

Jak se z Čechů a Slováků (ne)stali aktivní investoři

Před 35 lety započal návrat kapitálového trhu do střední Evropy

1991

An illustration featuring a collage of financial documents and a book cover. In the foreground, a dark red book cover with a geometric design of overlapping circles and vertical lines is prominent. Behind it, several aged, yellowed documents are visible. One document on the left has a grid and a small table. Another document on the right shows a bar chart and a table of data. There are also three small, rectangular documents with a grid pattern and a small circular logo, possibly representing currency or stock certificates. The overall composition suggests a historical or financial context.

Ilustrační kompozice vytvořená s využitím AI

Říjen 1991

PRODEJ KUPÓNOVÝCH KNÍŽEK

Analytický tým Ozios se v rámci 35. výročí od zahájení kupónové privatizace nejen vrací do devadesátých let, ale analyzuje i stávající chování retailových investorů. Výsledkem je srovnání nejen s minulostí a Čechů se Slováky, ale i komparace návyků v porovnání se zeměmi s vyspělou nepřerušenou tradicí soukromého investování.

Právě před pětatřiceti lety, v říjnu 1991, byl spuštěn prodej kuponových knížek pro první vlnu kupónové privatizace. Prostřednictvím kuponů účastníci mohli pořizovat majetkové podíly přímo v privatizovaných státních podnicích, jež se de facto přeměnily na akciové společnosti, nebo své kupóny mohli svěřit privatizačním fondům. Pokud se rozhodli investovat přímo a uspěli, stali se z nich spolumajitelé privatizovaných firem, ve druhém případě se majetkového podílu na privatizovaném majetku za větší či menší finanční vypořádání vzdali.

Prakticky až do Vánoc roku 1991 to s účastí obyvatelstva vypadalo bídě. Teprve až masivní reklamní kampaň privatizačních fondů (a v některých případech sliby desetinásobku) způsobila kuponovou horečku. První vlny kuponové privatizace se zúčastnilo přes 8,5 milionu lidí, z nichž na Českou republiku připadalo necelých šest milionů, zbytek na republiku Slovenskou.

V první vlně bylo privatizováno bezmála 1500 podniků, toho v Česku zhruba dvě třetiny, v hodnotě téměř 300 miliard tehdejších korun. Ostrý start první vlny přišel v únoru 1992 v podobě předkola, v jehož rámci své kupony investovali pouze ti, kteří se rozhodli je svěřit fondům. První kolo začalo v květnu téhož roku.

Druhá vlna kuponové privatizace už proběhla jen v České republice, a to od března do prosince 1994 (respektive od října 1993, kdy začal prodej kuponových knížek do druhé vlny). Zúčastnilo se jí více než šest milionů Čechů, privatizovalo se 861 podniků v hodnotě 155 miliard tehdejších korun.

PRVNÍ VLNA / ČESKOSLOVENSKO

BEZMÁLA

TÉMĚŘ

> 8,5 mil.

účastníků

1 500

privatizovaných podniků

300 mld.

tehdejších korun

Počty a hodnoty podle textu článku; jde o přibližné údaje.

Česko s větším investičním nadšením

Jak již bylo řečeno, v České republice se první vlny zúčastnilo necelých šest milionů lidí, konkrétně 5,95 milionu. To odpovídalo podílu asi 77 procent dospělé populace (58 procent celkové populace). Právě dosažení plnoletosti v okamžiku, kdy bylo možné pořizovat kuponovou knížku, byla nutná podmínka pro zapojení do kuponové privatizace. Druhá vlna byla v České republice ještě o něco populárnější, jelikož se jí zúčastnilo 6,16 milionu lidí, tedy asi 80 procent dospělé populace (přes 60 procent celkové populace).

DISTRIBUCE INVESTIČNÍCH BODŮ V ČR

■ Privatizační fondy

■ Přímě do podniků

PRVNÍ VLNA



DRUHÁ VLNA



První vlna schematicky cca 71 : 29. Článek uvádí více než 71 % do fondů.

Druhá vlna 64 : 36. Zdroj: údaje v článku.

Ačkoli tato čísla vypadají na první pohled impozantně, o chuti občanů investovat na kapitálovém trhu příliš nevyovídají. Zajímavějším indikátorem podle analytiků Ozios může být poměr distribuce investičních bodů (kuponů) mezi privatizační fondy a přímé investice do akcií privatizovaných podniků. Tato volba rozdělovala investory na ty, kteří chtěli svěřit výběr cílového portfolia profesionálům z fondů, a na ty, kteří chtěli na trhu uplatnit vlastní představu o tom, které podniky budou z pohledu akcionáře nejvýnosnější.

Takový „rozpad“ už vypadá z tohoto hlediska výrazně méně optimisticky. V první vlně totiž více než 71 procent investičních bodů Češi nasměřovali do privatizačních fondů, a tedy jen necelých 30 procent přímo do podniků. Ve druhé vlně se poměry sice nepatrně změnily ve prospěch přímého investování do podniků, ale nijak dramaticky: 64 ku 36 ve prospěch fondů.

Od kupónové knížky k dnešnímu trhu

• 1991

ŘÍJEN

Začíná prodej knížek pro první vlnu.

• 1992

ÚNOR / KVĚTEN

Předkolo a první kolo kupónové privatizace.

• 1993

ŘÍJEN

Prodej knížek pro druhou vlnu v ČR.

• 1994

BŘEZEN — PROSINEC

Druhá vlna v České republice.

• 2025

INVESTIČNÍ CHOVÁNÍ

Průzkum AKAT české populace.

• 2026

35 LET

Ohlédnutí za návratem kapitálového trhu.

Pojďme se nyní podívat, jak Češi investují své úspory dnes, tedy po 35leté zkušenosti s existencí kapitálového trhu a s tržní ekonomikou vůbec. Podle posledního průzkumu investičního chování Čechů v roce 2025 provedeného Asociací pro kapitálový trh ČR (AKAT) je popularita investování u českých domácností poměrně vysoká.

Vyplývá z něho, že v podílových fondech má zainvestováno 17 a v ETF 7 procent populace. V akciích má pak své peníze devět procent Čechů. Můžeme z pohledu retailových investorů říci, že poměr pasivního investování (podílové fondy) vůči aktivnímu, tedy nákupu akcií, dnes činí zhruba 2:1.

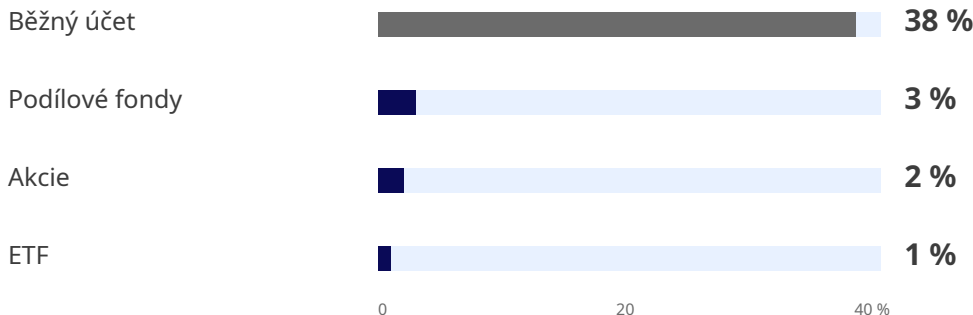
cca 2 : 1

podílové fondy vůči nákupu akcií
z pohledu retailových investorů

Poměr a vymezení investování podle článku.
Časová osa obsahuje pouze události uvedené
v podkladu a rok výročí 2026.

Kam směřují české úspory

PODÍL NA ÚSPORÁCH / 2025



z 46 %
na 38 %

Běžný účet
2024 / 2025

Vybrané formy; graf netvoří úplné rozdělení úspor. Zdroj: AKAT, jak jej uvádí článek.

Pokud se ale podíváme na to, jak Češi všechny své úspory distribuují mezi různé nástroje, stále vede držba na běžném bankovním účtu. Na ten loni připadalo 38 procent. Tedy z každé uspořené tisícovky Češi drží 380 korun na běžném účtu. Na podílové fondy připadají pouhá tři procenta (tedy 30 korun z tisícovky), na akcie dvě procenta (20 korun z tisíce) a na ETF jen jedno procento (10 korun z tisíce).

Do určité míry dobrou zprávou je, že dochází sice k pomalé, ale přece jen změně, kterou lze pozorovat už oproti roku 2024. Výrazně klesl podíl úspor držených na běžném účtu (ze 46 na 38 procent), a to ve prospěch výnosnějších typů spoření, respektive investování. Pomyslným vítězem je však z tohoto úhlu pohledu spořicí účet, kam Češi největší část svých úspor z běžného účtu přelili.

Není nikterak překvapující, že s rostoucím věkem zkušenost s aktivním investováním (ve smyslu nikoli pouhým využíváním spořicích produktů) klesá. Největší podíl těch, kteří nikdy neinvestovali a ani se nechystají začít, panuje u populace starší 55 let (54 procent), nejmenší pak u nejmladší věkové skupiny 18 až 24 let (23 procent).

Zároveň je ale třeba říci, že s rostoucím věkem (do 55 let) se zvyšuje podíl Čechů, kteří investují pravidelně nebo jednorázově. Zatímco u nejmladší věkové skupiny takto odpovědělo 34 procent lidí, u generace ve věku 45 až 54 let investuje 42 procent dotázaných. U lidí starších 55 let ovšem nastává výrazný zlom, když investuje pravidelně nebo jednorázově investovalo jen 23 procent dotázaných.

Podobný průzkum provedla také Česká spořitelna, která se respondentů také ptala na částky, které lidé investují. Nejčastěji mají lidé zainvestováno do 100 tisíc korun (30,6 %). Od 100 do 299 tisíc korun uvedlo v průzkumu 21,2 % lidí, od 300 do 499 tisíc pak 15,6 %. Dalších 11,6 % má uloženo mezi půl milionem a milionem. Více než tři miliony zmínila čtyři procenta lidí.

05 / SLOVENSKO

Konzervativní Slovensko se v posledních letech proměňuje

PRVNÍ A JEDINÁ VLNA

cca 49 %

celkové populace
se zapojilo do privatizace

cca 70 %

dospělé populace
se zapojilo do privatizace

Slováci byli vůči účasti v kuponové privatizaci o poznání rezervovanější. První (a jediné) vlny se na Slovensku zúčastnilo jen asi 49 procent populace, což odpovídalo přibližně 70 procentům populace dospělé. Podíl kuponů investovaných na Slovensku do privatizačních fondů byl ovšem v zásadě srovnatelný s Českem, tedy 70 ku 30 ve prospěch fondů.

Zajímavostí je, že Slováci měli relativně větší zájem o investování do českých fondů než do slovenských. Zatímco poměr populace ČR a SR, která se zúčastnila kuponové privatizace, odpovídal 2,29 ku 1 (ve prospěch ČR), poměr investovaných kuponů do privatizačních fondů činil 2,73 ku 1 (ve prospěch českých fondů).

SLOVENSKO / SMĚŘOVÁNÍ KUPÓNŮ

70 % fondy

30 %

Privatizační fondy versus přímé investice do podniků. Poměr podle článku.

PO 35 LETECH

Dnes, tedy po 35 letech od obnovení kapitálového trhu v bývalém Československu, se dá říci, že investiční chování Čechů a Slováků se od sebe výrazně vzdálilo. Zatímco Češi jsou v investování odvážnější, Slováci se vyznačují větším konzervatismem.

Česko a Slovensko dnes

Využívání investičních nástrojů

ČESKO

Podíl populace / AKAT 2025

17 %

podílové fondy

9 %

akcie

ETF: 7 % populace

SLOVENSKO

Podíl domácností / NBS

< 8 %

podílové fondy

1,6 %

akcie

Hodnota ETF samostatně
v článku není uvedena.

Údaje mají rozdílné statistické základy (populace a domácnosti); nejde o přímé srovnání shodně definovaných podílů. Hodnoty převzaté z článku.

Podle aktuálních údajů Národní banky Slovenska se jen necelých osm procent slovenských domácností podílí na investování prostřednictvím podílových fondů. Do akcií pak investuje jen 1,6 procenta domácností.

Z hlediska distribuce uložených nebo investovaných úspor u Slováků vedou vklady na bankovních účtech, a to ve 43 procentech případů. Ovšem před deseti lety (konkrétně v roce 2015) činil tento podíl více než 50 procent. Z tohoto pohledu se tedy Slováci zlepšují a hledají ve větší míře nástroje, které jejich úspory zhodnotí více. Do podílových fondů, ETF či dluhopisů slovenské domácnosti alokují přibližně 27 procent svých aktiv. I zde je patrný určitý vzestup, jelikož v roce 2024 činil podíl dluhopisů, ETF a podílových fondů jen 25 procent.

43 %

slovenských úspor / aktiv
na bankovních účtech

cca 27 %

slovenských aktiv ve fondech,
ETF či dluhopisech

PENZIJNÍ FONDY / PODÍL ÚSPOR PODLE ČLÁNKU

cca 10 %

Česko

> 20 %

Slovensko

cca 30 %

EU

Česko v aktivitě investování nad průměrem EU, Slovensko naopak mezi nejkonzervativnějšími

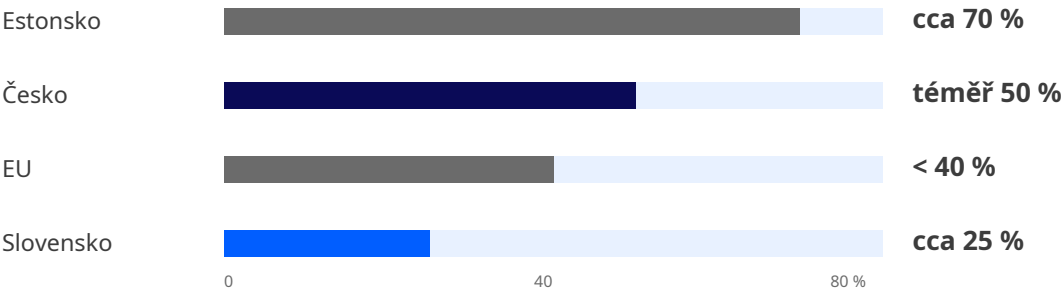
V neposlední řadě stojí za pozornost srovnání investičního chování Čechů a Slováků v kontextu ostatních zemí Evropské unie. Dá se říci, že v roce 2024 byli Češi dle Eurostatu do jisté míry outliery, jelikož jejich podíl aktiv investovaných do akcií a investičních fondů dosahoval téměř 50 procent. Průměr Evropské unie přitom činil necelých 40 procent. Slovenské domácnosti se v tomto ohledu chovaly naopak až přehnaně konzervativně, jelikož do těchto instrumentů investují přibližně čtvrtinu svých aktiv, jak bylo řečeno výše.

Češi se naopak vyznačují podprůměrným podílem investic do penzijních fondů, a to jen asi v desetině případů. Slováci penzijním fondům svěřují podstatně více svých úspor, a to více než dvacet procent. Průměr Evropské unie se u tohoto instrumentu pohybuje kolem 30 procent.

Obrázek: Podíl různých typů finančních aktiv na úsporách domácností v zemích EU (2024)

Vybrané údaje popsane v článku. Přibližné hodnoty, nikoli úplné složení aktiv.

AKCIE A INVESTIČNÍ FONDY



Zdroj: Eurostat

Nejkonzervativnějším národem ve smyslu přespříliš opatrného zacházení s úsporami jsou kyperské domácnosti. Ty v hotovosti nebo na bankovních účtech drží téměř 55 procent svých finančních aktiv, asi čtvrtinu pak v investičních fondech a akciích, penzijním fondům pak svěřují asi 13 procent svých aktiv.

Naopak nejnižší podíl úspor v hotovosti či na bankovních účtech drží Švédové, a to jen asi 12 procent. Podíl úspor ve fondech či akciích je srovnatelný s Českou republikou, v penzijních fondech pak Švédové drží přibližně třetinu svých finančních aktiv.

Zdaleka největšími investory do akcií nebo podílových fondů jsou Estonci. Ti takto alokují kolem 70 procent svých úspor. Penzijním fondům svěřují největší část svých úspor Nizozemci, a to více než 50 procent svých aktiv.

> 50 %

aktiv v penzijních fondech u nizozemských domácností

Další generace investorů

Česká republika i Slovensko patří k zemím, kde investování není chápáno jako nežádoucí způsob zhodnocování úspor. V obou zemích je navíc patrný rostoucí trend, kdy tahounem postupných změn směrem k umenšování významu bankovních vkladů a posilování významu investic je mladá generace. To není nic překvapivého a tento posun lze hodnotit pouze kladně. Přesto mají Češi i Slováci stále ještě v investování mezery, což se ale nejspíše bude měnit, jak postupně bude pokračovat nárůst podílu kohort, jež se narodily po roce 1989, tedy do doby, kdy se tržní ekonomika a kapitálový trh již staly standardní součástí jejich životů.

POVINNÉ UPOZORNĚNÍ

O.Z.I. Online Zone Investment Opportunities (OZIOS) je registrovaná značka společnosti APME FX TRADING EUROPE LTD, cyperskej investičnej spoločnosti (CIF) kontrolovanej a regulovanej Cyperskou komisiou pre cenné papiere (CySEC) s licenciou CIF číslo 335/17 a registrovanou adresou Lophitis Business Center, Office 404, 4th Floor, 28 October Ave 249, Limassol 3035, Cyprus. Finančné rozdielové zmluvy sú zložené nástroje a sú spojené s vysokým rizikom rýchlych finančných strát v dôsledku pákového efektu. Na 77,44 % účtov retailových investorov dochádza k finančným stratám pri obchodovaní s finančnými rozdielovými zmluvami u tohto poskytovateľa. Mali by ste zvážiť, či chápete, ako finančné rozdielové zmluvy fungujú a či si môžete dovoliť podstúpiť vysoké riziko, že utrpíte finančné straty.

Zdroje:

<https://ct24.ceskatelevize.cz/clanek/ekonomika/v-kuponove-privatizaci-se-prodal-majetek-za-vice-nez-360-miliard-korun-28398>

<https://www.investice.cz/clanek/kuponovka-po-35-letech-cesi-se-cenny-papiru-zbavili-dnes-jsou-vsak-v-eu-v-nadprumeru>

<https://www.premiumnews.sk/35-rokov-po-kuponovej-privatizacii-cesi-investuju-ovela-odvaznejsie-ako-slovaci-aj-vdaka-cennym-papierom-maju-cesi-viac-ako-dvojnásobny-majetok-ako-slovaci/>

<https://hnonline.sk/hnporadna/financne-noviny/159950-najvacsiu-ulo-hu-v-kuponovej-privatizacii-hrali-fondy>

<https://www.akatcr.cz/DesktopModules/EasyDNNNews/DocumentDownload.ashx?portalid=0&moduleid=1674&articleid=4348&documentid=1982>

<https://www.penize.cz/investice/485327-nova-cisla-jak-cesi-zhodnocuji-uspory-investuji-cim-dal-vic>

<https://nbs.sk/dokument/61158e9c-5047-4997-b473-c4513495885f/stiahnut/?force=true>

<https://wood.sk/insights/analyzy/hotovost-a-vklady-tvorili-vlani-az-43-percent-z-financnych-aktiv/>

[https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Share_of_type_of_assets_of_households,_2024_\(%25_share_of_total_financial_assets_of_households\)_NA2025.png](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=File:Share_of_type_of_assets_of_households,_2024_(%25_share_of_total_financial_assets_of_households)_NA2025.png)

Původní název v podkladu:

Jak se z Čechů a Slováků (ne)stali aktivní investoři.

Před 35 lety započal návrat kapitálového trhu do střední Evropy

Telephone

+357 25 054 734

E-mail

info@ozios.com