ DIPLOMOVÉ PRÁCE</b>	
	<b>PRÍLOHY</b>	

# 1 Úvod

Domácnosti hrajú v ekonomike významnú úlohu nielen tým, že svojimi výdajmi podporujú ekonomický rast, ale vstupujú aj na trh práce a môžu podnikat'. Sú teda príjemcami pracovných príjmov, ktoré sú hlavným aktívom domácností. Tieto príjmy pritom môžu využiť nielen k spotrebe, ale aj k tvorbe úspor.

Úspory pritom patria medzi najdôležitejšie makroekonomické veličiny, od ktorých závisí vývoj takých veličín, ako sú hrubý domáci produkt, zamestnanosť či spotreba a sú zdrojom dynamického dlhodobého rozvoja ekonomiky. Je to dané aj tým, že práve úspory predstavujú potenciálny zdroj financovania investícií, pretože sa jedná o tú časť dôchodku, ktorá nebola použitá na spotrebu, a teda môže byť použitá na investovanie.

Štruktúra úspor sa v posledných rokoch výrazne mení, pretože domácnosti majú čoraz viac možností ako sporiť v porovnaní s minulosťou. K tradičným formám úspor, ako sú terminované vklady alebo vkladné knižky, sa začali poskytovať nové alternatívy na zhodnocovanie prostriedkov a zároveň sa domácnosti stávajú viac informovanými a pre vyšší výnos sú ochotní podstúpiť vyššie riziko.

Cieľom diplomovej práce je zhodnotiť vývoj miery hrubých úspor domácností v období rokov 1999 – 2009 v Českej republike a vo vybraných krajinách Európskej únie a zistiť, ktoré z analyzovaných faktorov pôsobia na mieru úspor, pričom hlavná pozornosť bude kladená na vývoj v Českej republike.

Keďže prvou kapitolou bude úvod, teoretické vymedzenie úspor a popis jednotlivých ekonomických teórií, ktoré sa nimi zaoberajú, bude obsahovať až druhá kapitola práce. Následne bude popísaná miera hrubých úspor domácností a jednotlivé tradičné a alternatívne formy úspor.

Náplňou tretej kapitoly bude vývoj hrubej miery úspor domácností a vývoj jednotlivých foriem úspor v Českej republike, Slovenskej republike a Veľkej Británii s dôrazom na vývoj tradičných foriem úspor v Českej republike.

V štvrtej kapitole bude venovaná pozornosť metodologickému postupu urobenej analýzy, vývoju vybraných ekonomických faktorov, ktorý bude znázornený aj graficky, a popisu vplyvu daných faktorov na mieru hrubých úspor domácností.

Zhodnotenie zistených poznatkov o vývoji miery hrubých úspor domácností bude obsahom piatej kapitoly a šiestou kapitolou bude záver.

## 2 Ekonomické chovanie obyvateľstva

Táto kapitola bude obsahovať jednotlivé ekonomické teórie z oblasti úspor, teoretické vymedzenie hrubej miery úspor domácností a popis jednotlivých foriem úspor, ktoré domácnosti najčastejšie využívajú.

### 2.1 Teória spotreby a sporenia

Na vývoj ekonomiky vo veľkej miere vplýva vývoj úspor a spotreby a ich podiel na dôchodkoch domácností. Pomocou úspor a spotreby sa hodnotí aj fungovanie ekonomiky ako celku.

Za spotrebu domácností sa považujú výdavky na statky a služby kúpené na uspokojenie potrieb, ktoré sa dosiahne ich používaním. Za úspory je potom považovaná tá časť dôchodku, ktorá sa nevynakladá na spotrebu. Z tohto dôvodu teórie zaoberajúce sa spotrebou zároveň vysvetľujú chovanie sa úspor.

#### 2.1.1 Keynesiánska spotrebná funkcia

Modernou teóriou spotreby sa ako prvý zaoberal **J. M. Keynes**, ktorý tvrdil, že spotreba závisí len od súčasného dôchodku a rady nemenných psychologických postojov a k zmene spotreby dôjde len pri zmene dôchodku.

Pri analýze spotreby hrá dôležitú úlohu spotrebná funkcia, ktorá vyjadruje vzťah medzi úrovňou spotrebovaných statkov a úrovňou disponibilného dôchodku domácností. Predpokladá sa pritom, že spotreba rastie spolu s rastom dôchodku:

$$C = Ca + c \cdot YD. \quad (1.1)$$

Autonómna spotreba  $Ca$  vyjadruje výšku spotreby, ktorá nie je závislá od výšky dôchodku,  $YD$  predstavuje úroveň dôchodku a premenná  $c$  je označovaná ako medzný (hraničný) sklon k spotrebe. Medzný sklon k spotrebe udáva, o koľko sa zvýši spotreba, ak dôjde k zvýšeniu dôchodku o 1 jednotku, pričom ide o číslo z intervalu od nuly do jednej.

Podiel spotreby na dôchodku vyjadruje priemerný sklon k spotrebe a Keynes predpokladá jeho klesanie. Podľa jeho základného psychologického zákona platí, že priemerný sklon k spotrebe je väčší ako medzný sklon.

Keďže to, čo sa nespotrebuje, je to isté ako to, čo sa usporí, hodnotu úspor zistíme, ak od dôchodku odpočítame spotrebu:

$$S = YD - C. \quad (1.2)$$

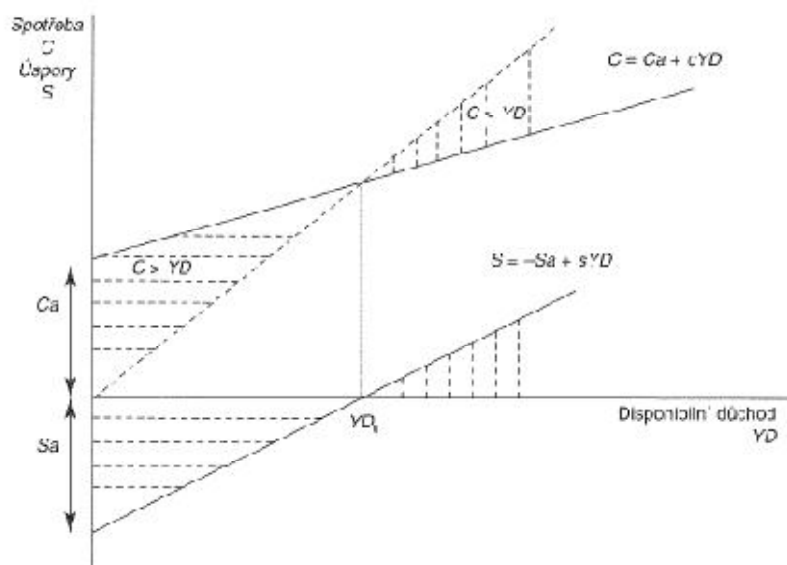
Po dosadení spotrebnej funkcie do tejto rovnice sa získa úsporová funkcia, ktorá vyjadruje vzťah medzi úsporami a disponibilným dôchodkom:

$$S = -Ca + (1 - c) \cdot YD = -Ca + s \cdot YD, \quad (1.3)$$

kde  $S$  vyjadruje výšku úspor a  $s$  je medzný (hraničný) sklon k úsporám. Medzný sklon k úsporám vyjadruje, o koľko sa zvýšia úspory pri zvýšení dôchodku o 1 jednotku a platí, že spolu s medzným sklonom k spotrebe sa rovnajú jednej. Keďže medzný sklon k úsporám je vždy kladný, úspory sú kladnou funkciou dôchodku a s rastom dôchodku sa zvyšujú rýchlejšie ako dôchodok.

Vzťah medzi spotrebnou a úsporovou funkciou zobrazuje obr. 2. 1. Premenná  $Sa$  sú autonómne úspory a predstavuje zápornú autonómnu spotrebu.

**Obr. 2. 1** Vzťah Keynesovej funkcie spotreby a úspor



Zdroj: Soukup J.: Makroekonomie – moderní přístup, str. 57

„Štúdie o vývoji úspor ukazujú, že bohatí ľudia sporia viac ako chudobní, a to nielen absolútne, ale aj relatívne, t.j. v percentuálnom pomere k ich úsporám.“ Nordhaus, Samuelson (1992, s. 137). Veľmi chudobní ľudia často nie sú schopní sporiť a majú tendenciu k negatívnym úsporám. Teda ak majú nejaké bohatstvo, ktoré môžu čerpať, alebo ak si môžu požičať, majú sklon minúť viac, ako zarobia. Úspory sa tak stávajú najluxusnejším statkom zo všetkých.

### 2.1.2 Hypotéza relatívneho dôchodku

Ako prvý napadol keynesiánsku funkciu spotreby **J. S. Duesenberry**, ktorý vychádzal z výskumu o americkom národnom dôchodku. V jeho hypotéze relatívneho dôchodku navrhol iný vzťah medzi spotrebou a dôchodkom a zohľadňoval pritom dlhší časový horizont.

Rovnako ako Keynes pozoroval, že s rastom dôchodku sa znižuje priemerný sklon k spotrebe a ukazovateľ úspor rastie, čiže bohatí sporia väčšiu časť dôchodku ako chudobní.

Avšak ukazovateľ úspor je v čase konštantný, a teda sa medzný a priemerný sklon k spotrebe rovnajú, čo je opakom Keynesovej teórie. Duesenberry predpokladá, že spotreba jednotlivca závisí na spotrebe iných ľudí a na jeho minulej spotrebe. Ľudia napodobňujú v spotrebe svojich susedov a snažia sa pritom dosahovať vyššiu životnú úroveň, chudobní ľudia preto spotrebovávajú väčšiu časť svojho dôchodku, aby sa vyrovnali „Jonesovým“.

Z analýzy vyplýva, že:

- a) čím rovnomernejšie by bol rozdelený dôchodok, tým väčšie by boli úspory,
- b) pokusy o prerozdelenie dôchodku by znížili úspory, pretože tí, ktorí by na tom boli horšie, by znížili výdaje menej, ako by ich zvýšili tí, ktorí by získali.

### 2.1.3 Model medzičasovej voľby

Mikroekonomickým modelom skúmajúcim, ako sa spotrebiteľ rozhoduje o svojej spotrebe behom rôznych období svojho života je model medzičasovej voľby od **I. Fishera**. Tento model ukazuje na obmedzenia a preferencie spotrebiteľov pri ich rozhodovaní.

Fisher vo svojej teórii predpokladal, že bude presne známi dôchodok spotrebiteľa v jednotlivých obdobiach, ceny, za ktoré spotrebiteľ nakupuje budú rovnaké, spotrebiteľ pozná úrokovú mieru, za ktorú si môže požičať prostriedky alebo ktorú dostane, ak sa rozhodne svoje úspory uložiť. Spotrebiteľ sa navyše pohybuje na dokonale konkurenčnom trhu kapitálu a svojím rozhodnutím o požičaní alebo uložení peňažných prostriedkov neovplyvní úrokovú mieru.

Pre zjednodušenie sa spotrebiteľ rozhoduje medzi dvoma obdobiami – súčasnosťou (obdobie 1) a budúcnosťou (obdobie 2). Prianie spotrebiteľa, ako kombinovať spotrebu v rôznych obdobiach tak, aby mu prinášala rovnaký úžitok, vyjadruje indifferenčná krivka  $U$ . Spotrebiteľ je však obmedzený dostupnými zdrojmi pre súčasnú a budúcu spotrebu.

Predpokladá sa, že v období 1 zarobí spotrebiteľ  $Y_1$  a spotrebuje  $C_1$ , v období 2 si zarobí  $Y_2$  a spotrebuje  $C_2$ . Vďaka možnosti požičať si alebo šetriť sa preto môže spotreba od dôchodku líšiť. Úspory (pôžičky) v prvom období sa zistia ako:

$$S = Y_1 - C_1. \quad (1.4)$$

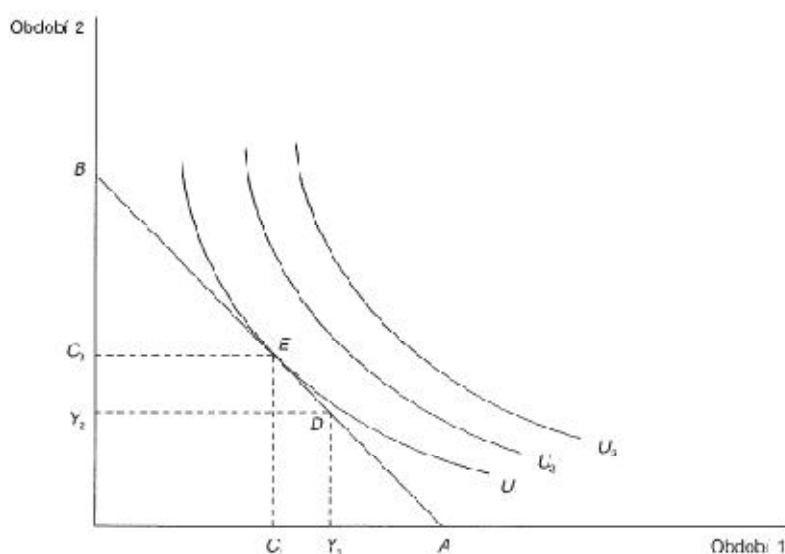
V prípade, že  $S$  je kladné, jedná sa o úspory, ak je záporné, ide o pôžičky a  $r$  vyjadruje úrokovú sadzbu. Spotreba v druhom období je:

$$C_2 = (1 + r) \cdot S + Y_2. \quad (1.5)$$

Medzičasovú voľbu spotrebiteľa zobrazuje obr. 2. 2.



**Obr. 2. 2 Medzičasová voľba spotrebiteľa**



Zdroj: Soukup J.: Makroekonomie – moderní přístup, str. 60

Bod *A* vyjadruje situáciu, v ktorej by spotrebiteľ minul celý svoj očakávaný dôchodok v období 1. Opačnou situáciou je bod *B*, v ktorej sa spotrebiteľ rozhodne, že všetko spotrebuje v období 2. Bod *D* ukazuje možnosť, že spotrebiteľ spotrebuje všetko, čo v danom období zarobil. Rovnovážnym bodom je bod *E*, ktorý vyjadruje situáciu, v ktorej spotrebiteľ v období 1 časť svojho dôchodku ušetril a spotreboval ho v nasledujúcom období.

#### 2.1.4 Hypotéza permanentného dôchodku

K spotrebnej funkcii výrazne prispel aj **M. Friedman** s jeho hypotézou permanentného dôchodku, ktorý sa snažil na rozdiel od Keynesa vysvetliť spotrebu, nie spotrebiteľské výdaje. Najväčší rozdiel sa prejavuje u statkov dlhodobej spotreby, keď okamžik nákupu predstavuje časť spotrebiteľských výdajov, avšak služby predstavujúce spotrebu sa prejavujú niekoľko rokov. Vo výdajoch na dlhodobú spotrebu je sporenie obsiahnuté v tom zmysle, že tieto výdaje prevádzajú spotrebu z prítomnosti do budúcnosti.

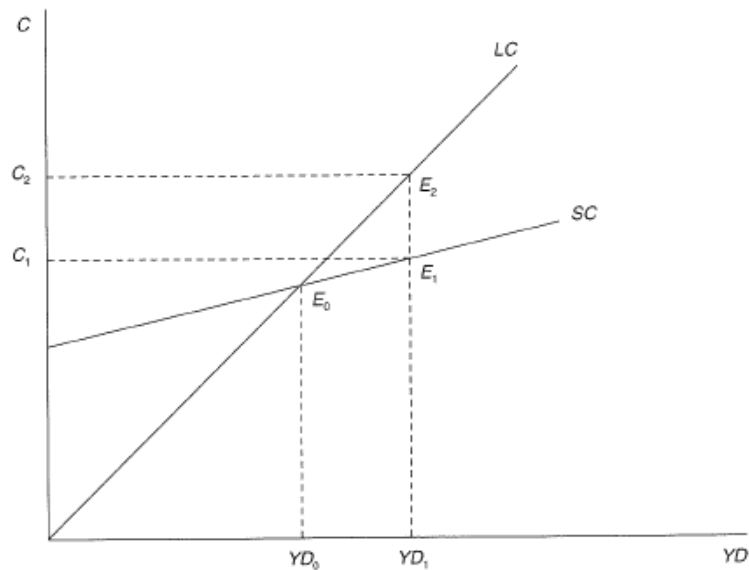
Podľa Friedmana spotreba závisí od všetkých zdrojov jednotlivca, nielen od súčasného dôchodku. Jedinec potom mení spotrebu len pri takej zmene dôchodku, ktorú považuje za permanentnú:

$$C = c \cdot Y^P, \quad (1. 6)$$

kde *c* predstavuje dlhodobý priemerný sklon k spotrebe z permanentného dôchodku, ktorý je fixný a  $Y^P$  je permanentný dôchodok – dôchodok z práce spolu s dôchodkom z držaných aktív, o ktorom jednotlivec očakáva, že ho bude dostávať pravidelne, na rozdiel od prechodných alebo neočakávaných príjmov.

Krátkodobú a dlhodobú spotrebnú funkciu zobrazuje obr. 2. 3, kde krivka *SC* znázorňuje krivku krátkodobej spotreby a *LC* krivku dlhodobej spotreby.

**Obr. 2. 3 Krátkodobá a dlhodobá funkcia spotreby podľa teórie permanentného dôchodku**



Zdroj: Soukup J.: Makroekonomie – moderní přístup, str. 72

Pri posudzovaní permanentného a prechodného dôchodku sú pritom ľudia veľmi opatrní, pretože pri zvýšení dôchodku nevedia, o akú zmenu sa jedná. Východiskovým bodom je  $E_0$ , v ktorom sa disponibilný dôchodok rovná permanentnému dôchodku. Pri zvýšení dôchodku spotrebiteľia najskôr predpokladajú dočasnú zmenu, a preto zvýšia spotrebu len čiastočne ( $E_1$ ). Až v momente, kedy sa presvedčia o dlhodobosti danej zmeny, zvýšia významnejšie svoju spotrebu ( $E_2$ ). Medzný sklon k spotrebe zo stáleho dôchodku sa tak blíži jednej, avšak medzný sklon k spotrebe z prechodného príjmu sa blíži nule, pretože permanentný dôchodok je spotrebovaný, ale ten prechodný je šetrený.

Obmedzením hypotézy je krátkozrakosť spotrebiteľov, keď zlyhávajú racionálne očakávania, a likvidné obmedzenie, keď dočasne nedostatočný bežný dôchodok pre stálu úroveň spotreby by mal byť vyrovnaný úverom. V prípade, ak k tomu nedôjde, spotreba kolíše s kolísaním bežného dôchodku.

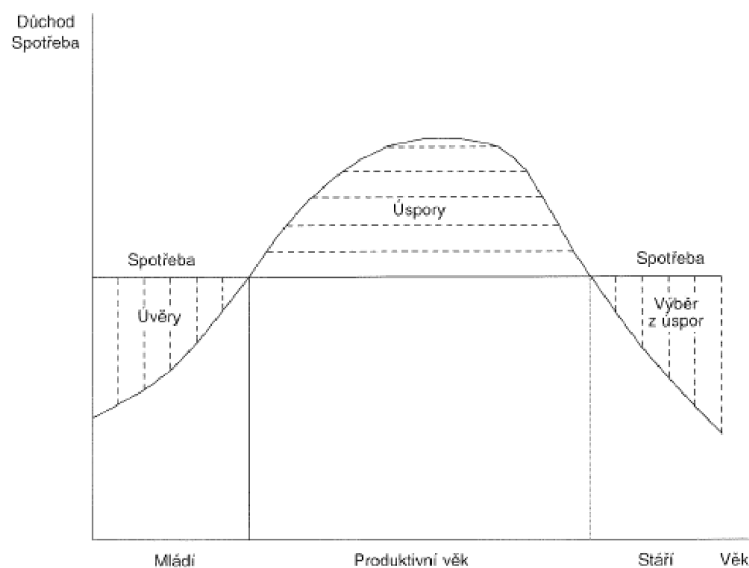
Hlavnou podstatou hypotézy o permanentnom dôchodku je, že lepšie vysvetľuje chovanie malej menšiny, ktorá najviac sporí na základe vlastného uváženia, na rozdiel od zmluvných sporení a podobne. Jedná sa pritom o menšinu, ktorej správanie sa ťažko predvída a ktorá je dôležitá pre úspešnú predpoveď spotrebiteľských výdajov.

### 2.1.5 Hypotéza životného cyklu

Spresnením Friedmanovej hypotézy je hypotéza životného cyklu od **A. Anda**, **R. Brumberga** a **F. Modiglianiho**, ktorí predpokladali, že jednotlivci určujú svoju spotrebu podľa súčasných zdrojov, ako aj nepravidelných príjmov v rôznych obdobiach a upozorňovali tak na ďalšie faktory, ktoré majú vplyv na rozhodovanie o sporení. Zároveň sa jedná o zobecnenie modelu medzičasovej voľby, avšak nerozlišujú sa len 2 obdobia, ale celý život spotrebiteľov.

Jedným z faktorov majúcich vplyv na sporenie je vek jednotlivcov. Vývoj spotreby v priebehu života spotrebiteľa zobrazuje obr. 2. 4.

Obr. 2. 4 Vývoj spotreby v priebehu života spotrebiteľa



Zdroj: Soukup J.: Makroekonomie – moderní přístup, str. 67

Autori predpokladali rastúci dôchodok jednotlivcov, ktorý by však pred odchodom do dôchodku prudko poklesol. Jednotlivci súčasne majú na začiatku obdobia vysoké výdaje spojené so založením domácností a narodením detí, ktoré prevyšujú ich dôchodky, a stávajú sa tak čistými dlžníkmi. V neskoršom veku sa zas stanú čistými sporiteľmi, aby splatili dlhy z minulých rokov a zabezpečili si zdroje, ktoré budú môcť vyberať po odchode do dôchodku, aby prudko nepoklesla ich životná úroveň.

Jedinci sa tak snažia zaistiť si spotrebu, ktorá bude približne vyrovnaná v priebehu ich života. Spotreba a úspory sú preto spojené s demografickým vývojom:

$$C = \frac{1}{NL} \cdot WR + \left(\frac{WL}{NL}\right) \cdot YL = \alpha \cdot WR + \beta \cdot YL, \quad (1. 7)$$

kde  $WR$  je bohatstvo, ktoré je celé spotrebované,  $WL$  je doba pracovného života,  $NL$  je doba života a  $YL$  je pracovný dôchodok, ktorý je konštantný,  $\alpha$  je medzný sklon k spotrebe z bohatstva a v priebehu života rastie a  $\beta$  je medzný sklon k spotrebe z dôchodku.

V prípade, že neexistuje počiatočné bohatstvo, ročná tvorba úspor z dôchodku je daná:

$$S = YL - C = \frac{NL-WL}{NL} \cdot YL. \quad (1.8)$$

Z modelu životného cyklu vyplýva, že:

- a) pri konštantnom počte obyvateľov na úspory vplyva pravdepodobne len rast reálneho dôchodku, pretože sa tvorba úspor rovná ich čerpaniu a čisté úspory sú nulové,
- b) s rastom počtu obyvateľov čisté úspory rastú,
- c) s rastom veku odchodu do dôchodku klesá potreba tvorby úspor,
- d) výkyvy v cenách akcií vedú ku kolísaniu bohatstva a tým aj úspor.

Medzi obmedzenia hypotézy patrí, že jednotlivec len odhaduje dĺžku svojho života a dokonale predpovedá dôchodky v budúcich rokoch a tieto odhady nemusia byť vždy správny. Zároveň sa predpokladá, že v produktívnom veku sa šetrí len sa spotrebu v dôchodku, ale úspory často slúžia ako prípadné dedičstvo. V mladosti sa tiež môže vyskytnúť problém, že jednotlivci si nemôžu požičať kvôli neochote bánk.

## 2.2 Miera hrubých úspor domácností

Definície miery hrubých úspor domácností sa líšia. Tradičná definícia hovorí o pomere objemu úspor domácností a objeme hrubého disponibilného dôchodku. Systém národných účtov 1993 (SNA 93) upravil túto definíciu o príspevky do penzijných systémov a príjmov z nich. Jedná sa o príjmy, ktoré jednotlivci za dané obdobie skutočne usporili, ale nemôžu ich ďalej použiť. Miera hrubých úspor sa tak získa ako pomer úspor domácností delený disponibilným dôchodkom domácností plus prispôsobenie o zmenu čistého kapitálu domácností v penzijných fondoch.

Pri medzinárodnom porovnávaní miery úspor je preto nutné uvedomiť si, že niektoré krajiny pripočítavajú úspory v penzijných fondoch a úspory na životnom poistení a iné pracujú s tradičnou definíciou úspor. Existujú pritom aj ďalšie faktory, ktoré môžu zapríčiniť skreslenie pri porovnávaní:

- a) pri porovnávaní miery úspor je možné pracovať s hrubými alebo čistými úsporami, rozdiel je pritom vo vzťahu k spotrebe fixného kapitálu,
- b) ukazovateľ môže alebo nemusí obsahovať spotrebu neziskových organizácií obsluhujúcich domácnosti,

- c) v štátoch platí rôzne legislatívne a správne usporiadanie, ktoré môže vysvetliť prečo miera úspor dosahuje v krajinách rôzne hodnoty napriek zhodnému východiskovému ekonomickému správaniu.

## **2.3 Formy úspor domácností**

Jednotlivci, ktoré si vytvorili úspory ako dočasne, alebo trvale voľné peňažné prostriedky, ktoré neboli použité na spotrebu, si ich môžu nechať vo forme hotovosti doma alebo ich uložiť prípadne investovať v nimi určenej finančnej inštitúcii. Prostriedky ponechané doma sa označujú ako tezaurované peniaze, pre peňažné prostriedky, ktoré boli vložené na bankový účet, sa používa termín vklady alebo depozitá.

Vklady klientov predstavujú pre banku formu získavania cudzieho kapitálu a stavajú ju do pozície dlžníka, jedná sa preto o pasívne bankové obchody. Oblasť vkladov predstavuje veľké množstvo produktov, ktoré sa môžu líšiť napr. výškou úrokovej sadzby, spôsobom úročenia, podmienkami likvidity, viazanosťou na určité úkony (podanie výpovede v stanovenom čase pred výberom vkladu) a inými podmienkami. Medzi vkladové produkty patria:

- a) vklady na požiadanie,
- b) úsporné vklady,
- c) terminované vklady,
- d) bankové dlhové cenné papiere,
- e) a i.

### **2.3.1 Vklady na požiadanie**

Vkladom na požiadanie (vista vkladom, bežným vkladom) je kedykoľvek splatný vkladu klienta v banke bez výpovednej lehoty. Z dôvodu vysokej likvidity býva úroková sadzba relatívne nízka.

Špeciálnym prípadom sú tzv. NOW - účty (Negotiable Order of Withdrawal), u ktorých je výber možný aj pomocou šekov, a to napriek tomu, že právne nejde o šekový vklad.

V Českej republike do tejto skupiny patria bežné účty, bežné účty so zvláštnym režimom (pri existencii rady dielčích organizačných jednotiek klienta), ostatné bežné účty a devízové bežné účty.

Výhodou pre banku je existencia „sadliny“ na týchto účtoch. Ide o hranicu, pod ktorú denný zostatok na účtoch po celé úrokové obdobie neklesol. Táto časť vkladov prakticky trvale ostáva banke k dispozícii z tých dôvodov, že klienti obvykle úplne nevyčerpajú

zostatky na účtoch, platby z účtov odchádzajúce z banky a prichádzajúce do banky sa čiastočne vyrovnávajú a pri prevodoch medzi účtami v rámci banky sa celkový vklad klientov nemení. Tieto prostriedky potom môže banka využiť v aktívnych obchodoch za vyššiu úrokovú maržu.

### ***Bežný účet***

Bežný účet je účet bankového klienta, na ktorom mu banka zachytáva prijaté a vydané peňažné prostriedky. Klient má obecné právo voľne nakladať s peňažnými prostriedkami na účte pomocou priamych príkazov, šekov, príkazov prostredníctvom médií a príkazov pomocou diaľkového prenosu dát.

Je otváraný fyzickým aj právnickým osobám a slúži na sprostredkovanie bezhotovostného a hotovostného platobného styku a zúčtovanie v domácej mene. Banka pri zriaďovaní takéhoto účtu vyžaduje uzavretie zmluvy v písomnej podobe.

Stav vkladov na bežných účtoch je veľmi premenlivý a väčšina účtov má kladný zostatok. Tento kladný zostatok je pre banku kvôli nízkym úrokovým sadzbám lacným zdrojom finančných prostriedkov, a preto sa snažia podnietiť klientov k vyšším zostatkom na účte.

### ***Bežný devízový účet***

Bežný devízový účet slúži na operácie s peňažnými prostriedkami a robenie hotovostného a bezhotovostného platobného styku v zahraničných menách. Majitelia týchto účtov môžu disponovať so svojimi prostriedkami pomocou rovnakých prostriedkov ako u bežného účtu v domácej mene a pri vyšších výberoch je účet chránený zvláštnymi bezpečnostnými opatreniami.

Na tomto účte je neprípustný debetný zostatok, ktorý môže vzniknúť kvôli úrokom, odmenám a poplatkom stanovených bankou. V prípade debetného zostatku vzniká nepovolený úver, u ktorého je zvýšená úroková sadzba o sankčnú odchýlku.

## **2.3.2 Úsporné vklady**

Úsporné vklady sú vklady na úsporných (vkladových) účtoch, kam klient (vždy fyzická osoba – občan) ukladá peňažné prostriedky na základe zmluvy v určitých čiastkach, určitých intervaloch a za stanovených podmienok, predovšetkým úrokových. Ide vlastne o cieľavedomú tvorbu úspor jednotlivcami.

Jedná sa o krátkodobé, strednodobé, ale aj dlhodobé vkladové účty, ktoré tvoria prechod medzi bežnými a termínovanými účtami. Niektoré z nich kombinujú princípy bežných účtov s princípmi neterminovaných vkladov a v niektorých prípadoch aj s princípmi termínovaných vkladov (nutnosť výpovede alebo stanovená doba splatnosti). Klienti s prostriedkami na týchto účtoch nedisponujú tak často, a preto sú pre banku relatívne stabilným zdrojom prostriedkov, ktorý zhodnocujú vyššou úrokovou sadzbou ako vklady na požiadanie.

Zvláštnymi druhmi neterminovaných vkladov sú neterminované vklady na dražobnú istinu, pričom ide o vklad investora pri jeho účasti na dražbe a používali sa pri malej privatizácii a v niektorých prípadoch aj pri veľkej privatizácii. Patria tu aj neterminované účelové vklady, pri ktorých ide o uloženie peňažných prostriedkov napr. do rôznych fondov, ktoré spravuje a zabezpečuje banka.

Medzi hlavné skupiny vkladových účtov patrí osobné konto, B – konto v miestnej mene, sporožiro, postžiro a banková renta.

### ***Osobné konto***

Osobné konto je úsporný účet, na ktorý je možné ukladať peňažné prostriedky pravidelne aj nepravidelne ako úsporné vklady. Väčšinou ide o neterminovaný úsporný vklad a slúži na ukladanie krátkodobých úspor. Klient si môže vybrať vklad kedykoľvek, aj napriek väzby časti vkladu na výpoveď, musí však zaplatiť banke náhradu z objemu vybranej čiastky.

U osobných kont sa u niektorých bánk neplatí poplatok a býva úročený vyššou sadzbou ako u bežného účtu. Banka môže okrem úroku na takýto účet vypísať prémie, ak zostatok konta v priebehu kalendárneho roku ostal nad bankou určený minimálny zostatok. Často býva určená aj minimálna výška prvej alebo každej ďalšej úložky.

Tieto kontá sú určené pre nepodnikateľov, vedú sa v domácej mene, nepovoľujú debetný zostatok a neposkytuje sa na nich úver.

### ***B – konto v miestnej mene***

B – konto je úsporný vkladový účet pre občanov, ktoré nemôže byť použité k podnikateľskej činnosti. Prostredníctvom tohto konta môže klient šetriť, vyberať prostriedky hotovostne aj bezhotovostne, používať osobné platobné karty a trvalé príkazy k úhrade a na vybraných miestach platiť šekmi. Na tento účet môžu byť pripisované platby tretích osôb a je naň poskytovaný úver.

Tento typ konta kombinuje osobné konto a kontokorent a môže ísť o dočasne debetný účet alebo kreditne – debetný účet. Banka poskytuje klientovi možnosť čerpať cez debet účtu na určitú dobu a v určitej výške úver, ak má na konte dohodnutú výšku priemerného zostatku jeho vkladu. V zmluve sa navyše stanovuje minimálna výška počiatočného vkladu, režim ďalších vkladov, dôsledky nesplatenia debetu a jeho zaistenie.

B – konto je úročené pomocou kreditnej úrokovej sadzby, ktorá sa používa na zhodnotenie kladného zostatku účtu a pomocou debetnej úrokovej sadzby pri využití debetu.

### ***Sporožiro a postžiro***

Sporožiro bolo jedným z prvých vkladových účtov pre fyzické osoby v ČSFR a dodnes sa jedná o najrozšírenejší vkladový produkt Českej a Slovenskej sporiteľne. Pri splnení podmienok získava klient príslušný platobný inštrument, ktorý slúži na ukladanie a čerpanie prostriedkov, ako napr. identifikačná karta alebo platobná karta.

Sporožiro býva úročené, alebo v prípade výherných vkladných knižiek býva úrok nahradený systémom výhier a prémie. Výhry a prémie sa v priemere zhodujú s úrokovou sadzbou u netermínovaných účtoch a ide o sumu odpovedajúcu úrokovému výnosu pri danej úrokovej miere rozdelenú podľa schváleného výherného plánu medzi výherné knižky. Z nepovoleného debetu platí klient úrok z omeškania a pri nesplnení podmienok môže banka dať zmluvnú pokutu.

Postžiro poskytuje Poštovní spořitelna, a.s. a umožňuje vkladanie a vyberanie prostriedkov v sieti pôšt v Českej republike, čím má konkurovať sieti bankomatov.

### ***Banková renta***

Občania môžu šetriť aj pomocou bankovej renty, ktorá predstavuje dlhodobé sporenie na účte, z ktorého je po určitom čase postupne vyplácaná nasporená čiastka vrátane úrokov. Takto klient získava ďalší bežný príjem, ktorý si našetril a úrokovovo zhodnotil, pričom pripisovanie úrokov má väčšiu frekvenciu.

Banková renta sa zakladá na získanie pravidelného mesačného príjmu v budúcnosti (prilepšenie k dôchodku, materskej dovolenke, na štúdium, ...) alebo ako účelové sporenie a má dve fázy.

Počas **úspornej fázy** sú sporené prostriedky, ktoré sú tam vkladané každý mesiac v dohodnutej výške, ktoré boli jednorázovo vložené na účet alebo tam boli jednorázovo



vložené s ďalšími pravidelnými mesačnými vkladmi. K takémuto vkladu je priebežne pripisovaný úrok, ktorý je ďalej zhodnocovaný.

Klient si môže čiastku sporenia znížiť, avšak nie pod minimálnu stanovenú hodnotu (v súčasnosti 300 Kč pri mesačných vkladoch u Komerční banky, a.s.). V prípade potreby je taktiež možné prestať sporiť alebo vybrať časť našetrovaných prostriedkov.

**Výberová fáza** predstavuje obdobie, počas ktorého klient čerpá z našetrovaných prostriedkov tzv. bankovú rentu. Ide o postupné vyplácanie usporenej čiastky alebo o jej jednorazový výber.

### **2.3.3 Terminované vklady**

Terminované vklady sú vklady väčšinou na pevnú a väčšiu čiastku, s ktorou klient nemôže v období dohodnutom s bankou disponovať, prípadne musí banke za túto možnosť zaplatiť. Tieto vklady sú ďalším stupňom sporenia, u ktorého klient odkladá svoje prostriedky na dlhšiu dobu, aby získal vyšší úrokový výnos.

Vklady sú úročené fixnou alebo pohyblivou úrokovou sadzbou, ktorá je tým vyššia, čím je väčší vklad a dlhšia doba do splatnosti a ktorá sa rýchlejšie prispôsobuje vývoju tržnej úrokovej miery.

Termínované vklady ponúkané jednotlivými bankami môžu byť krátkodobé (max. do 1 roku), strednodobé (do 4 rokov) alebo dlhodobé (od 5 rokov), s pevným termínom splatnosti alebo so splatnosťou v určitom dohodnutom období a uzatvárajú ich občania aj podnikateľské subjekty v domácej alebo zahraničnej mene.

Tieto vklady môžu byť viazané na pevný termín splatnosti, po ktorého vypršaní je vklad vyplatený, alebo sú viazané na výpovednú lehotu. U takého vkladu musí klient vopred oznámiť banke, že chce vybrať vklad a môže tak následne urobiť až po uplynutí výpovednej lehoty. Väčšina termínovaných vkladov umožňuje vybrať vklad aj v predstihu, avšak za takýto výber stratí klient časť úrokového výnosu a musí zaplatiť poplatok, ktorý banke uhradí náklady spojené s predčasným výberom.

Termínované vklady je možno deliť na termínované vkladové účty v domácej mene, termínované účty v zahraničných menách, vklady s ročnou výpovednou lehotou v domácej mene alebo v devízach a termínované osobné kontá.

#### ***Termínované vkladové účty v domácej mene***

Krátkodobé termínované účty slúžia na jednorazový vklad na pevný termín, ktorý sa pohybuje od 7, 14, 21 dní, alebo je stanovený po jednotlivých mesiacoch. Takýto vklad

prináša možnosť kapitalizovať úroky a možnosť blokovat' prostriedky na účte k nejakému termínu alebo účelu, pričom sa dá disponovať s vkladom len v deň splatnosti.

Strednodobé a dlhodobé termínované vklady spravidla neumožňujú zvyšovanie vkladov, ale umožňujú rozhodnúť sa pre dlhobojší termín s lepším úrokom, ktorý sa v súčasnosti väčšinou pripisuje ku vkladu. Na úročenia sa pritom používa pohyblivá úroková sadzba.

S veľkodeponentmi uzatvára banka individuálne zmluvy, v ktorých sa určia podmienky úročenia a minimálna výška vkladu, ktorá sa pohybuje v miliónoch korún. Banky na takýchto účtoch väčšinou nepožadujú poplatky.

### ***Termínované vkladové devízové účty***

Termínované účty v cudzích menách majú rovnaké výhody ako termínované účty v domácej mene a väčšinou vyžadujú jednorázovo splatený vklad v dohodnutej mene, ktorá je všeobecne zmeniteľná. U niektorých bánk sa požaduje pred otvorením termínovaného devízového účtu existencia bežného devízového účtu v rovnakej mene, pričom k jednému bežnému účtu je možné otvoriť aj viac termínovaných účtov.

Pri prijímaní devízových vkladov berú banky v úvahu okrem termínu splatnosti a objemu vkladu aj úroky na zahraničnom devízovom trhu a pri väčších vkladov a na dlhšiu dobu často zjednávajú s klientom individuálnu úrokovú sadzbu. Úrok je u krátkodobého termínovaného účtu pevný a o jeho výnos sa zvyšuje zostatok účtu. U strednodobých a dlhodobých účtoch sú využívané aj pohyblivé úrokové sadzby.

Rovnako ako u účtu v domácej mene, pri predčasnom výbere prichádza klient o časť úrokového výnosu, a ak nie je uzavretá medzinárodná zmluva s krajinou, v ktorej mene je účet vedený, navyše hrozí u nerezidentov možnosť dvojitého zdanenia úrokov.

### ***Termínované osobné kontá***

Termínované osobné kontá sú určené pre fyzické osoby – občanov a slúžia na sústreďovanie vkladov. Jedná sa o kontá s výpovednou lehotou, ktorá môže byť aj viacročná, a preto splatnosť závisí odo dňa podania výpovedi. Typ konta (krátkodobé až dlhodobé) pritom závisí na časovom rozsahu výpovednej lehoty.

Vklady sú v domácej mene a je možné ich ukladať pravidelne ako aj nepravidelne. Klient má právo podať určité množstvo výpovedí alebo má právo podávať výpoveď neobmedzene.

### 2.3.4 Bankové dlhové cenné papiere

Banky získavajú peňažné prostriedky nielen prijímaním vkladov, ale tiež emisiou rôznych druhov bankových dlhových cenných papierov. Tieto cenné papiere majú vyšší úrokový výnos ako terminované vklady, sú zdanené podľa zákona č. 586/1992 Sb. o daniach z príjmov a zároveň sú aj rizikovejšie, pretože banka z nich zväčša neodvádza povinné minimálne rezervy. Pre dlhové cenné papiere emitované bankou za účelom získania depozít platí, že ich banka po pevne stanovenej dobe klientovi opäť splatí.

U dlhových cenných papieroch sa rozlišuje nominálna hodnota, ktorá je uvedená na cennom papieri a ktorú získa klient pri spätnom predaji cenného papiera emitentovi, a emisný kurz, za ktorý je cenný papier ponúkaný. Rozlišujú sa pritom 2 skupiny cenných papierov:

- a) cenné papiere kótované na základe výnosu, ktoré sú vždy emitované za nominálnu hodnotu a v stanovených termínoch sa vypláca úrokový výnos,
- b) cenné papiere kótované na základe diskontu, ktoré sa predávajú za emisný kurz, ktorý je nižší ako nominálna hodnota. Výnos je potom daný rozdielom medzi emisným kurzom a nominálnou hodnotou.

Dlhové cenné papiere môžu byť krátkodobé, strednodobé, ako aj dlhodobé a vyskytujú sa vo formách dlhopisov (obligácií), depozitných certifikátov a depozitných zmeniek.

#### ***Depozitné certifikáty***

Depozitné certifikáty (vkladové listy) sú obchodovateľné cenné papiere, ktorým banka potvrdzuje, že majiteľ certifikátu uložil v banke určité množstvo peňažných prostriedkov. Jedná sa o krátkodobý a zúročiteľný cenný papier, ktorý má pevnú dobu splatnosti a väčšinou aj pevnú úrokovú sadzbu.

Depozitné certifikáty sa svojimi vlastnosťami podobajú na terminované vklady, ale nie je možné ich predčasne vypovedať, len predať na sekundárnom trhu. Môžu ich nakupovať právnické aj fyzické osoby, sú spravidla vydávané na doručiteľa a sú vystavované na nízku aj vysokú nominálnu hodnotu v domácej alebo zahraničnej mene.

Pre obyvateľstvo sú nominované certifikáty nižšej hodnoty a sú ekvivalentom vkladnej knižky. Úroky môžu byť vyplácané štvrťročne, polročne, ale aj naraz pri splatnosti certifikátu. Depozitné certifikáty na vysoké čiastky sú určené pre kapitálovo silných vkladateľov a majú individuálne dohodnuté úrokové sadzby a doby splatnosti.

### ***Depozitné zmenky***

Depozitné zmenky sú cenné papiere emitované komerčnými bankami a ktoré majú formu a náležitosti zmenky a riadia sa preto zákonom zmenkovým a šekovým. Banka sa zaväzuje, že zaplatí oprávnenej osobe určenú peňažnú čiastku na mieste a v čase stanovenom na zmenke.

Výška vkladu a doba splatnosti nie je štandardizovaná a umožňuje tak vystaviť zmenku aj na čiastku alebo dobu splatnosti, na ktorú nemôžu byť vystavené depozitné certifikáty. Na zmenke je uvedený dátum, kedy je najskôr splatná alebo časový interval, v ktorom je splatná. Na depozitnej zmenke býva uvedený aj vystaviteľ zmenky (banka) a osoba, ktorá si ju od banky kupuje.

Depozitné zmenky nakupujú právnické a fyzické osoby - podnikatelia. Často sa používajú na platenie tovaru alebo služieb, a preto sa oprávnená osoba, ktorá predkladá zmenku k preplateniu, môže líšiť od osoby, ktorá ju kúpila. Oprávnená osoba získa pri predložení zmenky nominálnu hodnotu zvýšenú o úrokový výnos, ktorý je vyšší ako u terminovaných účtoch, a zníženú o zrazenú daň.

### ***Bankové dlhopisy***

Bankový dlhopis je cenný papier, ktorý vyjadruje právo majiteľa na splatenie dlžnej čiastky a povinnosť banky ako emitenta toto právo uspokojiť. Banka tak získava peňažné prostriedky na dlhšiu dobu s tým, že veriteľ nemôže požadovať splatenie pred dohodnutým termínom.

Bankové dlhopisy majú pevnú dobu splatnosti a môžu byť emitované na dobu od 1 mesiaca až na niekoľko rokov, ale najčastejšie ide o strednodobé a dlhodobé obligácie. V prípade, že majiteľ nemá naďalej záujem držať dlhopis, môže ho predat' na sekundárnom trhu. Podľa obchodovateľnosti sa potom delia dlhopisy na sekundárne neobchodovateľné, dlhopisy, u ktorých sekundárnu obchodovateľnosť zabezpečujú emitujúce inštitúcie alebo ktoré sú sekundárne obchodovateľné na verejnom trhu.

U dlhopisov sa používa pevne stanovená úroková sadzba po celú dobu splatnosti, ale je možné využiť aj pohyblivú sadzbu s vopred známou väzbou na určitú referenčnú sadzbu, aj keď táto možnosť sa využíva len výnimočne. Úrokový výnos sa vypláca pravidelne vo vopred stanovených termínoch a v dobe splatnosti obligácie je vyplatená nominálna hodnota dlhopisu a posledný úrokový výnos.

### ***Hypotekárne záložné listy***

Zvláštnym druhom bankových dlhopisov sú hypotekárne záložné listy, ktorých krytie je zabezpečené záložným právom na nehnuteľnosť, ktoré má prednosť pred inými záložnými právami. Tento typ dlhopisov emitujú predovšetkým hypotekárne banky majúce požadované oprávnenie, pretože takto získané zdroje môžu byť použité len na poskytovanie hypotekárnych úverov, a to maximálne do 70 % ceny nehnuteľností.

Výnos hypotekárneho záložného listu je daný percentuálnym podielom z investovanej sumy a je pravidelne vyplácaný. Musí však platiť, že úroková sadzba z emisie nesmie byť väčšia ako úroková sadzba z hypotekárneho úveru, z ktorého pohľadávky slúžia na krytie emisie.

Vďaka záložnému právu k nehnuteľnosti a ručeniu banky za ich splatenie ide o málo rizikový cenný papier, ktorý prináša menší výnos ako iné druhy dlhopisov alebo terminované vklady. Ich výhodou je, že tento výnos nepodlieha dani z príjmu, sú veľmi dobre obchodovateľné na sekundárnom trhu a dajú sa pred dobou splatnosti predať naspäť banke, ktorá ich emitovala.

### **2.3.5 Alternatívne formy úspor**

Jednotlivci môžu svoje úspory uložiť aj u iných finančných inštitúcií, ako sú banky. Jedná sa napr. o poisťovne, sporiteľne, investičné spoločnosti a i. V súčasnosti banky v snahe neprísť o svojich klientov taktiež poskytujú mnohé služby, ktoré boli predtým typické pre tieto inštitúcie.

### ***Stavebné sporenie***

Stavebné sporenie je typ úsporného vkladu, ktorý býva založený za účelom financovania bytovej potreby sporiteľa. Tento produkt je poskytovaný stavebnými sporiteľňami a na jeho výnosy prispieva štát. Nárok na štátny príspevok, spôsob jeho výplaty a podmienky pre jeho získanie sú stanovené v zákone č. 96/1993 Sb. o stavebnom sporení a pre všetky stavebné sporiteľne rovnaké.

Ide o uzavretý systém refinancovania, v ktorom sporiteľne získavajú relatívne lacné zdroje a z ktorého poskytujú relatívne lacné úvery. Zhromaždené prostriedky môžu sporiteľne využiť len na financovanie aktivít spojených s bytovou výstavbou a dočasne aj na uloženie na vkladové účty alebo na nákup štátnych dlhopisov a dlhopisov za ktoré ručí štát.

Stavebné sporenie si môže založiť fyzická aj právnická osoba, avšak štátna prémie nie je určená pre podnikateľov. Úrokové sadzby pre sporenie a z úveru sú vždy nižšie ako tržné

úrokové sadzby a po celú dobu stabilné. Sadzba z vkladu závisí od toho, či má klient záujem o poskytnutie úveru alebo nie. Vyššia sadzba sa vzťahuje na sporenie, u ktorého klient nežiada o hypotekárny úver.

Výhodou tohto produktu je štátna podpora zvyšujúca výnos (max. 3 000 Kč ročne), nízke riziko a spôsob zdanenia – výnosy nie sú zdaňované a úroky z úveru sú odpočítateľnou položkou od základu dane. Avšak stavebné sporenie má obmedzenú likviditu, mnohé poplatky a úver je účelovo viazaný.

Stavebné sporenie sa zakladá na dobu 6 rokov a je možné rozdeliť ho do 3 fáz – fáza sporenia, fáza pridelenia úveru a fáza splácania úveru.

**Fáza sporenia** začína uzavretím zmluvy so stavebnou sporiteľňou. Ide zvyčajne o pravidelné mesačné platby v pevne stanovenej výške po dobu minimálne 2 rokov a ak chce klient získať štátnu podporu, tak minimálne po dobu 60 mesiacoch. Výška pravidelnej sporiacej čiastky závisí od cieľovej čiastky, ktorú by chcel klient získať na konci tejto etapy a zahŕňa vlastné vklady klienta, čiastky štátnych podpor, úroky z vkladov, ako aj z úveru, a poskytnutý úver. Ak klient nepožiada o úver, môže našetrené prostriedky vrátane štátneho príspevku využiť ľubovoľným spôsobom.

**Fáza pridelenia úveru** nastáva, ak klient splnil minimálnu dobu sporenia, minimálnu výšku nasporenej čiastky a cieľovú výšku tzv. hodnotiaceho čísla, ktoré berie v úvahu dĺžku sporenia a výšku úložky. Ak sú splnené podmienky, klient získava nárok na získanie úveru na bytové potreby, avšak pred jeho poskytnutím musí preukázať, že bude schopný splácať úver alebo poskytnúť požadované zaistenie.

Vo **fáze splácania úveru** prebieha splácanie podľa stanoveného splátkového kalendára.

### ***Životné poistenie***

Životné poistenie poskytuje krytie rizika smrti a zároveň zhodnocovanie prostriedkov pomocou kapitálového alebo investičného životného poistenia. Poistený pravidelne platí v stanovenom termíne stanovenú čiastku, pričom časť tejto sumy ide na sporenie. Poistený sa tiež môže rozhodnúť, či jeho prostriedky bude investovať iba poisťovňa alebo sa investovania tiež zúčastní.

U kapitálového životného poistenia investuje sporené čiastky len poisťovňa, ktorá zároveň garantuje minimálne zhodnocovania vkladu. U investičného životného poistenia nie je garantovaný výnos a klient sám rozhoduje, kam budú investované jeho prostriedky, pričom má na výber niekoľko stratégií.

Životné poistenie je možné využiť ako investíciu a možnosť zhodnocovania prostriedkov, ktoré je však menšie ako u iných sporiacich produktov. Ponúka sa aj možnosť využiť daňové úľavy. Ak je životné poistenie uzavreté minimálne na 5 rokov a zjednané do 60. roku života, poistený má nárok na odpočet od základu dane, a to v maximálnej výške 12 000 Kč za rok. Nevýhodou poistenia je veľmi malá likvidita.

Našetrená časť je vyplatená v prípade smrti rodinným príslušníkom alebo v prípade dožitia sa poistenej osoby, ktorá sa môže rozhodnúť, či má záujem o vyplatenie jednorazovej čiastky alebo o pravidelnú výplatu v stanovenej výške počas stanovenej doby.

### ***Penzijné pripoistenie***

Penzijné pripoistenie je zhromažďovaním peňažných prostriedkov od účastníkov poistenia (fyzická osoba) a štátnych príspevkov, ktoré platí štát v prospech účastníkov, nakladanie s týmito prostriedkami a vyplácanie dávok penzijného pripoistenia.

Penzijné pripoistenie je účelovým sporením, ktoré podporuje štát a ktoré umožňuje sporiteľovi zabezpečiť sa na dôchodok. Účastník postupne počas svojho aktívneho ekonomického života sporí relatívne malé množstvá prostriedkov (minimálne 100 Kč mesačne), ktoré sa hromadia na jeho osobnom účte. Výška usporenej sumy závisí od účastníka, ktorý si určuje výšku mesačného príspevku, či už podľa svojho súčasného príjmu, príjmu ktorý očakáva v budúcnosti, podľa jeho veku a i.

Na osobný účet klienta môže prispievať aj jeho zamestnávateľ a pripisuje sa mu tam tiež štátny príspevok, ktorý závisí od výšky vkladu a je odstupňovaná do 5 kategórií. Výnos je pohyblivý podľa zhodnotenia majetku penzijného fondu, avšak vždy musí byť kladný a klient si môže odpočítať stanovenú čiastku od základu dane.

### ***Podielové fondy***

Kolektívne investovanie je zhromažďovanie prostriedkov od verejnosti špecializovaným subjektom, ich investovanie do finančných inštrumentov a hnutel'ných a nehnuteľných vecí. Jednotlivci sa môžu kolektívneho investovania zúčastniť pomocou podielových fondov, ktoré sú zakladané investičnými spoločnosťami.

Podielový fond je súbor majetku, ktorý patrí všetkým vlastníkom podielových listov podielového fondu. Podľa likvidity sa rozlišujú otvorené a uzatvorené podielové fondy. U otvoreného podielového fondu nie je obmedzený počet emitovaných podielových listov a vlastníci majú právo na spätný odpredaj za aktuálnu hodnotu čistého obchodného majetku

pripadajúcu na jeden podielový list. U uzavretého podielového fondu nie je nárok na spätný odpredaj a cena sa tvorí ponukou a dopytom.

### ***Priame investície do cenných papierov***

Úspory môžu byť investované aj do rôznych druhov cenných papierov, medzi ktoré patria napr. akcie, dlhopisy, podielové listy, šeky a pod. Investovanie do cenných papierov s pravidelným výnosom predstavuje konkurenciu bankovej renty, avšak cenné papiere môžu vynášať rôzne dividendy a pri ich postupnom predaji meniť svoju kurzovú cenu.

Na dlhodobé investovanie úspor do cenných papierov slúžia majetkové vklady, u ktorých úroková sadzba závisí od priemernej rentity na kapitálovom trhu z cenných papierov.



### 3 Vývoj úspor v ČR a vybraných krajinách EÚ

V tejto kapitole bude popísaný vývoj hrubej miery úspor domácností a vývoj jednotlivých druhov tradičných a alternatívnych foriem úspor v Českej republike, Slovenskej republike a Veľkej Británii, pričom hlavná pozornosť bude venovaná ich zmenám v Českej republike.

#### 3.1 Česká republika

České domácnosti majú dlhú históriu ukladania peňazí do bánk a iných finančných inštitúcií. Už od medzivojnového obdobia je možné sledovať u domácností sklon sporiť, ktorý pretrváva už v menšej miere až do súčasnosti.

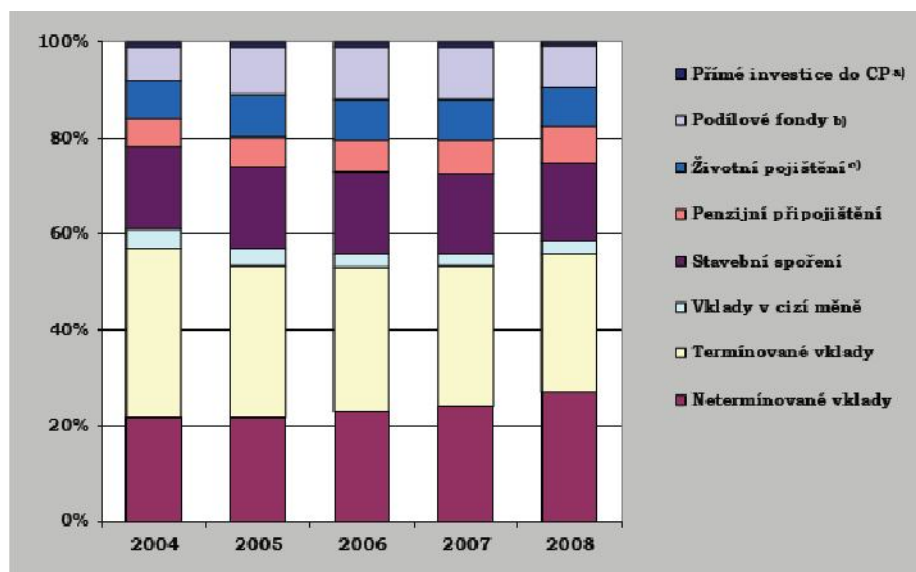
Počas obdobia plánovanej ekonomiky mali obyvatelia možnosť ukladať svoje prostriedky jedine u Československé štátni spořitelny. Domácnosti mali väčšinu svojich úspor na vkladných knižkách alebo terminovaných vkladoch, ktorých obľuba pretrvala až do konca 90. rokov.

Po prevrate v roku 1989 získali obyvatelia ďalšie možnosti ako ukladať svoje finančné prostriedky, čo bolo dané prudkým rozvojom bankového sektoru. Malé a stredné banky však často ponúkali vysoké úrokové zhodnotenie vkladov, čo malo za následok problémy s likviditou a krachy niektorých z týchto bánk. Z ich hospodárenia sa nepoučili ani sporiteľné a úverové družstvá, ktoré taktiež ponúkali vysoké úrokové sadzby a navyše často zakladali dcérske spoločnosti, kam prevádzkali prostriedky klientov, a tým nespádali pod finančnú kontrolu. Na krachu záložní sa okrem nedokonalých zákonov navyše podieľal aj zlý manažment peňazí a v niektorých prípadoch aj tunelovanie peňazí. No napriek zlým skúsenostiam obyvateľov s takýmito inštitúciami si zachovali vysokú mieru úspor.

V súčasnosti už prebehla v sektore bankovníctva harmonizácia s právom európskej únie a jedná sa o stabilizovaný sektor, ktorý vykazuje dobré finančné výsledky a dostatočnou mierou kryje svoje riziká. Podľa agentúry Factum Invenio patrí medzi najvyužívanejšie produkty bežný účet, stavebné sporenie, životné poistenie, penzijné pripoistenie, vkladná knižka a veľká časť obyvateľstva zároveň drží peniaze doma v hotovosti, čo sa označuje aj ako „sporenie do slamníku“.

Vývoj štruktúry úspor obyvateľstva v období rokov 2004 – 2008 zobrazuje obr. 3. 1, kde hodnota priamych investícií do cenných papierov bola daná kvalifikovaným odhadom Ministerstva financií (a), hodnota majetku osôb v otvorených podielových fondoch sa odhadovala vo výške 85 % celkového majetku (b) a výška životného poistenia bola daná objemom technických rezerv poisťovní (c).

Obr. 3. 1 Vývoj štruktúry úspor obyvateľstva v rokoch 2004 – 2008 (v %)



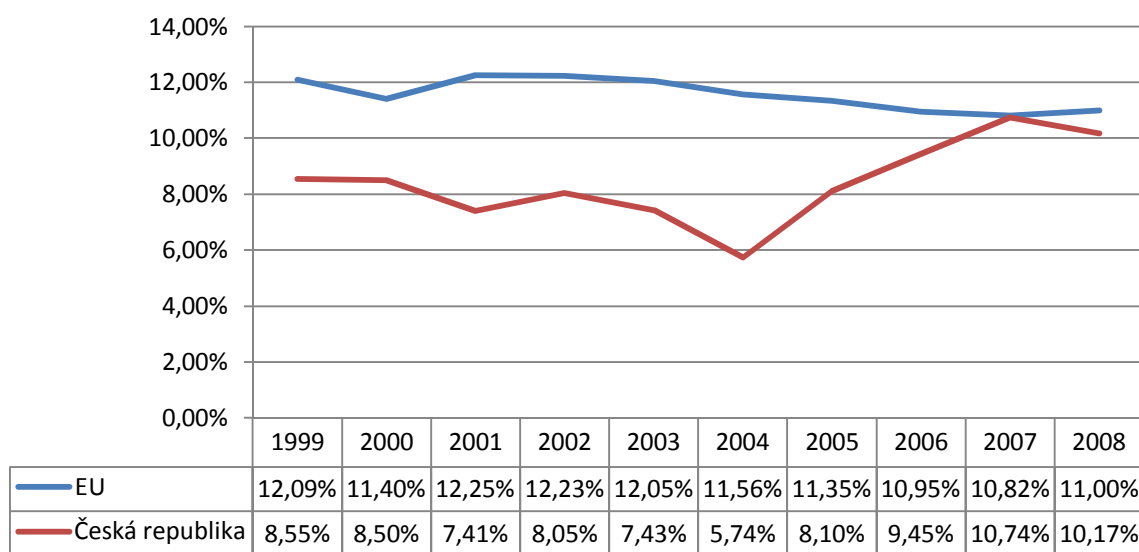
Zdroj: ČNB, MF ČR

V sledovanom časovom horizonte je možné vidieť zmeny v jednotlivých typoch úspor. Pretrváva tendencia poklesu termínovaných depozít obyvateľov, pokles vkladov v cudzích menách a znižovanie objemu cenných papierov držaných českými domácnosťami. Vklady v cudzích menách klesajú v dôsledku neustáleho posilňovania českej koruny k zahraničným menám (predovšetkým k americkému doláru a euru), pretože tieto kurzové straty prevyšujú aj výnosy na týchto vkladoch, ktoré sú vyššie ako na domácich vkladoch. Zároveň dochádza k nárastu objemu prostriedkov na bežných účtoch a v posledných rokoch aj k rastu penzijného pripoistenie, stagnácii podielu životného poistenia na úsporách a vysokému nárastu investícií do podielových fondov (okrem roku 2008). Viac ako 70 % českých domácností pritom vložilo svoje prostriedky do bánk a stavebných sporiteľní, a ostávajú tak veľmi konzervatívnymi. Podiel na tomto rozložení vkladov mala aj finančná kríza, ktorá viedla domácnosti k prevodu časti úspor z rizikovejších produktov do poistených bankových vkladov.

### ***Miera hrubých úspor domácností***

Česi patria medzi šetrné domácnosti, avšak v súčasnosti je možné sledovať, že napriek rastu disponibilného dôchodku domácností sa ich úspory nezvyšujú, ale naopak klesajú, pretože rast dôchodku a čerpanie úspor pohlcuje zvyšujúca sa spotreba domácností. Vývoj hrubej miery úspor domácností zobrazuje obr. 3. 2.

Obr. 3. 2 Vývoj miery hrubých úspor domácností v období 1999 – 2009 (%)



Zdroj: Eurostat

Od začiatku obdobia dochádzalo k postupnému poklesu miery hrubých úspor, a to až do roku 2004. Výnimkou bol rok 2002, v ktorom došlo k poklesu tempa rastu spotreby domácností pri skoro nezmenenom tempe rastu disponibilného dôchodku upravenom o zmenu čistého majetku domácností v rezervách penzijných fondoch, čo zvýšilo hodnotu miery úspor.

Rast úspor je možné sledovať v období rokov 2005 – 2007, pričom najrýchlejšie rástli úspory v roku 2005, a to o 41,11 %. Naopak najväčší pokles bol zaznamenaný v predchádzajúcom roku, a to o 22,75 %.

Najvyššiu hodnotu miery úspor dosahovala Česká republika v rokoch 2007 – 2008, kedy bola miera úspor v rozmedzí 10 – 11 % a skoro dosahovala priemer krajín Európskej únie. Nižšiu mieru úspor dosahujú napr. pobaltské krajiny, Veľká Británia, Dánsko a od roku 2005 aj Slovensko.

### 3.1.1 Tradičné formy úspor

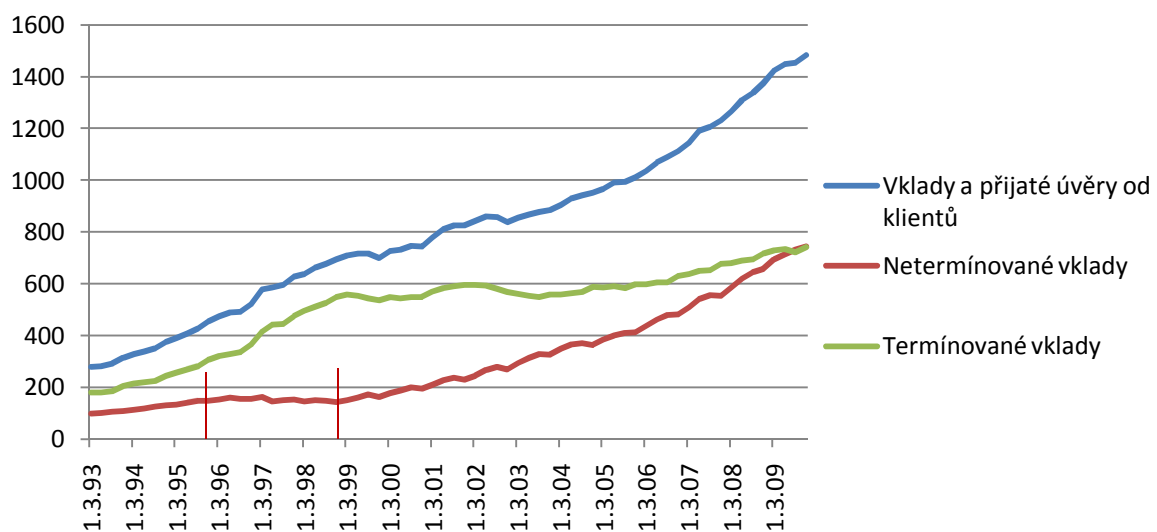
Hodnoty vkladov a ich jednotlivých položiek sú uvedené v prílohe č. 1.

#### *Neterminované vklady*

Pohyb úspor na neterminovaných účtoch (podľa ČNB sa jedná o bežné a kontokorentné účty, neterminované účelovo viazané vklady, ostatné neterminované vklady, úsporné vklady na požiadanie a neterminované vklady v stavebnom sporení) závisí vo veľkej miere od úrokových podmienok vkladov. V období poklesu úrokových sadzieb alebo ich stagnácie je možné sledovať príliv prostriedkov na tieto účty, pretože sa neoplatí držať peniaze na terminovaných účtoch a viazať tak výber na dobu ich splatnosti.

Z dlhodobého hľadiska stúpol objem neterminovaných vkladov v roku 2009 oproti roku 1993 o 644 224,4 mil. Kč, čo predstavuje viac ako 7,5 násobok pôvodnej hodnoty. Toto obdobie je pritom možné rozdeliť na tri kratšie obdobia. V období 1993 – 1995 sa jedná o mierny nárast vkladov (o 49 730,2 mil. Kč, čo je 1,5 násobok oproti roku 1993), obdobie rokov 1996 – 1998 je charakteristické poklesom vkladov o 8 591,4 mil. Kč (0,94 násobok vkladov v roku 1996) a v období rokov 1999 – 2009 bol zaznamenaný prudký vzostup vkladov. Jedná sa pritom o nárast o 592 639,1 mil. Kč, ktorý predstavuje 4,9 násobok pôvodnej hodnoty. Vývoj vkladov obyvateľstva zobrazuje obr. 3. 3.

**Obr. 3. 3 Vklady obyvateľstva v období rokov 1993 – 2009 (mld. Kč)**



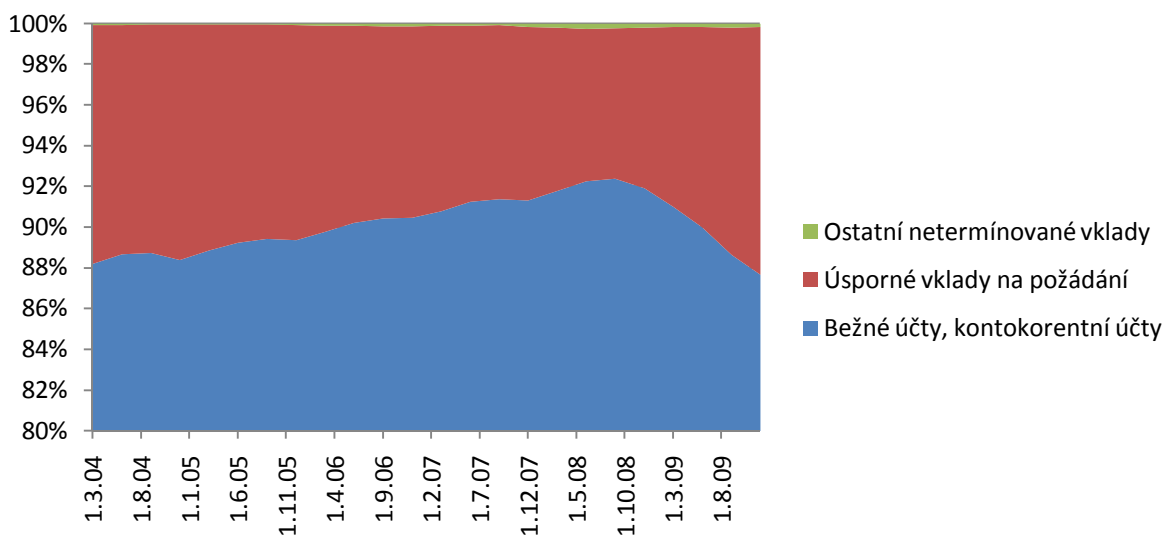
Zdroj: ČNB

K najväčšiemu poklesu došlo v roku 1997, a to o 11,16 %, pričom tento pokles pokračoval už pomalším tempom aj v roku 1998. Táto zmena bola spôsobená hospodárskou situáciou v tomto období, kedy bola ekonomika v recesii a prechádzala menovou krízou. Poklesy v objeme prostriedkov na týchto účtoch je možné sledovať aj v posledných kvartáloch rokov 1999 – 2002, ktoré boli spôsobené sezónnym faktorom. Domácnosti majú v tomto období zvýšené nároky na hotovosť, čo súvisí s nákupným správaním v období vianočných sviatkov. Aj napriek tomu, že v ďalších rokoch nie sú zaznamenané poklesy, v posledných kvartáloch sa pravidelne opakuje pokles tempa rastu prostriedkov, ktorý je v prvom kvartály nasledujúceho roku vyvážený prudším nárastom. Najväčší nárast bol pritom zaznamenaný v 1. kvartály roku 2000 (9,93 %).

Najväčšiu časť neterminovaných vkladov tvoria vklady na bežnom účte a na kontokorentnom účte, ktoré tvorili v rokoch 2004 - 2009 až 87 – 92 % všetkých neterminovaných vkladov. Tieto produkty umožňujú klientom nielen mať neustále peniaze

poruke, ale ponúkajú aj možnosť povoleného prečerpania vo forme kontokorentných zostatkov na účtoch. Druhou najväčšou položkou sú úsporné vklady, ktoré tvorili 8 – 13 % neterminovaných vkladov. Ostatné neterminované vklady tvorili spolu maximálne 0,3 % vkladov a jedná sa preto o zanedbateľnú položku. Štruktúra hlavných položiek neterminovaných vkladov je znázornená na obr. 3. 4.

**Obr. 3. 4 Štruktúra neterminovaných vkladov v období 2004 – 2009 (%)**



Zdroj: ČNB

Objem vkladov **na bežných a kontokorentných účtoch** mal rastúci charakter, avšak tempo rastu sa v roku 2008 začalo znižovať. Najvýraznejší vzostup bol zaznamenaný v 1. kvartály roku 2000 (nárast o 13,6 %) a k ďalšiemu významnému zvýšeniu objemu vkladov došlo v priebehu rokov 1993, 1994, 2001 a 2002. Pokles vkladov na týchto účtoch má rovnaký charakter ako celkové neterminované vklady, a teda je možné sledovať tieto poklesy predovšetkým v posledných kvartáloch jednotlivých rokov.

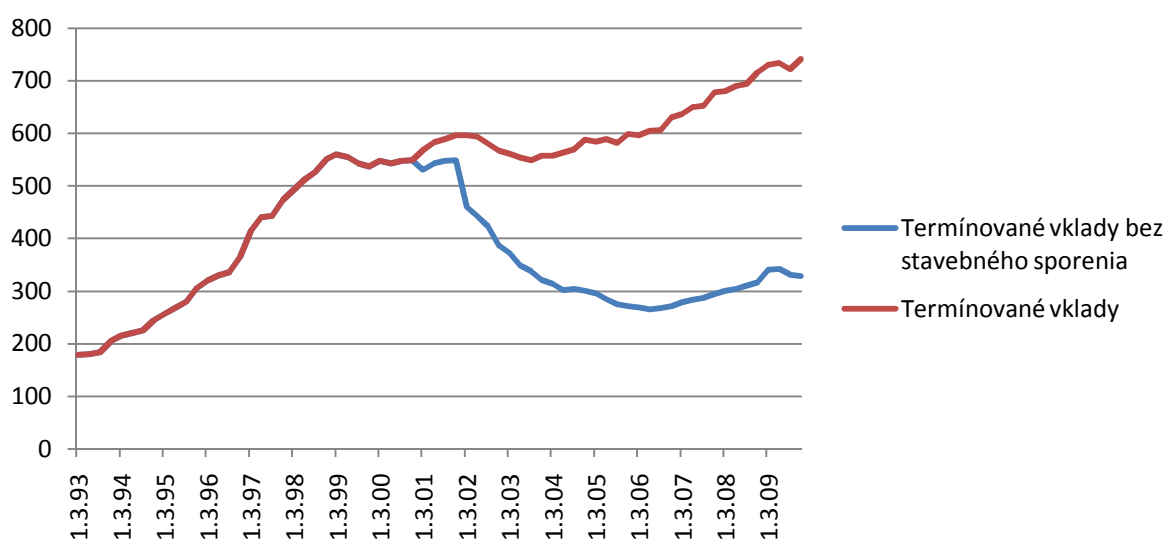
**Úsporné klady na požiadanie** v tomto období skôr klesali, k výraznejšiemu nárastu dochádza od konca roku 2008, pričom maximálnu hodnotu dosahovali v 4. kvartály 2009 (90 467,6 mil. Kč) a minimálnu hodnotu v 4. kvartály 2002 (37 380,7 mil. Kč). Medzikvartálne prírastky (9,3 – 17,6 %) v rokoch 2008 a 2009 boli dôsledkom odlivu peňazí obyvateľstva predovšetkým z akciových a zmiešaných podielových fondov, ktoré vykazovali v tomto období výrazné poklesy spôsobené pretrvávajúcimi turbulenciami na finančných trhoch. Toto extrémne tempo rastu v porovnaní so znižujúcim sa tempom rastu na bežných účtoch spôsobilo, že na konci roku 2009 bol podiel vkladov na bežných účtoch na celkových neterminovaných vkladov dokonca menší ako v roku 2004.

### Terminované vklady

Terminované vklady sa delia podľa metodiky ČNB na krátkodobé, strednodobé a dlhodobé, pričom sú tu zahrnuté vkladové certifikáty, terminované vklady (so splatnosťou a s výpovednou lehotou), úsporné vklady (so splatnosťou a s výpovednou lehotou), vklady na stavebnom sporení (so splatnosťou a s výpovednou lehotou), účelovo viazané vklady (so splatnosťou a s výpovednou lehotou), prijaté úvery z repo obchodov a ostatné prijaté úvery.

**Terminované vklady** mali v období rokov 1993 – 2009 rastúci charakter, pričom pokles bol zaznamenaný len v málo prípadoch, a to predovšetkým v rokoch 1999, 2002 a 2003. Maximálny pokles bol pritom v 1. kvartály 2002 a išlo o mezdikvartálnu zmenu o 16,11 %. Od začiatku roku 1993 vzrástli vklady na terminovaných účtoch o 561 625,5 mil. Kč, čo predstavuje 4,13 násobok pôvodných vkladov a najväčší nárast predstavoval zmenu o 13,46 % v 1. kvartály 1997. Avšak nárast vkladov na týchto účtoch bol v období rokov 2001 – 2007 spôsobený predovšetkým zvyšujúcim sa objemom prostriedkov v stavebnom sporení, a nie na terminovaných alebo úsporných vkladoch, čo zobrazuje obr. 3. 5.

Obr. 3. 5 Vývoj terminovaných vkladov v období 1993 – 2009 (mld. Kč)



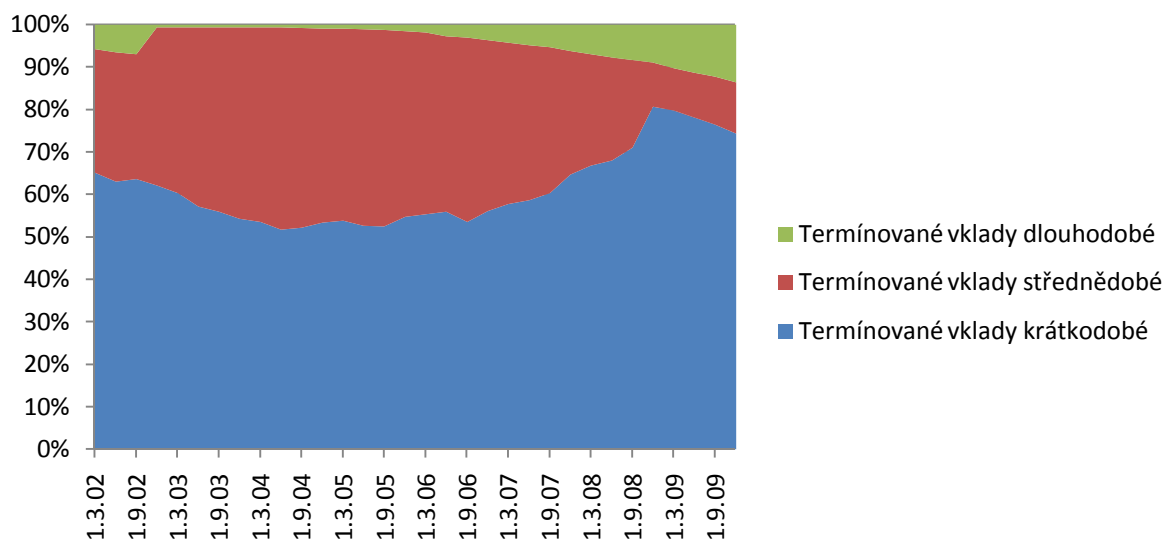
Zdroj: ČNB

V prípade posudzovania objemu **terminovaných vkladov bez započítania stavebného sporenia** sa dá povedať, že tieto vklady sa prudko vyvíjali v rokoch 1993 – 1998, kedy vo veľkej miere profitovali z vysokých úrokových sadzieb (2 – týždňové repo sadzby dosahovali až dvojciferných čísel). V tomto období narástli vklady o 370 402,6 mil. Kč, čo je 3,07 násobok vkladov v roku 1993. Po znižovaní úrokových sadzieb ČNB ako reakciou na pohyby inflácie začalo dochádzať k prudkému poklesu objemu vkladov, ktoré boli

prevádzané na neterminované vklady alebo do stavebného sporenia. Tento vývoj sa zastavil v roku 2007, kedy úrokové miery u depozít s dlhšou dobou splatnosti zaznamenali mierny nárast, na čo zareagovali domácnosti návratom k terminovaným a úsporným vkladom. Ďalšie oživenie bolo zapríčinené vtedajšou situáciou na finančných trhoch, ktorá viedla k prelievaniu zdrojov z rizikovejších aktív do terminovaných a úsporových účtov.

Vklady členené podľa časového hľadiska zobrazuje obr. 3. 6 a je vhodné ich posudzovať až od roku 2002, v ktorom začala platiť nová metodika používaná ČNB pri členení vkladov. K zmene došlo u strednodobých a dlhodobých vkladoch, pričom za strednodobé sa považujú vklady so splatnosťou do 5 rokov vrátane (do roku 2002 so splatnosťou do 4 rokov vrátane) a dlhodobými vkladmi sú vklady so splatnosťou nad 5 rokov (do roku 2002 nad 4 roky).

**Obr. 3. 6 Časová štruktúra terminovaných vkladov v období 2002 – 2009 (%)**



Zdroj: ČNB

**Dlhodobé terminované vklady** tvoriace najmenšiu časť terminovaných vkladov prudko poklesli v rokoch 2002 – 2003 (až o 94,5 % v 4. kvartály roku 2002), kedy končili splatnosti vkladov založených v období s vysokými úrokovými sadzbami. V ďalších rokoch začalo postupné oživovanie, avšak prudší nárast bol zaznamenaný až od roku 2005, odkedy medzikvartálne zmeny dosahujú dvojciferných čísel. **Strednodobé vklady** najviac rástli na konci roku 2002, v ktorom sa zvýšili o 24 %, avšak v ďalších obdobiach už nebolo tempo rastu také vysoké, a od roku 2004 začali stagnovať a pomaly klesať. **Krátkodobé vklady** majú opačný vývoj ako to je u strednodobých vkladov, čo je dané aj tým, že ich zmena je vo veľkej miere spôsobená presunom vkladov na vklady s nižšími dobami splatnosti.

### 3.1.2 Alternatívne formy úspor

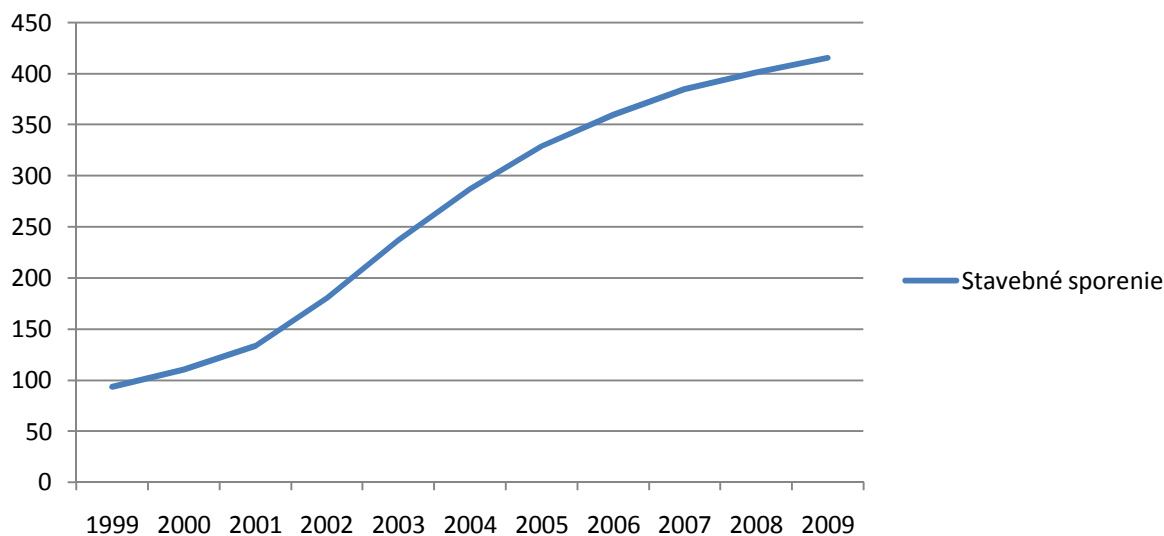
Vývoj alternatívnych foriem úspor je uvedený v prílohe č. 4.

#### *Stavebné sporenie*

Stavebné sporenie je produktom, ktorý má veľkú popularitu medzi obyvateľstvom, čo je možné pozorovať aj na tom, že skoro každý druhý občan má uzavretú zmluvu o stavebnom sporení. Táto popularita je spôsobená vysokou výnosnosťou vkladov, ktorá je daná príspevkami štátu a úrokovým zhodnotením, a to pri minimálnom riziku. Podľa demografickej štúdie je väčšina sporiteľov vo veku 15 – 24 rokov (až 68% občanov v tomto veku má uzavreté stavebné sporenie) a teda sa jedná o mladé rodiny. Ukazuje to aj skutočnosť, že systém stavebného sporenia prináša najviac výhod tým, ktorí by bez neho mali veľké problémy s riešením ubytovania.

Objem vkladov v stavebnom sporení každoročne rastie, avšak tempo rastu vkladov sa postupne znižuje, čo je možné pozorovať na obr. 3. 7.

**Obr. 3. 7 Vývoj stavebného sporenia v rokoch 1999 – 2009 (mld. Kč)**



Zdroj: ACSS

Objem vkladov v stavebnom sporení vzrástol od roku 1999 do roku 2009 o 343 %, čo predstavuje nárast o 321,521 mld. Kč. Najviac rástli vklady v období 2001 – 2004, kedy sa tempo rastu udržalo nad 20 %, pretože dochádzalo k zníženiu úrokových sadzieb u terminovaných vkladov. Najvyšší rast bol pritom zaznamenaný v roku 2002, a to 35,2 %. Vývoj objemu vkladov však nezodpovedá počtu zmlúv, ktoré boli v danom období vo fáze sporenia. Na začiatku obdobia bol síce vývoj podobný (najviac zmlúv bolo uzavretých v roku 2003, a to 6 300 831 zmlúv), avšak od roku 2004 je možné pozorovať každoročný pokles počtu platných zmlúv. Tento vývoj je pritom dôsledkom sprísňujúcich sa podmienok



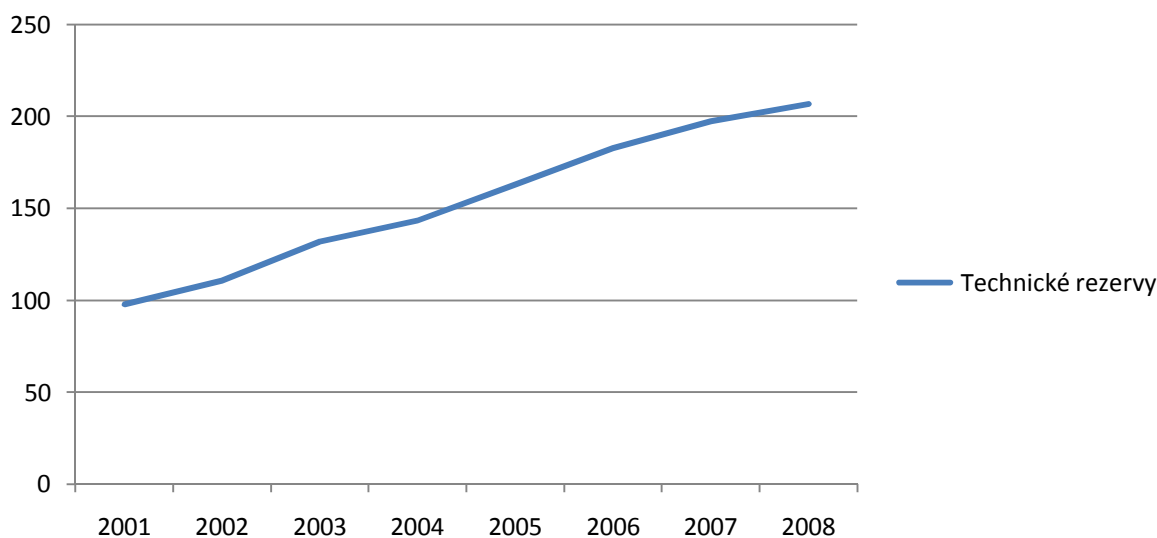
produktu, pretože systém stavebného sporenia je do veľkej miery závislý od nastavenia štátnej podpory, pričom v roku 2004 došlo k predĺženiu doby sporenia a postupnému znižovaniu štátnej prémie.

### **Životné poistenie**

Životné poistenie je produktom, u ktorého si môže sporiteľ (poistený) po splnení stanovených podmienok odpočítať zaplatené poistné od základu dane, a tým je preňho tento produkt zvýhodnený.

Nasporené prostriedky klientov sú redukované o rizikovú zložku a označované ako technické rezervy a predstavujú pre poisťovňu budúce záväzky, o ktorých nevie, kedy vzniknú a aká bude ich výška. Technické rezervy životného poistenia každoročne rastú a za obdobie rokov 2001 – 2008 sa zvýšili viac ako dvojnásobne, čo predstavuje prírastok o 109,2 mld. Kč. Vývoj technických rezerv v tomto období ukazuje obr. 3. 8.

**Obr. 3. 8 Vývoj technických rezerv životného poistenia v období 2001 – 2008 (mld. Kč)**



Zdroj: Štatistický úrad

Každoročné prírastky technických rezerv sa od roku 2001 pohybujú nad 12 %, s výnimkou rokov 2004, 2007 a 2008. Zníženie tempa rastu na 8,5 % v roku 2004 bolo zapríčinené vyčerpaním potenciálu jednorazových vkladov na životné poistky. Najvyššie tempo rastu bolo pritom zaznamenané v predchádzajúci rok, a to 19,15 % (21,2 mld. Kč). Na rast životného poistenia v posledných rokoch mal vplyv aj hypotečný boom, pretože banky začali vyžadovať pri poskytovaní úverov na bývanie existenciu životného poistenia. Avšak významný počet klientov hypotekárnych bánk si zakladal rizikové životné poistenie,

ktoré neobsahuje sporiacu zložku (netvorí sa technické rezervy), a preto tento vplyv nie je taký významný, ako by sa mohlo na prvý pohľad zdať.

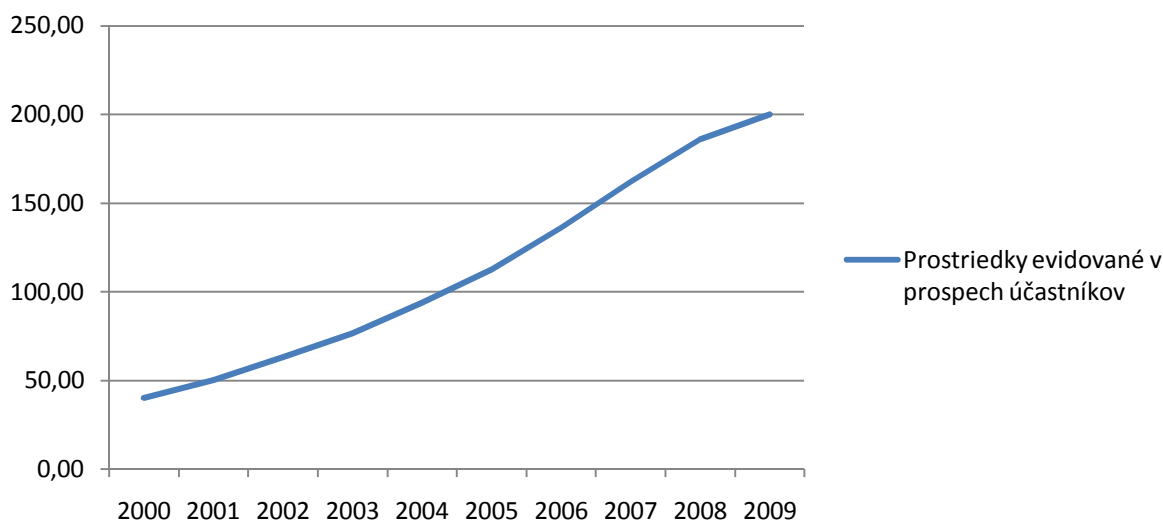
Pre poisťovne existujú prísne pravidlá o tom, kam a v akej výške môžu umiestniť technické rezervy. Najviac prostriedkov je umiestnených do dlhových cenných papierov (78 % v roku 2008) a ich podiel na celkových rezervách rastie. Majetkové cenné papiere tvoria druhú najobjemnejšiu skupinu finančného umiestnenia, avšak rast ich objemu sa v roku 2007 zastavil a dokonca došlo k ich miernemu poklesu roku 2008 na 16 %. Vklady a vklady potvrdené vkladovým certifikátom (vkladovým listom) tvoria 5 % podiel, ktorý sa významnejšie nemení. Avšak k najvýraznejšej zmene došlo u nehnuteľností, u ktorých klesol podiel z 2,6 % na 0,3% behom dvoch rokov. Ostatné položky sú zanedbateľné.

### ***Penzijné pripoistenie***

Penzijné pripoistenie je jediným produktom, ktorý je podporovaný príspevkom štátu a zároveň umožňuje sporiteľovi odpočítať si zaplatené príspevky od základu dane, čo motivuje obyvateľov k úsporám na starobu. Avšak z dôvodu malých mesačných príspevkov platených sporiteľmi (v priemere 443,91 Kč) sa nedá očakávať, že výplaty penzií v budúcnosti výrazne pomôžu dôchodkovému systému ČR.

V penzijných fondoch každoročne dochádza okrem prílivu prostriedkov od sporiteľov, zamestnávateľov a štátu k výplatu prostriedkov vo forme penzií a jednorazových vyrovnaní. Objem prostriedkov v penzijných fondov každoročne rastie, pričom od roku 2000 došlo k päťnásobnému navýšeniu prostriedkov, čo predstavuje navýšenie o 160,17 mld. Kč. Vývoj prostriedkov evidovaných v prospech účastníkov zobrazuje obr. 3. 9.

**Obr. 3. 9 Vývoj prostriedkov v penzijných fondoch v období 2000 – 2009 (mld. Kč)**



Zdroj: APF ČR

Tempo rastu penzijného pripoistenia vykazuje v období 2000 – 2007 kolísajúce hodnoty, ktoré sa pohybovali v rozpätí 19,1 – 25,8 %, pričom najvyššie tempo rastu bolo zaznamenané v roku 2002. Zároveň sa jedná o jediný produkt, ktorého absolútne prírastky dosahujú každý rok vyšších hodnôt (od 10,35 mld. Kč v roku 2001 do 26 mld. Kč. roku 2007). K zmene došlo roku 2008, odkedy dochádza k postupnému znižovaniu tempa rastu až na 7,6 % v roku 2009, čo znamená zvýšenie o 14,1 mld. Kč. Tento vývoj bol rovnako ako u podielových fondov spôsobený znížením objemu majetku zmenami na finančných trhoch a nedokázal tomu zabrániť ani nárast počtu penzijných pripoistení.

Z hľadiska vekovej štruktúry je najviac pripoistených osôb vo vekovej kategórii 50 – 59 (1,01 mil. poistených) rokov a následne 30 – 39 rokov (0,87 mil. poistených). Zaujímavé však je, že najväčšie (dvojciferné) zmeny boli pritom zaznamenané u najvyšších vekových kategórií (60 – 69, 70 – 79 a nad 80 rokov). Predpokladá sa pritom, že tento vývoj je zapríčinený starnutím poistených a ich presunom do vyšších kategórií. Zároveň pre obyvateľov nad 60 rokov tvorí penzijné pripoistenie bezpečný krátkodobý alebo strednodobý sporiaci produkt so štátnym príspevkom.

Vývoj na finančných trhoch v posledných rokoch ovplyvnil aj štruktúru aktív, do ktorých penzijné fondy investujú. Najvyšší podiel prostriedkov penzijných fondov je tvorený dlhopismi, ktorých podiel sa postupne zvyšoval až na dnešných 81,5 % majetku. K nárastu došlo aj u terminovaných vkladov, a to na 11,3 % majetku. Znížil sa podiel akcií na 1,7 % a pokladničných poukázok na 1,1 %. Podielové listy klesli len zanedbateľne na 3,3 %, rovnako ako podiel nehnuteľností obstaraných za účelom zhodnotenia prostriedkov penzijného fondu.

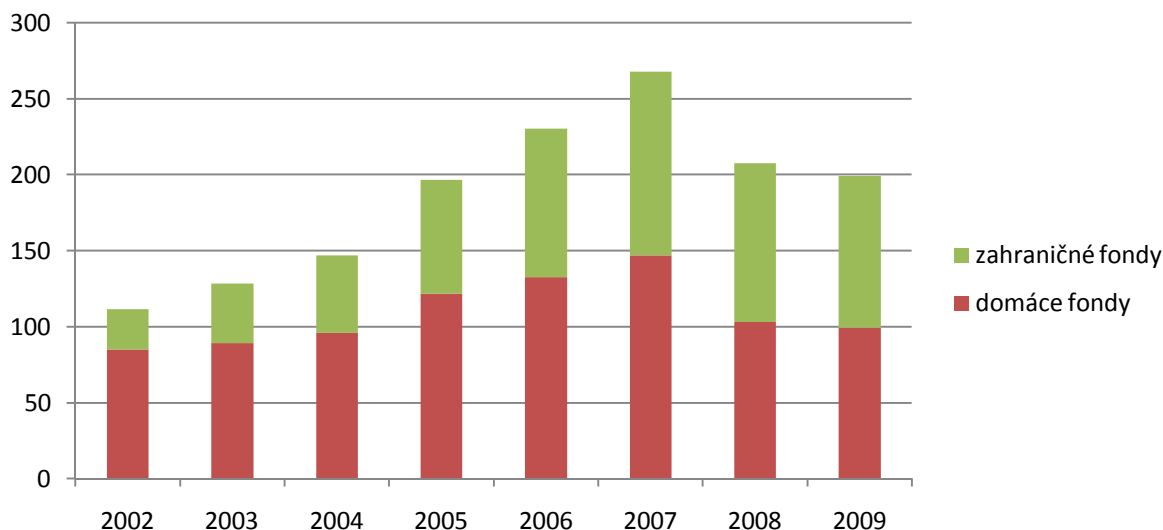
### ***Podielové fondy***

Kolektívne investovanie je pre občanov dostupným, pomerne bezpečným a dostatočne efektívnym spôsobom investovania, ktorého regulácia a dohľad je už na vysokej úrovni. Dlhú dobu škodil investovaniu do fondov zlý obraz, ktorý získali v polovici 90. rokov 20. stor. po tunelovaní a krachu mnohých investičných fondov. V roku 1998 prebehli mnohé zmeny, ktoré mali obnoviť dôveru vo fondy. Od tohto roku začalo dochádzať k významnému nárastu majetku v podielových fondoch, pričom podľa odhadu klientskeho portfólia troch najväčších investičných spoločností sa obyvateľstvo podieľa na celkovom majetku fondov z 85 %.

Objem majetku v podielových fondoch mal rastúci charakter do roku 2007, pričom len od roku 2002 došlo k nárastu majetku o 2,4 násobok. V ďalších rokoch dochádzalo k poklesu,

Čpričom fondy za nasledujúce dva roky stratili 25,71 % svojej hodnoty. Vývoj hodnoty majetku obyvateľov v podielových fondov a ich zloženie zobrazuje obr. 3. 10.

**Obr. 3. 10 Vývoj investovania obyvateľov do podielových fondov v období 2002 – 2009 (mld. Kč)**



Zdroj: AKAT ČR

Rozvoj podielových fondov mal vysoké tempo rastu, ktorého maximum bolo dosiahnuté v roku 2005, a to 33,53 %. Od toho roku dochádzalo k postupnému poklesu tempa rastu, ktoré sa však udržalo nad 15 %. V roku 2008 však došlo k prudkému poklesu majetku (o 22,54 %) v dôsledku poklesu cien niektorých finančných inštrumentov, do ktorých podielové fondy investujú, a výberom hotovosti z týchto fondov občanmi. Tento trend pokračoval aj v 1. štvrtroku roku 2009 a ani nárast hodnoty majetku v ďalších štvrtrokoch neprevážil pokles 1. kvartálu.

Väčšina občanov investovala do domácich fondov, avšak čoraz viac rastie preferovanie zahraničných fondov, čo spôsobilo, že v roku 2008 bol objem majetku v domácich fondoch dokonca o 2 mld. Kč menší a v roku 2009 sa rovnal fondom zahraničným.

Najväčšia časť úspor obyvateľstva v podielových fondoch pritom leží vo fondoch peňažného trhu, ktoré si vďaka nižším poplatkom a skoro rovnakým výnosom ako u dlhopisových fondov držia pozíciu bezpečného investovania pre opatrné investovanie aj napriek tomu, že ich výnos nepokrýva mieru inflácie, a preto sú tieto investície stratové. Ich podiel každoročne klesá, napr. v roku 2005 v nich bolo investovaných až 45 % prostriedkov a v roku 2009 už len 33 %. Pokles v posledných rokoch je zapríčinený predovšetkým z dôvodu spätného odkúpenia, pretože došlo k prudkému poklesu ich hodnoty napriek tomu, že boli považované za bezpečné. Druhou najväčšou kategóriou boli v roku 2009 zaistené

fondy tvoriace 26 % objemu majetku. Podiel akciových fondoch (14 %) rastie napriek nepriaznivému vývoju kurzov akcií v portfóliách týchto fondov, pretože ich ľudia navzdory poklesu ich hodnoty viac nakupovali, ako predávali. Prejavili tak väčšiu odolnosť voči poklesom na akciových trhoch oproti investorom do peňažného trhu, ktorí ich pri znížení výkonnosti týchto fondov začali mohutne predávať. Najviac boli odpredávané fondy dlhopisové, ktoré medziročne poklesli o 22,6 % a tvoria len 8,8 % majetku fondov. Ich prepád bol zapríčinený aj poklesom hodnoty dlhopisov ohrozených zahraničných bánk, ktoré sú v portfóliu. Navyše museli konkurovať bankám, ktorých sporiace a terminované vklady tvoria vzhľadom na ich úročenie, poistenie vkladov, likviditu a často minimálne poplatky veľkú konkurenciu. Fondy zmiešané tvorili 11,4 % a ich medziročná zmena býva len nepatrná, rovnako ako u fondov fondov a fondov nehnuteľností.

### ***Priame investície do cenných papierov***

Na vývoj investícií do cenných papierov mala významný vplyv kupónová privatizácia, ktorá urobila majiteľmi cenných papierov  $\frac{3}{4}$  obyvateľov nad 18 rokov. Postupne došlo k významnému poklesu počtu emisií cenných papierov, ako aj obyvateľov, ktorí vlastnili cenné papiere.

Odhad hodnoty majetku obyvateľov v cenných papieroch je veľmi ťažký, pretože zánik spoločností vo vlastníctve domácností a premena zaknihovaných akcií do listinných znemožňuje odhad. Navyše sa významne líši nominálna hodnota akcií vo vlastníctve domácností od tržnej hodnoty majetku (podľa Strediska cenných papierov tvorila tržná hodnota 15 – 20 % nominálnej hodnoty v roku 2004 a vďaka vysokej výkonnosti ekonomiky je možné túto hodnotu zvýšiť pre ďalšie roku na 25 – 35 %) a zvyšuje sa počet ľudí obchodujúcich pomocou obchodníkov s cennými papiermi.

Priame investície do cenných papierov nie sú medzi českým obyvateľstvom príliš rozšírené, a ani vysoké ročné prírastky indexu PX v období rokov 2002 – 2005 neprilákalo veľké množstvo obyvateľov. Ďalej sa predpokladá ďalší odklon domácností od kapitálového trhu v dôsledku výraznej straty indexu v roku 2008.

## **3.2 Slovenská republika**

Slovensko, rovnako ako Česká republika, začala po roku 1989 formovať po vzore vyspelých európskych krajín dvojstupňovú bankovú sústavu. Začiatok bol charakteristický veľkým rozmachom slovenského bankovníctva, ktorý sa musel vyrovnávať s problémami

ako nedostatočné zákony a bankový dohľad a nezodpovednosť bánk pri poskytovaní úverov, čo spôsobilo vznik veľkého objemu nedobytných pohľadávok.

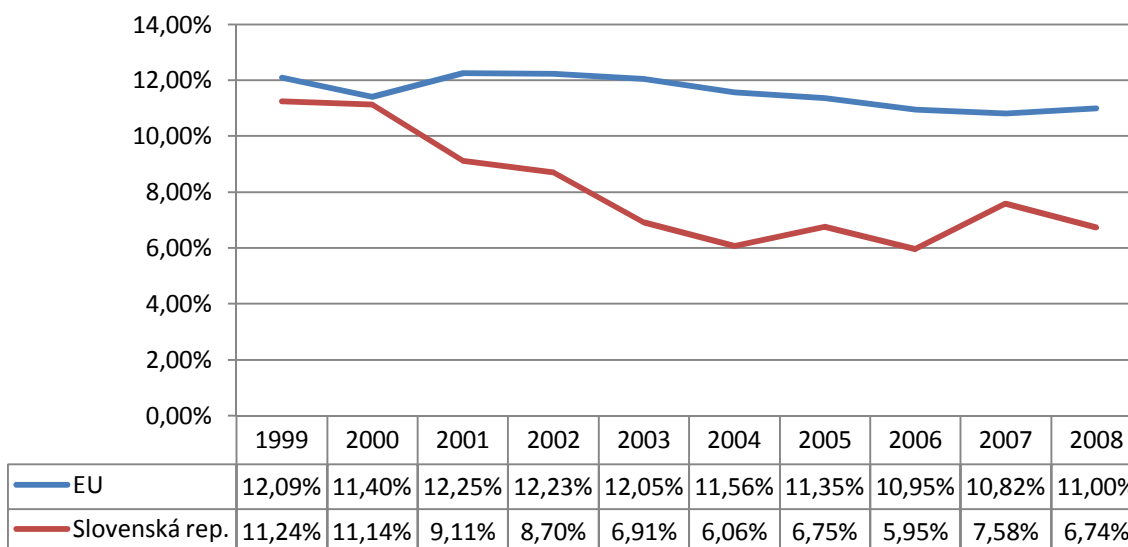
Tento vývoj viedol k nutnosti reštrukturalizácie bánk, ktorá začala až po roku 1998, a ich privatizácii do rúk zahraničných investorov. Reštrukturalizácia mala za následok prudký pokles úrokových sadzieb a v dôsledku jej neskorého zahájeniu došlo ku krachu niektorých bánk. Nedôveru využili nebankové subjekty ponúkajúce občanom 30 – 40 % úročenie vkladov, na rozdiel od komerčných bánk, ktoré úročili vklady len na nízkej úrovni. Tieto nebankové subjekty používali na vyplácanie úrokov pyramidovú metódu, vedúcu ku krachu týchto subjektov.

Ozdravenie bánk a ich privatizácia bola prospešná, bankový sektor je v súčasnosti zdravý, dosahuje vysoké zisky a ich stabilita a spoľahlivosť umožňuje ľuďom bez veľkého rizika ukladať prostriedky do bánk.

### ***Miera hrubých úspor domácností***

Spotrebné chovanie slovenských domácností prešlo za posledné roky veľkou zmenou. Príjmy jednotlivcov síce rýchlo rástli, ale ešte rýchlejšie ich mýňali, a tak každoročne odkladali menšiu časť príjmov, čo viedlo k poklesu miery úspor za posledných desať rokov až o vyše 40 %. Vývoj hrubej miery úspor domácností zobrazuje obr. 3. 11.

**Obr. 3. 11 Vývoj miery hrubých úspor domácností v období 1999 – 2009 (%)**



Zdroj: Eurostat, Slovstat

V období rokov 1999 – 2004 dochádzalo k postupnému poklesu miery úspor, pričom k najväčšiemu poklesu (o 20,57 %) došlo v roku 2003. V nasledujúcich rokoch sa postupne striedali roky s rastúcou a klesajúcou mierou úspor v závislosti na tom, či prevážila zmena

tempa rastu disponibilného príjmu alebo konečnej spotreby. Na poklese tempa rastu disponibilného dôchodku sa v období rokov 1999 – 2002 podieľali hlavne úsporné opatrenia vlády, ktoré viedli k spomaleniu tempa rastu odmien zamestnancov. Najviac pritom rástli úspory v roku 2007, a to o 27,39%. Podľa Federica Ghizzoniho, riaditeľa Divízie strednej a východnej Európy skupiny UniCredit, domácnosti reagovali na súčasnú krízu tým, že znížili spotrebu, čo viedlo k zvýšeniu ich sklonu k úsporám, a to napriek nižšej schopnosti úspor.

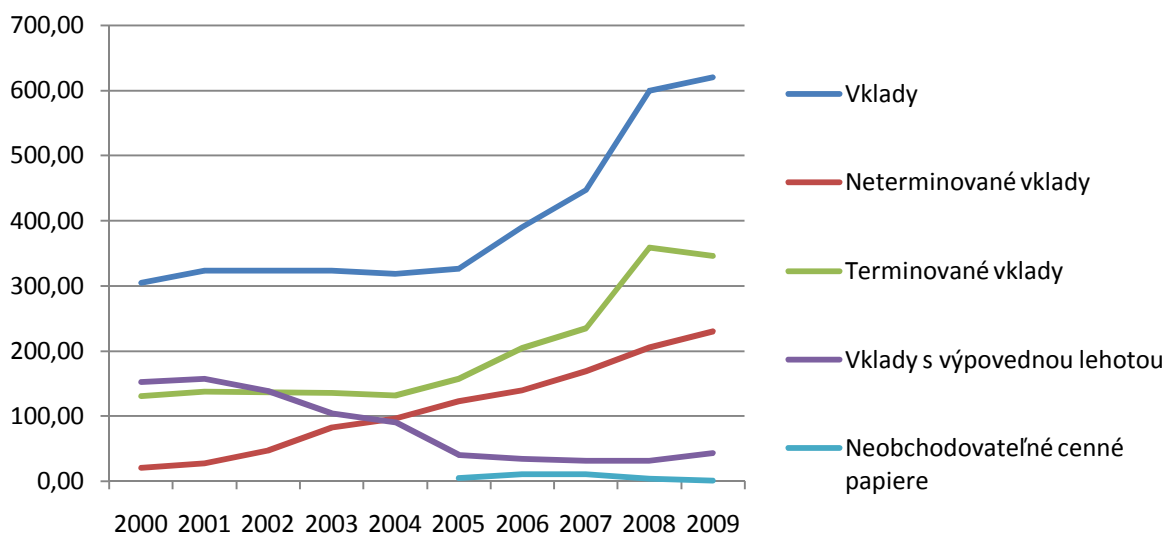
Hoci nie sú známe konečné údaje za rok 2009, predbežne sa podľa analytika Volksbank Slovensko Vladimíra Vaňa ukazuje, že napriek nepriaznivým príjmom sa finančné úspory po páde v roku 2008 zotavujú vďaka pozitívnym impulzom vyplývajúcim z výkonnosti kapitálových trhov a vyššej návratnosti úspor.

Hrubá miera úspor slovenských domácností sa v rokoch 1999 – 2000 blížila priemeru krajín Európskej únie a od tej doby sa postupne vzdialuje. Napriek tomu, že majú v rokoch 2001 – 2004 rovnaký vývoj, zmeny miery úspor v Slovenskej republike sú oveľa výraznejšie.

### 3.2.1 Tradičné formy úspor

Medzi tradičné formy úspor domácností na Slovensku patria bankové vklady, ktoré sa podľa klasifikácia NBS delia na terminované vklady, neterminované vklady, vklady s výpovednou lehotou a neobchodovateľné cenné papiere. Vývoj vkladov a jej jednotlivých položiek zobrazuje obr. 3. 12 a ich hodnoty sú uvedené v prílohe č. 2. Hodnota za rok 2009 bola prepočítaná konverzným kurzom 30,1260 SKK/EUR.

**Obr. 3. 12 Vklady obyvateľstva v období rokov 2000 – 2009 (mld. Sk)**



Zdroj: NBS

**Neterminované vklady** zahŕňajú bežné účty, vkladné knižky bez výpovednej lehoty, elektronické peniaze a ostatné neterminované vklady. Ich objem každoročne rastie, pričom sa tempo rastu udržiava nad hranicou 10 %. Najvyšší nárast bol zaznamenaný v rokoch 2002 a 2003 (73 %), kedy sa začali prejavovať výsledky reštrukturalizácie bánk a stabilizácie sektora, a teda došlo k nárastu dôveryhodnosti bánk. Rast objemu prostriedkov v roku 2008 bol výsledkom vstupu Slovenska do eurozóny v roku 2009, pretože občania vkladali svoje úspory „zo slamníku“ do bánk, aby sa tak vyhli nutnosti zmeniť Slovenské koruny na eurá od nového roku a tieto prostriedky boli uložené len dočasne.

**Terminované vklady** sa delia na krátkodobé (do 1 roku) a dlhodobé (nad 1 rok) a ich súčasťou sú aj vklady zo stavebného sporenia. Časová štruktúra týchto vkladov nie je priaznivá, pretože väčšinu vkladov tvoria vklady krátkodobé (v roku 2004 tvorili až 94,7 % a odvtedy sa ich podiel postupne znižuje až na 56,9 % v roku 2009). Objem terminovaných vkladov v období rokov 2002 – 2004 mierne klesal (0,2 – 3,1 %), čo bolo zapríčinené odlivom prostriedkov z vkladov v dôsledku poklesu úrokových sadzieb do podielových fondov, ktoré predstavovali lepšiu, aj keď riskantnejšiu možnosť zhodnotenia prostriedkov. V nasledujúcich rokoch došlo k nárastu týchto vkladov (o 14,9 – 52,6 %), kedy najvyšší nárast bol zaznamenaný v roku 2008 (o 123,6 mld. Sk), a to predovšetkým v súvislosti s presunom prostriedkov z rizikovejších foriem sporenia.

**Vklady s výpovednou lehotou (úsporné vklady)** sa taktiež delia na krátkodobé a dlhodobé a na začiatku sledovaného obdobia tvorili najväčšiu časť vkladov (až 50 % v roku 2000), ktorá sa však postupne znižuje (6,9 % v roku 2009). Vklady rástli len v roku 2001 a 2009, čo je dané poklesom záujmu obyvateľov o vkladné knižky, ktoré najmä v posledných rokoch tvoria väčšinu vkladov s výpovednou lehotou, a poklesom úrokových sadzieb.

**Neobchodovateľné cenné papiere** sa v štatistike sledujú až od roku 2005, sú len malou časťou celkových vkladov obyvateľov (0 – 3 %) a postupne klesajú.

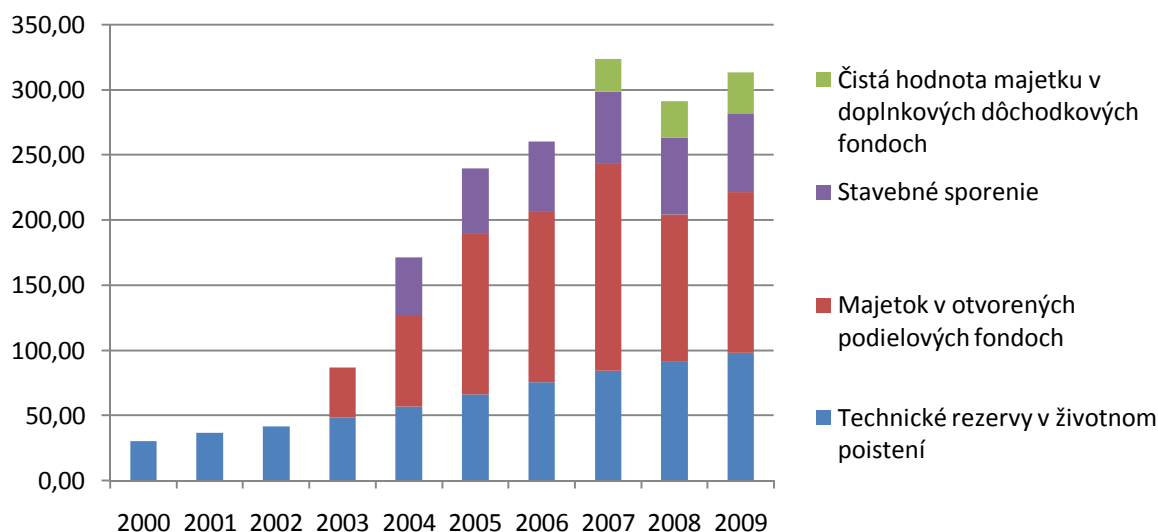
### 3.2.2 Alternatívne formy úspor

Slovenské domácnosti sú konzervatívne domácnosti, čo znamená, že väčšiu časť svojich úspor držia v bankových produktoch a niektoré alternatívne formy úspor využívajú len v malej miere. Podľa Jána Tótha, ekonóma UniCredit Bank, uprednostňujú domácnosti držbu svojho bohatstva v nefinančnej podobe, vo forme domov a bytov, a menej v bankách a na finančnom trhu. Môže sa preto zdať, že obyvateľstvo vychádza chudobnejšie ako v skutočnosti je. Vývoj alternatívnych foriem úspor zobrazuje obr. 3.13 a ich hodnoty sú



uvedené v prílohe č. 5. Hodnota technických rezerv v životnom poistení je v roku 2009 zistená len za 1. – 3. kvartál.

**Obr. 3. 13 Vývoj alternatívnych foriem úspor v období 2000 – 2008 (mld. Sk)**



Zdroj: NBS, SASS

Na Slovensku má **stavebné sporenie** dlhú históriu, pretože bolo prvou stredoeurópskou krajinou, ktorá ho zaviedla. Jedná sa o produkt, ktorý je medzi obyvateľstvom obľúbený a viac ako 60 % sporiteľov si po ukončení prvej zmluvy založí ďalšie stavebné sporenie. Veľký rozvoj sporenia bol zaznamenaný už od počiatku, a to aj z toho dôvodu, že prvé hypotekárne úvery boli poskytnuté až v roku 1997 a hypotekárne banky začali vznikáť roku 2000. Objem vkladov každoročne rastie, najvyšší rast bol v roku 2005, a to 11,8 %. Dochádza pritom k postupnému spomaľovaniu nárastu vkladov v dôsledku neustáleho znižovania štátnej prémie a objavovania nových foriem zhodnocovania prostriedkov a klesá aj počet klientov, ktorí využívajú stavebné sporenie len ako sporenie bez následného čerpania úveru.

Úspory **u životného poistenia** predstavujú technické rezervy. Tie v rozmedzí rokov 2000 – 2007 každoročne rastú, a to minimálne o 10 %, avšak tempo rastu sa postupne znižuje, rovnako ako u stavebného sporenia. Najmenší nárast bol zaznamenaný v roku 2008 a 2009, a to nielen kvôli zvýšenému množstvu vypovedaných zmlúv klientmi, ale aj v dôsledku negatívnych výnosov pri investovaní, čo malo za následok predovšetkým zníženie tempa rastu rezerv na krytie záväzkov z finančného umiestnenia v prospech poistených.

**Penzijné pripoistenie** je známe ako doplnkové dôchodkové poistenie (3. pilier), ale občania si môžu od roku 2006 sporiť 50 % odvodov na starobné poistenie v dôchodkových fondoch (2.pilier) dôchodkových správcovských spoločností. Občania môžu

získať prostriedky z 2. piliera naspäť až po odchode do dôchodku, spolu s dôchodkom zo Sociálnej poisťovne, a preto nie je pre ne vhodné označenie „úspory“. Rozdiel medzi majetkom v doplnkovom dôchodkovom fonde a jeho záväzkami tvorí čistá hodnota majetku tohto fondu, ktorá v období 2007 – 2009 rastie, a to minimálne o 12 %. Napriek tomu, že každý rok dochádza k nárastu počtu sporiteľov a objemu majetku, doplnkové dôchodkové sporenie tvorí najmenší objem prostriedkov z alternatívnych foriem úspor.

Majetok v otvorených **podielových fondoch** (bez špeciálnych fondov pre inštitucionálnych investorov) rastie, a to predovšetkým v súvislosti s vývojom úrokových sadzieb. Nárast hodnoty podielových fondov do roku 2005 je spôsobený odlivom prostriedkov z terminovaných vkladov kvôli zníženiu ich zhodnotenia, a tým sa stali fondy pre mnohých občanov reálnou investičnou alternatívou. Nárast pokračoval aj v ďalších rokoch, aj keď nie takým vysokým tempom rastu. Rok 2008 bol pre podielové fondy negatívny, pretože došlo k poklesu majetku o 28,9 %. Príčinou poklesu bola prebiehajúca finančná kríza, ktorá spôsobila pokles hodnoty finančných aktív, čo viedlo majiteľov podielových fondov k ich predaju. V roku 2009 došlo k ukludneniu situácie a obnoveniu dôvery a hodnota majetku začala opäť narastať. Najväčšiu časť majetku spravujú domáce fondy (viac ako 80 %), obyvatelia pritom držia viac ako 80 % (87 % v roku 2007 a 82 % v roku 2008) podielových fondov emitovaných domácimi fondmi.

### **3.3 Veľká Británia**

Finančný sektor Veľkej Británie patrí medzi najrozvinutejšie na svete a má dlhú históriu. Okrem toho má Veľká Británia jedno z najväčších komerčných bankovníctiev a patrí medzi hlavné medzinárodné centrá pre investičné a súkromné bankovníctvo.

Za reguláciu a dohľad nezodpovedá centrálna banka (Bank of England) ako to je bežné v Českej republike, ale od roku 1998 prešla zodpovednosť na Úrad pre finančný trh (Financial Services Authority). Centrálna banka zostala zodpovednosť za zachovanie celkovej stability finančného systému ako celku a zameriava sa na identifikáciu a obmedzenie systémového a finančného rizika.

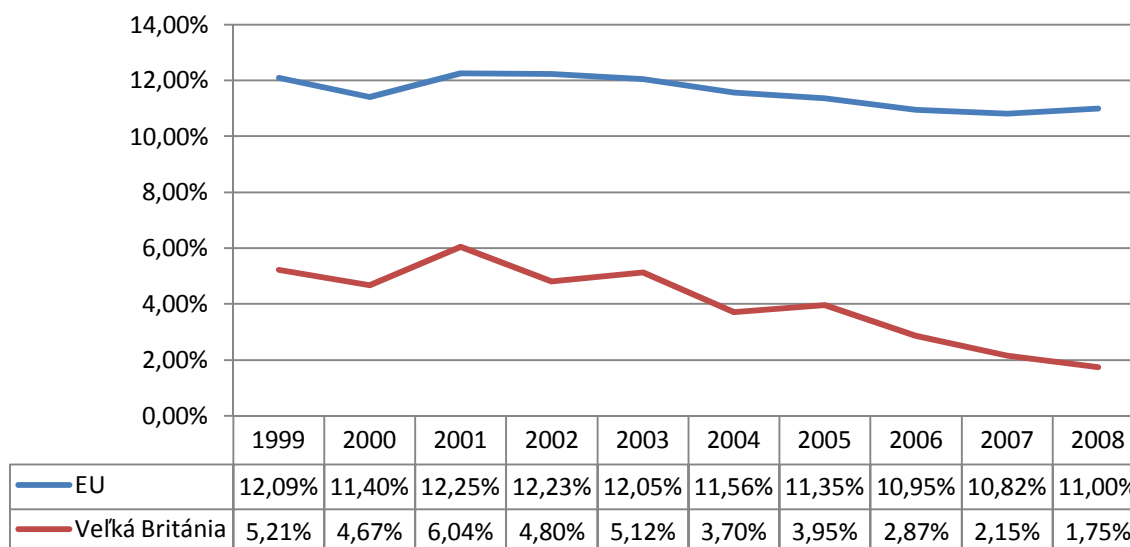
Bankový sektor však nedokázal v roku 2008 prekonať úverovú krízu a vláda musela poskytnúť finančnú injekciu ôsmym najväčším bankám a centrálna banka zaviedla štátne poistenie toxických aktív, ktoré malo zvýšiť dôveru bánk.

#### ***Miera hrubých úspor domácností***

Veľká Británia patrí spolu s Gréckom medzi staré členské štáty Európskej únie

s najnižšou mierou hrubých úspor domácností. Miera úspor má nepravidelný trend, ktorý je podobný ako u miery úspor Európskej únie a jej vývoj je zobrazený v obr. 3. 14.

**Obr. 3. 14 Vývoj miery hrubých úspor domácností v období 1999 – 2009 (%)**



Zdroj: Eurostat

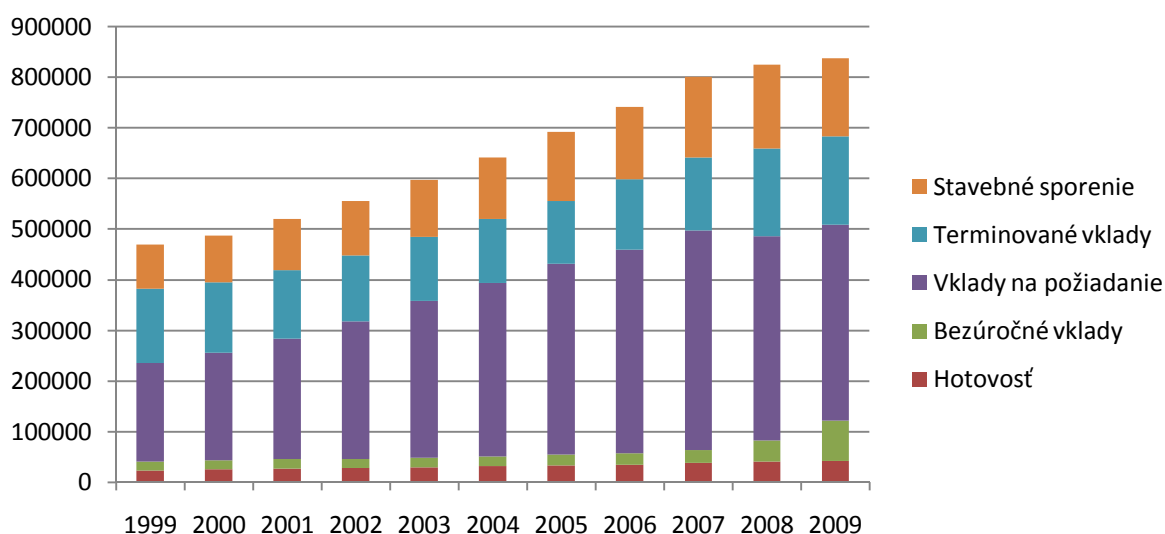
Miera úspor domácností vo Veľkej Británii kolíše, pričom sa striedajú obdobia rastu a poklesu trvajúce jeden rok. Ako aj v mnohých vyspelých krajinách obyvatelia v sledovanom období postupne zvyšovali s rastom ich disponibilného dôchodku spotrebu. Avšak tempo rastu spotreby bolo mnohokrát väčšie ako tempo rastu disponibilného dôchodku, čo malo za následok pokles miery hrubých úspor. Najväčší pokles pritom predstavoval zníženie úspor o 27,73 % a bol zaznamenaný v roku 2004. Naopak najrýchlejšie rástli úspory v roku 2001, a to o 29,34%. Podnetom na zníženie úspor bola pre domácnosti hlavne makroekonomická stabilita a dobré úverové podmienky, pričom pokles úspor domácností bol vo veľkej miere vyvážený rastom podnikových úspor.

Podľa výsledkov za prvé tri štvrtroky 2009 sa zdá, že prebiehajúca kríza zmenila spotrebné správanie obyvateľov v prospech úspor a ich miera dosiahla v 3. kvartály maximálnu hodnotu za celé obdobie, a to 6,3 %.

### 3.3.1 Tradičné formy úspor

Britské obyvateľstvo sa pri sporení správa odlišne od väčšiny krajín a hlavným dôvodom je, že vo Veľkej Británii sporia starší ľudia v skutočnosti viac ako to je bežné u iných národností. Jednotlivci nie sú tak konzervatívni ako u nás a držia veľkú časť úspor vo forme životného poistenia a penzijných fondov. Vývoj vkladov domácností zobrazuje obr. 3. 15 a hodnoty, ktoré boli použité, sú uvedené v prílohe č. 3.

Obr. 3. 15 Vývoj vkladov v období 1999 – 2009 (mld. £)



Zdroj: BoE

Hodnota úspor obyvateľov každoročne narastá. Medzi najmenej objemné položky úspor tradične patrí hotovosť a bezúročné vklady, pretože nenesú obyvateľom žiadny výnos. Tempo rastu objemu **hotovosti** v jednotlivých rokoch kolíše a pohybuje sa medzi 3,3 – 8,3 %. **Bezüročné vklady** sú určené predovšetkým deťom a mladým, ktorí na nich majú malé množstvo prostriedkov. Tieto vklady, ktoré nie sú úročené a väčšinou sa za ne neplatia ani žiadne poplatky, rastú, pričom najvyšší rast dosahujú od roku 2007 (18,9 %) a do roku 2009 až 3-násobili svoju hodnotu na 79,7 mld. £.

**Vklady na požiadanie** tvoria najrozsiahljšiu časť vkladov. Do roku 2003 sa ich tempo rastu každý rok zvyšovalo až na hodnotu 14,2 %. Tento nárast čiastočne súvisel s presunom prostriedkov z terminovaných vkladov kvôli poklesu úrokových mier. Od tohto roku však začalo tempo rastu pomaly klesať a od roku 2008 dokonca dochádza k poklesu.

**Terminované vklady** majú klesajúcu tendenciu až do roku 2005. V tomto období došlo k prepadu úrokovej sadzby (repo rate) zo 6 % v roku 1999 na 4,5 % v roku 2005. V ďalších rokoch objem vkladov rástol, pričom k najvyššiemu tempu rastu došlo v roku 2008 (20,5 %) aj napriek veľmi malej úrokovej sadzbe BOEBR 2 %, pretože prevládol príliv prostriedkov z predaja rizikovejších aktív.

Stavebné sporeiteľne hrajú dôležitú úlohu v ekonomike a spoločnosti. V súčasnosti konkurujú bankám s osobnými bankovými službami, obzvlášť s hypotékami a vkladovými účtami. Objem majetku v **stavebnom sporení** narastá, za obdobie rokov 1999 – 2009 sa majetok zvýšil až 1,8 násobne. Najviac pritom rástli vklady v rokoch 2005 a 2007. Rok 2009 predstavoval jediný rok, v ktorom došlo k poklesu, a to o 6,4 %.

## 4 Analýza faktorov vplývajúcich na úspory

V tejto kapitole bude popísaný metodologický postup použitý na analýzu a vývoj vybraných ekonomických faktorov (hrubý domáci produkt, miera nezamestnanosti, miera inflácie a úroková sadzba). Následne bude zhodnotený vplyv týchto ukazovateľov na mieru hrubých úspor domácností a štatistická verifikácia. Na analýzu bude použitý program SPSS.

Analýza bude urobená so 40 pozorovaniami. Jedná sa o kvartálne údaje za obdobie 4. kvartál 1999 – 3. kvartál 2009, ktoré boli získané z databáze Eurostatu a Slovstatu.

### 4.1 Metodologický postup

Ako bolo spomenuté v podkapitole 2.2, definície miery hrubých úspor domácností sa líšia. Podľa metodológie Eurostatu sa miera úspor zistí ako podiel hrubých úspor (kód B8G) a hrubého disponibilného dôchodku (B6G), ktorý je upravený o zmenu v čistom majetku domácností v rezervách penzijných fondov (D8Net):

$$\text{miera hrubých úspor} = \frac{B8G}{B6G+B8Net} \cdot 100, \quad (4.1)$$

pričom výsledné hodnoty sú uvedené v percentách. Hrubé úspory sú tou časťou disponibilného dôchodku, ktorá nie je minutá na konečnú spotrebu.

Aby v hodnotách miery hrubých úspor nebol zahrnutý sezónny faktor, nepoužíva sa vo vzorci len hodnota veličiny v danom štvrťroku, ale počíta sa so súčtom hodnôt za posledné štyri kvartály.

#### *Vplyv jednotlivých faktorov na výšku miery hrubých úspor domácností*

Na kvantitatívny popis vzťahu medzi ekonomickými a finančnými veličinami, ktoré sa označujú ako premenné, slúži regresná analýza. Jej úlohou je vysvetliť zmeny hodnôt jednej premennej zmenami hodnôt iných premenných. Vysvetľovaná premenná sa pritom obvykle označuje ako  $y$  a vysvetľujúce premenné ako  $x_1, x_2, \dots, x_k$ .

Pri analýze lineárneho vzťahu dvoch premenných  $y$  a  $x$  sa používa Pearsonov korelačný koeficient  $\rho$  ako miera intenzity lineárnej závislosti medzi týmito premennými. Tento koeficient nezávisí od miery, v ktorej sú premenné merané a vysoká hodnota korelácie znamená, že sa dá meranými bodmi pomocou metódy najmenších štvorcov dobre preložiť rovina.

Hodnotu koeficientu je možné zistiť ako podiel kovariancie a odmocniny násobku rozptylu vysvetľujúcich premenných a rozptylu vysvetľovaných premenných:

$$\rho_{x,y} = \frac{cov(X,Y)}{\sqrt{\sigma_x^2 \cdot \sigma_y^2}}, \quad (4.2)$$

kde  $\rho$  je korelačný koeficient,  $cov(X,Y)$  je kovariancia a  $\sigma_x^2$  ( $\sigma_y^2$ ) je rozptyl vysvetľujúcej (vysvetľovanej) premennej.

Kovariancia vyjadruje mieru vzájomnej väzby medzi dvoma premennými a zistí sa:

$$cov(X,Y) = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x}) \cdot (y_i - \bar{y})}{n-1}, \quad (4.3)$$

kde  $n$  je počet pozorovaní,  $i$  je dané pozorovanie,  $x_i$  je  $i$ -tá hodnota premennej  $x$  a  $\bar{x}$  je stredná hodnota premennej  $x$ .

Rozptyl vyjadruje variabilitu rozdelenia okolo jeho strednej hodnoty a matematicky je vyjadrený ako:

$$\sigma_x^2 = \sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2. \quad (4.4)$$

Po dosadení vzorcov (1.10) a (1.11) do vzorca (1.9) je možné koeficient korelácie zapísať ako:

$$\rho_{x,y} = \frac{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x}) \cdot (y_i - \bar{y})}{\sqrt{\sum_{i=1}^n (x_i - \bar{x})^2 \cdot \sum_{i=1}^n (y_i - \bar{y})^2}}. \quad (4.5)$$

V programe SPSS je možné zistiť hodnotu korelačného koeficientu pomocou funkcie Analyze / Correlate / Bivariate, kde je výsledná hodnota uvedená v tabuľke *Correlations*.

Koeficient korelácie nadobúda hodnoty v intervale  $\langle -1; 1 \rangle$ . Ak je koeficient nulový, medzi premennými neexistuje symetrický lineárny vzťah. Hodnoty blízke jednej znamenajú, že nárast vysvetľujúcej premennej spôsobuje nárast vysvetľovanej premennej, hodnoty blízke sa  $-1$  znamenajú, že nárast vysvetľujúcej premennej má za následok pokles vysvetľovanej premennej. Hodnota koeficientu môže byť nadhodnotená vplyvom tretej (skrytej) premennej, prítomnosťou odľahlých hodnôt alebo tým, že dáta sú zložené z podskupín objektov.

V prípade nelinearity vzťahu by bolo vhodné použiť neparametrický Spearmanov koeficient korelácie alebo korelačný koeficient ako Kendelovo  $\tau$  (tau).

### **Štatistická významnosť**

V rámci štatistickej verifikácie sa testuje významnosť jednotlivých parametrov modelu ako aj významnosť modelu ako celku. Významnosť bude testovaná na hladine významnosti 5 %, čo znamená, že s maximálne 5 % pravdepodobnosťou dôjde k zamietnutiu nulovej hypotézy, ktorá v skutočnosti platí.

**Významnosť jednotlivých parametrov** je možné určiť T – testom alebo pomocou odpovedajúcej hladiny významnosti. Najskôr je nutné zostaviť dve hypotézy. Nulová hypotéza uvádza, že parameter ( $b_i$ ) je štatisticky nevýznamný a preto nemá daný faktor vplyv na vysvetľovanú premennú, alternatívna hypotéza naopak tvrdí, že daný parameter je štatisticky významný a daný faktor má vplyv na vysvetľovanú premennú.

Pre testovanie boli vybrané ekonomické faktory, u ktorých sa predpokladá vplyv na výšku disponibilného dôchodku domácností alebo ich spotrebu, a ktoré tak nepriamo ovplyvňujú mieru úspor. Medzi tieto faktory patrí hrubý domáci produkt, miera nezamestnanosti, miera inflácie a úroková sadzba. Pre jednotlivé krajiny boli následne formulované tieto hypotézy:

$H_0$ : daný faktor nemá vplyv na mieru hrubých úspor domácností ( $b_i = 0$ );

$H_1$ : daný faktor má vplyv na mieru hrubých úspor domácností ( $b_i \neq 0$ );

T – test spočíva v porovnávaní štatistík T – vypočítanej a T – kritickej. T – kritická sa určí v programe Microsoft Excel pomocou funkcie *TINV*, s počtom stupňov voľnosti  $df = \text{počet pozorovaní} - \text{počet regresných koeficientov}$  a hladinou významnosti  $\alpha = 0,05$ . Hodnotu T – vypočítaná je možné zistiť z programu SPSS, a to pomocou funkcie *Analyze / Regression / Linear*, v tabuľke *Coefficients<sup>a</sup>*, kde je uvedená ako *t*.

Ak je štatistika T – vypočítaná väčšia ako T – kritická, zamietne sa nulová hypotéza a prijme alternatívna hypotéza na hladine významnosti  $\alpha$ , že daný faktor má vplyv na mieru hrubých úspor domácností.

Ďalšou možnosťou ako zistiť významnosť jednotlivých parametrov v programe SPSS je porovnávať odpovedajúce hladiny významnosti. Hladina významnosti daného parametru je uvedená v danej tabuľke ako *Sig.* Ak je *Sig.* menšie ako 0,05, zamietajú sa nulová hypotéza a prijme sa alternatívna hypotéza na hladine významnosti 5 %.

**Významnosť modelu ako celku** je opäť možné určiť pomocou klasického (F – test) alebo alternatívneho prístupu (hladina významnosti). Nulová hypotéza tvrdí, že model je štatisticky nevýznamný a alternatívna hypotéza tvrdí, že model je štatisticky významný:

$H_0$ : model je štatisticky nevýznamný ( $\beta_0 = \beta_1 = \dots = \beta_i = 0$ );

$H_1$ : model je štatisticky významný ( $\beta_0 \vee \beta_1 \vee \dots \vee \beta_i \neq 0$ );

F – test má rovnaký princíp ako T – test. Ak je štatistika F – vypočítaná väčšia ako F – kritická, zamietajú sa nulová hypotéza a prijme sa alternatívna hypotéza na hladine významnosti  $\alpha$ . F – kritická sa určí v programe Microsoft Excel pomocou funkcie *FINV* so stupňami voľnosti  $df_1 = \text{počet regresných koeficientov} - 1$  a  $df_2 = \text{počet pozorovaní} - \text{počet}$

regresných koeficientov. F – vypočítaná sa určí v programe SPSS pomocou regresie, kde hľadaná hodnota je uvedená v tabuľke *Anova*<sup>b</sup> pod označením F.

V alternatívnom prístupe sa opäť porovnávajú odpovedajúce hladiny významnosti. Hladina významnosti modelu je uvedená v tabuľke *Anova*<sup>b</sup> ako *Sig.* Ak je *Sig.* menšie ako 0,05, prijme sa alternatívna hypotéza na hladine významnosti 5 %.

V diplomovej práci bude skúmaný vzťah každého faktoru na mieru hrubých úspor domácností samostatne. Znamená to, že v modely sa bude nachádzať len jeden faktor a výsledné hodnoty T – testu a F – testu budú rovnaké, a preto je dostačujúce urobiť len jeden test.

## 4.2 Česká republika

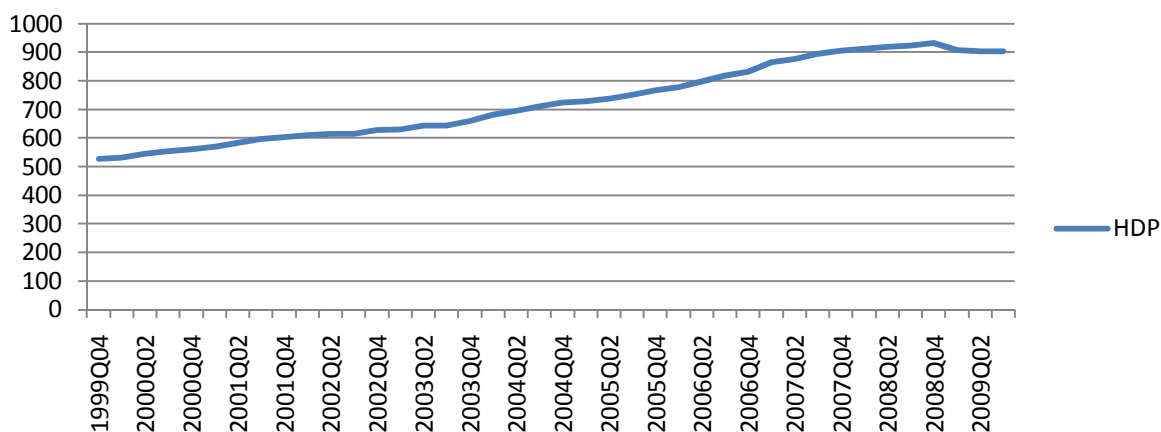
Vstupné údaje použité v tejto časti sa nachádzajú sa v prílohe č. 6.

### *Hrubý domáci produkt*

Hrubý domáci produkt (HDP) je meradlom ekonomickej aktivity, a podľa definície Eurostatu ide o hodnotu všetkých tovarov a služieb vyrábaných menšou hodnotou všetkých tovarov a služieb použitých pri ich vytváraní. HDP zahrňuje príjmy zarobené na území danej krajiny, pričom nie je podstatné, kto vlastní výrobné prostriedky. Na lepšie medzinárodné porovnanie ekonomickej výkonnosti krajín slúži hrubý domáci produkt pripadajúci na jedného obyvateľa. Dynamiku hospodárskeho rozvoja v čase a medzi krajinami zas vyjadruje ročná miera rastu HDP.

Hodnota štvrtročného HDP (sezónne očisteného podľa počtu pracovných dní) v skúmanom období rastie do roku 2008, čo bolo priaznivé pre celú ekonomiku, a jeho vývoj zobrazuje obr. 4. 1.

Obr. 4. 1 Vývoj hrubého domáceho produktu v rokoch 1999 – 2009 (mld. Kč)



Zdroj: Eurostat



Od roku 1999 je možné sledovať zvyšujúce sa tempo rastu ekonomiky, ktoré nasledovalo po dvoch rokoch recesie. HDP sa zvýšil predovšetkým z dôvodu rastu konečnej spotreby a výdajom na tvorbu hrubého kapitálu. V tomto období sa zlepšovala ponuková strana ekonomiky a postupne sa znižovala vonkajšia nerovnováha ekonomiky až do bodu, že domáca efektívna ponuka prevážila domáci realizovaný dopyt. V období rokov 2001 a 2002 došlo k spomaleniu tempa rastu, na čo mali vplyv aj povodne, ktoré boli dokonca väčšie ako v roku 1997, a čistý vývoz, ktorý bol na svojom vrchole. Rokom 2003 začalo obdobie každoročného zvyšovania tempa rastu HDP, ktoré trvalo až do roku 2007. Najvyššie tempo rastu pritom dosahovala Česká republika v rozmedzí rokov 2005 – 2007, kedy sa medziročne zvyšovalo HDP o viac ako 6 %. Na tento rast pôsobili mnohé faktory, ako napr. výdaje na konečnú spotrebu, rastúci vonkajší dopyt, priemysel, vstup do Európskej únie a i.

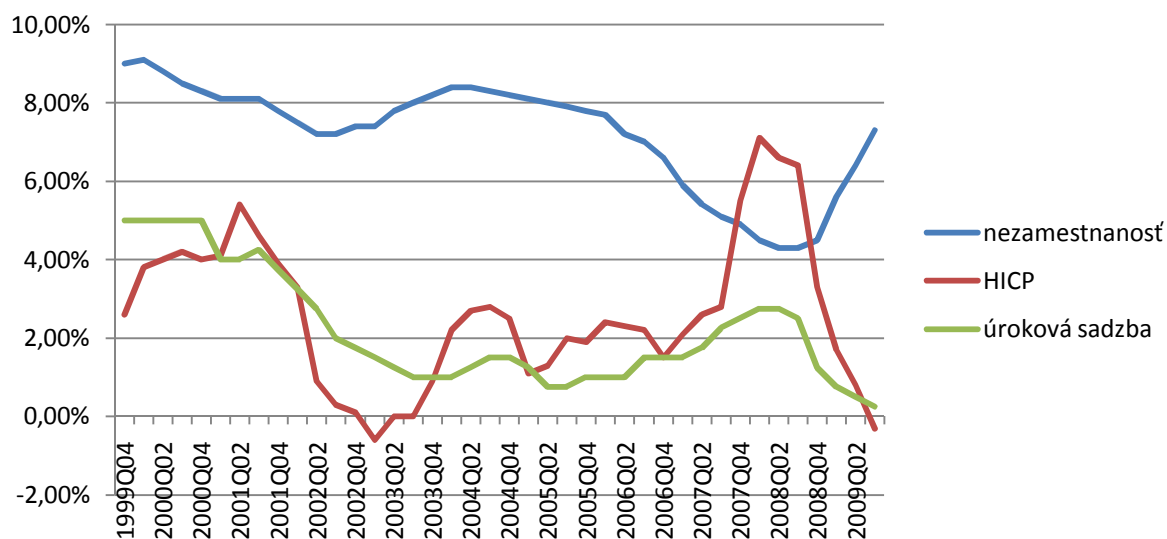
Česká republika patrí medzi otvorené ekonomiky, a preto je jej hrubý domáci produkt vo veľkej miere závislý od vývozu do krajín jej hlavných obchodných partnerov. Významný podiel vývozu tvorí obchod s Nemeckom, čo súvisí s tým, že najväčším samostatným odvetvím je automobilový priemysel. Práve otvorenosť ekonomiky bola jedným z hlavných dôvodov útlmu tempa rastu HDP v roku 2008 a 2009, v ktorom začalo obdobie jeho poklesu. Zlá situácia na finančných trhoch sa postupne preniesla do ekonomík mnohých štátov a prudko poklesol zahraničný dopyt a zároveň dochádzalo ku krachu mnohých podnikov, čo malo za následok pokles HDP o 4,2 % za rok 2009. Na rok 2010 sa predpokladá opätovný rast HDP, a to o 1,3 % podľa Ministerstva financií a 0,8 % podľa Eurostatu.

### ***Miera nezamestnanosti***

Miera nezamestnanosti predstavuje na základe definície Medzinárodnej organizácie práce nezamestnané osoby ako percento z pracovnej sily. Pracovná sila je celkový počet zamestnaných a nezamestnaných osôb. Nezamestnanými sú osoby vo veku 15 až 74 rokov, ktoré sú počas referenčného týždňa bez práce, schopné začať pracovať počas najbližších dvoch týždňoch a aktívne hľadali prácu v uplynulých štyroch týždňoch alebo už našli prácu a začnú pracovať v najbližších troch mesiacoch.

Hodnoty miery nezamestnanosti sa uvádzajú v sezónne očistenej forme a v období rokov 1999 – 2009 kolíšu, pričom v súčasnosti sú na vzostupe. Vývoj ukazovateľa zobrazuje obr. 4. 2.

Obr. 4. 2 Vývoj vybraných ukazovateľov v Českej republike za období rokov 1999 – 2009 (%)



Zdroj: Eurostat

Vývoj nezamestnanosti je možné rozdeliť do 4 časových období. Prvé obdobie končí v prvej polovici roku 2002 a napriek nárastu miery nezamestnanosti na konci roka 1999 spôsobenému cyklickým omeškaním za vývojom HDP sa jedná o obdobie poklesu nezamestnanosti ako dôsledku postupného znižovania ponuky práce pri stagnujúcom dopyte po práci.

Obdobie od druhej polovice roku 2002 do roku 2004 je spojené s nárastom miery nezamestnanosti napriek rastu hrubého domáceho produktu v rovnakom časovom horizonte, pretože ten súvisel s rastom produktivity práce. Zároveň došlo k nárastu počtu obyvateľov v produktívnom veku, čo vytvorilo ďalšie tlaky na voľné pracovné miesta.

Výrazná zmena nastala až v 2. kvartály 2004 po vstupe Českej republiky do Európskej únie, čo otvorilo nezamestnaným možnosť pracovať v zahraničí a umožnilo podnikom ľahšie sa dostať na zahraničné trhy. Opätovne začal narastať dopyt po práci a vďaka odchodu väčšieho množstva obyvateľov do dôchodku začal klesať počet osôb v produktívnom veku. Zároveň je možné pozorovať skutočnosť, že vinou nastavenia sociálnej siete mnoho občanov radšej zostáva doma, poberajú sociálne dávky a neobsadzujú novo vytvorené pracovné miesta.

Vplyvom zlej hospodárskej situácie v Českej republike a vo svete je možné sledovať od konca roku 2008 zvyšujúcu sa mieru nezamestnanosti súvisejúcu s cyklickým vývojom ekonomiky. Mnoho podnikov bolo nútených znižovať počet zamestnancov v dôsledku znižujúceho sa dopytu po ich tovare alebo službách a obyvatelia pracujúci v zahraničí, ktorí sa začali vracieť naspäť, si nenašli prácu, a preto miera nezamestnanosti narástla až na 7,3 % v poslednom kvartály 2009. Podľa prognóz Ministerstva financií má v budúcom roku pokračovať trend rastu nezamestnanosti a hodnota ukazovateľa má dosiahnuť 8,8 %.

## ***Miera inflácie***

Inflácia spolu s nezamestnanosťou patrí medzi najväznejšie makroekonomické problémy v ekonomikách vyspelých krajín. Jedná sa o poruchu rovnováhy základných makroekonomických veličín, ktorá sa prejavuje rastom cenovej hladiny. Napriek tomu, že rast cien je len dôsledkom nerovnováhy, inflácia je často vnímaná ako zvyšovanie cenovej hladiny, ktoré má za následok znižovanie kúpnej sily peňazí. Na meranie miery inflácie sa používajú rôzne cenové indexy, ako napr. index spotrebiteľských cien alebo harmonizovaný index spotrebiteľských cien (HICP). HICP je určený na medzinárodné porovnávanie inflácie spotrebiteľských cien a používa sa Európskou centrálnou bankou na sledovanie inflácie v hospodárskej a menovej únii.

Miera inflácie v sledovanom období značne kolíše, čo nie je pre ekonomiku dobré, pretože pozitívny vplyv má nízka miera inflácie, ktorá má stabilné tempo rastu. Jej vývoj je zobrazený v obr. 4. 2. V analýze boli použité údaje z posledného mesiaca daného štvrťroku.

V roku 1998 prešla ČNB k priamemu cieľovaniu inflácie, čím sa dostal jej vývoj pod tvrdší dohľad menovej politiky s cieľom vnieť do ekonomiky prvok istoty a ovplyvniť inflačné očakávania subjektov s pozitívnym dopadom na ceny a mzdy. V roku 1999 došlo v ekonomike k výraznej desinflácii, čo znamená pokles miery inflácie, a to z priemernej ročnej miery inflácie 10,7 % v roku 1998 na 2,1 %. Hlavným dôvodom tejto zmeny boli vládne opatrenia smerujúce k poklesu cien potravín a deregulácii cien stanovených štátom.

Rokom 2000 začalo obdobie rastúcej miery inflácie. Na vývoj vplývalo predovšetkým pokračovanie deregulácie cien nájomného, elektriny, plynu, dopravy, pôšt a telekomunikácií, vývoj svetovej ceny ropy a rast cien potravín, ktorý súvisel aj so zastavením neudržateľného poklesu cien niektorých poľnohospodárskych produktov. K ďalšiemu výraznému zníženiu inflácie dochádzalo v období 3. štvrťroku 2001 – 1. štvrťroku 2003, v ktorom bola miera inflácie dokonca záporná. V tomto časovom rozmedzí sa ukončila deregulácia cien a znížili sa domáce inflačné tlaky a ceny dovážaného tovaru a surovín.

Na obdobie rastu miery inflácie, ktoré nasledovalo v roku 2003 a 2004, mal vplyv vývoj spotrebiteľských cien, ktoré sa zvýšili v aj dôsledku opatrení ČNB a rastu cien pohonných hmôt, ktoré rástli v Českej republike viac ako by tomu malo byť pri danom raste svetových cien ropy a devízového kurzu. V roku 2005 bol vývoj miery inflácie nerovnomerný vplyvom rastu cien ropy a zhodnocovania kurzu, ale pohyboval sa v inflačnom cieli.

Od začiatku roka 2006 je možné sledovať zmenu tendencie vývoja miery inflácie, ktorá od začiatku roku klesla z 2,4 % na 1,5 % v decembri. Prelom opäť nastal o rok neskôr a trval až do konca 1. kvartálu 2008. Za rast je pritom zodpovedný aj výrazný nárast cien

potravín a dopravy (v dôsledku rastu svetových cien surovín, a to predovšetkým ropy a zemného plynu) a vysoký ekonomický rast krajiny. V roku 2008 sa začali prejavovať dôsledky finančnej krízy, ktoré mali za následok zníženie miery inflácie, ktorá v 3. kvartály 2009 dosahovala dokonca  $-0,3\%$ . V tomto období došlo k výraznému prepadu cien surovín a elektrickej energie ako aj domáceho a zahraničného dopytu.

### **Úroková sadzba**

Úroková sadzba je cena, ktorá sa platí za vypožičanie peňazí za určité obdobie, pričom existuje mnoho ekonomických teórií, ktoré vysvetľujú dôvody jej existencie a jej výšku. Spravidla sa vyjadruje ako percento z peňažnej sumy požičanej na jeden rok (mesiac, štvrťrok, ...). Úrokové sadzby si stanovujú jednotlivé banky samostatne na základe tržných referenčných úrokových sadzieb a podľa úrokovej sadzby centrálnej banky, ktorá sa označuje aj ako oficiálna úroková sadzba. Ide o kľúčovú referenčnú sadzbu, ktorá patrí medzi hlavné nástroje menovej politiky za účelom dosiahnutia jej základného cieľa – udržanie cenovej stability.

Diskontná sadzba sa vyvíjala kolísavo a vo veľkej miere kopírovala vývoj inflácie. Prevládalo obdobie klesania sadzieb a jej hodnoty ani v rastúcej fáze nedosahovali hodnôt zo začiatku obdobia. Vývoj úrokovej sadzby zobrazuje obr. 4. 2.

Na začiatku obdobia je možné sledovať stagnáciu hodnoty úrokovej sadzby a od začiatku roku 2001 dochádzalo k postupnému poklesu úrokovej sadzby (až na výnimku v 3. kvartály 2001) z hodnoty  $5\%$  až na  $1\%$  v 2. štvrťroku 2003, čo bolo reakciou ČNB na vývoj miery inflácie, pretože znížením sadzieb chcela podporiť spotrebu.

V roku 2004 došlo k rastu hospodárstva k jej potenciálu, s čím prirodzene súvisí aj rast inflácie a úrokových sadzieb. Z dôvodu silnejšieho menového kurzu a veľmi nízkych inflačných tlakov v roku 2005 centrálna banka pristúpila k znižovaniu sadzieb až 3 krát, avšak v októbri tohto roka ich opäť zvýšila z dôvodu obáv o vývoj inflácie pod vplyvom rastu cien ropy.

Ďalšie zvyšovanie sadzieb pokračovalo až do začiatku roku 2008, najmä kvôli zvýšenému inflačnému očakávaniu v dôsledku rastu cenovej spotrebiteľských cien, pričom sa sadzby pohybovali pod úrovňou úrokových sadzieb vyhlásených Európskou centrálnou bankou, a otvárajúcej sa produkčnej medzere. Pokles sadzieb od roku 2008 bol ovplyvnený priebehom finančnej krízy, aj napriek tomu, že ňou Česká republika nebola priamo zasiahnutá, a sadzby v súčasnosti dosahujú historické minimum  $-0,25\%$ .

### ***Vplyv faktorov na mieru úspor a ich štatistická významnosť***

Údaje použité v tejto podkapitole boli analyzované v programe SPSS, a to pomocou funkcie *Analyze / Correlate / Bivariate* a *Analyze / Regression / Linear*, ktoré sú popísané v podkapitole 4.1. Na určenie štatistickej významnosti bol použitý T – test.

**Tab. 4. 1 Hodnoty korelačných koeficientov a odpovedajúcej hladiny významnosti**

		HDP	Nezamestnanosť	HICP	Úroková sadzba
Miera úspor	Pearson Correlation	,647**	-,769**	,358*	,041
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,023	,802

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

\* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Z analýzy uvedenej v tab. 4. 1 vyplýva, že na mieru hrubých úspor domácností v Českej republike má zo skúmaných ukazovateľov najväčší lineárny vplyv vývoj miery nezamestnanosti. Koeficient má hodnotu - 0,769, čo znamená, že pri raste miery nezamestnanosti dochádza k znižovaniu miery hrubých úspor. Tento výsledok je možné vysvetliť tým, že keď obyvatelia začnú strácať zamestnanie, po určitej dobe vyberajú vo väčšej miere svoje úspory, aby si zabezpečili svoju životnú úroveň na podobnej úrovni ako boli zvyknutý. U väčšiny krajín Európskej únie je pritom možné sledovať opačný vývoj, pretože pracujúci občania týchto krajín pri zvyšujúcej sa miere nezamestnanosti viac šetria, aby kryli prípadnú stratu zamestnania, a tým prevýšia úbytok úspor nezamestnaných.

Korelačný koeficient hrubého domáceho produktu a miery úspor je 0,647, a teda HDP má na mieru úspor kladný vplyv. Táto závislosť nie je príliš veľká, čo je možné pozorovať v tom, že do roku 2004 dochádzalo k poklesu miery úspor aj v obdobiach rastu ekonomiky.

Podľa výsledkov analýzy je možné povedať, že miera inflácie meraná harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien vykazuje len nepatrný lineárny vplyv na mieru úspor a závislosť miery úspor na úrokových sadzbách nie je štatisticky významná. Vhodnejšie by preto bolo skúmať vplyv jednotlivých typov úrokových sadzieb na dané formy úspor nielen v rovnakom období, ale u úspor s pevnou dobou splatnosti aj s určitým omeškaním.

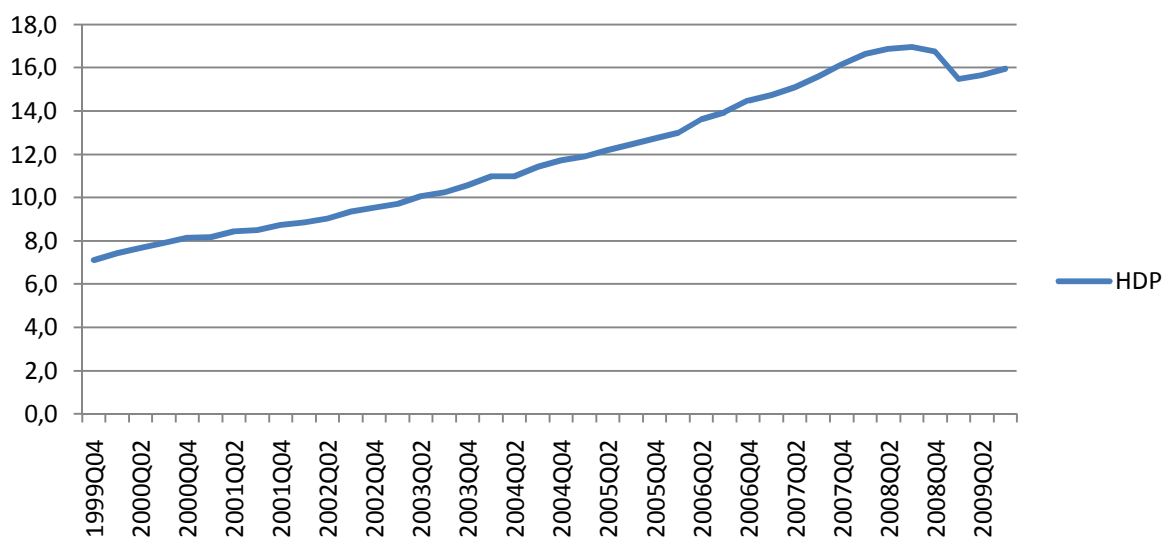
### **4.3 Slovenská republika**

Na analýzu boli použité údaje ktorých hodnoty sú zobrazené v prílohe č. 7. Na prepočet hodnôt bol použitý konverzný kurz 30,1260 SKK/EUR.

#### ***Hrubý domáci produkt***

Sezónne očistený hrubý domáci produkt má okrem roku 2008 priaznivý vývoj, ktorý je zobrazený v obr. 4. 3.

Obr. 4. 3 Vývoj hrubého domáceho produktu v období rokov 1999 – 2009 (mld. €)



Zdroj: Eurostat

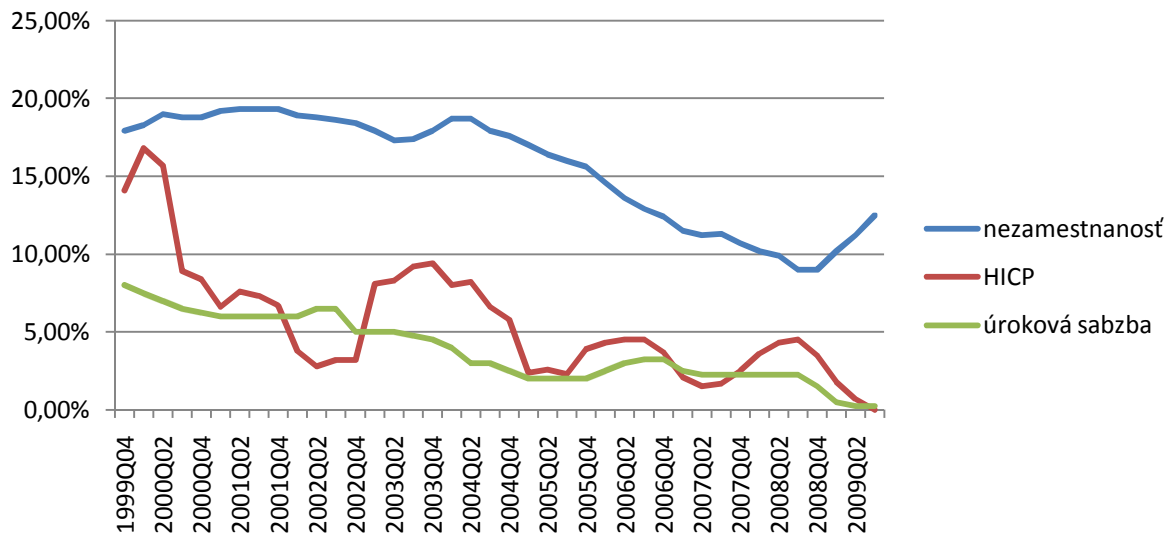
Slovenská republika je jediná zo stredoeurópskych krajín, ktorá od roku 1994 neprešla recesiou, a to ani napriek mnohým štrukturálnym reformám, a to až do konca roku 2008. Na začiatku skúmaného obdobia rástol HDP napriek vládnym reštriktívnym opatreniam, ktoré boli zavedené ako reakcia na zvyšovanie deficitu verejných financií a ktoré mali za následok zníženie vládnych výdavkov, a to najmä v súvislosti s domácim dopytom. Až do roku 2007 sa pritom každoročne zvyšovalo tempo rastu HDP vďaka realizácii štrukturálnych reforiem, nárastu prílivu priamych zahraničných investícií do krajiny a zahraničného dopytu a nárastu domácej spotreby, v rámci ktorej rástla hlavne tvorba hrubého fixného kapitálu. Z ekonomického hľadiska bol najdynamickejším a najvýkonnejším rokom rok 2007, v ktorom rástol HDP o 10,6 %.

Strategické investície do automobilového a elektrotechnického priemyslu síce pomohli postaviť základy pre udržateľný hospodársky rast, ale zároveň majú za následok vysokú otvorenosť ekonomiky, čo sa negatívne prejavilo v rokoch 2008 – 2009. Na konci roku 2008 začala ekonomika v dôsledku ekonomickej krízy spomaľovať, keď export výrobkov v poslednom kvartály klesol až o 7,8 % a klesala aj spotreba domácností. Tento trend pokračoval aj začiatkom roka 2009, na čo mal čiastočne vplyv aj niekoľkodňový výpadok výroby v dôsledku plynovej krízy. Po prijatí opatrení vládou síce začala ekonomika od 2. kvartálu rásť, ale výkonnosť ekonomiky za tento rok poklesla o 4,7 %. Podľa prognózy Eurostatu sa na rok 2010 očakáva nárast HDP o 1,9 %.

## Miera nezamestnanosti

Hodnoty miery nezamestnanosti sú sezónne očistené a ich priebeh zobrazuje obr. 4. 4.

Obr. 4. 4 Vývoj vybraných ukazovateľov v Slovenskej republike za obdobie rokov 1999 – 2009 (%)



Zdroj: Eurostat

Slovenskej republike patrí v rámci Európskej únie 2. miesto v miere nezamestnanosti hneď po Poľsku. Nárast nezamestnanosti, ktorý je možné pozorovať do 2. kvartálu 2001, je spojený nielen s nárastom občanov v produktívnom veku a zvyšovaním produktivity práce, ale aj s následkami reštriktívnych opatrení vlády a krachom viacerých významných spoločností sprivatizovaných v predchádzajúcich rokoch.

V roku 2002 došlo k liberalizácii zákonníka práce, ktorý sa mal prispôbiť pracovnému právu v Európskej únii, a k sprísneniu sledovania nezamestnaných, aby nedochádzalo k ilegálnej práci, čo viedlo spolu s zvýšením prílivu priamych zahraničných investícií k postupnému poklesu miery nezamestnanosti až do 1. polovice roku 2003.

Mierny nárast miery nezamestnanosti bol zaznamenaný v období 3. kvartál 2003 – 1. kvartál 2004, kedy dosahovala hodnoty až 2 násobne vyššie ako bol priemer Európskej únie. V nasledujúcich rokoch dochádzalo k poklesu, ktorý bol zapríčinený nielen intenzívnejšou spoluprácou nezamestnaných s úradmi práce, ale aj novými predpismi v oblasti služieb zamestnanosti a sprísnením podmienok poskytovania dávok v nezamestnanosti. V neposlednom rade mali na tento vývoj vplyv aj investície do národného hospodárstva a otvorenie trhov práce krajín Európskej únie.

Od začiatku roku 2009 dochádza k postupnému nárastu miery nezamestnanosti. V tomto období ohlásilo viacero podnikov prepúšťanie ako dôsledok hospodárskej krízy a začali sa vracat' obyvatelia, ktorí pracovali v zahraničí. Ďalšiemu prepúšťaniu sa vláda

snažila zabrániť pomocou viacerých úľav, ako bolo preplatenie časti povinných odvodov pre podniky, ktoré napriek ekonomickým problémom pracovníkov neprepustia. V ďalšom období sa predpokladá, že napriek zlepšujúcej sa ekonomickej situácii môže naďalej narastať nezamestnanosť, a to predovšetkým v oblasti stavebníctva, pretože mnohé veľké developerské spoločnosti dokončujú v tomto období stavby začaté pred rokom 2008 a nové stavby nebudú realizovať.

### ***Miera inflácie***

Miera inflácie meraná pomocou HICP je v sledovanom období veľmi volatilná a postupne sa dostávala k stanovenému inflačnému cieľu 2,5 % v roku 2006 a 2 % v rokoch 2007 – 2008. Hodnotené sú vždy hodnoty za posledný mesiac daného štvrťroku a ich vývoj zobrazuje obr. 4. 4.

Na prelome rokov 1999 a 2000 došlo k liberalizácii regulovaných cien a zvýšeniu sadzieb spotrebných daní, čo malo za následok prudké zvýšenie miery inflácie, ktorá dosiahla najvyššiu mieru od roku 1994. Nasledovalo obdobie poklesu miery inflácie trvajúce do 2. kvartálu 2002 (výnimkou bol 2. štvrťrok 2001, v ktorom sa inflácia zvýšila o 1 pb.), v ktorom na pokles vplýval napr. nižší spotrebiteľský dopyt v roku 2000 alebo zníženie cenového rastu vo všetkých oblastiach spotrebného koša v roku 2001. V roku 2001 zmenila NBS aj svoj základný cieľ zo stability meny na stabilitu cenovej hladiny.

K miernemu nárastu na konci roka 2002 prispeli zmeny regulovaných cien a rastúce ceny ropy, ktoré boli čiastočne tlmené posilňovaním kurzu slovenskej koruny. Prudší nárast inflácie bol zaznamenaný v priebehu roku 2003 v dôsledku administratívnych zmien, ako je rast spotrebných daní, ktoré sa na raste podieľali až zo 75 %.

V období 1. kvartál 2004 – 3. kvartál 2005 na vývoji inflácie vo veľkej miere vplývalo zhodnocovanie kurzu koruny, tak voči euru, ako aj americkému doláru, ktoré viedlo k poklesu cien tzv. obchodovateľných tovarov a znížilo následky neočakávaného zvýšenia cien plynu.

Od konca roku 2005 je možné sledovať nárast inflácie, ktorá sa zvyšovala najmä kvôli rastu cien energií a nerastných surovín, ktoré sú výnimkou z plnenia inflačného cieľa, rastu potravín a miezd, rástla spotreba domácností ako aj ekonomika. Snahu NBS zastaviť rast inflácie zvýšením základných úrokových sadzieb prevýšil rast cien ropy, niektorých regulovaných cien a riziká nákladového a dopytového charakteru.

Vývoj miery inflácie sa v roku 2007 zmenil najmä v dôsledku externých nákladových faktorov, ako rast cien potravín a energií vo svete. Ďalšiu zmenu v trende vývoja je možné sledovať od konca roku 2007 do 3. štvrťroku 2008, kedy sa zvyšovali ceny



poľnohospodárskych a energetických komodít, tak ako tomu bolo aj v minulých rokoch. Ostatné inflačné tlaky boli tlmené, a to napriek vysokému ekonomickému rastu.

Dôsledky finančnej krízy, ako je spomalenie domácej a zahraničnej ekonomiky a pokles cien surovín vo svete, viedli k znižovaniu cien na strane importu a miery inflácie, pričom tento trend sa začal prejavovať už koncom roka 2008 a miera inflácie klesla až na hodnotu 0 % v 3. kvartály 2009.

### **Úroková sadzba**

Národná banka Slovenska nastavuje úrokové sadzby na základe vývoja inflácie a predpokladaného vývoja reálneho produktu v porovnaní s potenciálnym. Od roku 2005 bolo oficiálnou stratégiou NBS explicitné inflačné cielenie v podmienkach ERM II. so zámerom vstúpiť v roku 2009 do EMU, čo znamená, že NBS okrem vývoja inflácie sledovala aj vývoj devízového kurzu a reagovala naň aj zmenami úrokových sadzieb. V obr. 4. 4 je znázornený vývoj úrokových sadzieb pre jednodňové sterilizačné operácie.

Od roku 1999 znižovala NBS úrokové sadzby, s cieľom znížiť pomerne vysoké úrokové sadzby na medzibankovom trhu, ktoré rástli koncom roka 1998 v dôsledku turbulencií na finančných trhoch. Pokles sadzieb jej bol umožnený najmä vďaka stabilnému kurzovému vývoju. V roku 2000 pritom prešla z kvantitatívneho riadenia menovej politiky na kvalitatívne a začala vyhlasovať oficiálne sadzby NBS, čo viedlo k stabilizácii a poklesu medzibankových sadzieb. Pokles úrokovej sadzby pokračoval aj v 1. štvrtroku 2001 v dôsledku priaznivého vývoja inflácie ako aj jej predikcie na ďalšie obdobie. Avšak kvôli zvyšujúcemu sa schodku bežného účtu platobnej bilancie nebola úroková sadzba zmenená až do 2. kvartálu 2002, a to napriek poklesom miery inflácie.

Nárast sadzby o 0,5 pb. v 2. kvartály 2002 bol dôsledkom pokračujúceho rastu deficitu obchodnej bilancie a potenciálnych dopytových stimulov použitých privatizačných príjmov. Avšak už na konci roka pristúpila NBS k ďalšiemu znižovaniu sadzieb, aby zastavila krátkodobý príliv kapitálu zo zahraničia v dôsledku výsledkov parlamentných volieb a zlepšenia ratingu krajiny. Klesajúci trend vydržal až do konca roka 2005, a to v snahe zabrániť deregulačnému procesu v raste cien v roku 2003 ako aj zníženiu špekulatívnych tlakov na neprimerané zhodnotenie domácej meny v roku 2004.

K nárastu sadzieb dochádzalo v priebehu celého roka 2006, pretože sa odhad hodnoty miery inflácie pohyboval nad stanoveným cieľom. Následne došlo k zníženiu sadzieb v 1. polroku 2007 v dôsledku zmiernenia inflačných rizík, pričom táto úroveň úrokovej sadzby sa udržala až do konca roka 2008, kedy NBS nasledovala kroky ECB pri znižovaní

hlavných úrokových sadziieb v dôsledku prejavov krízy, čo súviselo s nadchádzajúcim členstvom Slovenska v eurozóne od 1. 1. 2009.

### ***Vplyv faktorov na mieru úspor a ich štatistická významnosť***

Údaje boli analyzované v programe SPSS pomocou funkcie *Analyze / Correlate / Bivariate* a *Analyze / Regression / Linear*. Na určenie štatistickej významnosti bol použitý T – test.

**Tab. 4. 2 Hodnoty korelačných koeficientov a odpovedajúcej hladiny významnosti**

		HDP	Nezamestnanosť	HICP	Úroková sadzba
Miera úspor	Pearson Correlation	-,744**	,559**	,633**	,837**
	Sig. (2-tailed)	,000	,000	,000	,000

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Podľa výsledkov analýzy uvedených v tab. 4. 2 sú všetky hodnotené faktory štatisticky významné. Najväčší vplyv na mieru hrubých úspor domácností má pritom úroková sadzba, ktorej korelačný koeficient je 0,837. Znamená to, že rast úrokovej sadzby pozitívne pôsobí na úspory, čo je dané tým, že vyššia úroková sadzba povzbudzuje spotrebiteľov k odloženiu spotreby, pretože tá zvyšuje návratnosť úspor. Zároveň vedie sporiteľov k tomu, aby si vytvorili finančnú rezervu do budúcnosti, pretože za takto vysokých sadziieb by pre nich bolo ťažké získať v prípade potreby úver. Túto skutočnosť je možné sledovať aj v tom, že miera úspor vo veľkej kopírovala vývoj úrokových sadziieb až do roku 2005.

Korelačný koeficient hrubého domáceho produktu a miery hrubých úspor domácností je -0,744, čo značí skutočnosť, že s rastom HDP dochádza k poklesu úspor. Tento výsledok odráža skutočnosť, že obyvatelia Slovenskej republiky sa čím ďalej stávajú viac konzumnejšou spoločnosťou a čoraz väčšia časť vytvoreného produktu ide na spotrebu na úkor úspor.

Korelačný koeficient inflácie meranej harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien a miery úspor je 0,633 a koeficient miery nezamestnanosti s mierou hrubých úspor je 0,559, čo znamená, že tieto faktory vplývajú na mieru úspor kladne, aj keď nie príliš významne.

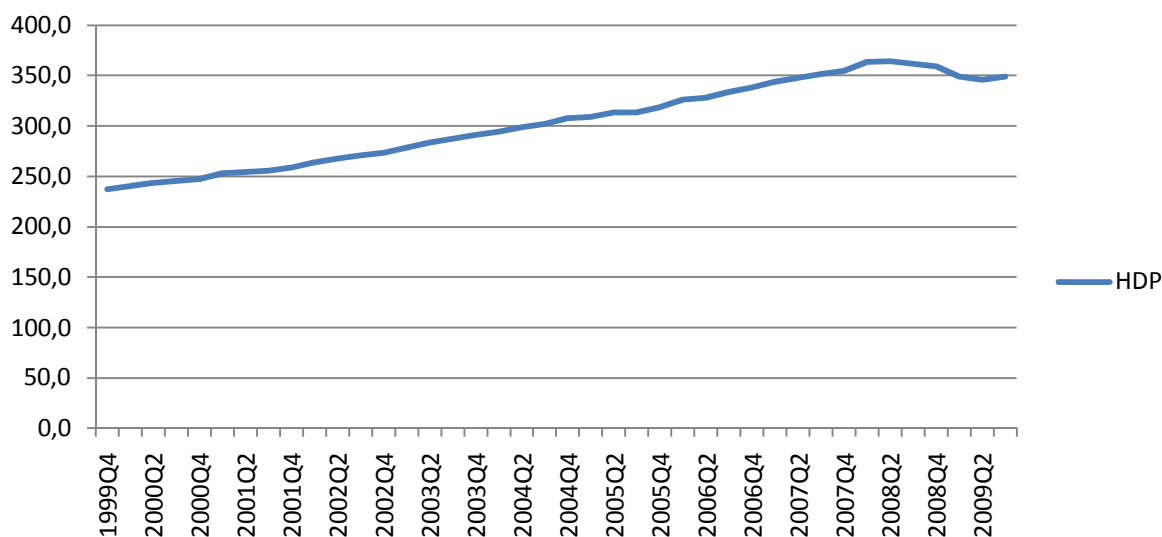
## **4.4 Veľká Británia**

Dáta použité v tejto časti na analýzu sa nachádzajú v prílohe č. 8.

## Hrubý domáci produkt

Vývoj sezónne očisteného hrubého domáceho produktu Veľkej Británie zobrazuje obr. 4. 5.

Obr. 4. 5 Vývoj hrubého domáceho produktu v období 1999 – 2009 (mld. £)



Zdroj: Eurostat

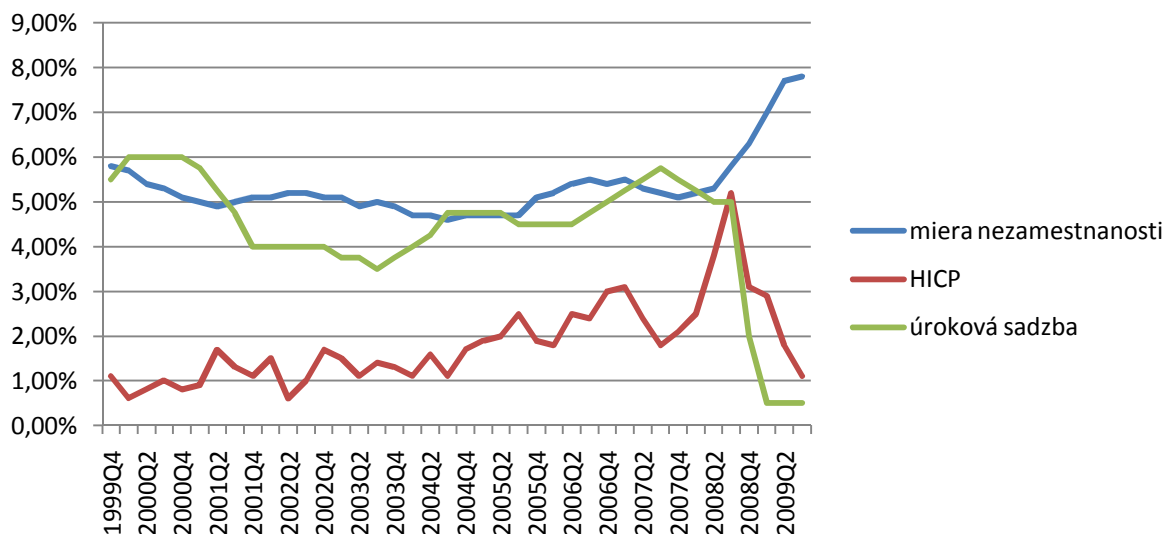
Veľká Británia patrí podľa veľkosti HDP medzi 10 najväčších ekonomík sveta a v rámci Európskej únie jej patrí 3. miesto po Nemecku a Francúzsku. Hrubý domáci produkt krajiny pritom nepretržite rástol vďaka vhodným vonkajším a vnútorným predpokladom viac ako desať rokov až do druhej polovice roku 2008 a ročné tempo rastu HDP v rozmedzí 2 – 3 % presahovalo priemer starých členských štátov Európskej únie do roku 2006. Dôležitú úlohu v tom zohráva spotreba domácností, ktorá tvorí väčšinu výdavkov v ekonomike, a vládne výdaje, čo sa spolu vo veľkej miere prejavuje aj vysokým deficitom bežného účtu. Najväčší podiel na tvorbe HDP majú služby tvoriace dve tretiny HDP, pričom finančný sektor v Londýne tvorí viac ako jednu štvrtinu celého domáceho produktu.

V roku 2008 sa začala ekonomika spomaľovať a postupne prechádzať do recesie. Príčinou však nebola len prebiehajúca finančná kríza, ale aj prirodzené doznievanie ekonomického cyklu a súbor problémov spojených s dlhodobo neriešenými štrukturálnymi problémami hospodárstva a štátneho rozpočtu. Hlbšiemu prepadu pritom zabránilo len nárast v chemickom a strojárskom priemysle, v ktorom sa zobrazilo zavedenie šrotovného na autá. V 3. kvartály 2009 sa začali prejavovať náznaky rastu HDP, čo zastavilo najdlhšie trvajúce obdobie recesie od roku 1955. Podľa popredných britských ekonómov má Veľká Británia najhoršiu fázu recesie za sebou a výkonnosť ekonomiky sa začne zvyšovať, pričom Bank of England predpovedá na rok 2010 rast 1,5 – 2 % a Eurostat rast 0,9 %.

## Miera nezamestnanosti

Vývoj miery nezamestnanosti v sezónne očistenej forme je zobrazený v obr. 4. 6.

Obr. 4. 6 Vývoj vybraných ukazovateľov vo Veľkej Británii za období rokov 1999 – 2009 (%)



Zdroj: Eurostat

Vysoký ekonomický rast Veľkej Británie v posledných desaťročiach zreteľne pomohol k zníženiu miery nezamestnanosti, ktorá patrí medzi najmenšie v krajinách Európskej únie. Výrazný pokles bol zaznamenaný hneď na začiatku analyzovaného obdobia, a to o 0,9 % do 2. kvartálu 2001. Za poklesom pritom stojí okrem výkonnosti ekonomiky aj zníženie počtu ekonomicky aktívneho obyvateľstva o 1,4 % po dlhom období jeho rastu. V nasledujúcich obdobiach sa miera nezamestnanosti výrazne nemenila a kolísala na hranici 5 %, k čomu prispela aj skutočnosť, že poskytované príspevky v nezamestnanosti nie sú vysoké.

Prelom nastal koncom roka 2005, kedy začalo obdobie mierneho rastu miery nezamestnanosti. Tento výkyv zahŕňa tiež skutočnosť, že Británia umožnila od roku 2006 pracovať na jej trhu práce aj obyvateľom nových členských krajín Európskej únie, čím sa znížil nedostatok kvalifikovaných pracovníkov. Obdobie nárastu nezamestnanosti trvalo necelé dva roky a postupne začal prevládať vplyv rastu hrubého domáceho produktu ekonomiky.

Prebiehajúca finančná kríza vo veľkej miere ovplyvnila aj pracovný trh. Od roku 2008 je možné sledovať prudký nárast nezamestnanosti, ktorá dosahovala hodnotu 7,8 % v 3. kvartály 2009, čo je porovnateľné s mierou nezamestnanosti nameranou v roku 1996, a odchod obyvateľov predovšetkým strednej a východnej Európy z trhu práce kvôli oslabeniu britskej meny.

### ***Miera inflácie***

Miera inflácie má nepravidelnú tendenciu a jej vývoj zobrazuje obr. 4. 6. Údaje použité v práci sú z posledného mesiaca daného štvrťroku.

Inflačný cieľ stanovuje na rozdiel od Českej republiky vláda, a nie centrálna banka. Podľa inflačného cieľu sa má rast cien pohybovať na úrovni 2 %, čo sa zhoduje aj s inflačným cieľom Európskej centrálnej banky. Takto nízka miera inflácie zvyšuje dôveru spotrebiteľov a naznačuje stabilitu ekonomiky.

Na vývoj miery inflácie v roku 2000, v ktorom došlo k jej poklesu o 0,5 % oproti predchádzajúcemu roku, vplýval predovšetkým rast cien surovín, ktorý sa prejavil nepriamo predovšetkým nárastom cien cestovných nákladov a distribúcie, pokles cien dovážaného tovaru v dôsledku zhodnocovania libry a najmä pokles mzdových nákladov kvôli zvýšenej produktivite práce.

Ročná miera inflácie rástla v roku 2001 a okolo tejto hodnoty nepatrne kolísala až do roku 2004, na čom sa opäť podieľal vývoj cien surovín a rast dovozných cien, ktoré zvýšili náklady na bývanie. Výraznejšia zmena nastala až v roku 2005, odkedy miera inflácie dosahovala hodnoty nad 2 % v dôsledku zvyšujúcich sa cien vstupov aj napriek lacnejšiemu importu. Zároveň rástlo využitie kapacít a pomer dopytu a kapacity vytváral ďalšie inflačné tlaky.

Ďalším prelomovým rokom bol rok 2008, v ktorom sa ročná inflácia vyšplhala až na 3,6 %, čo bolo spôsobené vyššími cenami energií a potravín a oslabením libry a viedlo k predraženiu dovozu. Takto vysoká inflácia sa ale neudržala dlho a v ďalšom roku opäť poklesla k hodnote 2 % vplyvom poklesu nákladov ako aj domáceho a zahraničného dopytu.

### ***Úroková sadzba***

Základnou úrokovou sadzbou Bank of England je Repo rate, ktorá sa v roku 2006 premenovala na Official Bank Rate. Jej vývoj v sledovanom období je zobrazený v obr. 4. 6.

Úroková sadzba dosahovala svoju maximálnu hodnotu v roku 2000, v ktorom centrálna banka zvýšila základnú úrokovú sadzbu na 6 % kvôli menej priaznivému strednodobému výhľadu inflácie.

Od roku 2000 začalo dochádzať k spomaľovaniu hospodárskeho rastu krajiny, na čo banka odpovedala postupným poklesom úrokových sadzieb. Táto politika banky trvala do roku 2003, na konci ktorého zvýšila banka sadzby, pretože očakávala, že povolia faktory držiace infláciu v inflačnom cieľi a zvýšia sa inflačné tlaky.

K poklesu úrokových sadzieb o 0,25 pb. došlo v 3. kvartály 2005 ako následok mierneho poklesu výkonnosti krajiny a následne ostala výška úrokovej sadzby nezmenená až do nasledujúceho roka.

V druhej polovici roku 2006 začalo obdobie postupného rastu úrokových sadzieb, ktoré sa takmer vyšplhali na hodnoty roku 1999. Tieto zmeny sadzieb mali znížiť riziká rastu inflácie a dostať ju späť do inflačného cieľa.

Od 4. štvrťroku 2007 začalo postupne dochádzať k poklesu úrokových sadzieb z dôvodu spomaľovania tempa rastu HDP, vysokého schodku verejných financií a výraznému znehodnocovaniu domácej meny. Nízka inflácia v roku 2008 umožnila pokles úrokovej sadzby z 5 % v 3. kvartály na 2% v 4. kvartály a následne aj na 0,5 % v ďalšom štvrťroku, čo malo zastaviť prepád ekonomiky, stimulovať ekonomický rast a obnoviť normálne fungovanie úverového trhu.

#### ***Vplyv faktorov na mieru úspor a ich štatistická významnosť***

Analýza údajov bola urobená pomocou programu SPSS, a to za použitia funkcií *Analyze / Correlate / Bivariate* a *Analyze / Regression / Linear*. Štatistická významnosť bola testovaná T – testom.

**Tab. 4. 3 Hodnoty korelačných koeficientov a odpovedajúcej hladiny významnosti**

	HDP	Nezamestnanosť	HICP	Úroková sadzba
Miera úspor Pearson Correlation	-,779**	-,069	-,784**	-,159
Sig. (2-tailed)	,000	,674	,000	,327

\*\* . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed), \* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Hrubú mieru úspor domácností vo Veľkej Británii najviac ovplyvňuje podľa výsledkov analýzy zobrazenej v tab. 4. 3 miera inflácie meraná pomocou harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien. Index korelácie je - 0,784, a teda sa jedná o relatívne vysokú mieru negatívnej závislosti, ktorú je možné vysvetliť tým, že rastúca miera inflácie znižuje reálnu hodnotu aktív, ktoré majú obyvatelia vo vlastníctve. Aby zachovali hodnotu svojho bohatstva a nahradili takto vzniknutú stratu, sú motivovaní k väčšiemu šetreniu. Ak však ide o očakávanú mieru inflácie, tá bude pravdepodobne zohľadnená vo vyšších úrokových sadzbách, čo zvýši úrokové výnosy a nahradí stratu. Neočakávaná miera inflácie ale nemusí byť zohľadnená v dlhodobých úrokových sadzbách a nemusí vyvážiť stratu, čo bude viesť k zníženiu spotreby v prospech rastu úspor.

Hrubý domáci produkt má taktiež na mieru hrubých úspor negatívny účinok a koeficient korelácie je o málo menší ako u inflácie, a to - 0,779. Tento výsledok značí,

že pri zvyšovaní HDP dochádza k znižovaniu úspor v dôsledku rastúcej spotreby. Je však nutné dodať, že v prípade Veľkej Británie ide len o zvyšovanie tempa rastu nominálnej spotreby, pretože spotreba vyjadrená v reálnych veličinách rastie v posledných rokoch konštantne o 0,7 %.

U miery nezamestnanosti a úrokovej sadzby bolo zistené, že v danom časovom horizonte nie je medzi nimi a mierou hrubých úspor štatisticky významná lineárna závislosť.

### **Zhodnotenie**

Z analýzy vyplýva, že v každej zo skúmaných krajín pôsobí na mieru hrubých úspor domácností odlišná kombinácia faktorov.

V českej republike nárast hrubého domáceho produktu pozitívne ovplyvňuje mieru úspor, aj keď táto závislosť nie je veľmi silná. Naopak v Slovenskej republike a vo Veľkej Británii pôsobí zmena hrubého domáceho produktu na vývoj úspor opačne, čo je spôsobené zvyšovaním spotreby obyvateľstva.

U miery nezamestnanosti sa ukázalo, že vo Veľkej Británii neexistuje štatisticky významný lineárny vplyv na mieru úspor. Miera hrubých úspor je v Českej republike najviac závislá od nezamestnanosti a ide o negatívnu lineárnu závislosť. Značí to, že výbery domácností z úspor po strate zamestnania prevyšujú tvorbu úspor ostatných obyvateľov. U slovenských domácností miera nezamestnanosti kladne pôsobí na vývoj úspor, pričom sa nejedná o významnú lineárnu závislosť.

Miera úspor je pozitívne závislá od inflácie meranej pomocou harmonizovaného indexu spotrebiteľských cien v prípade Českej a Slovenskej republiky, aj keď táto závislosť je len slabá a u Českej republiky sa dá povedať, že skoro nulová. U britských domácností sa pritom jedná o najdôležitejší faktor pôsobiaci na mieru úspor domácností, ktorého rast spôsobuje zníženie ich hodnoty.

Základná úroková sadzba centrálnych bánk sa ukazuje štatisticky významným faktorom pôsobiacim na mieru úspor len v Slovenskej republike. Úroková sadzba je zároveň najdôležitejším faktorom, ktorý pozitívne ovplyvňuje mieru hrubých úspor domácností.

## 5 Vyhodnotenie výsledkov

S rozvojom finančného trhu sa objavujú stále nové produkty, ktoré môžu domácnosti využívať na sporenie. Dochádza tak k zmenám nielen v správaní domácností v oblasti spotreby, ale aj v rozložení ich úspor.

Úspory je možné držať v hotovosti, čo je najmenej používaný spôsob, alebo ich uložiť do tradičných alebo alternatívnych foriem úspor. Každá centrálna banka pritom používa vo svojej štatistike iné delenie vkladov.

**České domácnosti** postupne menia svoje spotrebné správanie smerom od úspor a so zvyšovaním disponibilného dôchodku čoraz jeho väčšiu časť venujú spotrebe. Napriek tomu patria medzi šetrné domácnosti a v rokoch 2004 – 2007 skoro dosahovala ich miera hrubých úspor priemer krajín Európskej únie.

Česká národná banka delí vklady na neterminované a terminované vklady. Objem neterminovaných vkladov neustále narastá a do roku 2009 sa zvýšil o viac ako 7,5 násobok hodnoty roku 1993. Najväčšiu časť pritom tvoria vklady na bežnom a kontokorentnom účte a následne úsporné vklady. Ostatné neterminované vklady sú len zanedbateľnou položkou. Terminované vklady mali taktiež rastúci charakter, avšak od roku 1998 sa na raste podieľalo predovšetkým stavebné sporenie. Terminované vklady bez stavebného sporenia totiž v období rokov 1998 – 2007 klesali v dôsledku znižovania úrokových sadzieb.

Medzi alternatívne formy úspor sa radí stavebné sporenie, životné poistenie, penzijné pripoistenie, podielové fondy a priame investície do cenných papierov. Objem vkladov v stavebnom sporení každoročne rastie, pričom v období 2001 – 2004 dosahovalo tempo rastu až 20 %. Odvtedy sa tempo rastu pomaly znižuje, rovnako ako počet platných zmlúv, a to v dôsledku sprísňujúcich sa podmienok. Rovnako rastie aj objem prostriedkov v životnom poistení a penzijnom pripoistení. U životného poistenia sa technické rezervy zvýšili od roku 2001 do 2008 viac ako dvojnásobne. Najväčšia časť prostriedkov je umiestnená v dlhových cenných papieroch, majetkových cenných papieroch, vkladoch a vkladoch potvrdených certifikátom. Penzijné pripoistenie je jediným produktom, ktorého absolútne prírastky sú každý rok vyššie, a to až do roku 2008. Najvyšší podiel prostriedkov je v dlhopisoch, terminovaných vkladoch a podielových listoch. Objem majetku podielových fondov rástol do roku 2007 a v súčasnosti sa pritom rovná množstvo prostriedkov v domácich a zahraničných fondoch. Najobjemnejšie sú fondy peňažného trhu, zaistené fondy a akciové fondy. V prípade investícií do cenných papierov je odhad hodnoty majetku občanov veľmi ťažký a navyše sa líši nominálna hodnota akcií od tržnej hodnoty majetku.



Miera hrubých úspor domácností podľa urobenej analýzy je najviac lineárne závislá od miery nezamestnanosti, pričom sa jedná o zápornú závislosť. Závislosť od hrubého domáceho produktu je kladná a neukazuje sa už taká silná. U miery inflácie meranej harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien sa ukazuje len nepatrný vplyv a u úrokových sadziieb sa neukazuje štatisticky významná závislosť na hladine významnosti 5 %.

**Slovenské domácnosti** taktiež významne zmenili svoje spotrebné správanie. Hrubá miera úspor sa síce v rokoch 1999 – 2000 blížia priemeru krajín Európskej únie, ale do roku 2007 sa znížila o 40 % napriek tomu, že príjmy jednotlivcov rýchlo rástli. Zmena nastala opäť v roku 2009, kedy domácnosti reagovali na súčasnú krízu tým, že znížili spotrebu. To viedlo k zvýšeniu ich sklonu k úsporám, a to napriek nižšej schopnosti úspor.

Bankové vklady sa podľa Národnej banky Slovenska delia na neterminované vklady, terminované vklady, vklady s výpovednou lehotou a neobchodovateľné cenné papiere. Neterminované vklady každoročne rastú a tempo rastu sa udržiava nad hranicou 10 %. Objem terminovaných vkladov, ktorých súčasťou je aj stavebné sporenie, kolíše. Tieto vklady však nemajú dobrú časovú štruktúru, pretože väčšinu vkladov tvoria krátkodobé vklady. Vklady s výpovednou lehotou síce v roku 2000 tvorili väčšinu vkladov, ale postupne sa znižujú. Neobchodovateľné cenné papiere sa sledujú len od roku 2005 a sú len veľmi malou časťou bankových vkladov.

Alternatívne formy úspor sú slovenskými domácnosťami využívané menej ako tradičné formy. Podľa ekonóma UniCredit Bank domácnosti uprednostňujú držbu svojho bohatstva v nefinančnej podobe. Napriek tomu, že stavebné sporenie má na Slovensku veľmi dlhú históriu a objem ich vkladov rastie, dochádza k postupnému spomaľovaniu tempa nárastu vkladov. U životného poistenia dochádzalo do roku 2007 ku každoročnému nárastu objemu technických rezerv o viac ako 10 %. Od roku 2008 objem rezerv síce stále rastie, ale tempo nárastu sa znižuje. Penzijné pripoistenie je známe ako doplnkové dôchodkové poistenie a je v ňom uložených najmenej prostriedkov z alternatívnych foriem úspor, a to napriek tomu, že objem prostriedkov rastie ešte rýchlejšie ako je tomu u životného poistenia. Majetok v podielových fondoch rástol do roku 2008 a najväčšia časť majetku je v domácich fondoch.

Podľa analýzy sú všetky skúmané faktory štatisticky významné. Miera hrubých úspor domácností je najviac lineárne závislá od základnej úrokovej sadzby centrálnej banky, ktorou je sadzba pre jednodňové (O/N) sterilizačné operácie. Ide o kladnú závislosť, čo je dané tým, že vyššia úroková sadzba povzbudzuje spotrebiteľov k odloženiu spotreby. U hrubého domáceho produktu sa zistil záporný vplyv na úspory. Miera úspor je na miere inflácie a miere nezamestnanosti kladne lineárne závislá, avšak nie príliš silne.

**Britské domácnosti** patria medzi krajiny s nízkou mierou úspor a je pre ne typické, že starší ľudia sporia viac, ako je to bežné u iných národností. Miera úspor domácností má nepravidelný trend, pričom podnetom na zníženie úspor bola pre domácnosti hlavne makroekonomická stabilita a dobré úverové podmienky. Pokles úspor domácností bol pritom vo veľkej miere vyvážený rastom podnikových úspor. Podľa výsledkov za roky 2009 sa zdá, že prebiehajúca kríza zmenila spotrebné správanie obyvateľov v prospech úspor.

Bank of England delí v štatistike úspory na hotovosť, bezúročné vklady, vklady na požiadanie, terminované vklady a stavebné sporenie. Najmenej objemnými položkami sú hotovosť a bezúročné vklady, ktoré v sledovanom období rástli. Naopak najobjemnejšou položkou sú vklady na požiadanie a ich tempo rastu sa zvyšovalo do roku 2003. Odvtedy je možné sledovať znižovanie rastu a od roku 2008 aj ich pokles. Terminované vklady rástli až od roku 2005. Najväčší nárast bol pritom zaznamenaný v roku 2008 v dôsledku prílivu prostriedkov z predaja rizikovejších aktív. Do roku 2009 rástol aj objem majetku v stavebnom sporení.

Miera hrubých úspor britských domácností je podľa analýzy najviac lineárne závislá od miery inflácie meranej harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien. Jedná sa o zápornú závislosť, pretože rastúca miera inflácie znižuje reálnu hodnotu aktív, ktoré majú obyvatelia vo vlastníctve. Hrubý domáci produkt má taktiež na mieru hrubých úspor negatívny vplyv, a to o trochu menší ako u inflácie. Miera nezamestnanosti a úroková sadzba nemajú štatisticky významný vplyv na mieru úspor.

## 6 Záver

Tvorba úspor domácnosťami je pre fungovanie ekonomiky veľmi dôležitá. Nefinančné podniky a vládne inštitúcie majú zväčša vyššie investičné potreby ako sú ich úspory, a preto sú závislé na výpožičkách od ostatných sektorov. V prípade, že domácnosti nie sú schopné kryť svojimi úsporami ich požiadavky na prostriedky, vedie to k väčšej závislosti ekonomiky na využívaní zahraničných úspor.

Cieľom diplomovej práce bolo zhodnotiť vývoj miery hrubých úspor domácností v období rokov 1999 – 2009 v Českej republike a vo vybraných krajinách Európskej únie a zistiť, ktoré z analyzovaných faktorov pôsobili na mieru úspor. Hlavná pozornosť pritom bola venovaná vývoji v Českej republike.

Miera hrubých úspor domácností sa pritom zistí ako pomer úspor domácností delený disponibilným dôchodkom domácností prispôsobeným o zmenu čistého kapitálu domácností v penzijných fondoch.

V teoretickej časti boli vymedzené úspory a popísané ekonomické teórie týkajúce sa úspor. Bola popísaná aj miera hrubých úspor domácností a jednotlivé tradičné a alternatívne formy úspor.

V praktickej časti bol najskôr popísaný vývoj hrubej miery úspor domácností a vývoj jednotlivých foriem úspor v Českej republike, Slovenskej republike a Veľkej Británii. Následne v štvrtej kapitole bola pozornosť venovaná metodologickému postupu urobenej analýzy, vybrané faktory (hrubý domáci produkt, miera nezamestnanosti, miera inflácie a úroková sadzba) boli analyzované a zisťoval sa ich vplyv na mieru hrubých úspor, vrátane ich štatistickej významnosti.

Z analýzy vyplynulo, že neexistujú faktory, ktoré by vplývali na mieru hrubých úspor domácností v každej zo sledovaných krajín rovnako. V prípade Českej republiky boli štatisticky významnými faktormi vplývajúcimi na mieru úspor hrubý domáci produkt, miera nezamestnanosti a miera inflácie. Rastúca miera nezamestnanosti pritom znižovala mieru úspor. Tento výsledok je opačný od väčšiny krajín Európskej únie, pretože v týchto krajinách pracujúci občania pri zvyšujúcej sa miere nezamestnanosti viac šetria, aby mali dostatok prostriedkov v prípade straty zamestnania, a tým prevýšia úbytok úspor nezamestnaných. U hrubého domáceho produktu bol vplyv kladný, rovnako ako u miery inflácie meranej harmonizovaným indexom spotrebiteľských cien. Avšak u miery inflácie sa tento vplyv ukazoval len minimálne.

Na mieru úspor slovenských domácností mala lineárny vplyv každá zo skúmaných veličín. Jediným faktorom, ktorý vykazoval záporný vplyv, bol hrubý domáci produkt,

čo bolo dané spotrebným správaním obyvateľstva. Miera nezamestnanosti spolu s mierou inflácie pôsobila na úspory kladne, ale nie príliš výrazne. Miera hrubých úspor sa ukázala najviac závislá od úrokovej sadzby, ktorej rast motivoval domácnosti k väčšej sporivosti.

U miery hrubých úspor britských domácností sa zistila štatisticky významná lineárna závislosť len od hrubého domáceho produktu a miery inflácie. Oba tieto faktory negatívne vplývali na mieru úspor a ich vplyv bol dostatočne veľký. Viac pritom vplýval vývoj miery inflácie, ktorej nárast vedie k zníženiu reálnej hodnoty úspor a vedie tak k väčšej motivácii sporiť.

U tých faktorov, u ktorých nebola zistená v prípade lineárnej závislosti štatistická významnosť, by bolo vhodné ďalej venovať pozornosť skúmaniu iných druhov závislosti, a to napr. pomocou Spearmanovho koeficientu korelácie alebo Kendelovho korelačného koeficientu. U úrokovej sadzby by bolo tiež vhodné skúmať nielen závislosť miery hrubých úspor domácností od základnej úrokovej sadzby centrálnej banky, ale aj vplyv jednotlivých typov úrokových sadzieb na rôzne formy úspor.

## Zoznam použitej literatúry

### Knihy:

- [1] CIPRA, T. *Finanční ekonometrie*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2008. 538 s. ISBN 978-80-86929-43-9.
- [2] GOWLAND, D. *Makroekonomie*. 1 vyd. Praha: Victoria Publishing, 1995xy. 238 s. ISBN 80-85865-22-X.
- [3] HEMPEL, G. H.; SIMONSON D. G.; COLEMAN A. B. *Bank Management: text and cases*. 4. vyd. New York: Wiley, 1994. 857 s. ISBN 0-471-55256-9.
- [4] JUREČKA, V. *Makroekonomie: základní kurs*. 1 vyd. Ostrava: VŠB – TU Ostrava, 2004. 312 s. ISBN 80-248-0530-8.
- [5] NORDHAUS, W. D.; SAMUELSON, P. A. *Ekonomie* 18. vydání. 1. vyd. Praha: NS Svoboda, 2007. 775 s. ISBN 978-80-205-0590-3.
- [6] POLIDAR, V. *Management bank a bankovních obchodů*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 1999. 450 s. ISBN 80-86119-11-4.
- [7] PTÁČEK, J. *Úspory a vklady*. 1. vyd. Praha: Bankovní institut, 1996. 208 s.
- [8] REVENDA, Z.; MANDEL, M.; KODERA, J.; MUSILEK, P.; DVOŘÁK, P.; BRADA, J. *Peněžní ekonomie a bankovníctví*. 4.vyd. Praha: Management Press, 2005. 627 s. ISBN 80-7261-132-1.
- [9] SOUKUP, J. *Makroekonomie: moderní přístup*. 1. vyd. Praha: Management Press, 2007. 514 s. ISBN 978-80-7261-174-4.
- [10] ŠENKÝŘOVÁ, B. *Bankovníctví I*. 3. vyd. Praha: Bankovní akademie, 2002. 199 s. ISBN 80-238-9271-1.

### Elektronické publikácie:

- [1] ĎURČOVÁ, J. Inflačné ciele v podmienkach Slovenska [online]. ekf.tuke.sk, [cit. 2010-03-14]. Dostupný z WWW: <<http://www3.ekf.tuke.sk/work/Konferencia%20Herlany/zbornikCD/doc/Durcova.pdf>>.
- [2] PETTINGER, T. Economics of saving. [online]. November 2008 [cit. 2009-12-28]. Dostupný z WWW: < <http://www.economicshelp.org/2008/11/economics-of-saving.html>>.

- [3] PLISCHKE, S. E. Stavební spoření: uspoříme díky němu více?. [online]. penize.cz, Február 2007 [cit. 2009-12-28]. Dostupný z WWW: < <http://www.penize.cz/18616-stavebni-sporeni-usporime-diky-nemu-vice>>.
- [4] PLISCHKE, S. E. Stavební spoření: uspoříme díky němu více? II. [online]. penize.cz, Február 2007 [cit. 2009-12-28]. Dostupný z WWW: <<http://www.penize.cz/18662-stavebni-sporeni-usporime-diky-nemu-vice-ii>>.
- [5] PLISCHKE, S. E. Úspory domácností: bojíme se riskovat, slavník tak stále láká. [online]. penize.cz, Marec 2007 [cit. 2009-12-28]. Dostupný z WWW: < <http://www.penize.cz/18673-uspory-domacnosti-bojime-se-riskovat-slamnik-tak-stale-laka>>.
- [6] STEWART, H. Average UK household is saving 5.6% of monthly income. [online]. [www.guardian.co.uk](http://www.guardian.co.uk), Október 2009 [cit. 2009-12-28]. Dostupný z WWW: < <http://www.guardian.co.uk/business/2009/oct/04/uk-household-savings-overtakes-Japan>>.
- [7] ZAVADILOVÁ, T. Češi stále spoří hodně konzervativně. [online]. e15.cz, Január 2010 [cit. 2010-01-30]. Dostupný z WWW: <<http://www.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/stale-spori-hodne-konzervativne>>.
- [8] ZAVADILOVÁ, T. Lidem chybějí úspory pro případ ztráty práce. [online]. e15.cz, Február 2010 [cit. 2010-02-23]. Dostupný z WWW: <<http://www.e15.cz/byznys/finance-a-bankovnictvi/lidem-chybeji-uspory-pro-pripad-ztraty-prace>>.
- [9] Analýza úspor a investic domácností ČR. [online]. ihned.cz, Október 2003 [cit. 2009-12-28]. Dostupný z WWW: <[http://fpweb.ihned.cz/c4-10080270-13509400-Q00000\\_d-analyza-uspor-a-investic-domacnosti-cr](http://fpweb.ihned.cz/c4-10080270-13509400-Q00000_d-analyza-uspor-a-investic-domacnosti-cr)>.
- [10] Slováci nežijú z úspor, viac utahujú opasky. [online]. [finweb.hnonline.sk](http://finweb.hnonline.sk), 2010 [cit. 2010-03-4]. Dostupný z WWW: <<http://finweb.hnonline.sk/c1-40814380-slovaci-nejiju-z-uspor-viac-utahuju-opasky>>.
- [11] Spotřební a investiční výdaje. [online]. vsfs.cz, 2006 [cit. 2009-12-28]. Dostupný z WWW: <[http://is.vsfs.cz/el/6410/leto2006/NK\\_MaE\\_I/Met\\_list\\_4.txt?fakulta=6410;obdobi=13;kod=NK\\_MaE\\_I](http://is.vsfs.cz/el/6410/leto2006/NK_MaE_I/Met_list_4.txt?fakulta=6410;obdobi=13;kod=NK_MaE_I)>.

### **Internetové zdroje:**

[epp.eurostat.ec.europa.eu](http://epp.eurostat.ec.europa.eu)

[finance.mapsofworld.com/savings](http://finance.mapsofworld.com/savings)

[www.acss.cz](http://www.acss.cz)

[www.addp.sk](http://www.addp.sk)

[www.apfcr.cz](http://www.apfcr.cz)

[www.ass.sk](http://www.ass.sk)  
[www.bankofengland.co.uk](http://www.bankofengland.co.uk)  
[www.bausparkassen.de](http://www.bausparkassen.de)  
[www.bsa.org.uk](http://www.bsa.org.uk)  
[www.cnb.cz](http://www.cnb.cz)  
[www.czso.cz](http://www.czso.cz)  
[www.euractiv.sk](http://www.euractiv.sk)  
[www.finance.cz](http://www.finance.cz)  
[www.hpi.sk](http://www.hpi.sk)  
[www.mfcr.cz](http://www.mfcr.cz)  
[www.nbs.sk](http://www.nbs.sk)  
[www.penize.cz](http://www.penize.cz)  
[www.profini.sk](http://www.profini.sk)  
[www.sbaonline.sk](http://www.sbaonline.sk)  
[www.slaspo.sk](http://www.slaspo.sk)  
[www.slovakinvestagency.sk](http://www.slovakinvestagency.sk)  
[www.statistics.gov.uk](http://www.statistics.gov.uk)  
[www.statistics.sk](http://www.statistics.sk)  
[www.unicreditbank.sk](http://www.unicreditbank.sk)

## Zoznam skratiek

ACSS	Asociace českých stavebních spořitelén
a. i.	a iné
AKAT ČR	Asociace pro kapitálový trh České republiky
APS ČR	Asociace penzijních fondů České republiky
a. s.	akciová společnost
BoE	Bank of England
BOEBR	The Bank of England Base Rate
ČNB	Česká národní banka
ČR	Česká republika
ECB	Európska centrálna banka
EMU	Európska hospodárska a menová únia
EÚ	Európska únia
EUR (€)	euro
ERM II.	The European Exchange Rate Mechanism II.
HDP	hrubý domáci produkt
HICP	harmonizovaný index spotrebiteľských cien
Kč	koruna česká
MF ČR	Ministerstvo financí České republiky
mil.	milión
mld.	miliarda
napr.	napríklad
NBS	Národní banka Slovenska
pb.	percentuálny bod
SASS	Slovenská asociácia správcovských spoločností
SKK (Sk)	slovenská koruna
SR	Slovenská republika
stor.	storočie
tzv.	takzvané
VB	Veľká Británie
£	libra



## Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové (bakalářské) práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 26. 4. 2010

.....  
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:

Vyšný koniec 441, Turzovka 023 54