

Ako sa z Čechov a Slovákov (ne)stali aktivní investori

Pred 35 rokmi sa začal návrat kapitálového trhu do strednej Európy

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 theme.

Ilustračná kompozícia vytvorená s využitím /

Október 1991

PREDAJ KUPÓNOVÝCH KNIŽIEK

Analytický tím Ozios sa pri príležitosti 35. výročia začiatku kupónovej privatizácie vracia do deväťdesiatych rokov a zároveň analyzuje súčasné správanie retailových investorov. Výsledkom je porovnanie so stavom v minulosti, porovnanie Čechov a Slovákov, ako aj ich návykov s krajinami s vyspelou a neprerušenou tradíciou súkromného investovania.

Práve pred tridsiatimi piatimi rokmi, v októbri 1991, sa začal predaj kupónových knížiek pre prvú vlnu kupónovej privatizácie. Za kupóny mohli účastníci kupovať majetkové podiely priamo v privatizovaných štátnych podnikoch, ktoré sa de facto zmenili na akciové spoločnosti, alebo kupóny zveriť privatizačným fondom. Ak sa rozhodli investovať priamo a uspeli, stali sa spolumajiteľmi privatizovaných firiem, v druhom prípade sa majetkového podielu na privatizovanom majetku za väčšie či menšie finančné vyrovnanie vzdali.

Prakticky až do Vianoc roku 1991 to s účasťou obyvateľstva vyzeralo biedne. Až masívna reklamná kampaň privatizačných fondov (a v niektorých prípadoch sľuby desaťnásobku) spôsobila kupónovú horúčku. Prvej vlny kupónovej privatizácie sa zúčastnilo vyše 8,5 milióna ľudí, z ktorých na Českú republiku pripadalo necelých šesť miliónov, zvyšok na Slovenskú republiku.

V prvej vlny sa privatizovalo takmer 1500 podnikov, z toho v Česku približne dve tretiny, v hodnote takmer 300 miliárd vtedajších korún. Ostrý štart prvej vlny prišiel vo februári 1992 v podobe predkola, v rámci ktorého svoje kupóny investovali iba tí, ktorí sa ich rozhodli zveriť fondom. Prvé kolo sa začalo v máji toho istého roku.

Druhá vlna kupónovej privatizácie už prebehla len v Českej republike, a to od marca do decembra 1994 (respektíve od októbra 1993, keď sa začal predaj kupónových knížiek do druhej vlny). Zúčastnilo sa jej viac ako šesť miliónov Čechov, privatizovalo sa 861 podnikov v hodnote 155 miliárd vtedajších korún.

PRVÁ VLNA / ČESKOSLOVENSKO

TAKMER

> 8,5 mil.

účastníkov

1 500

privatizovaných podnikov

TAKMER

300 mld.

vtedajších korún

Počty a hodnoty podľa textu článku; ide o približné údaje.

Česko s väčším investičným nadšením

Ako už bolo povedané, v Českej republike sa prvej vlne zúčastnilo necelých šesť miliónov ľudí, konkrétne 5,95 milióna. To zodpovedalo podielu asi 77 percent dospeléj populácie (58 percent celkovej populácie). Práve dosiahnutie plnoletosti v čase, keď bolo možné kúpiť si kupónovú knižku, bolo nevyhnutnou podmienkou zapojenia do kupónovej privatizácie. Druhá vlna bola v Českej republike ešte o niečo populárnejšia, keďže sa jej zúčastnilo 6,16 milióna ľudí, teda asi 80 percent dospeléj populácie (vyše 60 percent celkovej populácie).

ROZDELENIE INVESTIČNÝCH BODOV V ČR

■ Privatizačné fondy

■ Priamo do podnikov

PRVÁ VLNA



DRUHÁ VLNA



Prvá vlna schematicky cca 71 : 29. Článok uvádza viac ako 71 % do fondov.
Druhá vlna 64 : 36. Zdroj: údaje v článku.

Hoci tieto čísla vyzerajú na prvý pohľad impozantne, o chuti občanov investovať na kapitálovom trhu príliš nevypovedajú. Zaujímavejším indikátorom môže byť podľa analytikov Ozios pomer rozdelenia investičných bodov (kupónov) medzi privatizačné fondy a priame investície do akcií privatizovaných podnikov. Táto voľba rozdeľovala investorov na tých, ktorí chceli zveriť výber cieľového portfólia profesionálom z fondov, a na tých, ktorí chceli na trhu uplatniť vlastnú predstavu o tom, ktoré podniky budú z pohľadu akcionára najvýnosnejšie.

Takéto „rozdelenie“ už z tohto hľadiska vyzerá výrazne menej optimisticky. V prvej vlne totiž Česi nasmerovali viac ako 71 percent investičných bodov do privatizačných fondov, a teda len necelých 30 percent priamo do podnikov. V druhej vlne sa pomery síce nepatrne zmenili v prospech priameho investovania do podnikov, ale nijako dramaticky: 64 ku 36 v prospech fondov.

Od kupónovej knižky k dnešnému trhu

• 1991

OKTÓBER

Začína sa predaj knižiek pre prvú vlnu.

• 1992

FEBRUÁR / MÁJ

Predkolo a prvé kolo kupónovej privatizácie.

• 1993

OKTÓBER

Predaj knižiek pre druhú vlnu v ČR.

• 1994

MAREC — DECEMBER

Druhá vlna v Českej republike.

• 2025

INVESTIČNÉ SPRÁVANIE

Prieskum AKAT českej populácie.

• 2026

35 ROKOV

Obzretie za návratom kapitálového trhu.

Pozrime sa teraz, ako Česi investujú svoje úspory dnes, teda po 35-ročnej skúsenosti s existenciou kapitálového trhu a s trhovou ekonomikou vôbec. Podľa posledného prieskumu investičného správania Čechov z roku 2025 od Asociácie pre kapitálový trh ČR (AKAT) je investovanie v českých domácnostiach pomerne populárne.

Vyplýva z neho, že v podielových fondoch má peniaze 17 a v ETF 7 percent populácie. V akciách má svoje peniaze deväť percent Čechov. Z pohľadu retailových investorov možno povedať, že pomer pasívneho investovania (podielové fondy) voči aktívnemu, teda nákupu akcií, je dnes približne 2:1.

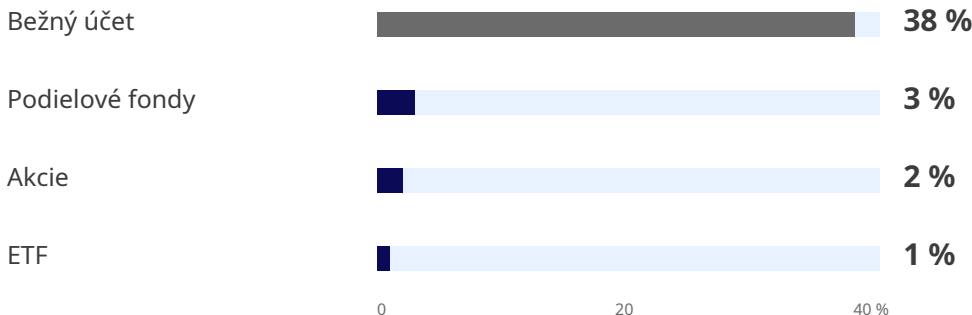
cca 2 : 1

podielové fondy voči nákupu akcií
z pohľadu retailových investorov

Pomer a vymedzenie investovania podľa článku. Časová os obsahuje iba udalosti uvedené v podklade a rok výročia 2026.

Kam smerujú české úspory

PODIEL NA ÚSPORÁCH / 2025



zo 46 %
na 38 %

Bežný účet
2024 / 2025

Vybrané formy; graf nepredstavuje úplné rozdelenie úspor. Zdroj: AKAT, ako ho uvádza článok.

Ak sa však pozrieme na to, ako Česi rozdeľujú všetky svoje úspory medzi rôzne nástroje, stále vedie ich držba na bežnom bankovom účte. Na ten vlani pripadalo 38 percent. Teda z každej usporenej tisícky Česi držia 380 korún na bežnom účte. Na podielové fondy pripadajú len tri percentá (teda 30 korún z tisícky), na akcie dve percentá (20 korún z tisícky) a na ETF len jedno percento (10 korún z tisícky).

Do istej miery dobrou správou je, že dochádza síce k pomalej, ale predsa len zmene, ktorú možno pozorovať už v porovnaní s rokom 2024. Výrazne klesol podiel úspor držaných na bežnom účte (zo 46 na 38 percent), a to v prospech výnosnejších typov sporenia, respektíve investovania. Pomyselným víťazom je však z tohto uhla pohľadu sporiaci účet, kam Česi presunuli najväčšiu časť svojich úspor z bežného účtu.

Nie je nijako prekvapujúce, že s rastúcim vekom skúsenosť s aktívnym investovaním (teda nielen s využívaním sporiacich produktov) klesá. Najväčší podiel tých, ktorí nikdy neinvestovali a ani sa nechystajú začať, je v populácii staršej ako 55 rokov (54 percent), najmenší zasa v najmladšej vekovej skupine od 18 do 24 rokov (23 percent).

Zároveň však treba povedať, že s rastúcim vekom (do 55 rokov) sa zvyšuje podiel Čechov, ktorí investujú pravidelne alebo jednorazovo. Kým v najmladšej vekovej skupine takto odpovedalo 34 percent ľudí, v generácii vo veku od 45 do 54 rokov investuje 42 percent opýtaných. U ľudí starších ako 55 rokov však nastáva výrazný zlom, keďže pravidelne investuje alebo jednorazovo investovalo len 23 percent opýtaných.

Podobný prieskum uskutočnila aj Česká spořitelna, ktorá sa respondentov pýtala aj na sumy, ktoré investujú. Najčastejšie majú ľudia zainvestovaných do 100 tisíc korún (30,6 %). Od 100 do 299 tisíc korún uviedlo v prieskume 21,2 % ľudí, od 300 do 499 tisíc zasa 15,6 %. Ďalších 11,6 % má uložených od pol milióna do milióna. Viac ako tri milióny uviedli štyri percentá ľudí.

05 / SLOVENSKO

Konzervatívne Slovensko sa v posledných rokoch mení

PRVÁ A JEDINÁ VLNA

cca 49 %

celkovej populácie
sa zapojilo do privatizácie

cca 70 %

dospeljej populácie
sa zapojilo do privatizácie

Slováci boli k účasti v kupónovej privatizácii citeľne rezervovanejší. Prvej (a jedinej) vlny sa na Slovensku zúčastnilo len asi 49 percent populácie, čo zodpovedalo približne 70 percentám dospeljej populácie. Podiel kupónov investovaných na Slovensku do privatizačných fondov bol však v zásade porovnateľný s Českom, teda 70 ku 30 v prospech fondov.

Zaujímavosťou je, že Slováci mali relatívne väčší záujem o investovanie do českých fondov ako do slovenských. Kým pomer populácie ČR a SR, ktorá sa zúčastnila kupónovej privatizácie, zodpovedal 2,29 ku 1 (v prospech ČR), pomer kupónov investovaných do privatizačných fondov bol 2,73 ku 1 (v prospech českých fondov).

SLOVENSKO / SMEROVANIE KUPÓNŮV

70 % fondy

30 %

Privatizačné fondy verus priame investície do podnikov. Pomer podľa článku.

PO 35 ROKOCH

Dnes, teda po 35 rokoch od obnovenia kapitálového trhu v bývalom Československu, možno povedať, že investičné správanie Čechov a Slovákov sa od seba výrazne vzdialilo. Kým Česi sú v investovaní odvážnejší, Slováci sa vyznačujú väčším konzervativizmom.

Česko a Slovensko dnes

Využívanie investičných nástrojov

ČESKO

Podiel populácie / AKAT 2025

17 %

podielové fondy

9 %

akcie

ETF: 7 % populácie

SLOVENSKO

Podiel domácností / NBS

< 8 %

podielové fondy

1,6 %

akcie

Hodnota ETF samostatne
v článku nie je uvedená.

Údaje majú rozdielne štatistické základy (populácia a domácnosti); nejde o priame porovnanie rovnako definovaných podielov. Hodnoty prevzaté z článku.

Podľa aktuálnych údajov Národnej banky Slovenska sa len necelých osem percent slovenských domácností podieľa na investovaní prostredníctvom podielových fondov. Do akcií investuje len 1,6 percenta domácností.

Z hľadiska rozdelenia uložených či investovaných úspor u Slovákov vedú vklady na bankových účtoch, a to v 43 percentách prípadov. Pred desiatimi rokmi (konkrétne v roku 2015) však tvorili vyše 50 percent. V tomto smere sa teda Slováci zlepšujú a vo väčšej miere hľadajú nástroje, ktoré ich úspory viac zhodnotia. Do podielových fondov, ETF či dlhopisov slovenské domácnosti alokujú asi 27 percent svojich aktív. Aj tu vidno určitý nárast, keďže v roku 2024 bol podiel dlhopisov, ETF a podielových fondov len 25 percent.

43 %

slovenských úspor / aktív
na bankových účtoch

cca 27 %

slovenských aktív vo fondoch,
ETF či dlhopisoch

DŮCHODKOVÉ FONDY / PODIEL ÚSPOR PODĽA ČLÁNKU

cca 10 %

Česko

> 20 %

Slovensko

cca 30 %

EÚ

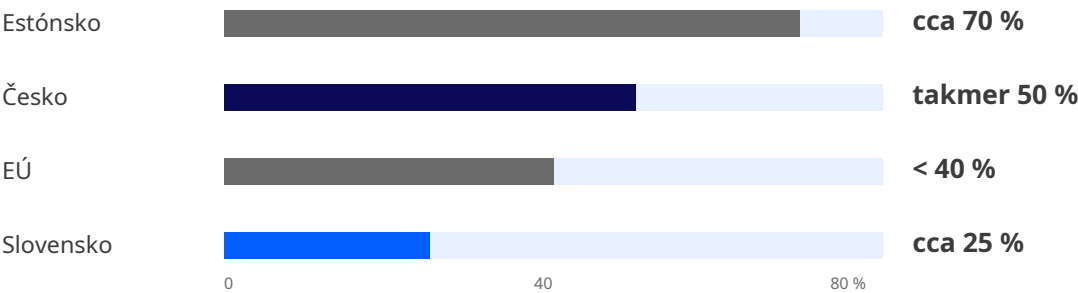
Česko v investičnej aktivite nad priemerom EÚ, Slovensko naopak medzi najkonzervatívnejšími

V neposlednom rade stojí za pozornosť porovnanie investičného správania Čechov a Slovákov s ostatnými krajinami Európskej únie. Dá sa povedať, že v roku 2024 boli Česi podľa Eurostatu do istej miery výnimkou, keďže ich podiel aktív investovaných do akcií a investičných fondov dosahoval takmer 50 percent. Priemer Európskej únie bol pritom necelých 40 percent. Slovenské domácnosti sa naopak správali až prehnane konzervatívne, keďže do týchto nástrojov investujú približne štvrtinu svojich aktív, ako už bolo uvedené vyššie. Česi sa naopak vyznačujú podpriemerným podielom investícií do dôchodkových fondov, a to len asi v desatine prípadov. Slováci dôchodkovým fondom zverujú podstatne viac svojich úspor, a to viac ako dvadsať percent. Priemer Európskej únie sa pri tomto nástroji pohybuje okolo 30 percent.

Obrázok: Podiel rôznych typov finančných aktív na úsporách domácností v krajinách EÚ (2024)

Vybrané údaje opísané v článku. Približné hodnoty, nejde o úplné zloženie aktív.

AKCIE A INVESTIČNÉ FONDY



Zdroj: Eurostat

Najkonzervatívnejším národom v zmysle príliš opatrného narábania s úsporami sú cyperské domácnosti. Tie držia v hotovosti či na bankových účtoch takmer 55 percent svojich finančných aktív, asi štvrtinu v investičných fondoch a akciách a dôchodkovým fondom zverujú asi 13 percent aktív.

Naopak najnižší podiel úspor v hotovosti či na bankových účtoch držia Švédovia, a to len asi 12 percent. Podiel úspor vo fondoch či akciách je porovnateľný s Českou republikou, v dôchodkových fondoch Švédovia držia približne tretinu svojich finančných aktív.

Zďaleka najväčšími investormi do akcií alebo podielových fondov sú Estónci. Tí takto alokujú okolo 70 percent svojich úspor. Dôchodkovým fondom zverujú najväčšiu časť svojich úspor Holanďania, a to viac ako 50 percent svojich aktív.

> 50 %

aktív v dôchodkových fondoch
v holandských domácnostiach

Ďalšia generácia investorov

Česká republika aj Slovensko patria ku krajinám, kde sa investovanie nechápe ako nežiaduci spôsob zhodnocovania úspor. V oboch krajinách je navyše badateľný rastúci trend, pričom hnacou silou postupných zmien smerom k znižovaniu významu bankových vkladov a posilňovaniu významu investícií je mladá generácia. Nie je to nič prekvapujúce a tento posun možno hodnotiť iba kladne. Napriek tomu majú Česi aj Slováci v investovaní stále medzery, čo sa však pravdepodobne bude meniť s postupným nárastom podielu generácií, ktoré sa narodili po roku 1989, teda do obdobia, keď sa trhovú ekonomiku a kapitálový trh už stali štandardnou súčasťou ich životov.

POVINNÉ UPOZORNENIE

O.Z.I. Online Zone Investment Opportunities (OZIOS) je registrovaná značka spoločnosti 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 zložité 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-cennych-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)

Pôvodný názov v podklade:

Ako sa z Čechov a Slovákov (ne)stali aktívni investori.

Pred 35 rokmi sa začal návrat kapitálového trhu do strednej Európy

Telefón

+357 25 054 734

E-mail

info@ozios.com