

Ceny domov a bytov v dlhodobej perspektíve

Michal Lehuta, makroekonóm VÚB

Fórum poisťovníctva, Bratislava, 19. máj 2026

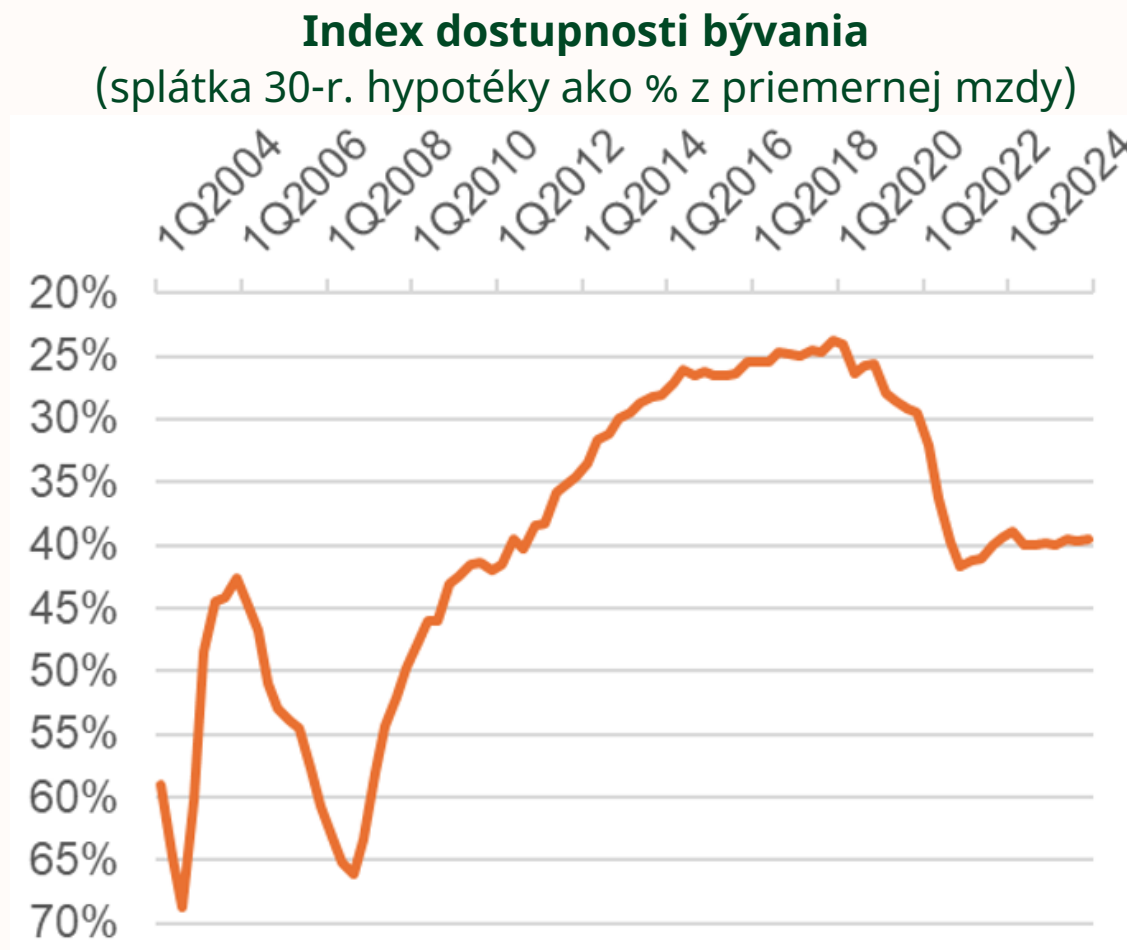
Index finančnej dostupnosti bývania

Po prepade v roku 2022 kvôli rastu úrokových sadzieb zatiaľ nedochádza k zlepšeniu

93% obyvateľov SR býva vo vlastnom, nehnuteľnosti sú obľúbené aj ako investícia

Horšia dostupnosť bývania ovplyvňuje mladé rodiny, dlhodobý vývoj cien zasa zhodnotenie, poisťné...

Ak počítame aj obdobie rokov 2004-9, index dostupnosti bývania je presne na svojom dlhodobom priemere (ak len od roku 2010, ako to robí NBS, je nižšie)

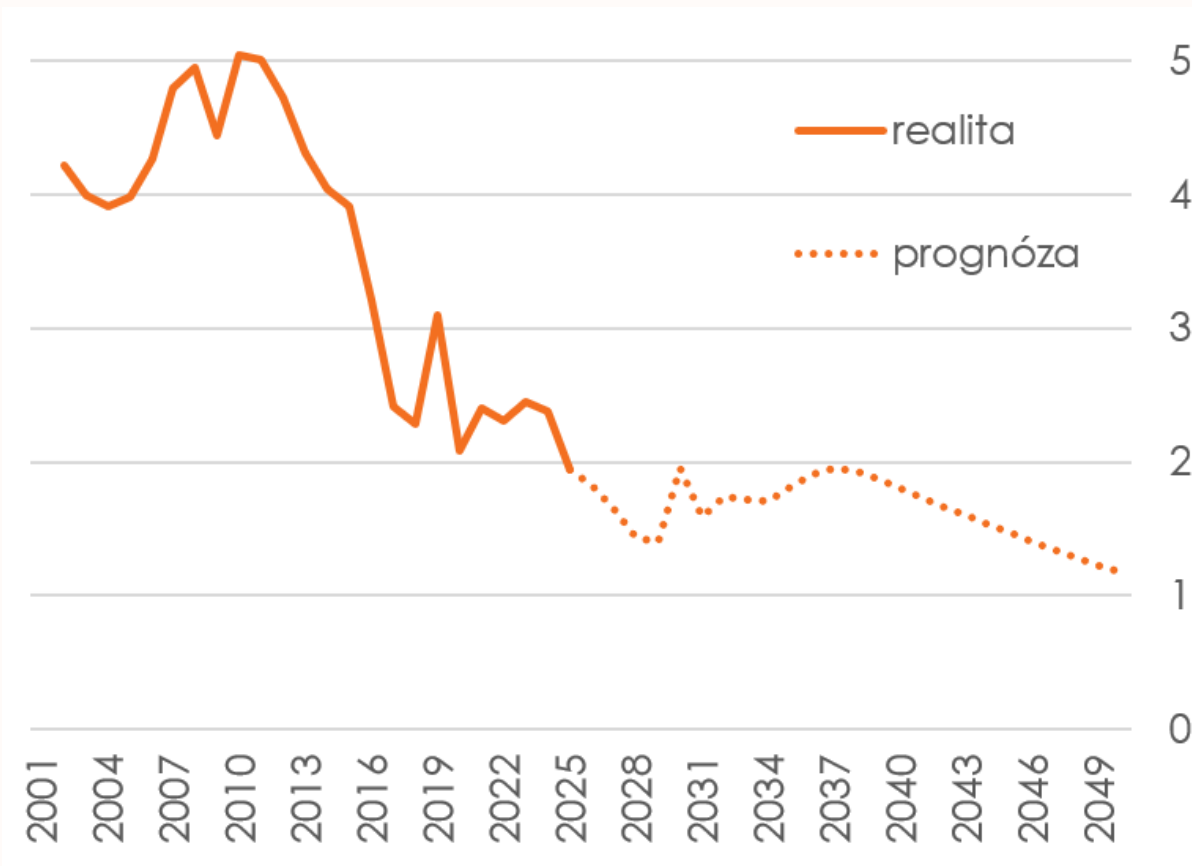


Zdroj: NBS, ŠÚSR, VÚB

Slovenská ekonomika sa bude trápiť aj naďalej

Dlhodobý priemer rastu už spomalil pod 2% ročne, a zrejme sa zníži ešte o polovicu

Rast HDP: dlhodobý pohľad (10-ročný priemer, %)



Zdroj: Eurostat, prognóza RRZ

V roku 2025 desaťročný priemer rastu reálneho HDP po prvýkrát poklesol pod 2,0%

Nižší rast príjmov = nižší rast dopytu (ceteris paribus)

Viac starších a menej mladých má rast spomaliť až na 1,0% do roku 2050 (prognóza RRZ)

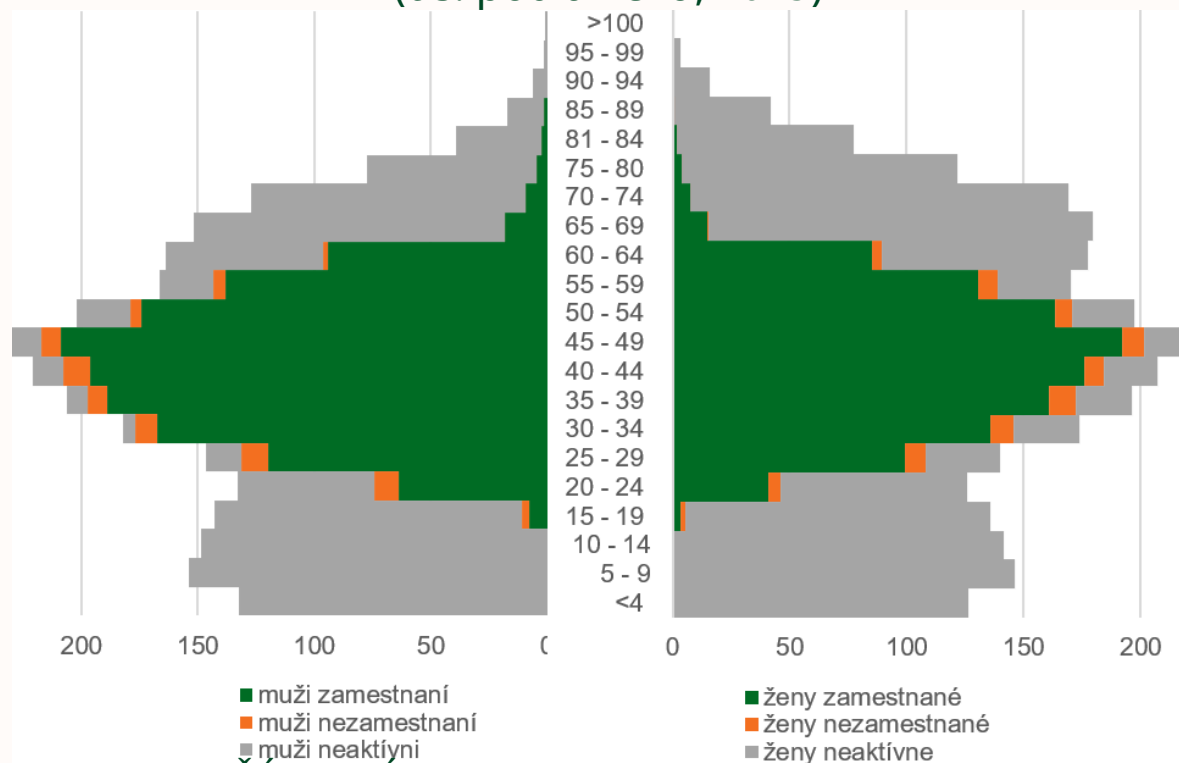
AI, rast produktivity práce predstavujú neistotu, no takéto sú stredné očakávania

Top populačné ročníky majú dnes 46-50 rokov

V tomto veku už postupne končí záujem o nové, väčšie bývanie

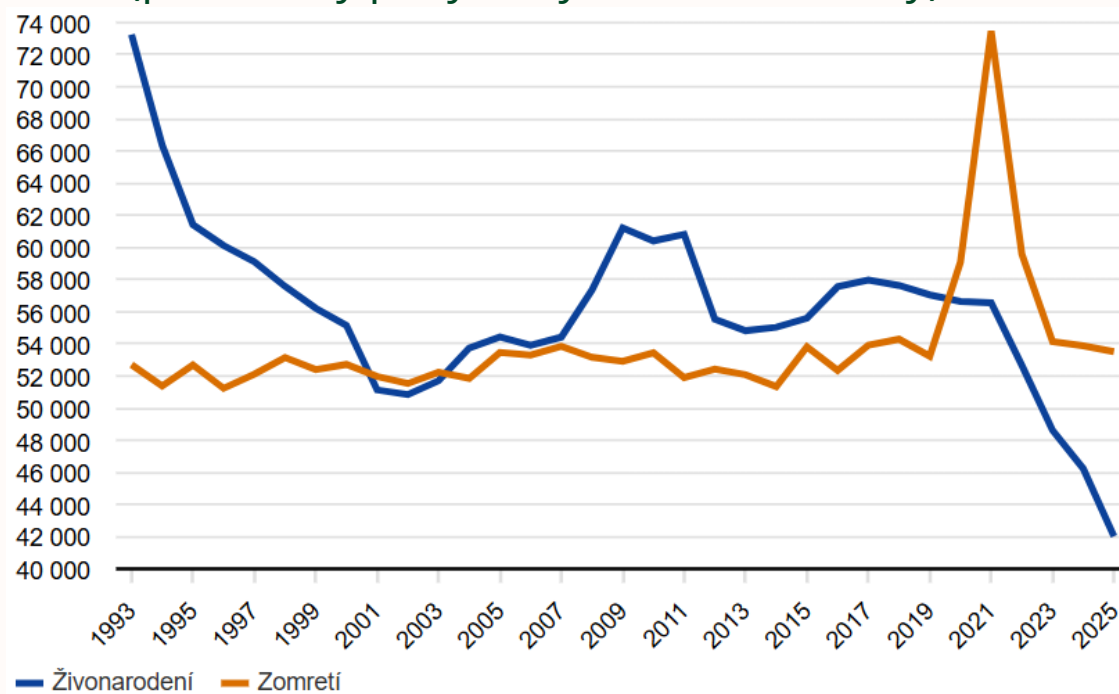
Okrem nízkeho dopytu sa zvýši aj ponuka starších nehnuteľností (pandémia v roku 2021 ale pokles cien nepriniesla)

Ekonomická aktivita obyvateľstva SR (tis. podľa veku, 2025)



Zdroj: ŠÚ SR, VUB

Pôrodnosť u nás znova klesá (prirodzený pohyb obyvateľstva SR, roky)



Zdroj: ŠÚ SR

Ceny dlhodobo nemusia rásť ani o infláciu

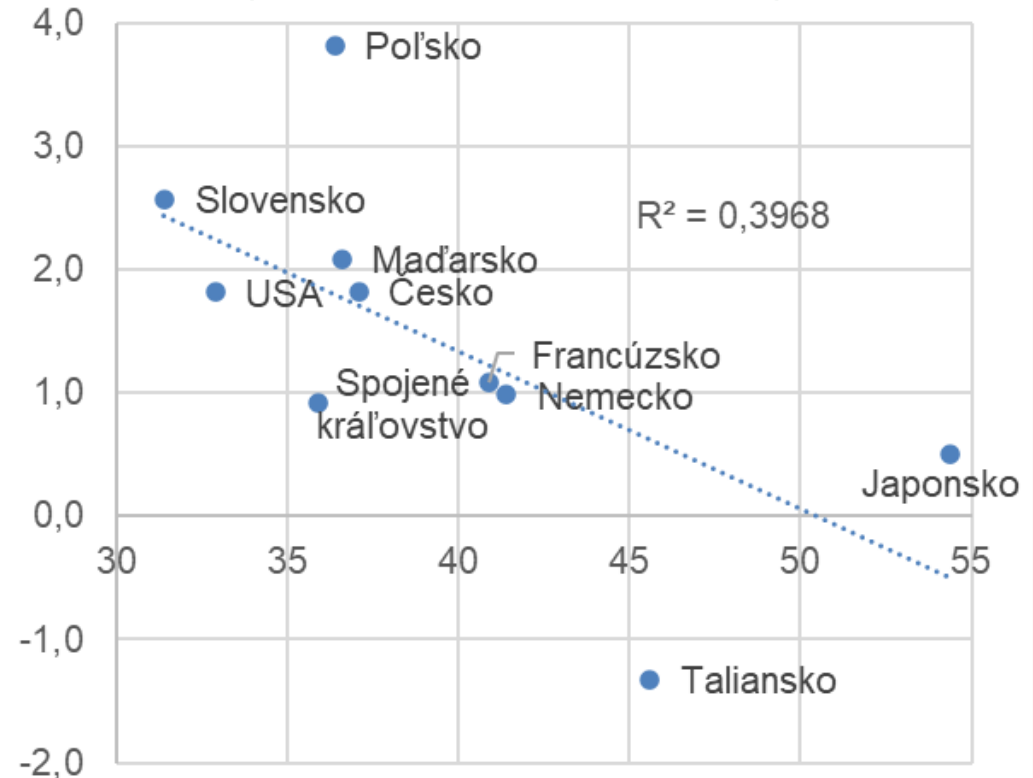
Taliansko a Japonsko ukazujú, kam môže realitný trh zviest' starnutie populácie

O 24 rokov má mať SR index zaťaženia staršou populáciou (65+) 54,6 - teda rovnaký ako dnes Japonsko

Pre všetky krajiny OECD vychádza R^2 o čosi nižšie ako v grafe. Pre zmenu indexu zaťaženia za ostatných 20 rokov zasa veľmi nízko.

Aktuálne už roky klesajú ceny domov a bytov aj vo Fínsku a v Číne

Vzťah medzi zostarnutím populácie a dlhodobým rastom cien bývania
(index zaťaženia a % ročne)



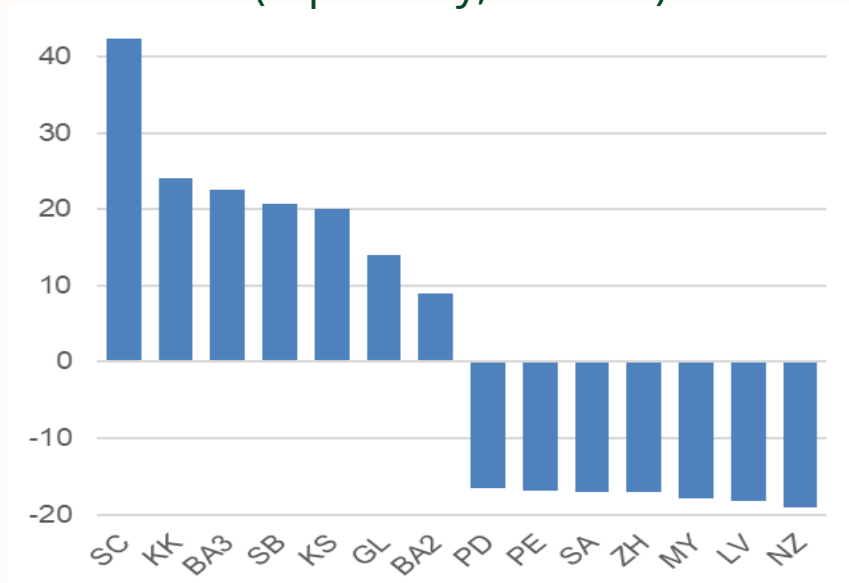
Zdroj: OECD, VÚB

Regionálne rozdiely môžu byť výrazné

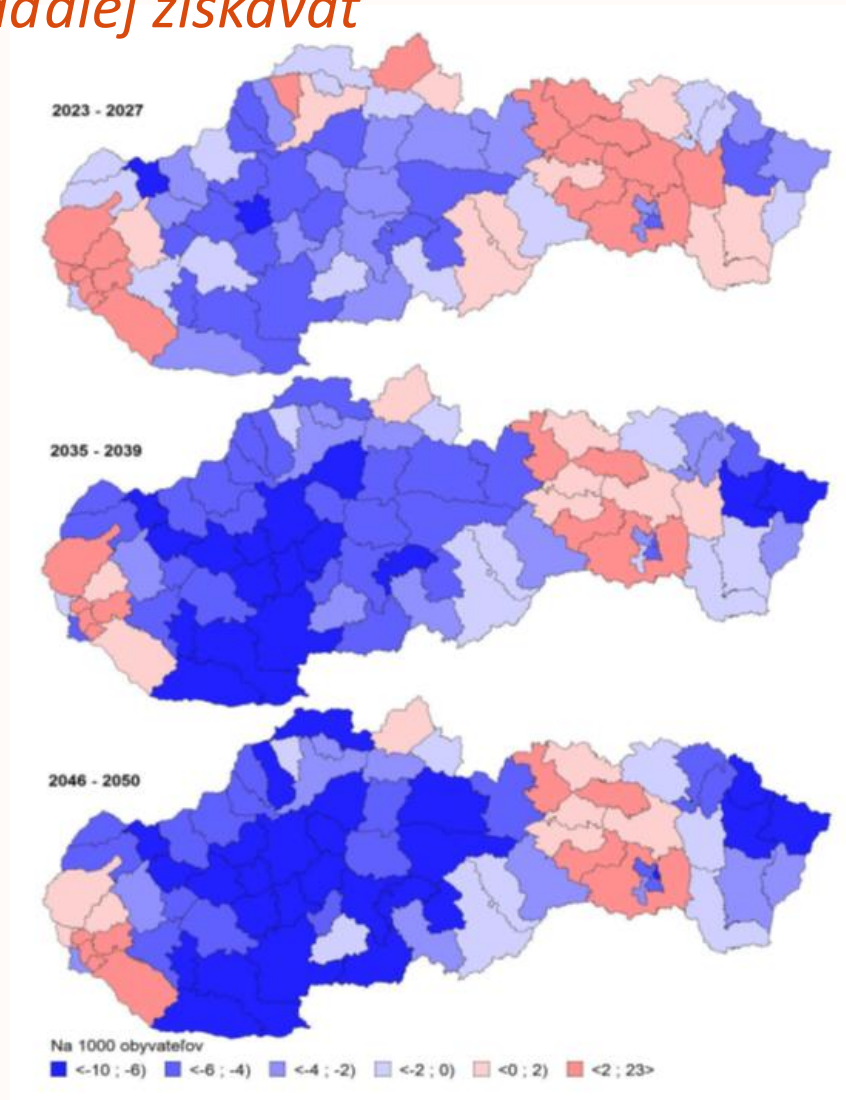
Veľké mestá a ich okolie by mali obyvateľov naďalej získavať

Prognóza hovorí o vymieraní západného a stredného Slovenska

Kde má obyvateľstva pribúdať a ubúdať
(top okresy, 2024-50)



Zdroj: Vaňo et al. (2024): [Populačná prognóza krajov a okresov Slovenska \(2023-2050\)](#)



Výstavbu brzdí legislatíva a regulácia

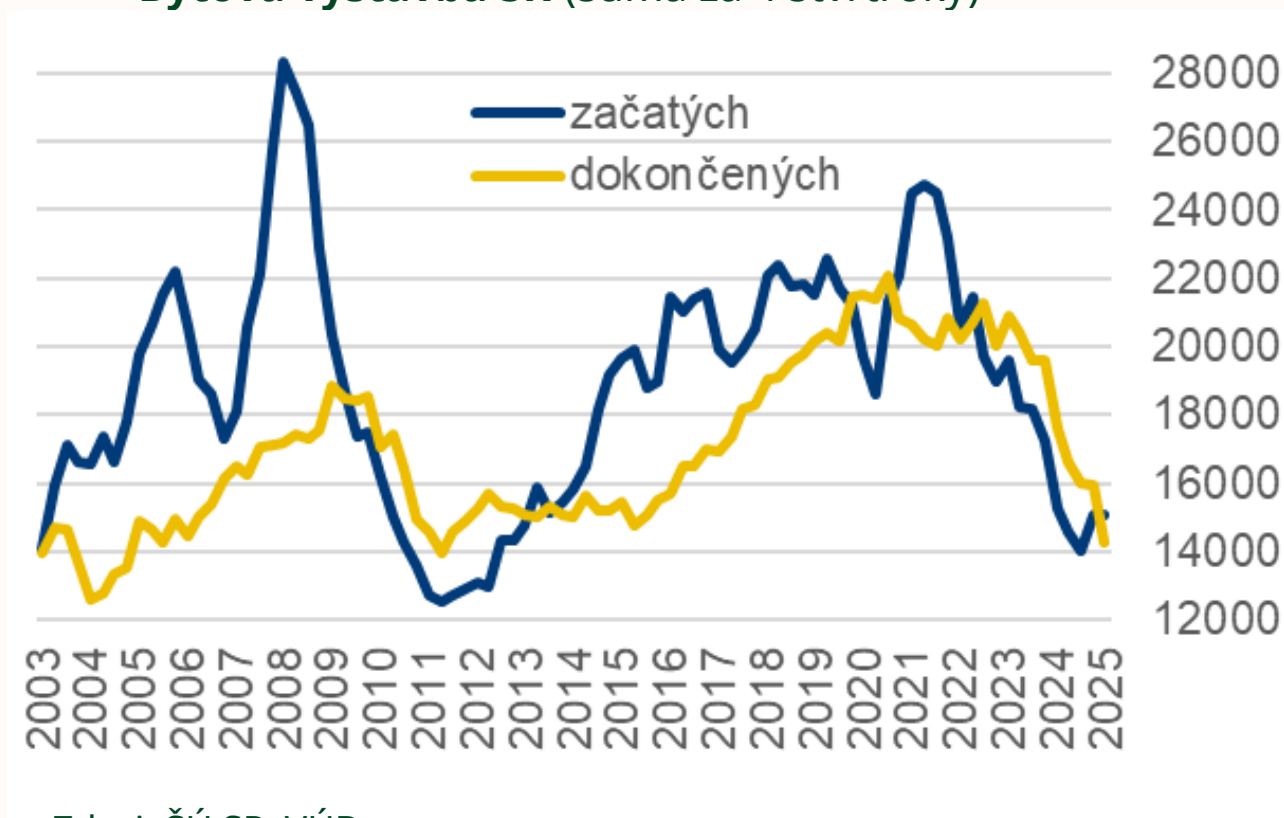
Vlani bolo dokončených najmenej nových bytov od roku 2004

Nepomohli iniciatívy o nájomných bytoch, o zefektívnení stavebných konaní (Plán obnovy) a zatiaľ ani o investíciách DSS

Problémami pre novú výstavbu sú:

- územné plány
- regulácie
- povoľovacie konania
- NIMBY
- 23% DPH na byty
- nízka daň z nehnuteľností

Bytová výstavba SR (suma za 4 štvrťroky)



Zdroj: ŠÚ SR, VÚB

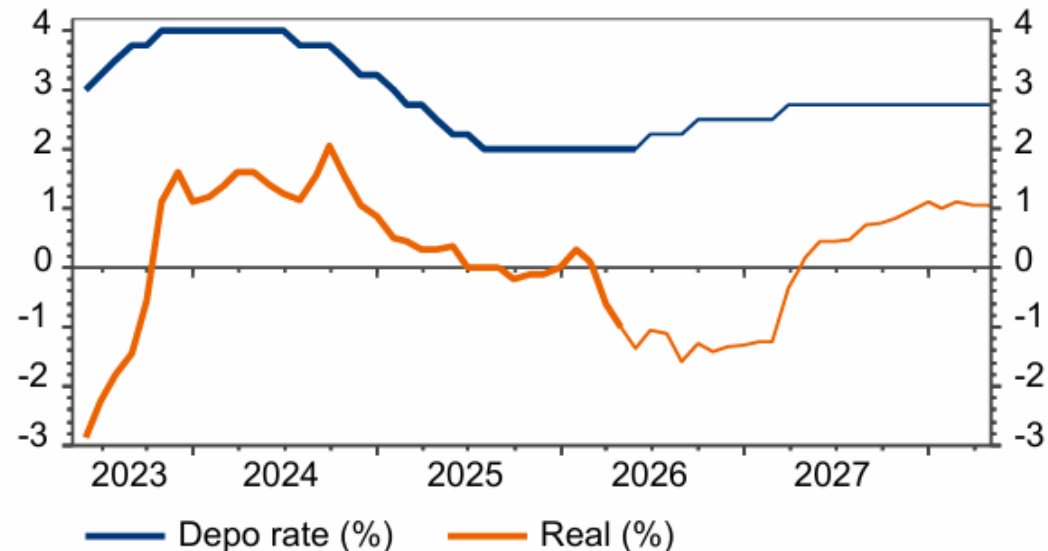
Kľúčové úrokové sadzby by mali ísť nahor

ECB môže pre rast inflácie zvýšiť krátkodobé sadzby už v júni, potom aj v septembri

Eurozone

	Sep	Dec	Mar	7/5	Jun	Sep	Dec	Mar
Deposit rate	2.00	2.00	2.00	2.00	2.25	2.50	2.50	2.75
Euribor 1m	1.93	1.94	1.89	1.97	2.10	2.38	2.48	2.66
Euribor 3m	2.03	2.03	2.08	2.23	2.28	2.54	2.59	2.77

Source: Intesa Sanpaolo forecasts on LSEG Datastream data



Zdroj: Intesa Sanpaolo

Vyššia inflácia tlačí centrálnu banku k zvyšovaniu krátkodobých úrokov

Finančné trhy zvýšili cenu dlhodobého financovania (o.i. aj bánk) už v marci, reagujú aj hypotéky

Z dlhodobého pohľadu sú však úrokové miery „stacionárne“

Ďakujem za pozornosť