

Jihočeská univerzita v Českých Budějovicích

Ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky a managementu

Diplomová práce

**Struktura úspor českých domácností se
zaměřením na investice**

Vypracoval: Bc. Vít Kubal

Vedoucí práce: Ing. Alina Jiří, Ph.D.

České Budějovice 2023

Podklad pro zadání DIPLOMOVÉ práce studenta

Jméno a příjmení: **Bc. Vít KUBAL**
Osobní číslo: **E21660**
Adresa: **Sídl. 9. května 702, Suchdol nad Lužnicí, 37806 Suchdol nad Lužnicí, Česká republika**
Téma práce: **Struktura úspor českých domácností se zaměřením na investice**
Téma práce anglicky:
Vedoucí práce: **Ing. Jiří Alina, Ph.D.**
Katedra aplikované ekonomie a ekonomiky

Zásady pro vypracování:

Hlavním cílem této práce je vyhodnocení struktury úspor českých domácností na základě vypracované analýzy. Vedlejším cílem je návrh opatření pro zlepšení současného stavu.

Osnova:

1. Úvod
2. Literární přehled – úspory, investice
3. Cíle a metodika
4. Analýza úspor českých domácností
5. Vyhodnocení analýzy
6. Syntéza poznatků z vlastního zkoumání
7. Závěr

Seznam doporučené literatury:

- Florio, M. (c2011). Public investment, growth and fiscal constraints: challenges for the EU new member states. Edward Elgar.
Gomez, C. (2008). FINANCIAL MARKETS, INSTITUTIONS, AND FINANCIAL SERVICES.
Janda, J. (2011). Spořit nebo investovat?. Grada.
Kociánová, H. (2012). Finanční gramotnost v kostce, aneb, Co Vás neměl kdo naučit. ANAG.
Kohout, P. (2018). Investice: nová strategie. Grada.
SMRČKA, L.: Rodinné finance: Ekonomická krize a krach optimismu. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2010. 538 s.
Syrový, P. (2012). Jak si spořit na důchod: zorientujte se v důchodové reformě. Grada.
Syrový, P., & Tyl, T. (2020). Osobní finance: řízení financí pro každého (3. aktualizované vydání). Grada Publishing.
Tůma, A. (2014). Průvodce úspěšného investora: vše, co potřebujete vědět o fondech. Grada.

Podpis studenta:

Datum:

Podpis vedoucího práce:

Datum:

Prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci jsem vypracoval samostatně pouze s použitím pramenů a literatury uvedených v seznamu citované literatury.

Prohlašuji, že v souladu s § 47b zákona č. 111/1998 Sb. v platném znění souhlasím se zveřejněním své bakalářské práce, a to – v nezkrácené podobě – elektronickou cestou ve veřejně přístupné části databáze STAG provozované Jihočeskou univerzitou v Českých Budějovicích na jejích internetových stránkách, a to se zachováním mého autorského práva k odevzdanému textu této kvalifikační práce. Souhlasím dále s tím, aby toutéž elektronickou cestou byly v souladu s uvedeným ustanovením zákona č. 111/1998 Sb. zveřejněny posudky školitele a oponentů práce i záznam o průběhu a výsledku obhajoby kvalifikační práce. Rovněž souhlasím s porovnáním textu mé kvalifikační práce s databází kvalifikačních prací Theses.cz provozovanou Národním registrem vysokoškolských kvalifikačních prací a systémem na odhalování plagiátů.

V Českých Budějovicích dne 14. 4. 2023

.....
Vít Kubal

Poděkování

Rád bych poděkoval svému vedoucímu práce Ing. Jiřímu Alinovi, Ph.D. za cenné rady a připomínky při konzultaci mé diplomové práce.

Obsah

1. Úvod a cíl.....	7
2. Přehled řešené problematiky	8
2.1. <i>Bohatství.....</i>	8
2.2. <i>Teoretické pohledy na spotřebu a úspory</i>	9
2.2.1. John Maynard Keynes a základní psychologický zákon	10
2.2.2. Milton Friedman a hypotéza permanentního důchodu	12
2.2.3. Franco Modiglianiho a teorie životního cyklu	18
2.2.3. James Stemble Duesenberry a hypotéza relativního příjmu	19
2.3. <i>Spoření vs Investování.....</i>	21
2.3.1. <i>Spoření</i>	21
2.3.2. <i>Investování.....</i>	26
2.4. <i>Zahraniční podklady pro vlastní analýzu</i>	37
2.4.1. <i>Vliv pandemie Covid-19 na úspory domácností</i>	37
2.4.2. <i>Vlivy ekonomických faktorů na míru úspor v zemích Evropy</i>	37
3. Metodika	39
4. Vlastní analýza.....	43
4.1. <i>Struktura úspor českých domácností.....</i>	45
4.1.1. <i>Vklady v bankách.....</i>	45
4.1.2. <i>Vklady ve stavebních spořitelnách</i>	47
4.1.3. <i>Rezervy v životním pojištění.....</i>	49
4.1.4. <i>Penzijní spoření.....</i>	51
4.1.5. <i>Prostředky domácností ve fondech kolektivního investování</i>	54
4.1.6. <i>Cenné papíry mimo kolektivní investování.....</i>	59
4.2. <i>Vyhodnocení analýzy struktury úspor domácností v ČR.....</i>	61
4.2.1. <i>Vliv pandemie Covid-19 na úspory domácností</i>	67
4.2.2. <i>Vlivy ekonomických faktorů na míru úspor v zemích Evropy</i>	71
4.3. <i>Dotazníkové šetření.....</i>	73
4.4. <i>Souhrn výsledků vlastní analýzy.....</i>	89
4.5. <i>Návrh opatření pro zlepšení situace.....</i>	92
5. Závěr	95

6. Summary	97
7. Zdroje	99
8. Seznamy	106
8.1. Seznam grafů	106
8.2. Seznam tabulek.....	107
8.3. Seznam obrázků	108
8.3. Seznam schémat	108
9. Přílohy	7
9.1. Příloha č. 1	7
Dotazníkové šetření	7
9.2. Příloha č. 2	13
Výpočet potřebný k ověření H1:.....	13
Výpočet potřebný k ověření H2:.....	14
Výpočet potřebný k ověření H3:.....	15

1. Úvod a cíl

Hlavním cílem této diplomové práce je vyhodnocení struktury úspor českých domácností na základě vypracované analýzy. Vedlejším cílem je návrh opatření pro zlepšení současného stavu. První část práce slouží především k uvedení do tématu, přičemž jsou zde zmíněni někteří významní autoři, kteří přispěli k ekonomické teorii v oblasti spotřeby a úspor. Na závěr teoretické části jsou zde zmíněny dvě zahraniční studie, na které tato práce navazuje v části vlastní analýzy. Na úvod vlastní analýzy je nejprve porovnána míra úspor českých domácností s několika dalšími zeměmi Evropy. Následuje již nejdůležitější část této práce, kterou je analýza samotné struktury úspor českých domácností. Úspory domácností byly pro potřeby této práce rozděleny do šesti částí, kterými jsou vklady v bankách, vklady ve stavebních spořitelnách, rezervy v životním pojištění, penzijní spoření, prostředky domácností ve fondech kolektivního investování a cenné papíry mimo kolektivní investování. Tyto části jsou nejprve jedna po druhé analyzovány v čase a poté jsou v následující části vyhodnoceny. Zde jsou vyhodnoceny jak samostatně, tak jako kompletní úspory, díky čemuž bylo možné zkoumat objem úspor v čase. Nechybí zde ani důraz na vývoj preferencí domácností v kontextu spořicíh produktů, nebo také dynamická analýza vývoje úspor českých domácností. Neopomenutelnou část analytické práce tvoří již avizované zahraniční studie, které práce zkoumá v kontextu České republiky. V závěru se práce věnuje dotazníkovému šetření, které se zabývá nejprve spotřebním, respektive spořicím chováním respondentů a poté ověřuje jejich znalost z oblasti investic. Autor si zároveň na základě výzkumných otázek stanovil tři hypotézy, které jsou ověřovány pomocí chí-kvadrát testu nezávislosti. Tyto hypotézy se zaměřují především na potenciální spojení mezi úrovní znalostí z oblasti investic a různými faktory. V úplném závěru práce autor stručně komentuje současný stav a navrhuje potenciální opatření pro zlepšení současné situace.

2. Přehled řešené problematiky

2.1. Bohatství

Pokud bychom si položili otázku „Jaký smysl má vlastně bohatství“, nejspíše bychom od většiny lidí dostali odpověď, že jeho hlavním smyslem je uspokojení potřeb jeho vlastníka. Někteří lidé by k tomu ještě dodali dovětek „aby byl spokojený, možná i šťastný“. Na této otázce je dle Smrčka vidět, jak pochybné a utkvělé představy lidé mají o majetku a ekonomice. Smrček dále dodává, že je právě toto z národohospodářského hlediska téměř, ne-li naprosto bezpodstatné. Dále zmiňuje slavného ekonomu Adama Smithe, který dokázal, že veškerá lidská činnost směřuje k uspokojení sobeckých potřeb. (Smrčka, 2010)

Adam Smith (1950) toto tvrzení vysvětluje ve své knize Bohatství národů, která obsahuje dnes již slavný příklad se řezníkem. Tento příklad zní v překladu takto: *„Že se můžeme naobědvat, to není z dobré vůle řezníka, sládky nebo pekaře, nýbrž proto, že dbají svých vlastních zájmů. Nedovoláváme se jejich lidskosti, nýbrž jejich sobectví, a nikdy jim nevykládáme o svých potřebách, nýbrž o výhodách, které z toho budou mít.“* (Smith, 1950) Smith (1950) však snahu uspokojit vlastní „sobecké“ potřeby v žádném případě nepovažuje za řekněme společensky neprospěšné či dokonce morálně opovržením hodné. Podle Smitha vede snaha uspokojit tyto „sobecké“ potřeby k ekonomickému jednání.

Smrčka (2010) ve své knize na otázku „Proč se v oblasti rodinného bohatství zaobíráme otázkou smyslu bohatství a jeho významu“ vysvětluje, že důvodem je kritika, dle jeho slov „vulgárních kritiků“, kteří podstrkovali různými, místy velmi složitými úvahami Smithovu pojmu tzv. „sobectví“ jiné, především z morálního hlediska zavržením hodné významy. Cílem této strategie bylo potlačit význam jednotlivce, a tak veškeré jeho aktivity nahradit „obecnou“ prospěšností. Není překvapením, že jedním z těchto kritiků byl sám Marx, nicméně ani Marx ani další ideologičtí aplikátoři, jimiž byl např. Vladimír Iljič Uljanov, častěji známý pod přezdívkou Lenin, nedokázali pohnout objektivním uspořádáním světa. Dokázali však, že individuální bohatství bylo z etického hlediska zpochybněno a jako následek bylo podrobno vyššímu zdanění, vyvlastnění, znárodnění a dalším formám odstupňovaného teroru.

Anielski (2003) píše, že většina z nás si v dnešní době spojuje bohatství s penězi, našimi úsporami, investicemi, domovy a dalšími formami finančního kapitálu. Připomíná však, že původ slova bohatství, tedy v anglickém jazyce „wealth“ pochází z anglického slova

„weal“, tedy jakási pohoda a „th“ (stav), načež spojením vzniká tzv. stav blahobytu. Zároveň vysvětluje, že doposud nikdo nepřišel s přesnou definicí tohoto pojmu, a tak při příležitosti jaksi znovu definovat slovo „bohatství“ přišel s pojmem, který se nazývá v angličtině „genuine wealth“, tedy v překladu skutečné bohatství, jímž jsou věci, které tvoří náš život a stojí takzvaně za to. Dodává, že tyto věci by většina z nás byla schopna vyjmenovat, respektive definovat během pár minut.

Rakopoulos & Rio (2018) ve svém článku demystifikují pojem bohatství, který je dle jejich slov příliš zapletený do finančních diskurzů, jež tento pojem obecně redukovaly na „nahromaděná aktiva“. Zmiňují dále, že je tento pohled na bohatství v rozporu s historií tohoto pojmu jako konceptu a taktéž je v rozporu s antropologickými výklady, které místo toho definují bohatství jako otázku reprodukce, vztahových toků a životní vitality. Uvádějí, že antropologický pohled na bohatství se vyhýbá jeho zhmotnění do hromadění statického stavu. V tomto obsáhlém článku vysvětlují také, že si pojem bohatství dokázalo, alespoň v některých ohledech, udržet svůj status a význam, a to navzdory jeho rozporu a představami o individuálním zisku. Lewis Mumford (1934) poukazuje, že je bohatství opakem bídy, mrzačení, ničení, teroru, hladovění a smrti. Dle Mumforda je bohatství nemateriálními výsledky výrobních procesů, kterými jsou například sociální dědictví, umění, věda, znalosti, hry apod. Bohatství je dle jeho slov ve skutečnosti bohatství pouze tehdy, jestliže je známkou potencionální nebo skutečné vitality.

2.2. Teoretické pohledy na spotřebu a úspory

Neexistuje pouze jediný úhel pohledu, na kterém by se shodli všichni ekonomové, je-li řeč o domácnostech. O tom, co ovlivňuje jejich výdaje a co naopak ne. Zda domácnosti své výdaje upravují na základě krátkodobých impulzů, nebo tyto dočasné změny ignorují a spíše berou v potaz dlouhodobé hledisko. Rojíček et al. (2016) zmiňuje, že do spotřebního chování domácností vstupuje velký počet proměnných a jedním z nich je také očekávání. Vysvětluje dále, že vzhledem k množství faktorů, které ovlivňují tyto výdaje, a také z důvodu, že nám do pomyslné rovnice vstupuje také očekávání spotřebitelů, nelze konstruovat jednoduchý model, pomocí kterého bychom kvantifikovali vlivy jednotlivých faktorů. Jsme však schopní říct, že je rozhodující závislost růstu soukromé spotřeby domácností na vývoji jejich disponibilních důchodů.

2.2.1. John Maynard Keynes a základní psychologický zákon

Jedním z těchto faktorů je mezní sklon ke spotřebě. John Maynard Keynes ve svém veleznámém díle „Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz“ z roku 1936 rozděluje dílčí faktory, jež tento sklon sklonu ke spotřebě ovlivňují na obecné a subjektivní. Jedním z hlavních obecných faktorů, který ve své knize Keynes zmiňuje je disponibilní důchod. Keynes disponibilní důchod označuje jako čistý příjem. Dále zmiňuje hned několik dalších obecných faktorů, mezi kterými zmiňuje i „*Mimořádné změny v hodnotách kapitálu nezahrnuté do výpočtu čistého příjmu*“. (Keynes, 1936) Dle jeho slov je nutné zařadit tento faktor mezi ty, které mohou způsobit značný krátkodobý výkyv sklonu ke spotřebě. Podstatou této myšlenky je teorie, že třída, jež vlastní majetek, může být velmi citlivá na nepředvídatelnost změn v peněžní hodnotě jejich bohatství. Dalším velmi zajímavým faktorem zmíněným v této knize je „*Změna v míře diskontování v čase tj, v poměru směny mezi současným zbožím a budoucím zbožím*“. (Keynes, 1936)

Zde Keynes vysvětluje, že je důležité brát v úvahu všechny druhy rizik, mezi která patří i možnost nežití, tedy nevyužívání budoucího zboží. Objasňuje také, že tento faktor není totožný s úrokovou mírou, jelikož budoucí změny v kupní síle peněz se započítají pouze do takové míry, v jaké jsou předvídané. I přes stanovisko z minulé věty ve svých úvahách používá aproximaci ke ztotožnění s úrokovou mírou. Komentuje zde klasickou teorii úrokové míry. Klade si ve spojení s ní otázky, zda bude mít opravdu krátkodobý výkyv úrokové míry přímý vliv na vynakládání prostředků. Uznává, že v dlouhém období má změna úrokové míry podstatný vliv na změnu sociálních návyků, které ovlivňují subjektivní sklon ke spotřebě – i když by dle jeho slov bylo obtížné určit, kterým směrem, krom těch, které ukázaly skutečné zkušenosti. Keynes krátkodobý výkyv úrokové míry komentuje ve své knize tím, že není dle něj mnoho lidí, kteří by změnili způsob svého žití, na základě změny úrokové míry z 5 % na 4 %, tedy za předpokladu, že jejich agregovaný příjem zůstane stejný jako dříve. Tuto část svých úvah uzavírá tím, že oblastí, do které se krátkodobá změna úrokové míry může projevit je zhodnocení či znehodnocení cenných papírů a jiných aktiv. (Keynes, 1936)

V ostatních případech lze považovat krátkodobý výkyv úrokové míry za nepodstatný, nedojde-li k neobvykle velké změně. Pokud by totiž klesla úroková sazba velmi nízko, pak může podpořit zajišťování na stáří nákupem annuity. Dalším důležitým obecným faktorem mohou být „*Změny fiskální politiky vlády*“ (Keynes, 1936). Toto je způsobené tím, že motivace jednotlivce ke spoření závisí na budoucím očekávaném výnosu.

Posledním z obecných faktorů Keynes zmiňuje „*Změny v očekávání vztahů mezi současnou a budoucí úrovní příjmů*“ Dodává zde však, že je potřeba zmínit tento faktor spíše v zájmu formální úplnosti. (Keynes, 1936)

Druhou částí faktorů, které dle Keynese ovlivňují sklon ke spotřebě jsou faktory subjektivní. Tyto faktory jsou subjektivní a sociální stimuly. Keynes zde jmenuje osm hlavních subjektivních cílů a motivů, které mohou vést jednotlivce ke zdržení se utrácení svých příjmů. Prvním jmenovaným motivem je vybudování si rezervy na nepředvídané výjimečné situace. Mezi dalšími zmíněnými je například zabezpečení se ve vztahu k budoucím potřebám jednotlivce či rodiny, který se liší od toho současného. Příklady tohoto jsou stáří, rodinná výchova či podpora závislé osoby. Není potřeba zde zmiňovat všech osm motivů. Motivem či řekněme cílem, který by zde však neměl chybět, je motiv, který je v knize označen jako (iii), tedy třetí v pořadí. Tímto motivem je preferování větší reálné spotřeby v budoucnu před menší spotřebou okamžitou, pomocí úroku a zhodnocování. Pro zajímavost si zde zmiňme osmý, v pořadí poslední, zamyšlení hodný motiv. Tím je uspokojení čisté lakoty, tedy čistě bezdůvodné, ačkoliv naléhavé zábrany proti úkonům vydání prostředků jako takovým. (Keynes, 1936)

Pokud nahlédneme do novější, modernější literatury, dočteme se, že ačkoliv individuální spotřebu může ovlivnit spousta faktorů, naprosto nejdůležitějším faktorem, ovlivňujícím spotřebu, je reálný důchod. Reálným důchodem zde rozumíme již výše definovaný disponibilní důchod. Pro připomenutí, disponibilní důchod je takovým důchodem, který domácnosti skutečně obdrží po zaplacení daní jako náhradu za poskytnutí služeb výrobních faktorů. Spotřeba s růstem disponibilního důchodu samozřejmě stoupá, nicméně pomalejším tempem než důchod. (Jurečka, 2017) Keynes (1936) tuto závislost označil jako „základní psychologický zákon“, který je spojen se snahou o udržení obvyklé životní úrovně. Jako mnoho dalšího je mezní sklon ke spotřebě dílem Johna Maynarada Keynese. Liška (2002) Vysvětluje tento mezní sklon ke spotřebě (mpc) tak, že určuje, o kolik peněžních jednotek se zvýší spotřeba, jestliže důchod vzroste o jednotku. Toto základní psychologické pravidlo či zákon je dle Keynesovo slov velice obsáhlým, nicméně neměl by zde chybět základní výňatek týkající se tohoto pravidla.: „*Považujeme to za základní psychologické pravidlo každé moderní komunity, že když se zvýší její reálný příjem, nezvýší se její spotřeba o stejnou absolutní částku.*“ (Keynes, 1936)

Veškeré přínosy Keynese velmi pěkně zpracoval Sojka (1999). Ten vysvětluje, že po Druhé světové válce začalo být Keynesovo základní psychologické pravidlo

zpochybňováno, když na základě empirických výzkumů vyspělých tržních ekonomik došli výzkumníci k jiným závěrům. Těmito závěry byla jakási stabilita podílu spotřeby na disponibilním důchodu. Jurečka (2017) ve své monografii tuto tehdejší situaci také komentuje, když píše, že „*empirické výzkumy dospěly ke stanovisku, že spotřební výdaje domácností a obecně jednotlivců nereagují na běžné změny důchodu, jak předpokládal John Maynard Keynes, ale vyvíjí se spíše pod vlivem představy o jeho dlouhodobé, tedy permanentní úrovni.*“ Sojka (1999) dodává, že mnoho tehdejších ekonomů se snažilo vysvětlit tyto skutečnosti a vznikla tak postupně řada nových teoretických koncepcí. Mezi ty nejznámější patří např. F. Modiglianiho teorie životního cyklu, teorie efektu západu J. S. Duesenberryho a také hypotéza permanentního důchodu Milтона Friedmana, které se tato práce věnuje podrobněji.

2.2.2. Milton Friedman a hypotéza permanentního důchodu

Milton Friedman byl jedním z nejvýznamnějších ekonomů minulého století. Tento americký ekonom narozen 31. července 1912 v New Yorku do světa ekonomické teorie přispěl natolik, že byl za svou práci v roce 1976 odměněn Nobelovou cenou za ekonomii. (Caldwell, 2023) Ačkoliv je Keynes v této práci zmíněn v několika kapitolách, nezaznělo ani jednou spojení Keynes a Nobelova cena. To však není náhodou, neboť Keynesovi se takové pocty nedostalo, i přes to, že byl třikrát nominován na Nobelovu cenu za mír, oproti Friedmanovi Nobelovu cenu nikdy neobdržel. Otázku, proč Keynes nikdy Nobelovu cenu neobdržel, si kladl ne jeden ekonom. Tato práce ve zkratce zmiňuje deník „The Scandinavian Journal of Economics“, kde v roce 2021 vyšel článek s názvem „*Why was Keynes not awarded the Nobel Peace Prize after writing The Economic Consequences of the Peace?*“. John Maynard Keynes byl nominován na Nobelovu cenu za mír hned třikrát po sobě, a to v letech 1922, 1923 a 1924, nikdy však Nobelovu cenu neobdržel. Jonung dále v obsáhlém článku zmiňuje, že Keynes nespadal do profilu typického „*laureáta*“ tehdejší doby po První světové válce, tehdy ještě nazývané the Great War. (Jonung, 2022) Pro doplnění, „*laureátem*“ se rozumí osoba, které bylo uděleno velmi vysoké vyznamenání na základě jeho schopností v dané oblasti studia. (Laureate, n. d.) Keynes nebyl politickým aktérem, který prosazoval „*Spolčenost národů*“, tedy první mezinárodní organizaci, která vznikla v roce 1920 na „*podporu mezinárodní spolupráce a dosažení mezinárodního míru a bezpečnosti*“. (The League of Nations, n. d.)

Keynes dokonce nezastával ani žádnou oficiální funkci. Byl nezávislým hlasem, který se snažil podporovat mír pomocí ekonomické analýzy. Stal se navíc dosti kontroverzním, čemuž přičinilo mimo jiné také vydání knihy *Ekonomické důsledky*, kde kritizoval mezinárodní dohody, jako je např. Versailleská smlouva. Keynesova perspektiva byla pravděpodobně pro členy Nobelova výboru velmi obtížnou k přijmutí. To potvrzuje i fakt, že v roce 1919 byl jimi vybrán Wilson Woodrow za jeho práci na založení Společenství národů, a tak by udělení ceny Keynesovi v letech 1923 nebo 1924 mohlo být vnímáno právě jako kritika Wilsona a nepřímo i celého Společenství národu, včetně Keynesem kritizované Versailleské smlouvy. Za pomyslný hřebíček do rakve pak lze považovat skutečnost, kdy Keynes ve svém díle „*Ekonomické důsledky Míru*“ vyobrazil velmi negativně kandidáta na Nobelovu cenu za mír v roce 1922 a tehdejšího Britského premiéra Davida Lloyda George. George Nobelovu cenu v roce 1922 neobdržel, dokonce se již v dalších letech v nominacích neobjevil, nicméně, když se v následujících dvou letech uvažovalo o udělení ceny Keynesovi, dva členové výboru, konkrétně Cornelius Bernhard Hanssen a Halvdan Koht, byli velmi pravděpodobně právě z tohoto důvodu proti udělení ceny Keynesovi. (Jonung, 2022)

Jak již bylo výše řečeno, Friedman Nobelovu cenu obdržel. O jeho přínosu netřeba diskutovat, Friedman je mimo jiné také považován za zakladatele monetarismu, nicméně tomu se tato práce nevěnuje. Tato práce se věnuje jiné části jeho přínosu do ekonomické teorie a tou je „*The Permanent Income Hypothesis*“, tedy v překladu teorie permanentního důchodu. Důvodem, proč je zde věnován prostor této hypotéze je ten, že pojednává o spotřebním chování jedince či domácnosti, což je neodmyslitelně spjaté s úsporami. Holman (1999) ve své knize píše, že vliv Miliona Friedmana na vývoj ekonomické teorie lze srovnávat jedině s vlivem, jenž měl John Maynard Keynes. Právě tím, jaký ohromný vliv na ekonomickou teorii oba tyto ekonomové měli, si zaslouží prostor v této práci. Není žádným tajemstvím, že Friedman byl vždy velkým odpůrcem Keynesovy ekonomické teorie. Friedmanův liberalismus vychází především z díla Adama Smitha a z tradic klasické ekonomie obecně. Celé ekonomické dílo Miliona směřovalo k tomu, aby ukázal přednosti hospodářského liberalismu, lze ho považovat za jednoho z největších liberálů 20. století.

Ačkoliv Milton Friedman vyložil hypotézu permanentního důchodu ve své práci „*Teorie spotřební funkce*“ až v roce 1957, díky práci v Národním úřadu pro ekonomický výzkum (National Bureau for Economic Research), kde působil jako asistent Simona Kuznetse,

se účastnil výzkumu příjmu obyvatelstva. Právě tyto výzkumy se staly základem pro formulaci této hypotézy. Než si v této práci onu hypotézu vysvětlíme, nejprve si představme tuto situaci. Předpokládejme, že vnímáte ekonomiku vaší země jako stagnující, protože lidé jednoduše neutrácejí. Kladete si otázku, jak je přimět, aby „otevřeli“ svou peněženku a začali více utrácet. První, co uděláte, je, že se podíváte na nějaká data. Velmi rychle si všimnete, že výdaje jsou vysoce pozitivně korelovány s příjmy. Problém vyřešen, řeknete si, pokud chceme, aby lidé více utráceli, měli bychom jim jednoduše zvýšit příjmy. Prosadíte tak ve své vládě, aby lidem zvýšila plat o jeden dolar. Čísla, ze kterých vycházíte, vám jednoznačně ukazují, že by tak pomyslný spotřebitel, nazvěme ho například Alice, měla utratit přibližně o 90 centů více. To je však jen začátek, neboť pokud těchto 90 centů Alice utratí v řeznictví či v kadeřnictví a tak dále, řezníkovi či kosmetičce se tak zvýší jejich příjem, ze kterého pravděpodobně také utratí, řekněme 90 %, což zvýší příjem někomu dalšímu. Takto bychom mohli pokračovat dále, tento jev se nazývá keynesiánský multiplikátor. Je zde však jeden velký problém, na který upozornil právě Milton Friedman. Tímto problémem je rozdílnost mezi korelací a kauzalitou. Příjem skutečně koreluje s výdaji, Alice, která vydělává o 1 dolar více než například její přítel Bob, takže utratí běžně o 90 centů více než on. Důvodem k tomu však není její současný výdělek. Důvodem je dle Friedmanovi hypotézy to, že očekává, že bude i v budoucnu po mnoho dalších let vydělávat o dolar více než Bob. Obecně řečeno, lidé nepřizpůsobují své příjmy těm současným, ale těm trvalým (permanentním). (Landsburg, 2019)

Friedman ve svém díle „Teorie spotřební funkce“ začíná mluvit o permanentním důchodu ve třetí kapitole. Nejprve vysvětluje, že veličiny jako permanentní důchod a permanentní spotřeba hrají kritickou roli v teoretické analýze, nemohou však být sledovány přímo pro žádnou samostatnou jednotku spotřebitele. Co lze udělat, je pozorovat skutečné příjmy a výdaje během určitého konečného období, možná ještě doplněné o slovní prohlášení o očekáváních do budoucna. Pokračuje vysvětlením, že teoretické konstrukce jsou *ex ante*, tedy do budoucna a empirická data jsou *ex post*, zpětně. Aby totiž mohla být použita teoretická analýza k interpretaci empirických dat, musí existovat shoda mezi teoretickými a pozorovanými veličinami. Friedman uvádí příklad dvou spotřebitelů, které nazývá panem A a panem B. Pokud by námi měřený příjem pana A každý rok značně kolísal, zatímco příjem pana B by byl velmi stabilní, jeví se rozumné, že námi měřený příjem pana A je horším indexem jeho trvalého příjmu nežli příjem pana B.

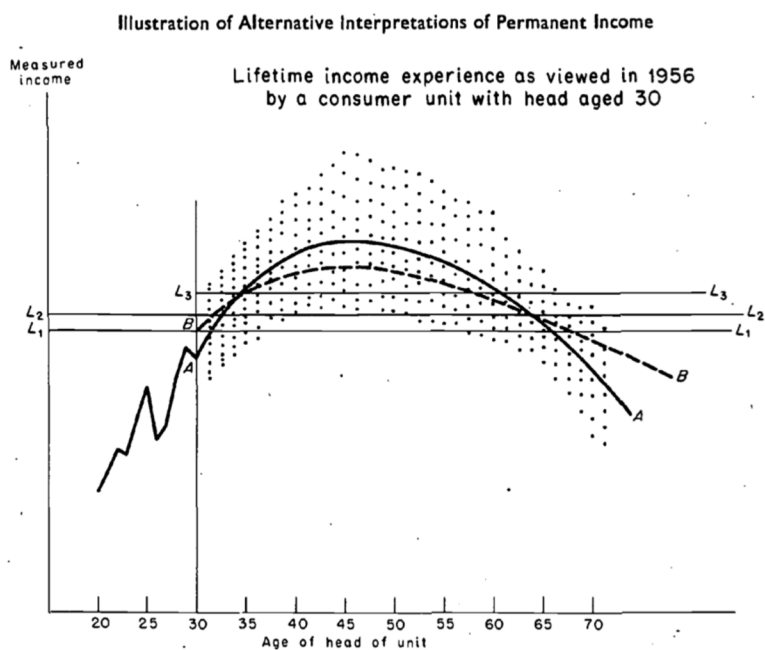
Předpokládejme zde navíc, že v tomto případě, bude příjem pana A v jakémkoliv období nižší než příjem jednotlivců, kteří jsou panu A podobní v charakteristikách, jež můžeme považovat za významné a ovlivňující jejich potenciální příjem. Za tyto charakteristiky Friedman považuje mimo jiné věk, povolání, rasu anebo také lokaci, kde jedinec pracuje. Následně interpretuje vztah mezi teoretickými konstrukty a pozorovanými veličinami tak, aby usnadnil použití důkazů. Jeho hlavní myšlenkou je interpretovat empirická data jako pozorovatelnou manifestaci teoretických konstrukcí, které jsou bohužel samy o sobě považovány za nepozorovatelné. (Friedman, 1957)

„Nechť y představuje měřený příjem spotřebitelské jednotky za určité časové období, řekněme rok. Navrhuji zacházet s tímto důchodem jako se součtem dvou komponent: permanentní složkou y_p , odpovídající permanentnímu příjmu teoretické analýzy a z druhé, přechodné složky příjmu y_t “. (Friedman, 1957)

$$y = y_p + y_t .$$

Na přechodné složky příjmu je třeba se dívat jako na faktory, které jsou „náhodné“ nebo „náhodné události“, i když z jiného úhlu pohledu mohou být předvídatelné, například cyklická fluktuační ekonomické aktivity. Data statistického měření přechodné složky obsahují také náhodné chyby měření. Neexistuje však bohužel obecně způsob, jak tyto chyby oddělit. Zároveň jsou některé z faktorů přechodné složky specifické pro jednotlivé spotřebitele, například nemoc, špatný odhad, kdy koupit či prodat apod. Friedman dále vysvětluje, že se přechodné složky mají tendenci zprůměrovat, takže pokud by samy o sobě zahrnovaly rozdíly mezi trvalým a měřeným důchodem, průměrný měřený důchod skupiny by se rovnal průměrné trvalé složce a průměrná přechodná složka by byla nulová. Ne všechny faktory, které vedou ke vzniku přechodných složek musí být tohoto typu. Některé faktory mohou být pro členy jedné skupiny do značné míry společné. Pokud si představíme skupinu složenou ze zemědělců, kteří jsou všichni ve stejné lokalitě, neobvykle špatné či naopak neobvykle dobré počasí je pro tyto zemědělce společným faktorem. Jsou-li tyto faktory nepříznivé pro jakékoli období, je průměrná přechodná složka negativní. Pokud jsou naopak příznivé, je pozitivní. Podobně systemické zkreslené měření může v zaznamenaných datech vytvořit nenulovou střední přechodnou složku, i přes to, že přechodné faktory ovlivňující spotřebitelské jednotky mají v průměru nulový účinek. (Friedman, 1957)

Graf 1: celoživotní příjmová zkušenost, jak ji v roce 1956 viděla spotřebitelská jednotka ve věku 30 let



Zdroj: Friedman (1957), A theory of the Consumption Function

Na grafu č. 1 se pokoušel Friedman ukázat širokou škálu možných interpretací trvalého příjmu. Tento graf je reprezentací jedné spotřebitelské „jednotky“, které je 30 let a žije v roce 1956. Pro naše účely zde předpokládáme, že byla tato spotřebitelská jednotka „vytvořena“ v jejích 20. letech, jinými slovy počátkem našeho zkoumaného období je od dvacátého roku této jednotky. Je důležité nezaměňovat rozptyl z grafu s rozptylem, který by byl generován vykreslením příjmů velkého počtu jednotek v různém věku. Rozptyl, který je v grafu viditelný, je očekávaná zkušenost jedné jediné jednotky spotřebitele. Tečkovaná část grafu představuje možnosti budoucího příjmu v průběhu dalších let z pohledu sledované jednotky. Jednotka ve svých očekáváních budoucího příjmu může vzít v úvahu spoustu proměnných, mimo jiné se může řídit ostatními „jednotkami“, které jsou různého věku, ale mají podobné charakteristiky, jako je například zaměstnání. Plná křivka AA představuje střední hodnotu rozdělení pravděpodobnosti předpokládaná pro budoucí roky. Je zároveň jednou z možných interpretací trvalého důchodu, kterému je spotřeba přizpůsobena. Horizontální čára L_1L_1 je střední hodnotou celoživotního příjmu očekávaného ve věku 20 let. Druhá horizontální čára L_2L_2 je také střední hodnotou očekávaného celoživotního příjmu, s přihlédnutím ke zkušenostem získaným od dvacátého do třicátého roku života. Poslední horizontální čarou v grafu je L_3L_3 , která je stejně jako dvě předešlé střední hodnotou celoživotního příjmu, tuto konkrétní hodnotu jednotka očekává ve 30 letech věku. Poslední křivkou z grafu je přerušovaná křivka BB,

kteřá vyjadřuje jakýsi průměr mezi křivkami AA a L_1L_1 nebo L_3L_3 . Ta se zároveň intuitivně jeví jako nejpravděpodobnější interpretaci, nicméně Friedman dodává, že intuitivní věrohodnost je poskytuje velmi malé vodítko ke skutečnosti. (Friedman, 1957)

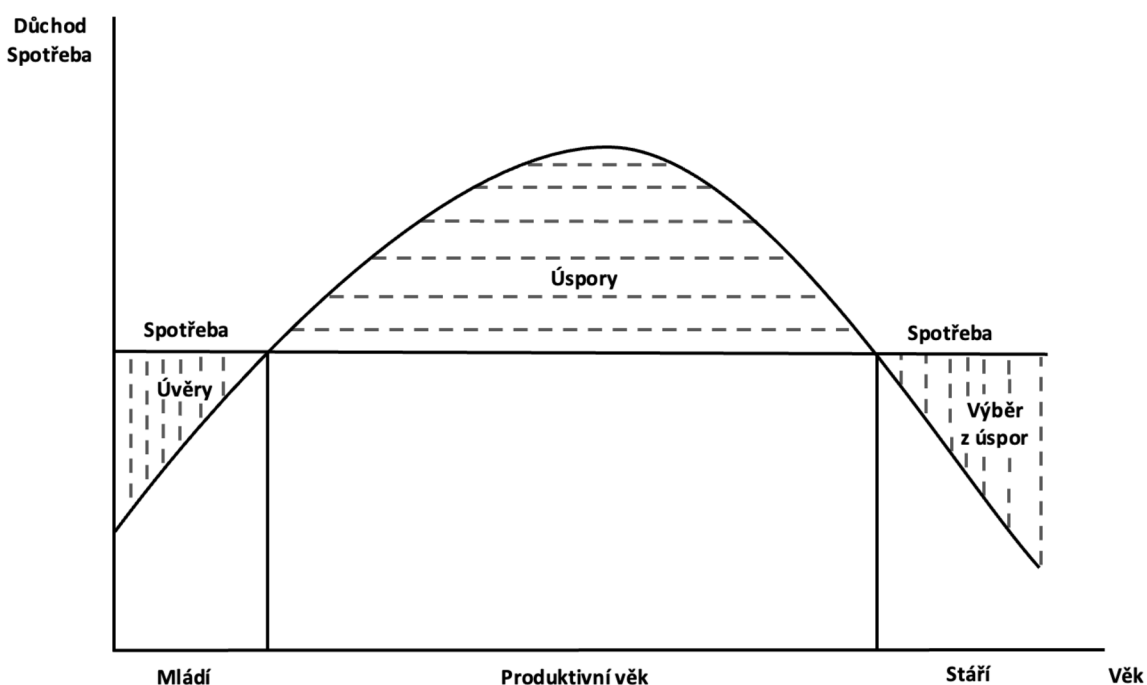
Není smyslem této práce vysvětlit dopodrobna Friedmanovu teorii permanentního důchodu, pouze nastínit a představit jeho dílo z roku 1957 a vyvodit zde jistý zjednodušený závěr o podstatě této hypotézy, která říká, že spotřebitel své spotřební chování neupravuje na základě krátkodobé, jednorázové odměně od vedení, ale podle svých očekávání dlouhodobého až permanentního příjmu. Pro změnu chování by tak musel spotřebitel místo jednorázového bonusu dostat přidáno určité množství peněz trvale ke každé budoucí výplatě. Zmiňme si zde i přesto ještě jednu úvahu z jeho knihy. Obecná představa o tom, že úspory, nebo alespoň určitá část úspor, jsou „zbytkem“, silně hovoří o věrohodnosti Friedmanovo předpokladu. Z myšlenky, že úspory jsou jakýmsi zbytkem vyplývá, že spotřeba je určena spíše dlouhodobými úvahami. (Friedman, 1957) Zároveň si Friedman (1957) klade otázku: *„Lze předpokládat, že člověk, který obdrží nečekanou odměnu nepoužije alespoň část z ní na řekněme „bouřlivý život“, tj. na spotřební výdaje? Lze považovat za pravděpodobné, že si veškeré peníze ponechá a přidá je ke svému bohatství?“*

Friedmanovo teorie zní v mnoha ohledech velice logicky, nicméně lze jistě konstatovat, že velmi záleží na spotřebiteli, neboť každý spotřebitel se chová v tomto ohledu jinak. Je část spotřebitelů, kteří reagují ve velké míře na krátkodobé změny a lze je tak pomyslně zařadit do pomyslného týmu Keynes, a pak jste jsou více konzervativní spotřebitelé, kteří jsou více opatrní a spíše se řídí v delším časovém horizontu. Není cílem této práce hodnotit, které ze spotřebitelských chování je rozumnější, nicméně si v této práci zmiňme v krátkosti článek z amerického deníku „The American Economic Review“, který komentuje Friedmanovu hypotézu. Tento článek se vyjadřuje také ke kritickému článku od H. S. Houthakera (1958). Ten ve svém článku uvádí, že důležitý testovaný důsledek Friedmanovi teorie spotřební funkce je v rozporu se statistickými údaji. Eisner (1958) však uvádí, že Houthakker neprovedl svůj test správně, a tak, že Friedmanův test je skutečně přiměřený a správný. Odůvodňuje to tím, že pokud je test proveden správně s užitím stejných dat jako Houthakker, tak jsou výsledky zcela v souladu s Friedmanovou hypotézou.

2.2.3. Franco Modiglianiho a teorie životního cyklu

V roce 1985 obdržel Franco Modigliani Nobelovu cenu za ekonomii. Tuto cenu obdržel za rozpracování teorie úspor domácností, která je známa jako „hypotéza životního cyklu“. Již zmíněná Keynesova teorie spotřeby na základě „základního psychologického zákona“ byla přijímána až do roku 1942, kdy americký ekonom a také statistik Simon Kuznets prokázal, že je tato teorie v rozporu se statistickými údaji. I přes to, že tehdy podíl spotřeby na národním důchodu v USA dlouhodobě neklesal, a to ani přes značné zvýšení osobních důchodů. (Holman, 1999)

Graf 2: Vývoj spotřeby v průběhu života spotřebitele dle teorie životního cyklu



Zdroj: Soukup (2010). Makroekonomie

Franco Modigliani tuto hypotézu životního cyklu vypracoval na počátku 50. let společně s jeho studentem Richardem Brumbergem. Tato teorie vychází z myšlenky, že lidé dělají inteligentní rozhodnutí o tom, kolik chtějí utratit v každém roce jejich života, přičemž jsou omezeni pouze zdroji dostupnými během jejich života. Ačkoliv se tato teorie může zdát velmi jednoduchá, tak vede k velice důležitým a nezřejmým předpovědím o ekonomice jak celku. To, že národní úspory závisí na tempu růstu národního důchodu, nikoliv na jeho úrovni a také to, že úroveň bohatství v ekonomice má jednoduchý vztah s délkou odchodu do důchodu. Modiglianiho teorie životního cyklu pomáhá mimo jiné při řešení důležitých politických otázek. Jednou z těchto otázek, která se diskutuje nejen

v Evropě, ale také v USA je, jak kolektivně zajistit rostoucí počet starších osob. Obecně řečeno, jestliže se někdo snaží přemýšlet o ekonomickém rozvoji, musí především přemýšlet o tom, jakou roli hrají úspory v hospodářském růstu. (Deaton, 2005)

Empirické studie v průběhu let zpochybnily některé závěry hypotézy životního cyklu. Některá data z těchto studií naznačují, že lidé v důchodu nečerpají své úspory tak rychle, jak Modiglianiho model předpovídal. Studie v USA a ve Spojeném království navíc zjistily, že ani spotřeba během života neprobíhá tak hladce jak předpovídá Modigliani ve své teorii, místo tohoto má totiž podle těchto studií tendenci stoupat ve středním věku a klesat po odchodu do důchodu. Tyto zjištění lze vysvětlit například tím, že mladí lidé mohou mít nižší spotřebu, než předpovídá model, jestliže jsou úvěrově omezeni. Mohou si sice chtít půjčit s vidinou vyšších budoucích výnosů, je zde však možnost, že jim věřitelé tyto úvěry neposkytnou. Druhým faktorem může být nejistota. Přeci jen mladí lidé přesně nevědí, jaký je jejich budoucí potenciál, mohou tak váhat s nahromaděním velkého dluhu z důvodu strachu, že by ho nebyli v budoucnu schopni splatit. Tato nejistota může hrát významnou roli také na konci jejich života. Vzhledem k tomu, že jednotlivec neví, jak dlouho přesně bude žít, je pro něj obtížné odhadnout, jak nejlépe spotřebovat svůj majetek po odchodu do důchodu. Lidé v důchodu navíc mohou ušetřit více, než se předpokládalo, jelikož si přejí část svého majetku zanechat budoucím potomkům. Modiglianiho hypotéza životního cyklu se v posledních desetiletích dosti vyvinula od doby, kdy byla vytvořena. Navzdory všem různým pochybám o této teorii je do dnes klíčovou součástí moderní ekonomické teorie. (Sablík, 2016)

2.2.3. James Stemble Duesenberry a hypotéza relativního příjmu

Duesenberry (1951) vysvětluje, že jsou dva základní předpoklady teorie agregátní poptávky neplatné. Prvním neplatným předpokladem je dle Duesenberryho to, že je spotřební chování jednotlivce nezávislé na spotřebním chování ostatních. Druhým neplatným předpokladem je, že spotřební vztahy jsou reverzibilní v čas. Odmítnutím druhého předpokladu míní to, že ceny a příjmy, které byly doposud považovány za jediné vnější údaje, které mají vliv na spotřební chování spotřebitele, nejsou konstantní ve svém vlivu na spotřebitele. Jinými slovy, jestliže by se měly po určitém čase objevit stejné ceny a příjmy, historická znalost toho, jak je lidé spotřebovali, nám neřekne, jak je spotřebují lidé tentokrát. Ještě jednodušeji řečeno, seznam faktorů, které ovlivňují chování spotřebitele, není kompletní, jestliže obsahuje pouze ceny a příjmy.

Na základě těchto myšlenek o neplatnosti některých předpokladů teorie agregátní poptávky J. S. Duesenberry formuloval hypotézu relativního příjmu, podle které je průměrný sklon ke spotřebě jednotlivce ovlivněn tím, v jaké pozici se nachází oproti ostatním spotřebitelům. Podle něj mají totiž lidé tendenci ve své spotřebě napodobovat například své sousedy, přičemž se zároveň snaží neustále dosahovat co nejvyšší životní úrovně. Z předchozí teze vyplývá, že se spotřebitelé budou snažit udržet dosaženou úroveň spotřeby, i přes to, že jejich důchod z důvodu cykličnosti poklesne. Než, aby omezili svou spotřebu, raději budou méně spořit. Podle této hypotézy obecně individuální subjekty s vyššími příjmy spoří více, neboť mají nižší průměrný sklon ke spotřebě (APC). Následně při cyklickém poklesu příjmů u těchto spotřebitelů s vysokými důchody se z důvodu setrvačnosti nesnižuje spotřeba stejnou rychlostí jako jejich příjmy, což vysvětluje cyklické změny v míře úspor. (Fírtová, 2014)¹ Duesenberryho teorie relativního příjmu byla brzy „nahrazena“ Je obdivuhodné, že Duesenberry hypotézu relativního důchodu představil v disertační práci (1949) s názvem „*Příjem, úspory a teorie spotřebitelského chování.*“

McCormick (2018) ve svém článku s názvem „*James Duesenberry jakožto praktik behaviorální ekonomie*“ píše také o teorii relativního příjmu a dodává, že lidé mají obavy z postavení ve vztahu k ostatním. Dále píše, že z toho, co tvrdí Duesenberry plynou dva základní body. (1) Naše hodnocení konkrétních statků je často kulturně podmíněno. (2) Co a kolik konzumujeme, ukazuje, kde stojíme ve společenské hierarchii. Duesenberry (1951) poznamenává, že mnoho různých statků může sloužit stejnému užití. Jestliže bychom chtěli někam cestovat, máme možnost jít buďto pěšky, jet autobusem, nebo si vzít třeba taxi. Pokud máme hlad, můžeme sníst například nudle ramen či kaviár. I přes to, nejsou tyto statky ekvivalentní. Některé jsou všeobecně považovány za lepší než ty ostatní. Někdy je toto označení podloženo technickými vlastnostmi. Počítač s textovým editorem² je samozřejmě lepší než manuální psací stroj. V ostatních případech je však tzv. „lepší“ definováno čistě kulturou. Většina Američanů nevidí jako problém sníst hovězí nebo vepřové maso, nicméně v jiných kulturách je takovéto jídlo tabu.

¹ Zda vyšší příjmy vyústí ve vyšší míru úspor je ověřováno statistickým testem na základě dotazníkového šetření v analytické části práce.

² Tento příklad je na dnešní poměry zastaralý, nicméně pro pochopení myšlenky je stále dostačující.

2.3. Spoření vs Investování

Smrčka (2010) píše: „*Samo odložení peněz mimo spotřebu je ještě ke všemu jenom bod A – když už budeme pracovat s přebytky, přichází druhý problém, totiž do čeho kdy a s či pomocí investovat.*“ Důvodů proč považovat pouhé odkládání peněz lidově tzv. „pod polštář“ za nedostačující je hned několik. V další části této práce si problematiku spoření vs investování rozebereme podrobněji.

2.3.1. Spoření

Janda (2012) definuje spoření jako „*pravidelné odkládání peněz, u kterého je předem známá úroková sazba za časovou jednotku. Jde o nízkorizikový způsob, jak uchovat hodnotu peněz a ochránit je alespoň před inflací*“. Tato definice vystihuje největší rozdíl mezi investováním a spořením, tím je riziko. U spoření si odkládáme peníze bez rizika a za předem stanovený úrok, kdežto u investic nevíme předem k jakému zhodnocení či v horším případě znehodnocení našich peněz dojde. V době psaní této práce však poslední část definice neplatí, neboť v dnešní době je míra inflace tak velká, že pouhé spoření v současné době peníze před inflací neochrání. Spořit lze prostřednictvím spořicích produktů, které nabízí banky, stavební spořitelny, družstevní záložny či investiční společnosti. Existuje opravdu celá plejáda finančních produktů. My si v této kapitole představíme finanční produkty, které jsou ke spoření určeny. Jsou jimi spořicí účty, termínované vklady, vkladní knížky, stavební spoření, hypoteční zástavní listy či například penzijní připojištění. Existují i další spořicí produkty, které jsou však většinou různými kombinacemi předešlých.

Spořicí účty

Prvním zmíněným a bezpochyby nejznámějším finančním produktem jsou spořicí účty. Spořicí účty nabízejí téměř všechny banky a družstevní záložny. Pojem družstevní záložny nemusí být všem povědomý, proto si ho zde v krátkosti vysvětleme. Ačkoliv nabízejí velmi podobné služby jako banky, bankami nejsou. Družstevní záložny jsou neziskové podnikatelské subjekty, které stejně jako banky přijímají vklady a poskytují úvěry. Oproti bankám však tyto služby poskytují pouze svým členům, nikoliv veřejnosti. („What is a credit union?”, n. d.)

Významem spořicího účtu je v ukládání „krátkých“ peněz, tj. vkladů nepřevyšující délku 12 měsíců. Spořicí účty nejsou tím nejvhodnějším produktem, jestliže si chce někdo uložit své peníze na dobu delší než tuto. Hlavním omezením je zde úroková sazba, ta je zde

nižší než např. u termínovaných vkladů. Spořicí účty slouží k tomu, aby lidé měli dostatečně velkou finanční rezervu stále k dispozici. Pokud si klient přeje převod svých peněz, po zadání příkazu k převodu by měl mít své peníze na osobním účtu do dvou pracovních dnů. Je důležité vzít v potaz, že spořicí účty nejsou na rozdíl od osobních účtů a penzijního připojištění homogenním finančním produktem. Chybí zde jasná definice, která by přesně určila, zda jde o spořicí účet nebo o jiný, podobný, který si na spořicí účet pouze hraje. Spořicí účty doprovází několik omezení. Ačkoliv mají v názvu slovo „účet“, bankovní operace lze provádět jen ve spojení s osobním účtem, navíc k nim za běžné situace nezískáte debetní kartu. Ve spojení se spořicími účty existuje funkce „auto-sweep“, kterou úplně každý nezná. Je možné, že tuto funkci někteří z čtenářů znají jako „autopilot“. Jednou z prvních bank, jež tuto funkci umožňovala, byla Československá obchodní banka. Jde o jakýsi limit, který si nastaví klient na osobním účtu. Pokud je tento limit překročen, banka automaticky odešle peníze z běžného účtu na účet spořicí. Klient tak má k dispozici potřebné množství peněz a „nepotřebné“ peníze využije ke spoření. (Janda, 2011)

Klíčovým faktorem při volbě, u které banky si klient spořicí účet založí, je úroková sazba. Kromě samotné hodnoty, vyjádřené pomocí zápisu $x \% p. a.$ (per annum = za rok), je důležité podívat se na četnost připisování úroků k jistině. Většinou tato četnost bývá na měsíční bázi, najdou se však i spořicí účty, kde se úroky připisují čtvrtletně. V nízkých částkách to zas tak velký rozdíl nevytvoří, nicméně je to další indikátor, podle kterého je dobré se řídit. Pojem „*pásmové úročení*“ je posledním pojmem, který si v této práci v souvislosti se spořicími účty definujeme. Tento pojem byl původně masově rozšířen ve spojitosti s termínovanými vklady. Od slova „pásmové“ je úročení rozděleno dle výše vkladu do několika pásem. Počet pásem se liší produkt od produktu. Navíc se dále dělí na vzestupné a sestupné pásmové úročení, nicméně lze konstatovat, že to není nijak složité. Každé z pásem úročí vklad jinou úrokovou sazbou, pokud mluvíme o vzestupném pásmovém úročení, tak platí, že se zvyšujícím se vkladem roste i úroková sazba. Sestupné pásmové úročení je pravým opakem, zde s rostoucím vkladem úroková sazba klesá. (Janda, 2011)

Termínované vklady

Ševčík (2005) píše, že termínované vklady jsou vklady, u kterých je časově omezeno disponování s vloženými prostředky klienta. Termínované vklady lze dělit na dvě základní formy. První formou je termínovaný vklad s výpovědní lhůtou (roky, měsíce, dny), druhou je termínovaný vklad s pevným termínem. (Málek et al., 2010) Termínované vklady jsou určeny pro dlouhodobější spoření. Oproti investicím, kde jednoduše o své finanční prostředky může člověk vcelku jednoduše přijít, peníze na termínovaných vkladech jsou ze zákona pojištěny. Důležité je zde zmínit, že neplatí předpoklad, že by termínované vklady měly mít vyšší výnos než spořicí účty. Termínované vklady byly hlavním spořicí produktem před masivním rozšířením spořicí účtů. Nebyly dostatečně atraktivní z hlediska klientské přívětivosti, a tak po masivním rozšíření spořicí účtu sešly z mysli mnoha klientů. U termínovaných vkladů je nutnost sjednat si výši vkladu, dobu splatnosti (respektive výpovědní lhůtu) a také úrokovou sazbu. Maximální doba, která se používá u termínovaných vkladů, je pět let. Lze získat své finanční prostředky i dříve, klient je však v takovém případě sankciován. Toto je zároveň jedna z velkých nevýhod termínovaných vkladů, nicméně na trhu existují i takové vklady, které umožňují předčasné výběry bez sankcí. Záleží tak v konečném důsledku na klientovi, zda zvolí z tohoto důvodu termínovaný vklad bez výpovědní lhůty, který bude mít nižší výnos, či dokonce spořicí účet. (Janda, 2011)

Stavební spoření

Definici stavebního spoření lze nalézt na webových stránkách Asociace českých stavebních spořitelen. „*Stavební spoření nebo též stavebko je účelový druh spoření, při kterém vkladatel dlouhodobě ukládá prostředky u specializované banky. V průběhu spoření může čerpat státní podporu a při splnění dalších podmínek získává nárok na úvěr ze stavebního spoření, případně překlenovací úvěr.*“ (AČSS, 2023) Účastníkem tohoto typu spoření může být jak fyzická, tak i právnická osoba, nicméně pouze fyzické osoby mají za určitých podmínek nárok na státní podporu. Každá fyzická osoba má možnost uzavřít více smluv stavebního spoření, státní podpora jí však bude vyplacena pouze na jednu z těchto smluv, je totiž vázána na rodné číslo. (Janda, 2011) Asociace českých stavebních spořitelen (2023) zmiňuje tři podmínky pro státní podporu:

- občan České republiky,

- občan Evropské unie, kterému bylo vydáno povolení k pobytu na území České republiky a přiděleno rodné číslo příslušným orgánem České republiky,
- fyzická osoba s trvalým pobytem na území České republiky a rodným číslem přiděleným příslušným orgánem České republiky.

Jestliže má účastník stavebního spoření splněné tyto podmínky, má tak právo na státní příspěvek v maximální výši 2 000 Kč za rok. Aby účastníkovi vznikl nárok na vyplacení státní podpory, nesmí 6 let nakládat s vkladem. Již zmíněných 2 000 Kč vychází z pravidla, že státní podpora činí 10 % z uspořené částky v příslušném kalendářním roce, maximální částka je však 20 000 Kč, a tedy 2 000 Kč státní podpory. Koncept stavebního spoření je založen na tvorbě společných zdrojů klienty. Tyto zdroje je pak možné použít k poskytování úrokově zvýhodněných úvěrů apod. Aby klient mohl získat, úvěr musí vedle ostatních stanovených podmínek spořit alespoň 24 měsíců. Hlavní výhodou stavebního spoření je vedle státní podpory také jeho vysoká bezpečnost. Stavební spoření je velice omezené zákonem, mohou ho provozovat pouze specializované banky. (AČSS, 2023) Při sjednání stavebního spoření je nutné určit cílovou částku, od které se následně odvíjí poplatek, ten je běžně ve výši 1 % z cílové částky. Největší nevýhodou stavebního spoření je již zmíněná šestiletá vázací lhůta, po kterou nelze s vkladem manipulovat. (Janda, 2011)

Penzijní připojištění (Doplňkové penzijní spoření)

Penzijní připojištění je v České republice jedním z nejrozšířenějších finančních produktů. Obdobně jako stavební spoření je tomu i díky státní podpoře, která je u penzijního připojištění doplněna ještě o příspěvek zaměstnavatele a dále také o možnost daňové úlevy. Od roku 1994 do roku 2013 bylo možné sjednat tzv. penzijní připojištění, kde figurovaly transformované fondy. Ty byly v roce 2013 nahrazeny účastnickými fondy, které fungují podobně jako podílové fondy. Tyto fondy jsou spravovány penzijními společnostmi, které mají povinnost založit konzervativní účastnický fondy. Dále počet fondů již není omezen, nicméně každý z těchto fondů má jinou investiční strategii, která musí být schválena u České národní banky. (Finex, 2021)

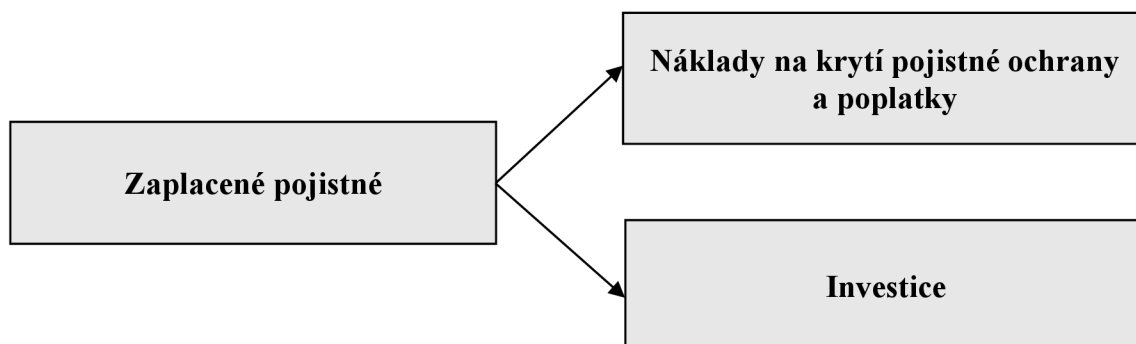
Doplňkové penzijní spoření není věkem omezeno, založit ho tak mohou svým nezletilým dětem jejich rodiče. V penzijním spoření je možné získat ještě větší státní příspěvek než u stavebního spoření. Konkrétně je maximální hodnota ročního příspěvku od státu 2 760 Kč. To odpovídá příspěvku 230 Kč/měsíc. Aby účastník doplňkového penzijního

spoření dosáhl na tento příspěvek, musí výše jeho příspěvku být alespoň 1 000 Kč/měsíc. Konkrétní metodika státního příspěvku v tomto spořicímu produktu funguje tak, že minimální výše státního příspěvku je 90 Kč/měsíc, a pro jeho získání je nutné přispívat měsíčně alespoň 300 Kč. Cokoliv pak účastník spoří nad těchto 300 Kč se přičítá do státního příspěvku s koeficientem 0,2. Jinými slovy, jestliže klient penzijní společností spoří 500 Kč/měsíc, tak obdrží od státu 90 Kč za prvních 300 Kč a za zbylé dvě stovky obdrží 40 Kč ($200 * 0,2$). V tomto případě by jeho měsíční státní příspěvek činil 130 Kč. Další výhodou tohoto typu spoření jsou již zmíněné daňové úlevy, účastník má právo uplatnit jako odpočet od základu daně částku, která přesáhne 12 000 Kč za rok. Ročně si tak účastník může odečíst až 24 000 Kč. Pro příklad nejvyšší možné daňové úlevy si lze představit účastníka doplňkového penzijního připojištění, který si měsíčně spoří 3 000 Kč. Ročně tak naspoří 36 000 Kč, načež prvních 12 000 Kč si odečíst nelze. Zbýlých 24 000 Kč ano, a tak na dani z příjmu (15 %) ušetří 3 600 Kč. (APS, 2023)

Investiční Životní pojištění

V životním pojištění má klient pojišťovny možnost pojištění proti tzv. rizikům, mezi které patří například pracovní neschopnost, denní odškodné, trvalé následky, invalidita apod. Druhou částí životního pojištění je tzv. investiční složka, kde má klient možnost zhodnocovat své prostředky. Součástí investičního pojištění je riziko pro případ smrti a dožití, které musí smlouva obsahovat a nelze ji bez tohoto rizika sjednat. Klient v této smlouvě investuje do podílových fondů a přebírá tak riziko na svou stranu, má totiž možnost zvolit si svou investiční strategii, od které se pak také odvíjí očekávané zhodnocení. (ČAP, 2023)

Schéma 1: Rozdělení platby pojistného v Životním pojištění



Zdroj: ČAP, 2023

Schéma č. 1 výše vyobrazuje rozdělení zaplaceného pojistného. Jestliže má klient pojišťovny ve smlouvě pouze povinné riziko pro případ smrti a dožití, tak se odečte tato částka, zbytek jde do investiční složky. Je však možné mít součástí pojistné smlouvy i další rizika, v tom případě se pak zaplatí ty, a zbytek jde opět do investiční složky. Hlavním rozdílem je to, že složka pojistné ochrany se nezhodnocuje, kdežto investiční složka ano. Mezi výhody investování skrz životní pojištění patří mimo jiné právě rozšíření pojistné ochrany. Dále také daňová uznatelnost zaplaceného pojistného či možnost měnit investiční strategii během trvání pojištění. Na druhou stranu nemusí být výše zhodnocení garantovaná. Další nevýhodou je, že při předčasném zrušení smlouvy může být klientovi vyplaceno méně, než je hodnota jeho individuálního účtu. Klient pojišťovny má možnost změnit alokační poměr svých finančních prostředků, mezi jednotlivé fondy, dle jeho současných potřeb. (ČAP, 2023)

2.3.2. Investování

Historie Investic

„Ve financích platí, že prakticky všechno se už někdy v historii stalo. Velmi málo jeví je skutečně nových.“ Takto odpovídá Kohout (2018) na otázku, proč by nás mělo zajímat něco, co bylo v minulém, potažmo předminulém století a dnes již dávno není pravda. Změny daní, nástup nových technologií, liberalizace, znárodňování, privatizace apod., to vše už tu několikrát bylo. Velmi sěžejní je uvědomit si, že finance nejsou nukleární fyzikou či biotechnologií, kde se neustále vývoj posouvá a přicházejí nové objevy. Ve financích většinu času stačí sáhnout do pomyslné přihrádky se správným letopočtem a hned najdeme v historii období dějů, probíhajících právě teď kolem nás. Znalost historie je velmi důležitá, pomůže nám pochopit nejen to, jak se svět dostal do dnešní podoby, ale také to, co může přinést budoucnost. Jak píše Kohout (2018), *„Historie má tendenci se opakovat, byť nikdy ne doslova.“* (Kohout, 2018)

Vysvětlení, proč má historie tendenci se opakovat, je vcelku prosté. Mohou přicházet nové technologie i nové ideologie, ale finanční trhy odrážejí lidskou podstatu a ta je neměnná. Například krize z roku 2008 mohla některým pozorovatelům připadat jako něco nebyvalého, avšak pro znalější jedince, kteří mají povědomí o událostech z let 1931 a 1874, to nebylo ničím neznámým. Podobných analogií je opravdu spousta, nicméně pokaždé se rozhodující autority ve svých reakcích minimálně alespoň částečně poučili

z historie. To je v každém případě potěšující skutečností a zároveň především důkazem toho, že studium finanční historie má smysl. (Kohout, 2018)

Dluhopisy

Jílek (1997) vysvětluje, že trhy s dluhopisy existují již dlouhou dobu. Již od 17. století skrze emisi dluhopisů s pevným kuponem financovaly vlády mnoha zemí tehdejší války. V dnešní době je využívají k financování státních výdajů. Zásadní rozdíl mezi dluhopisy a úvěry je ten, že dluhopisy lze obchodovat na sekundárním trhu. Rejnuš (2016) definuje dluhopisy takto: „*Jedná se o cenné papíry dokládající zapůjčení peněžních prostředků investorem, který jejich zakoupením získá právo na předem stanovený úrok, jakož i na navrácení zapůjčené částky (jistiny) za předem stanovených podmínek*“. Rejnuš (2014) zmiňuje, že základní rozdělení dluhopisů lze provést na základě doby splatnosti. První skupinou jsou krátkodobé dluhopisy peněžního trhu, které mají délku splatnosti zpravidla do jednoho roku. Mezi nejvýznamnější z těchto dluhopisů patří státní pokladniční poukázky, pokladniční poukázky centrální banky, depozitní certifikáty a směnky. Druhou skupinou dluhopisů jsou dlouhodobé dluhopisy, které ve většině zemí bývají označovány jako obligace. Vzhledem k délce jejich splatnosti se s nimi pojí požadavek investorů na veřejnou obchodovatelnost na burzovních trzích. Způsobů, jak dělit obligace je spousta, proto je tato práce zmiňuje velice zkráceně a bližší popis nechává odborné literatuře. Prvním rozdělením je členění obligací z hlediska ohraničenosti jejich životnosti, respektive délky splatnosti, což lze považovat za jedno z nejvýznamnějších kritérií systematizace obligací. Existují tedy obligace neohraničené (věčné), které nemají v emisních podmínkách určen termín splatnosti. Je zapotřebí podotknout, že nejsou příliš typické a vyskytují se spíše výjimečně. Druhou skupinou jsou obligace s termínem splatnosti. Do této skupiny lze zařadit většinu veškerých obligací, jež se vyskytují na světovém trhu dluhopisů. Tento typ obligací lze dále členit na krátkodobé, střednědobé a dlouhodobé. Krátkodobé obligace jsou zpravidla emitovány na dobu od jednoho roku až do pěti let. Je nutné upozornit, že krátkodobá obligace není to samé jako krátkodobý dluhopis peněžního trhu. Střednědobé obligace mají ve většině zemí splatnost od pěti do deseti let a dlouhodobé obligace mají dobu splatnosti delší než deset let. Zde není pevně dána horní hranice, nebývají však až na výjimky emitovány na dobu delší než 30 let. Například ve Francii v roce 2005 byly emitovány státní obligace s dobou splatnosti padesát let. (Rejnuš, 2014)

Dalším velmi podstatným způsobem, kterým lze členit obligace, je podle výnosů plynoucích z jejich držby. Prvním typem jsou tzv. kuponové obligace, které jsou vůbec nejčastěji emitovaným a nejrozšířenějším typem obligací. Tento typ obligací poskytuje právo svému držiteli uplatnit nárok na proplacení běžných výnosů. Samotné kuponové obligace lze dále dělit na obrovský počet poddruhů, dle typu jejich konstrukce. Vzhledem k jejich počtu tato práce zmiňuje pouze některé. Prvním druhem kuponové obligace je obligace s fixní úrokovou sazbou, které jsou po celou dobu životnosti úročeny neměnnou konstantní úrokovou sazbou, jež byla předem stanovena v emisních podmínkách. Je to vůbec nejrozšířenější druh kuponových obligací. Obligace s variabilní úrokovou sazbou je druhým typem, přičemž zde je výše kuponových plateb vázána na tzv. referenční úrokovou sazbu. Ta je opět předem určena a její výši se přizpůsobuje kuponová platba. Rejnuš ve své knize zmiňuje dalších dvanáct typů kuponových plateb, jejich definice však pro tuto práci není potřeba. Vedle kuponových obligací existují tzv. bezkuponové (diskontované) obligace. Tento druh obligací je emitován s tzv. diskontem. Diskontované obligace jsou na prodávány na primárním trhu za cenu nižší, než je jejich nominální hodnota (jistina). Právě tento cenový rozdíl je označován jako „diskont“ a nahrazuje kuponové platby.

Akcie

Dědič (1994) definuje akcie takto: „*Akcie je cenným papírem, vydaným akciovou společností, s nímž jsou spojena práva jejího majitele jako společníka stanovená zákonem.*“ Pokračuje dále vyčtením těchto práv:

1. „*právo podílet se podle zákona a stanov na řízení akciové společnosti,*“
2. „*právo na podíl na zisku (tzv. dividendu) za podmínek stanovených zákonem a stanovami společnosti,*“
3. „*právo na podíl na likvidačním zůstatku při zániku společnosti.*“

Tato práva lze dále členit na práva společenstevní (1. a 2.) a práva majetková (3.). Práva společenstevní nezánikají uplynutím času a nepromlčují se, oproti tomu práva majetková se promlčují na základě obecných promlčecích lhůt, jež jsou upraveny v obchodním zákoníku. Prvním zmíněným právem je právo akcionáře podílet se na řízení společnosti. Toto právo je primárním právem akcionáře. Zákon zde stanoví pouze základní pravidla a jejich další konkretizaci ponechává stanovám. Obsahem tohoto práva je především oprávnění akcionáře účastnit se valné hromady, kde má možnost hlasovat, požadovat

vysvětlení a také uplatňovat návrhy. Je vhodné podotknout, že některé části tohoto práva jsou omezeny a mohou být uplatněny pouze majiteli akcií, jejichž jmenovitá hodnota představuje alespoň desetinu základního jmění. Jinými slovy akcionáři, jejichž podíl na společnosti dosahuje 10 %. Jedním z těchto omezených práv je například právo požádat představenstvo o svolání valného hromady, kde požadují projednání záležitostí, které sami navrhli. Druhým právem akcionářů je právo na podíl na zisku, tedy tzv. dividendu. Jedná se o tu část zisku, jež byla valnou hromadou určena k rozdělení. Výše tohoto zisku, která připadá na jednoho akcionáře, závisí na poměru jmenovité hodnoty jeho akcií. Třetím základním právem akcionáře je podíl na likvidačním zůstatku. Toto pravidlo vyplývá přímo ze zákona, přičemž se likvidační zůstatek dělí mezi akcionáře opět v poměru jmenovitých hodnot jejich akcií. Je však možné ve stanovách určit jiný způsob rozdělení. (Dědič, 1994)

Podobně jako u dluhopisů, respektive obligací lze akcie dělit mnoha způsoby. Ve všech zemích však bývají rozlišovány akcie kmenové a prioritní. S kmenovými akciemi bývají spojována pouze tři základní pravidla, jež byla popsána v předchozím odstavci (tzv. standardní práva). Naopak vlastníci kmenových akcií se vystavují řadě rizik, neboť zisky podniků nejsou jisté, mohou poklesnout, nebo v horším případě může společnost zbankrotovat. V takovém případě musí nejprve společnost z dostupných aktiv zaplatit své dluhy (včetně dluhopisů), pokud poté některé finanční prostředky zůstanou, tak je většinou obdrží vlastníci prioritních akcií. Co se týče dalšího dělení kmenových akcií, opět velice záleží na kritériích, která v rámci systemizace použijeme. Jedním ze způsobů je členění kmenových akcií z hlediska s nimi spojenými hlasovacími právy. Na světovém akciovém trhu vedle „standardního“ hlasovacího práva existuje ještě „potlačené“ a „zesílené“. Tento typ kmenových akcií se pak nazývá akciemi třídy „A“ a třídy „B“. Hlavním důvodem pro emitování kmenových akcií třídy „B“ je posílení kapitálu pomocí externích investorů, avšak při zachování dosavadních hlasovacích práv. (Rejnuš, 2014)

Vedle kmenových akcií existují již zmíněné prioritní (preferenční) akcie, které kombinují základní, respektive standardní vlastnosti kmenových akcií s vlastnostmi obligací. Významem pro jejich emitování je zvýšení kapitálu akciové společnosti, při zachování stávajícího poměru hlasovacích práv. Většinou se tedy jedná o akcie bez hlasovacích práv, nicméně i tak tento typ akcií poskytuje svým vlastníkům určité výhody. Mezi tyto výhody patří např. předem určené dividendy, nebo přednostní právo na podíl na likvidačním zůstatku, pokud dojde k likvidaci společnosti. Veškeré emitování prioritních

akcií musí být v souladu se zákony příslušných zemí. Platí všeobecná zásada, která říká, že prioritní akcie nesmí překročit maximální stanovený podíl na základním kapitálu. První zmíněná výhoda prioritní akcie, kterou je právo na předem určené dividendy dále rozlišuje prioritní akcie s fixní dividendovou sazbou a prioritní akcie s variabilní dividendovou sazbou, která je odvozena od některé z klíčových tržních referenčních sazeb. To z nich dělá substitut krátkodobých dluhopisů. Na závěr je vhodné zde zmínit dva pojmy. Prvním z nich jsou kmenové listy, ty jsou obdobou akcií, jsou však emitovány společnostmi s ručením omezeným. Druhým pojmem jsou tzv. zatímní listy, které představují doposud nesplacené akcie. Zatímní listy obdrží ti upisovatelé, kteří doposud nesplátili celý emisní kurz upsaných akcií. (Rejnuš, 2014)

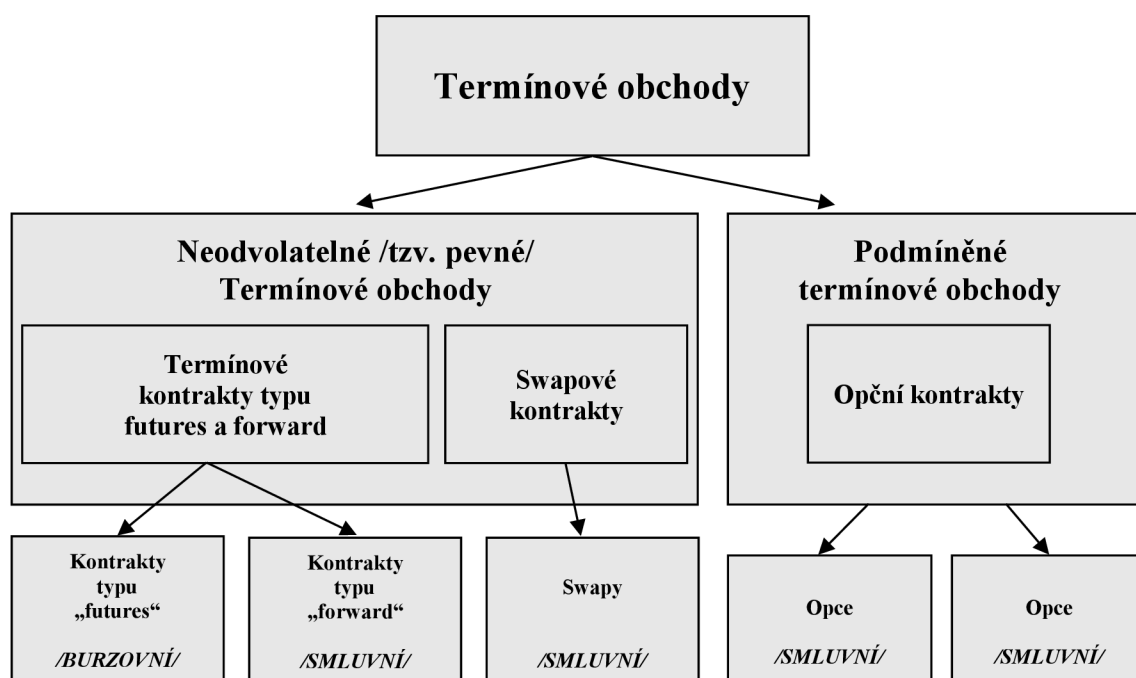
Deriváty

Pro pochopení dalšího tématu je nejprve potřeba znát rozdíl mezi promptními (spotovými) obchody a termínovými obchody. Mezi těmito pojmy existuje velmi úzký vztah, což je způsobeno především tím, že na obou trzích se vlastně obchodují stejná aktiva, pouze za odlišných podmínek. Z tohoto vyplývá, že vývoje tržních cen na promptních a termínových trzích jsou vzájemně ovlivněny. Zájem kupujícího i prodávajícího při uzavírání promptních obchodů bývá tyto ochody nejen uzavřít, ale také fyzicky uskutečnit, jinými slovy vypořádat. Z tohoto důvodu lze o těchto kontraktech říct, že jejich vypořádání následuje velmi krátce po uzavření obchodu. Tyto krátké termíny vypořádání mají za důsledek velice omezené možnosti případných úprav či převádění práv na jiné osoby. Oproti tomu termínové kontrakty lze považovat za takové obchody, u kterých existuje daleko delší časová prodleva mezi uzavřením kontraktu a jeho vypořádáním. Právě tato časová prodleva umožňuje další manipulaci, jsou-li převoditelné, lze s nimi i obchodovat. Tyto termínové (derivátové) kontrakty nejsou na rozdíl od „klasických“ cenných papírů emitovány a následně uvedeny na primární trh. Jsou uzavírány většinou smluvně, existují však tzv. termínové burzy, kde tyto kontrakty vznikají „otevíráním pozic“. (Rejnuš, 2014)

Jílek (1997) vysvětluje, že rostoucí zájem o finanční deriváty je způsoben zvýšením zájmu o zajištění (**hedging**) a **spekulaci** s nástroji tržního rizika. Tím, že bývá investiční riziko spojeno s vývojem tržních cen, musí být nástroje sloužící k jeho řízení směřovány do budoucna, a musí tak mít charakter termínových kontraktů. Významem hedgingu je možnost zafixovat ceny ke sjednanému budoucímu termínu. Prvním druhem hedgingu, který je v praxi rozlišován, je tzv. dokonalý hedging, který umožňuje dosáhnout úplného

zajištění. Druhým je pak tzv. nedokonalý, jenž slouží k částečnému zajištění. Jak již bylo avizováno, tak vedle hedgingu existuje druhý způsobem užití termínových kontraktů - spekulace. Ta je specifická tím, že u většiny derivátových kontraktů dochází k tzv. „pákovému efektu“, jež umožňuje dosahovat mimořádných zisků, avšak za velmi vysokého rizika.

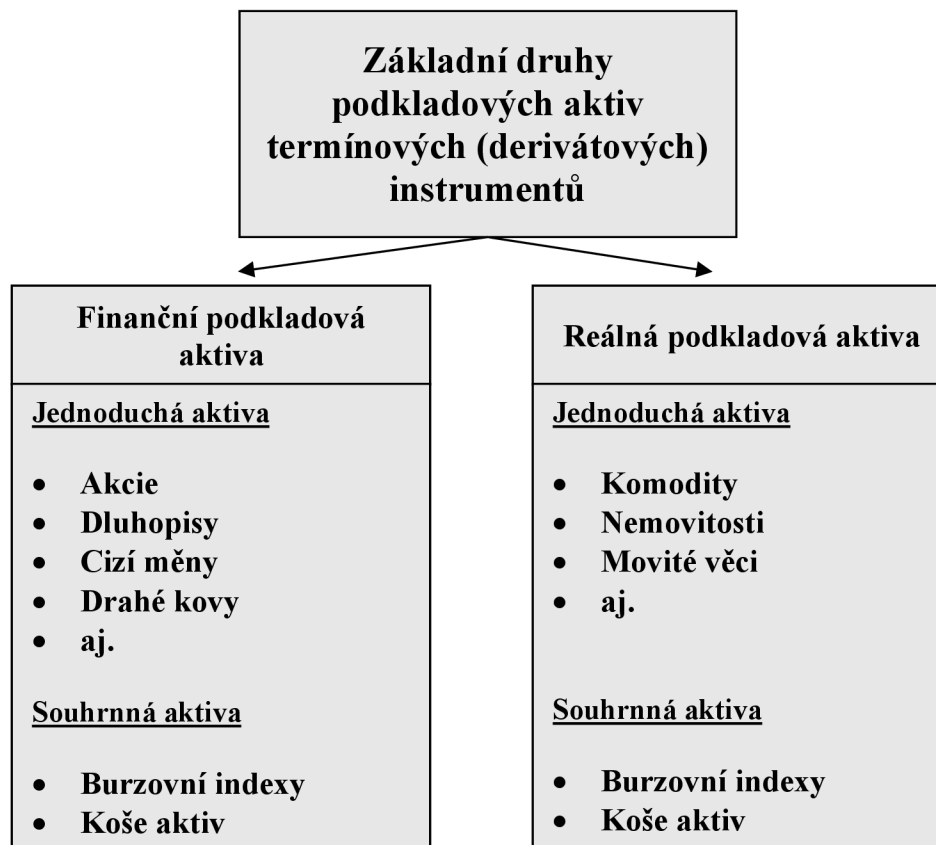
Schéma 2: Členění termínových kontraktů podle jejich základní vlastnosti a obchodovatelnosti



Zdroj: Finanční trhy, Rejnuš (2014)

Obdobně jako u předchozích pojmů, i u termínových (derivátových) instrumentů, existuje mnoho způsobů členění. Na schématu č. 2 výše lze sledovat rozdělení podle vlastností a obchodovatelnosti termínových kontraktů. Nejprve jsou tyto kontrakty rozděleny na pevné (nevypověditelné) a na podmíněné. Vezme-li se zároveň v úvahu obchodovatelnost na burze, pak je právě schéma č. 1 reprezentací tohoto členění. Toto jsou pochopitelně pouze základní druhy termínových (derivátových) kontraktů. Některé z nich jsou v této práci rozebrány, pro tuto práci je dostačující pouze základní rozdělení. Druhé rozdělení, které tato práce zmiňuje je členění na základě podkladových aktiv. Existuje mnoho druhů podkladových aktiv, v praxi jsou nejčastěji používány **finanční** a **reálná** podkladová aktiva. Opět je v kontextu schématu č. 3 nutné zmínit, že v praxi samozřejmě existuje mnoho dalších různých druhů. Varietu podkladových aktiv lze považovat téměř za neomezenou.

Schéma 3: Nejvýznamnější druhy podkladových aktiv termínových instrumentů



Zdroj: Finanční trhy, Rejnuš (2014)

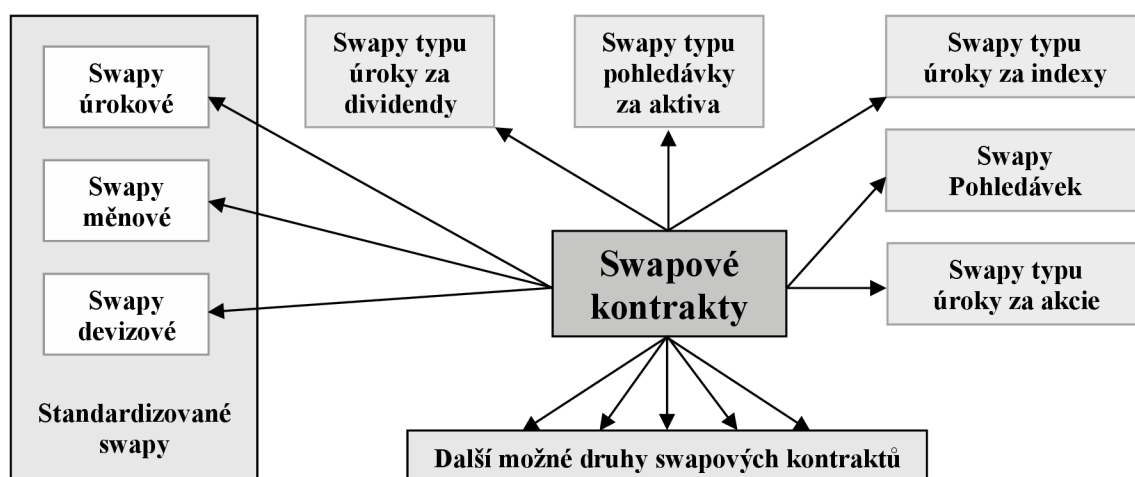
Termínové kontrakty typu forward a futures jsou tzv. pevnými termínovanými obchody, viz schéma č. 2. Rejnuš (2014) je definuje takto: „*Termínové kontrakty typu forward a futures je možno charakterizovat jako závazné kontrakty, v nichž se dohodnou (určí) všechny náležitosti, avšak fyzicky obchod proběhne (bude vypořádán) až v budoucnosti.*“ Jinými slovy uzamykají podmínky, k samotné směně však má dojít až později. Jak lze sledovat na schématu č. 1, rozdíl mezi těmito kontrakty je ten, že kontrakty typu forward jsou smluvními termínovanými kontrakty, oproti tomu kontrakty typu futures jsou burzovními kontrakty. Cílem teoretické části této práce není definovat a popsat veškeré druhy derivátových kontraktů, jsou tak zde všechny typy zmíněny pouze ve zkratce. Jak již bylo konstatováno, kontrakty typu forward se uzavírají smluvně. Mezi výhody plynoucí z této skutečnosti patří především to, že mohou být dohodnuty libovolné podmínky (cena a objem transakce, datum plnění či způsob dodání apod.). Jako jednu z hlavních nevýhod oproti tomu lze považovat to, že nemůže být zrušen či převeden na jiný subjekt bez vzájemného souhlasu obou smluvních stran. Na základě této vlastnosti, kdy kontrakty typu forward bývají nepřevoditelné, bývají využity spíše k hedgingu, jelikož neposkytují příliš prostoru pro spekulaci. Hedging v tomto případě funguje tak, že

kupující daného forwardového kontraktu zaujímá tzv. dlouhou pozici (long position), pomocí čehož se chrání před případným zvýšením cen téhož aktiva. Na druhé straně se prodávající dostává do tzv. krátké pozice, ve které je chráněn naopak před případným poklesem cen daného aktiva. Opět, vzhledem k tomu, že se forwardové kontrakty uzavírají smluvně, tak je lze sjednat prakticky na jakýkoliv druh podkladového aktiva. Mezi nejpoužívanější druhy forwardových kontraktů v praxi mimo jiné patří tyto:

- Úrokové forwardy,
- Měnové forwardy,
- Akciové forwardy,
- Komoditní forwardy,
- Úvěrové forwardy. (Rejnuš, 2014)

Jílek (1997) vysvětluje, že futures kontrakty obdobně jako forward kontrakty, představují závazek kupujícího koupit určité aktivum k určitému dni a za předem stanovenou cenu. Dále vysvětluje, že oproti forward kontraktům se s futures kontrakty obchoduje pouze na burzách. Na rozdíl od forward kontraktů, kde je možné ve smlouvě určit veškeré podmínky kontraktu, zde vše stanoví burza, na které je daný kontrakt obchodován. (Jílek, 1997) Nejvýznamnější druhy futures kontraktů jsou téměř totožné jako u forward kontraktů, jenž jsou vyjmenovány nad tímto odstavcem. Rejnuš (2014) pouze ve výčtu nahrazuje úvěrové forwardy indexovými futures. Posledním druhem pevných termínových obchodů jsou tzv. swapové kontrakty. Rejnuš (2014) vysvětluje, že vychází z anglického „*to swap*“, tedy v překladu vyměnit si. Následně vysvětluje, že „*swap je možno chápat jako termínovou smlouvu, kterou se dva ekonomické subjekty vzájemně zavazují vyměnit si mezi sebou buď dohodnutá předmětná aktiva, nebo finanční toky za předem (pevně) stanovených podmínek.*“ Tím, že jsou tyto swap kontrakty většinou nestandardizované, obchoduje se s nimi pouze smluvně mezi samotnými účastníky daného obchodu. Případně s nimi lze obchodovat prostřednictvím tzv. OTC-trhu. Vzhledem k tomu, že lze swapy opět systematizovat mnoha způsoby, je součástí této práce schéma č. 4, které toto rozdělení přehledně vyobrazuje.

Schéma 4: Základní členění swapových kontraktů podle nejčastěji se vyskytujících druhů jejich podkladových aktiv



Zdroj: Finanční trhy, Rejnuš (2014)

Je vhodné zdůraznit, že vzhledem ke smluvní povaze těchto kontraktů je jejich jediným omezením při uzavírání vůle zúčastněných stran. To platí pro všechny smluvní podmínky, nevyjímaje způsobu jejich plnění. (Delattre, 2000) V tomto kontextu je zároveň nutné podotknout, že výčet swapů ve schématu č. 4 je čistě orientační, přeci jen mohou tyto kontrakty mít různé druhy konstrukce a také různé specifické vlastnosti, ke kterým zde není přihlíženo. Přestože bylo konstatováno, že valná většina swapových kontraktů má formu nestandardizovanou, existují však i standardizované swapové kontrakty. Tyto swapy nejsou konstrukčně jednotné do takové míry, aby je bylo možné obchodovat na burzách, nicméně vykazují určité „standardní vlastnosti“. Tyto swapy se staly tzv. částečně standardizovanými a obchodují s nimi obchodní banky. Základními typy těchto swapů jsou:

- Úrokové swapy,
- Měnové swapy,
- Devizové swapy. (Rejnuš, 2014)

Posledním typem termínových obchodů jsou opční kontrakty. Jílek (1997) vysvětluje, že na rozdíl od forward, futures či swap kontraktů, opce dává svému vlastníkovvi nikoliv povinnost, ale právo k nákupu či prodeji daného aktiva. Konkrétně právo koupit, jedná-li se o kupní opci a právo prodat, jedná-li se o prodejní opci. Tento typ kontraktů se od pevných termínových kontraktů liší tak, že jediný držitel opce má právo na její realizaci. S opcemi se obchoduje smluvně, a to často prostřednictvím OTC-trhu a na specializovaných opčních burzách. Ať už je opce smluvní či burzovní, obecně platí jisté postavení účastníků těchto obchodů, které je následující. Držitel opce získává právo

volby, za což platí kupní cenu, která je nazývána „opční premií“. Ta je pro představu pouze zlomkem tržní ceny podkladového aktiva, které je předmětem obchodu. Výhodou opčního práva i přes zaplacenou opční premií je ten, že má držitel možnost své právo neuplatnit a nechat tak opci propadnout. To je vhodné např. při nepříznivém vývoji tržních cen daného podkladového aktiva. Na druhé straně je v tomto vztahu vypisovatel opce, který opční premií obdrží. Ten je však povinen na vyzvání držitele danou opci prodat, jedná-li se o kupní opci, nebo od něj opci koupit, v případě opce prodejní. Z této definice tak již vyplynula definice základních dvou typů opcí, kterými jsou opce kupní a opce prodejní. Za zmínku zde stojí rozdíl mezi tzv. Evropskými opcemi a Americkými opcemi. První jmenovaný typ lze uplatnit pouze v okamžiku expirace opce. Oproti tomu Americká opce může být uplatněna kdykoliv po dobu životnosti opce. Na závěr je vhodné podotknout, že tyto názvy nemají nic společného s teritoriálním rozdělením, jde zde pouze o upřesnění druhu na základě jejich vlastností, obchodují se však celosvětově. (Rejnuš, 2014)

Kolektivní investování

Liška a Gazda (2004) vysvětlují, že „*kolektivní investování je založeno na myšlence sdružení finančních prostředků jednotlivých drobných investorů*“. Pro lehčí pochopení kolektivního investování ho přirovnávají ke společné výstavbě domu. Stavebníci při stavbě za účelem snížení nákladů také využívají společného postupu a sdružují své připravené prostředky. Mezi hlavní motivátory investorů v kolektivním investování patří především dosažení efektivnější správy společných prostředků, minimalizace rizik, diverzifikace a získání přístupu na trhy, které jsou za jiných okolností vyhrazeny pro jiný typ investorů. Jako další analogii lze uvést pojišťovny, kde mnoho účastníků vkládá určitou malou částku, vznikne-li pak jednomu z účastníků pojistná událost, je následně odškodněn z těchto společných peněz. Obrovskou výhodou kolektivního investování je to, že investor nemusí mít vůbec žádné znalosti v jednotlivých oborech, neboť vloží své prostředky specializované obchodní společnosti, která má daleko větší kapitál a investuje do akcií různých oborů. Další neméně velkou výhodou je způsob, kterým jsou soustředěné prostředky investovány, jelikož se tak děje na základě principu rozptýlení rizika. To je obecně jeden z nejdůležitějších principů investování, nedaří-li se jedné oblasti, nemá to vliv na další oblast, které se naopak může mezitím dařit a vyrovnat tak ztrátu. Mimo investiční strategii snižuje riziko kolektivního investování také fakt, že kolektivní investování podléhá speciálnímu doзору a musí tak probíhat v mezích zákona

a na základě licenčního povolení. Ve výčtu výhod by nemělo chybět to, že tyto specializované investiční společnosti mají na rozdíl od individuálního investora veškeré moderní systémy, a hlavně mohou téměř nepřetržitě sledovat výkyvy a jiné pohyby na trzích. Sledovat vývoj na světových finančních trzích samozřejmě může i individuální investor, ten však ve většinu případů nemá tolik času, který by tomu mohl věnovat. Naproti těmto zmíněným výhodám existuje samozřejmě i řada nevýhod. Prvním z nich je nutnost platit správní poplatky fondů za správu kapitálu. Další nevýhodou je ztráta tzv. investiční volnosti, jelikož investor nemá příliš možnost ovlivnit zaměření investic. (Liška & Gazda, 2004)

Existuje několik forem kolektivního investování, tou zdaleka nejrozšířenější jsou fondy, které spravují portfolia aktiv, načež vystupují a jednají jako zprostředkovatelé. Tyto specializované instituce dělí své portfolio na akcie nebo podíly a ty pak následně prodávají investorům, načež investují do finančních produktů. Předtím než vznikne fond, spojí se skupina investičních profesionálů, kteří nabídnou své schopnosti a služby nabídnout široké veřejnosti. Na základě toho vznikne investiční společnost, která následně odpovídá za volbu a také skladbu investičního instrumentu. Vedle fondů existují samozřejmě další způsoby kolektivního investování, jedná se o **venture fondy** a **investiční kluby**. Investiční klub si lze představit jako sdružení lidí, kteří se navzájem velmi dobře znají. Díky tomu, že se členové daného klubu znají odpadá zde jedno z hlavních nebezpečí, kterým je zpronevěra majetku. Každý z členů má svěřený určitý segment, kterému se věnuje. Nákupy a prodeje jsou pak provedeny na základě kolektivní úvahy celého klubu. Venture fondy jeví styčné body s podílovými a investičními fondy. Jsou to rizikové fondy a také fondy rozvojového kapitálu, které jsou prostředkem pro financování zahájení činnosti společnosti, spolu s jejím rozvojem, expanzí či odkupem celé společnosti. Rozvojový a rizikový kapitál nepředstavují pouze investici peněz, ale také času a námahy, která má za úkol umožnit perspektivním malým a středním společnostem, růst a stát se velkými společnostmi v budoucnu. Co se týče fondů, tak ty lze rozdělit na tři základní typy. Otevřené s právní subjektivitou, kde se stává investor akcionářem a může svá práva uplatnit na valné hromadě. Otevřené bez právní subjektivity, ve kterých je majetek spravovaný investičními společnostmi a jejich majetek je oddělen od majetku klientů. Třetím druhem je uzavřený fond, kde je omezen počet emitovaných cenných papírů. (Liška & Gazda, 2004)

2.4. Zahraniční podklady pro vlastní analýzu

2.4.1. Vliv pandemie Covid-19 na úspory domácností

Tuto potenciální spojitost zkoumalo hned několik studií, v této práci je prostor pouze pro jednu, nicméně pro potřebu této práce je více než dostačující a přínosná. Tato zahraniční studie od autorů Maarten a Stylianos (2020), došla k velice zajímavým závěrům. Prvním závěrem byl stejný závěr, ke kterému jsme zde došli (viz kapitola 4), tímto závěrem je fakt, že úspory domácností v eurozóně v první polovině roku 2020 dosáhly bezprecedentní úrovně. Další a pro tuto práci daleko významnější závěr se již týká přímo spojení mezi Covidem-19 a úsporami domácností. Tato studie došla k závěru, že vládní opatření, které byly zavedeny při pandemii Covid-19 měla za dopad velké omezení spotřeby běžných položek ze spotřebního koše domácností, což vedlo k nuceným úsporám. Zároveň však náhlé propuknutí pandemie Covid-19 způsobilo prudký nárůst rizika nezaměstnanosti, což vedlo k dobrovolným, preventivním úsporám. Na základě bližší analýzy těchto dat došla studie k závěru, že za prudkým nárůstem míry úspor domácností stojí převážně úspory vynucené. Zajímavým zjištěním na závěr je, že i přes nashromážděné úspory domácností zůstávají opatrně ohledně svých budoucích výdajů. (Maarten & Stylianos, 2020)

2.4.2. Vlivy ekonomických faktorů na míru úspor v zemích Evropy

K velmi zajímavým poznatkům došla obsáhlá zahraniční studie z roku 2012. Tato studie se zaměřila na analýzu potenciálního vlivu několika faktorů na změnu úrovně úspor domácností. Těmito zkoumanými faktory byly např. růst HDP, inflace či úroková míra. Studie byla zaměřena na Evropu, původně měla zkoumat 15 zemí evropy jako celek, nakonec rozdělila tyto země na dvě skupiny. První skupinou byly země střední a východní evropy (bývalé komunistické země), přičemž druhou skupinu tvořily země západní Evropy. Sledované období v této studii bylo období let od roku 1995 do roku 2010.

Obrázek 1: Rozdělení zemí EU do skupin

Western Europe	Central and Eastern Europe (Former communist countries)
Austria	Hungary
Finland	Latvia
France	Poland
Germany	Romania
Ireland	Slovakia
Italy	Slovenia
Netherlands	
Portugal	
Spain	

Zdroj: Niculescu-Aron & Mihăescu (2012)

Na obrázku č. 1 výše lze vidět rozdělení zemí do těchto skupin. Zajímavostí je, že Česká republika nebyla součástí této studie a to i přes to, že Slovensko zahrnuto bylo. Tyto skupiny vykazovaly různé reakce na změny výše zmíněných faktorů. Studie došla k závěru, že jinak reagují rozvinuté země, tedy západní země a jinak reagují země střední a východní Evropy, které jsou považovány za méně rozvinuté. Prvním zkoumaným faktorem byl vliv růstu HDP na míru úspor domácností. Zde studie došla k závěru, že v západních zemích nemá růst HDP žádný vliv na míru úspor. Naopak v druhé skupině byl vliv HDP zaznamenán, při 1% nárůstu HDP dochází u těchto zemí k 0,35% poklesu míry úspor. Zároveň u těchto zemí střední a východní Evropy dochází ke změně míry úspor ve spojení s úrovní inflace. Jestliže dojde ke změně inflace o 1 %, dojde v návaznosti ke změně 0,07 % v míře úspor a to stejným směrem. Jinými slovy tento jev znamená to, že pokud by došlo k poklesu inflace, došlo by zároveň k poklesu úspor. V zemích západní Evropy je vztah inflace a míry úspor opačný, zde 1% pokles inflace vyústí k 0,65% navýšení míry úspor. Z těchto poznatků vyvodili autoři studie závěr, který říká, že se potvrdil negativní vztah mezi růstem HDP a mírou úspor v méně rozvinutých zemích Evropy. Tento negativní vztah v praxi znamená, že v těchto zemích v době ekonomického blahobytu, řekněme obecně v dobrých časech, dochází z důvodu optimistického vnímání současnosti a budoucnosti k silné stimulaci spotřeby. Lidé v těchto zemích jednoduše vidí, že se ekonomice daří a naopak nevidí důvod šetřit si na horší časy. (Niculescu-Aron & Mihăescu, 2012)

3. Metodika

Hlavním cílem této diplomové práce je vyhodnocení struktury úspor českých domácností na základě vypracované analýzy. Vedlejším cílem je návrh opatření pro zlepšení současného stavu. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část především mapuje stav rozpracovanosti dané problematiky od jiných autorů významných v oboru. Jinými slovy je v teoretické části zmíněno několik významných autorů, kteří nějakým způsobem přispěli k ekonomické teorii v oblasti spotřeby a úspor. Důvod pro výběr konkrétně těchto autorů je ten, že každý z nich má na danou problematiku rozlišný pohled, což umožňuje čtenáři udělat si komplexnější názor. Nebylo by vhodné zmínit pouze jeden úhel pohledu a slepě ho označit za jediný správný.

Na úvod praktické části (vlastní analýzy) jsou úspory českých domácností porovnány s dalšími zeměmi Evropy. Součástí vlastní analýzy je také výpočet závislosti zkoumaných veličin pomocí **korelace**. Výpočet korelačního koeficientu byl proveden pomocí aplikace Microsoft Excel. Jednotlivé výsledky jsou zmíněny v textu, určení míry závislosti bylo provedeno na základě Evansovy příručky (1996)

Tabulka 1: Tabulka stupňů korelace

Korelační koeficient	Stupeň korelace
0,00 – 0,19	velmi slabá
0,20 – 0,39	Slabá
0,40 – 0,59	střední
0,60 – 0,79	silná
0,80 – 1,00	velmi silná

Zdroj: (Evans, 1996), vlastní zpracování

V hlavní části vlastní analýzy jsou rozebrána dopodrobna samotná struktura úspor českých domácností. Jednotlivé zkoumané druhy spoření, kterými se tato práce zabývá jsou:

- vklady v bankách,
- vklady ve stavebních spořitelnách,
- rezervy v životním pojištění,
- penzijní spoření,
- prostředky domácností ve fondech kolektivního investování,

- Cenné papíry mimo kolektivní investování.

Vklady v bankách byly zanalyzovány v období 2000–2022, tedy do současnosti. Tuto dlouholetou analýzu umožnila data od České národní banky. Vklady byly rozděleny na termínované a netermínované, načež vývoj byl vyobrazen i v celkových číslech. V kontextu termínových vkladů a následně také stavebního spoření je součástí práce také graf tzv. REPO sazby České národní banky, od které také pochází data k této sazbě, tedy 1995–2022. Data týkající se vkladů ve stavebních spořitelnách pochází přímo od Asociace českých stavebních spořitelen, zde je sledovaným obdobím z důvodu absence dat „pouze“ doba od roku 2012 do roku 2021. Součástí práce je graf č. 5, který vyobrazuje zároveň vývoj majetku domácností ve stavebních spořitelnách a také vývoj počtu smluv ve fázi spoření. V kapitole rezervy v životním pojištění pochází data ze samotné České asociace pojišťoven. Jsou zde rozebrán majetek domácností v životním pojištění a také především část tohoto majetku, kde je nositelem investičního rizika pojistník. Neboť lidé přes tento typ smluv mají možnost spořit, respektive investovat, dle zvolené strategie. Zároveň je ve spojitosti s životním pojištěním rozebrána struktura pojistného trhu.

V pořadí čtvrté, penzijní spoření je rozebráno velice komplexně. Nejprve je vysvětlen rozdíl mezi původním penzijním připojištěním a novým doplňkovým penzijním spořením. Poté je vysvětlena metodika státního příspěvku, viz tabulka č. 3 a text nad ní. Po nastínění penzijního spoření byl rozebrán počet účastníků původního penzijního připojištění, oproti novému doplňkovému penzijnímu spoření. Poté byla zmíněna struktura a celková výše majetku domácností v penzijním spoření. Veškerá data týkající se penzijního spoření byla čerpána z webových stránek samotné Asociace penzijních společností. Analýza prostředků domácností ve fondech kolektivního investování byla možná díky Asociaci pro kapitálový trh. Nejprve byl analyzován poměr majetku ve fondech kolektivního investování podle toho, zda ho drží fyzické či právnické osoby. Toto rozdělení bylo nezbytné, neboť díky němu bylo možné počítat pouze majetek, který je vlastněn domácnostmi, nikoliv právnickými osobami. Vzhledem k tomu, že Asociace pro kapitálový trh nezaznamenávala do roku 2014 toto rozdělení bylo nutné provést určité opatření. V roce 2014 byl tento poměr 70 % - Fyzické osoby, 30 % - Právnické osoby, načež byl pro období 2004–2013 použit právě koeficient 0,7. I přes to, že byly absencí dat způsobeny drobné odchylky, nejsou pro tuto práci nijak zásadní. Následně byla vyhodnocena struktura a výše majetku českých domácností v domácích a zahraničních fondech kolektivního investování. Poté byla vyhodnocena struktura majetku dle

jednotlivých fondů, v pětiletých intervalech, počínaje od roku 2005 do roku 2022. Byly zde zmíněny fondy peněžního trhu, dluhopisové fondy, akciové fondy, smíšené fondy, fondy fondů, zajištěné fondy, strukturované fondy a nemovitostní fondy. Na závěr této části vlastní analýzy byly zmíněny také cenné papíry mimo kolektivní investování, které v absolutních číslech nepředstavují významnou složku, ačkoliv společně s kolektivním investováním získávají na popularitě a objem majetku v nich se nadále zvyšuje. Zde je zmíněn pouze vývoj objemu majetku českých domácností, a i zde byla data čerpána z webu Asociace pro kapitálový trh.

Další část vlastní analýzy vyhodnocuje strukturu úspor českých domácností na základě předešlého rozdělení a analýzy jednotlivých částí této struktury. Pro tuto část byly použity vlastní výpočty. Nejprve byl vyobrazen celkový objem úspor, tvořen šesti výše zmíněnými složkami úspor. Následně byl rozebrán vývoj struktury těchto úspor. Poté byl v kontextu investování do akciových indexů zmíněn vývoj indexu S&P 500 od roku 2000 do současnosti. Zde byl graf vzat z webové stránky macrotrends.net. Dále byla použita dynamická analýza, která zkoumala na základě vlastních výpočtů největší změny, ke kterým ve struktuře úspor došlo za sledované období let 2004-2021.

V poslední části vlastní analýzy, před dotazníkovým šetřením jsou řešeny dvě zahraniční studie. Podklady k analýze těchto studií jsou součástí kapitoly 2.4. První z nich se zabývá dopadem pandemie Covid-19 na úspory domácností. Druhá se zabývá vlivem několika ekonomických faktorů na míru úspor domácností v zemích Evropy. Tím, že Česká republika nebyla součástí této studie, tak byla na základě vlastních výpočtů srovnána se závěry této studie a byla tak autorem této práce přiřazena do jedné ze dvou skupin zmiňovaných v této zahraniční studii viz kapitola 4.2.2.

V poslední části vlastní analýzy je zmíněno dotazníkové šetření. Toto dotazníkové šetření lze rozdělit na dvě části, kdy se první část zabývá demografickým rozdělením respondentů a otázkami na jejich spotřební chování. Druhá část tohoto dotazníkového šetření ověřuje znalosti respondentů na několika základních otázkách z oblasti investic. K šíření dotazníkového šetření byly využity především sociální sítě Facebook a Instagram. Dále byl dotazník rozeslán studentům Ekonomické fakulty Jihočeské Univerzity v Českých Budějovicích pomocí emailu. Celkový počet respondentů, kteří splnili především věkové kritérium 18–35 let a stali se tak součástí anonymního dotazníkového šetření je 235 (n=235). Práce tak obsahuje osm otázek z první části dotazníkového šetření, které jak již bylo avizováno hovoří o spotřební chování

respondentů a také jejich demografickém rozdělení. Dále obsahuje tato práce komentář k devíti znalostním otázkám, které ověřují základní znalosti respondentů v oblasti investic.

Ověřování hypotéz

Tato práce obsahuje dva **výzkumné problémy**. První se zabývá úsporami českých domácností. Druhým výzkumným problémem v této práci je malá úroveň finanční, respektive investiční znalosti. Hlavní **výzkumnou otázkou** v této práci je:

„Je úroveň znalostí z oblasti investic na něčem závislá?“

Druhou **výzkumnou otázkou** je:

„Je míra úspor závislá na výši příjmu?“

Na základě těchto výzkumných otázek si stanovil autor práce tři hypotézy, které se pokusil ověřit pomocí **chí-kvadrát testu nezávislosti**. Tento test byl proveden v aplikaci Microsoft Excel a výpočty jsou součástí této práce jako příloha č. 2. Pro správné stanovení hypotéz byla použita metodika od Hindlse (2007), který ve své knize vysvětluje, že pro tento typ testů je nutné hypotézy volit takto:

- H_0 : Znaky v kombinační tabulce jsou **nezávislé**,
- H_1 : non H_0 (tj. znaky jsou závislé)

Vzhledem k povaze chí-kvadrát testu **nezávislosti** je tedy nutné hypotézu H_0 tvořit ve tvaru nezávislosti. Hypotézy, jež si autor stanovil jsou:

H1: H_0 : Výše příjmu a míra úspor jsou nezávislé.

H2: H_0 : Investování a úroveň znalostí z oblasti investic jsou nezávislé.

H3: H_0 : Úroveň vzdělání a úroveň znalostí z oblasti investic jsou nezávislé.

Alternativní hypotézy se v běžné praxi neuvádí, neboť jsou prostým opakem. Jestliže zde hovoříme v hypotéze H_0 o nezávislosti, pak by alternativní hypotéza hovořila o **závislosti** těchto veličin. Souhrnný přehled výpočtů a výsledků tohoto testování je součástí této práce jakožto příloha č. 2. Samotné výsledky jsou však již zmíněny v samotném textu práce. Na závěr práce již pouze následuje autorův návrh pro zlepšení situace, jenž je vedlejším cílem této diplomové práce. Práci pak uzavírá stručný závěr, který se pokouší vyzdvihnout to nejpodstatnější z provedené vlastní analýzy a diplomové práce jako celku.

4. Vlastní analýza

Hlavním cílem této diplomové práce je vyhodnocení struktury úspor českých domácností na základě vypracované analýzy. Vedlejším cílem je návrh opatření pro zlepšení současného stavu. Hlavní část analýzy tvoří právě analýza samotné struktury úspor českých domácností, nejprve je však porovnána míra úspor České republiky s několika dalšími Evropskými zeměmi. Analýza struktury úspor českých domácností zjišťuje především vývoj jednotlivých složek úspor v čase. Následně dává jednotlivé složky zpět dohromady a vyhodnocuje, jak se za sledované období změnil objem majetku či struktura. Také tato analýza zkoumá, zda se úspory domácností navýšili pouze přirozeným nárůstem z důvodu vyšších disponibilních důchodů či zda je nárůst úspor způsoben jejich spořivostí. Součástí této práce je také dotazníkové šetření, které lze pomyslně rozdělit na dvě dílčí části. První část se zabývá spotřebním chováním respondentů a druhá část je zaměřena na jejich znalosti z oblasti investic. Autor práce si ve spojení s dotazníkovým šetřením stanovil na základně výzkumných otázek tři hypotézy, které ověřuje pomocí chí-kvadrát testu nezávislosti.

Při porovnávání míry úspor je důležité, zda hovoříme o hrubém, nebo o čistém vyjádření. Zároveň může vzniknout další nesrovnalost na základě toho, zda obsahuje ukazatel také spotřebu neziskových organizací obsluhujících domácnosti. Mluvíme-li o srovnávání v mezinárodním měřítku, tak je situace ještě navíc značně komplikovaná legislativním a správním uspořádáním v jednotlivých porovnávaných státech. (čsú, 2005) Tento fakt nám však nebrání jednotlivé země srovnávat, pouze je třeba brát komparace těchto zemí s odstupem a spíše, než pozorovat přesné hodnoty je třeba se zde zaměřit na porovnání relativních výsledků. Ačkoliv se nám výsledná hodnota různými způsoby může trochu lišit, pokud má jedna země nízkou míru úspor a druhá vysokou, stále bude rozdíl viditelný a pro naše potřeby v této práci dostačující.

Přesně takové srovnání vidíme níže na tabulce č. 2. Tato tabulka srovnává míry úspor čtyř sousedních zemí České republiky a k tomu ještě se Švýcarskem a Finskem. Sledované období je mezi lety 2010–2021, bohužel však nebyla dostupná data pro rok 2021 u Švýcarska. Tím, že má však po celou dobu zdaleka nejvyšší míru úspor dá se předpokládat, že i v roce 2021 dosahovala kolem 27 %. Pokud bychom pominuli Švýcarsko, pak si vede Česká republika z hlediska míry úspor v porovnání s našimi sousedy dobře. Jediným, kdo z nich měl vyšší míru úspor bylo Německo. Jak již bylo

zmíněno výše je zde třeba přesná čísla brát s odstupem. Konkrétně tato tabulka vychází z dat Eurostatu, který do dat započítává nejen domácnosti, ale i neziskové organizace obsluhující domácnosti. Čeho si lze při bližším pohledu všimnout je, že ve všech zemích se meziročně mezi lety 2019 a 2020 zvedla míra úspor u všech zkoumaných zemí. Nejvíce se zvedla v tomto období úroková míra v Polsku, a to téměř o 150 %. Zde je však možná vhodné vzít v potaz fakt, že Polsko oproti ostatním zkoumaným zemím do této doby mělo opravdu malou míru úspor. Tak nízkou, že k přiblížení se k druhé nejnižší zemi bychom museli hodnotu Polska zdvojnásobit. Tento velký skok v mírách úspor bychom mohli přisoudit pandemii Covid-19, která právě koncem roku 2019 vypukla. Lidé v té době nevěděli, co se bude dít v budoucnu, zda nepřijdou o svou práci apod. Pokud si pak člověk není jistý budoucím příjmem je pro něj logické omezit svou spotřebu a zvýšit tak své úspory.

Tabulka 2: Mezinárodní porovnání míry úspor v %, 2010–2021

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Česko	12,73	11,57	11,84	11,40	12,40	12,07	11,33	11,80	12,21	13,12	19,15	19,22
Polsko	6,52	3,78	3,82	4,66	6,05	4,69	6,79	4,20	3,57	4,58	11,28	2,77
Německo	17,27	17,07	16,85	16,70	17,28	17,48	17,54	17,97	18,63	18,34	23,61	22,87
Rakousko	14,81	13,24	14,15	12,66	12,83	12,34	13,25	12,93	13,16	13,99	18,70	17,58
Slovensko	8,79	7,76	6,93	6,07	6,60	8,77	8,94	7,90	10,20	9,68	11,56	10,26
Švýcarsko	22,45	22,37	22,21	22,44	23,41	22,48	21,90	20,92	20,38	21,67	26,99	:
Finsko	9,94	7,97	7,61	8,24	7,45	7,04	6,33	6,92	7,21	8,53	12,66	10,36

Zdroj: Eurostat, vlastní zpracování

V kontextu zvýšení míry úspor z přelomu let 2019 a 2020 je obsahem této práce kapitola 4.2.1., která se zabývá zahraniční studií, jež právě toto zvýšení míry úspor ve spojení s pandemií Covid-19 řeší. Přeci jen by nebylo vhodné zde automaticky přisuzovat tento nárůst pandemii Covid-19, bez další analýzy. Již z této krátké analýzy lze však s jistým přesvědčením konstatovat, že si české domácnosti nevedou vůbec špatně co se týče jejich úspor, tedy alespoň v evropském měřítku. Mohli bychom se zde i dále a hlouběji zabývat porovnáním České republiky s ostatními zeměmi apod., to však není smyslem této práce. Další část analýzy se tak věnuje struktuře úspor českých domácností.

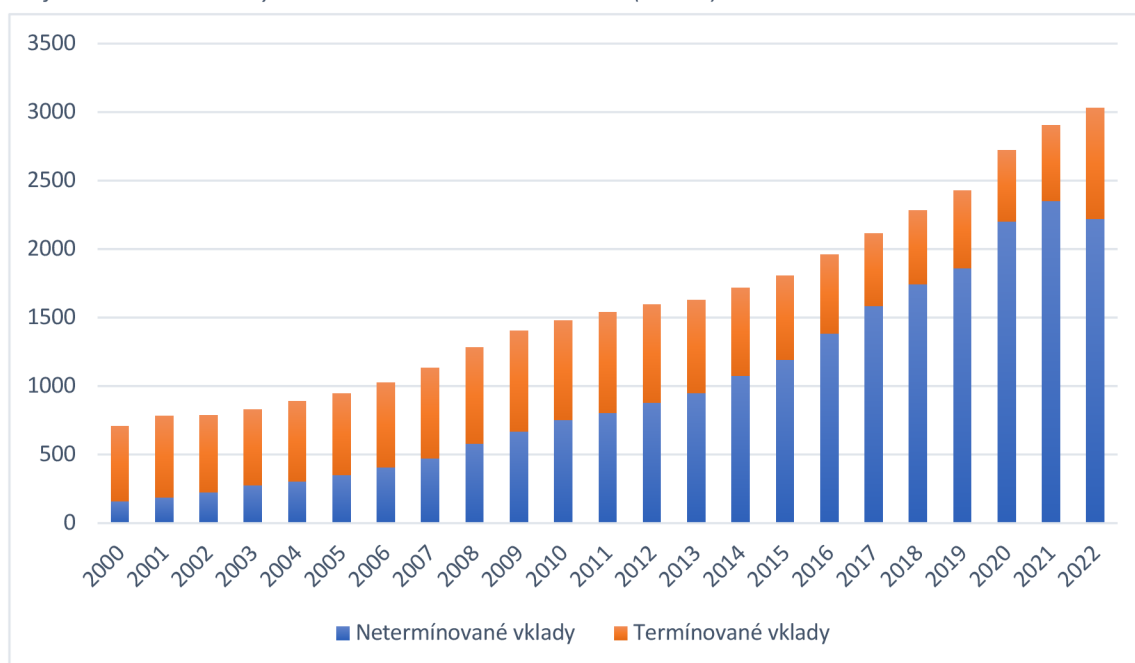
4.1. Struktura úspor českých domácností

V předešlé části této práce je rozebírána samotná úroveň úspor nikoliv její složení. V této, hlavní části, je provedena analýza struktury úspor českých domácností. Z dosavadní analýzy je očividné, že Češi jsou šetřivými spotřebiteli, se současnou úrovní inflace však někteří nebudou mít příliš možnost šetřit. Většina dat pro tuto část analýzy je čerpána přímo z dat České národní banky, konkrétně z databáze časových řad ARAD.

4.1.1. Vklady v bankách

Pokud chceme zkoumat úspory Českých domácností, respektive jejich strukturu, nejprve bychom se měli zaměřit na jejich vklady v bankách. Banky jsou hlavními obhospodařovateli úspor domácností. V této práci se zaměříme na strukturu těchto vkladů, tedy jakou část tvoří vklady termínované a jakou část tvoří vklady netermínované. V teoretické části jsou tyto pojmy dopodrobna vysvětleny, nicméně není od věci připomenou, že netermínované vklady, jsou běžnými vklady, na běžných účtech. V našem sledovaném období mezi roky 1993 a 2022 nejprve převládaly vklady termínované, viz graf č. 3. Poměr se otočil v roce 2010, od té doby mají domácnosti více netermínovaných vkladů.

Graf 3: Poměr vkladů českých domácností v bankách 1993-2022 (mld. Kč)

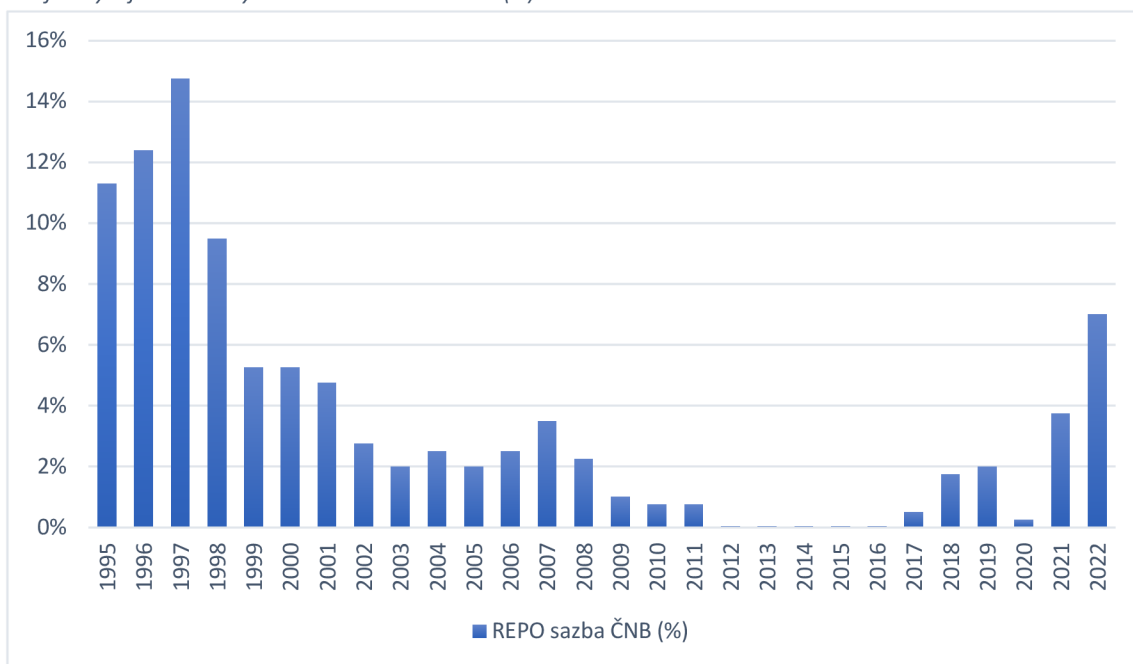


Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

Úroveň inflace, která v dnešní době je, způsobila první výrazný pokles za sledované období v úrovni netermínovaných vkladů českých domácností. K tomuto poklesu došlo

v roce 2022 a je způsoben tím, že domácnosti se snaží chránit své prostředky proti inflaci, a tak převádějí své prostředky z běžných účtů na termínované vklady. Mezitím, co termínované vklady tvořili v roce 2021 pouze 19 % veškerých vkladů, v roce 2022 to bylo již 27 %. Nemusí se to zdát jako velká změna, neboť netermínované vklady stále tvoří 73 % veškerých vkladů, nicméně pokud bude vysoká míra inflace přetrvávat je možné, že domácnosti, které své vklady převedou na termínované bude přibývat. Důvodem pro dlouhodobé snižování termínovaných vkladů, a naopak zvyšování vkladů netermínovaných je vztah úrokových sazeb na běžných účtech a termínovaných vkladech s REPO sazbou České národní banky. Tato sazba se promítla především do sazeb u termínovaných vkladů, ty se tak staly pro domácnosti velmi atraktivními, neboť na nich úrokové sazby dosahovaly daleko vyšších hodnot než na běžných účtech.

Graf 4: Vývoj REPO sazby ČNB v období 1995-2022 (%)



Zdroj: ČNB, vlastní zpracování

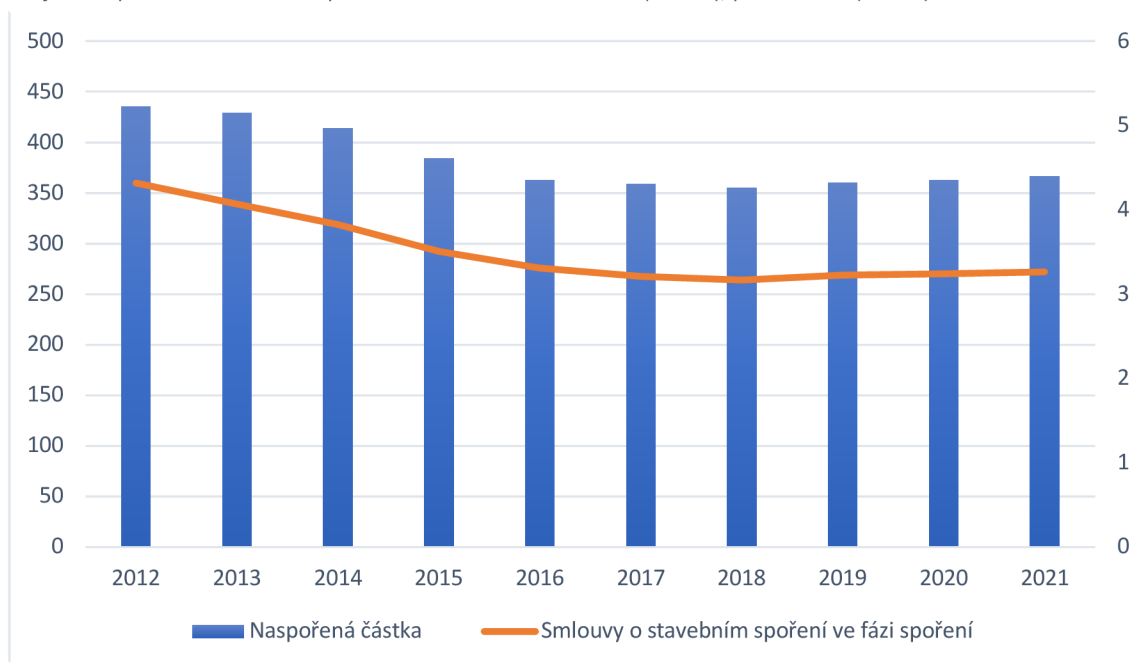
REPO sazba však dlouhodobě klesala, v roce 1997 byla v jednu chvíli dokonce neuvěřitelných 39 %, oproti tomu v roce 2011 byla pouze 0,75 % a v roce 2012 dokonce jen 0,05 %. Tím, jak tato sazba klesala snižovaly banky úrokové sazby, což snižovalo atraktivitu termínových vkladů. Pokud termínované vklady nenabízely nijak zásadně vyšší zúročení, neměly domácnost důvod nenechat své prostředky na běžných účtech a být tak daleko likvidnější. Mohla by zde vyvstat otázka z jakého důvodu zde nehovoříme o množství peněz držných domácnostmi v té nejlídnější formě, tedy v hotovosti. Objem peněz držných domácnostmi v hotovosti však není zkoumán

oficiálními českými statistickými institucemi, a tak není předmětem ani této práce. Od již zmíněného roku 2012 byla úroveň REPO sazby na 0,05 % až do roku 2017. Byť jen na 0,5 % byl to první náznak zvýšení. V roce 2019 pak sazba již dosáhla 2 %. Ačkoliv pak v roce 2020 došlo ke snížení na skoro 0 %, tak v roce 2021 REPO sazba opět vzrostla a to na 3,75 %. V posledním zkoumaném roce, tedy v roce 2022 dosáhla sazba dokonce 7 %

4.1.2. Vklady ve stavebních spořitelnách

V roce 2000 došlo k založení Asociace českých stavebních spořitelen (AČSS), která sdružuje všechny stavební spořitelny na českém trhu. Původně bylo těchto spořitelen šest. V roce 2008 však došlo k fúzi dvou stavebních spořitelen, a tak měla doposud pět členů. Těmito členy byly: ČSOB Stavební spořitelna, a.s., Stavební spořitelna České spořitelny, a. s., Modrá pyramida stavební spořitelna, a.s., Raiffeisen stavební spořitelna a.s., MONETA Stavební Spořitelna, a.s. Nyní Stavební spoření nabízí také Komerční banka. Stavební spoření je v České republice velice populární způsob spoření, k čemuž napomáhá i fakt, že to je jeden z mála způsobů spoření, na které lidem přispívá stát. U stavebního spoření tato podpora momentálně dosahuje až 2 000 Kč ročně. Tato podpora se vypočítá jako 10 % částky, kterou člověk naspoří. Aby tak klient stavební spořitelny dosáhl na maximální příspěvek a zhodnocoval tak své prostředky co nejefektivněji, musí si naspořit, alespoň 20 000 Kč za kalendářní rok, je čistě na spořiteli, zda to bude jednorázově nebo po menších částkách.

Graf 5: Naspořená částka ve st. Spořitelnách v období 2012-2021 (mld Kč), počet smluv (mil. ks)



Zdroj: AČSS, vlastní zpracování

Podobně jako termínované vklady nebylo Stavební spoření v nedávné minulosti příliš atraktivní, neboť nenabízelo nijak výrazné zúročení. Tím, že je Stavební spoření regulováno zákonem jednotlivé produkty se od sebe lišili pouze drobnými rozdíly. O tom svědčí to, že nejzásadnějším rozdílem byla značka stavební spořitelny a klient si tak vybral tu jemu nejbližší. Drobně se lišil servis či poplatky, jinak takřka nic. Momentálně se Stavební spoření opět stává atraktivním i díky růstu úrokových sazeb, které doposud byly přibližně na úrovni 1 %. Zvýšené úrokové sazby se tak dále promítly do zvýšeného úročení připsovaného na stavebním spoření. Vůbec nejvyšší zhodnocení úspor momentálně nabízí Stavební spoření od Raiffeisenbank, a to 7,69 % p. a. (per annum). Je to momentálně jediná Stavební spořitelna, která nabízí zhodnocení nad 7 %. Ostatní spořitelny nabízejí zhodnocení mezi 6–7 %. Konkrétně, v čase tvorby této práce nabízí stavební spořitelna od České spořitelny 6,8% zúročení, stavební spoření od Komerční banky 6,5 %, stavební spoření od Moneta 6,44 %, stavební spoření od Československé obchodní banky 6,4 % a „Moudré“ stavební spoření od Modré pyramidy nabízí vůbec nejnižší zhodnocení, a to 6,05 % p. a.

Pokud se blíže podíváme na graf č. 5, lze si všimnout, že ve sledovaném období let 2012-2021 naspořená částka, kterou měly domácnosti ve stavebním spoření klesala, což je spojené s již zmíněnou sníženou atraktivitou způsobenou nízkými úrokovými sazbami. Od roku 2012 do roku 2018 klesla naspořená částka domácností o bezmála 80 mld. Kč. Spolu s tím klesl také ve stejném období klesl počet smluv více jak 1 150 000 smluv. Po roce 2018 se situace zlomila a naspořená částka spolu s počtem smluv se začaly opět navyšovat. Bohužel zde máme data pouze do roku 2021, což je dosti krátká doba, i přes to však domácnosti navýšily naspořenou částku ve stavebních spořitelnách o více jak 11 mld. Kč a počet smluv se zvýšil bezmála o 100 000 smluv. Ačkoliv oproti roku 2012 mají Češi ve stavebním spoření uloženo relativně málo prostředků, i tak zde měli na konci roku 2021 uloženo 366, 26 mld Kč. Pokud bychom se pokusili odhadnout prostředky uložené na konci roku 2022, můžeme se o to pokusit prodloužením trendu, kdy v roce 2021 meziročně prostředky narostli oproti roku 2020 o 3,6 mld. Kč, tedy o 0, 98. Můžeme se tak pokusit předpokládat, že by se naspořená částka o stejný procentní přírůstek mohla navýšit i za rok 2022. Pokud by tomu tak bylo měli by Češi na konci roku 2022 uloženo ve stavebních spořitelnách přibližně 369, 85 mld Kč.

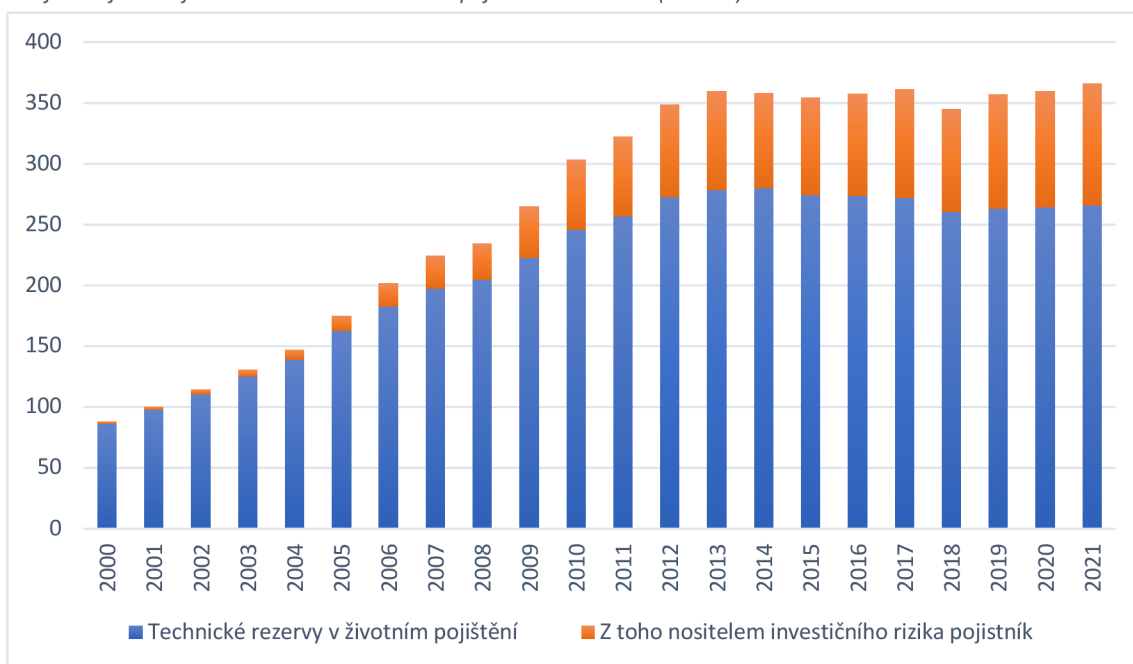
Toto je pouze odhad na základě předchozího vývoje, nicméně vzhledem k tomu, že na konci roku 2022 byla REPO sazba na úrovni 7 %, lze předpokládat, že se prostředky

uložené ve stavebních spořitelnách navýšily. V České republice je stavební spoření opravdu oblíbeným způsobem spoření a lze tak za předpokladu vyšší úrovně REPO sazby, a tedy i vyšších úrokových měr, že naspořená částka i počet smluv ve stavebních spořitelnách bude růst. Za současné situace, kdy průměrná roční inflace dosáhla 15,1 % je to relativně dobrý způsob, jak se pokusit ochránit své finance před inflací.

4.1.3. Rezervy v životním pojištění

Po bankovních vkladech a stavebním spořením tvoří další významnou část úspor českých domácností rezervy životního pojištění. Smlouvy životního pojištění se uzavírají na dlouhou dobu, dokonce až na několik desítek let. Jestliže neobsahuje smlouva možnost mimořádného kapitálového výběru, lze rezervotvorné životní pojištění chápat jako financování důchodu. Zrod životního pojištění na území České republiky sahá až do počátku 19. století. Tehdy zde začaly působit rakouské pojišťovací ústavy. V roce 1839 představil životní pojištění ve Vídni poprvé Všeobecný kapitálový a důchodový úřad. Na našem území pak s takovýmto produktem přišla v roce 1909 První česká vzájemná pojišťovna. Pokud hovoříme o rezervotvorném životním pojištěním, nejdříve na trh přišlo tzv. kapitálové životní pojištění, které zahrnuje pojištění pro případ smrti nebo dožití. Toto pojištění obsahuje garantovanou částku pro případ smrti nebo dožití, tato částka může, ale nemusí být stejná. V průběhu času začalo být kapitálové životní pojištění nahrazováno investičním životním pojištěním.

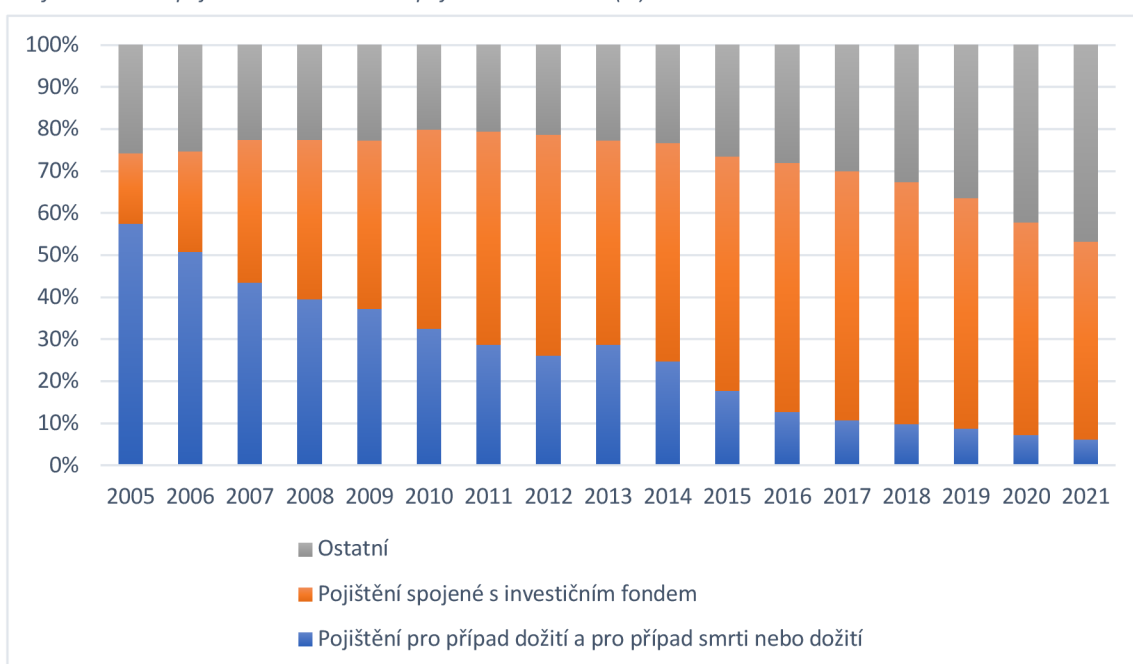
Graf 6: Objem majetku domácností v životním pojištění 2000-2021 (mld. Kč)



Zdroj: ČAP, vlastní zpracování

V České republice se tento produkt začal masivně rozšiřovat přibližně v letech 2002-2003. Hlavním výhodou investičního životního pojištění je možnost aktivně měnit investiční strategii během trvání pojištění dle aktuálních potřeb. S tím se pojí další výhoda, která umožňuje klientům pojišťoven průběžně sledovat zhodnocení investiční složky pojištění. Investiční životní pojištění obsahuje pojištění pro případ smrti a dožití stejně jako kapitálové životní pojištění, navíc však obsahuje investiční složku, kdy si klient přebírá investiční riziko při investování do podílových fondů. Při pohledu na graf č. 6 výše lze zpozorovat, že se objem majetku domácností v životním pojištění ve sledovaném období mezi lety 2000-2021 zásadně navýšil, a to o více jak 277 mld. Kč. Až na drobné poklesy v letech 2014, 2015 a 2018 majetek v životním pojištění rostl každým rokem. Například pokles v roce 2015 lze vysvětlit změnou legislativy, která zamezila od roku 2015 výběry z životního pojištění, jestliže si klient bude chtít zachovat daňovou odčitelnost. Životní pojištění, kde nositelem rizika je pojistník, samo o sobě za sledované období vzrostlo až na 100 mld. Kč, tvořilo tak na konci roku 2021 27,4 % z celkového majetku v životním pojištění domácností.

Graf 7: Struktura pojistného trhu – životní pojištění 2005-2021 (%)



Zdroj: ČAP, vlastní zpracování

Z grafu č. 6 je patrné, že investiční životní pojištění nabírá mezi domácnostmi na popularitě, nicméně pro plnější představu o struktuře pojistného trhu životního pojištění je obsahem této práce graf č. 7. Ten ukazuje vývoj podílu jednotlivých životních pojištění na celém trhu. První, čeho si lze na první pohled všimnout je, že se ve

sledovaném období let mezi 2005–2021 zásadně snížil podíl pojištění pro případ smrti nebo dožití. Naopak, jak již bylo zmíněno, se největší částí pojistného trhu životního pojištění stalo pojištění spojené s investičním fondem. V roce 2017 tvořil tento druh životního pojištění 59,4 % trhu. Od té doby se však jeho podíl snižuje, a to na úkor tzv. „ostatních“ produktů životního pojištění. Do této kategorie patří např. doplňková pojištění k životnímu pojištění. Právě tato část kategorie „ostatní“ tvořila v roce 2021 36,3 % celkového trhu. Pokud bychom se pokusili pojmenovat důvod, který stojí za popularizací investičního životního pojištění, nemuseli bychom příliš hledat. Důvodem je velmi nízké zúročení u garantovaných typů pojištění. Pokud se, k již takto nízkému zhodnocení, přidá vysoká míra inflace, pak lidé hledají alternativní způsoby, jak chránit své finance před ztrátou hodnoty.

4.1.4. Penzijní spoření

Penzijní spoření je jedním z vůbec nejoblíbenějších způsobů šetření obyvatel České republiky. Stejně jako u stavebního spoření je i tento typ spoření podporován státem. Člověk se založeným penzijním připojištěním má nárok na státní příspěvek, který se odvíjí od jeho měsíčního příspěvku viz tabulka č. 3 níže. Než se tato práce pustí do bližší analýzy penzijního spoření, je nutné si zde pro pochopení následujících tabulek vysvětlit pojmy penzijní připojištění = transformovaný fond (TF) a doplňkové penzijní spoření. Původní penzijní připojištění neboli transformovaný fond vzniklo v roce 1994 jako státem regulovaný spořicí produkt, který měl sloužit k ukládání a zhodnocování peněžních prostředků k zabezpečení na stáří. (APS ČR, n. d.) Za největší výhodu tohoto typu penzijního spoření lze považovat garantované nezáporné zhodnocení, nicméně s tím také souvisí daleko nižší výnos. Tyto smlouvy bylo možné uzavírat až do roku 2012. Od roku 2013 je zde nový typ penzijního spoření, které se nazývá doplňkové penzijní spoření (DPS). Lidí si zde spoří v tzv. účastnických fondech. V novém DPS si lze zvolit vlastní investiční strategie, účastník si tak sám stanoví riziko, které je ochoten podstoupit, s čímž opět souvisí potencionální výnos portfolia.

Vzhledem k tomu, že lze již sjednat pouze doplňkové penzijní spoření, zaměříme se při bližším popisu produktu pouze na tento typ penzijního spoření. Velkou výhodou, která již byla zmíněna, je státní příspěvek, který již zde byl zmíněn. Tento příspěvek může dosáhnout ročně až 2 760 Kč. Vůbec minimálním měsíčním příspěvkem účastníka je 100 Kč měsíčně, aby však dosáhl vůbec na minimální výši státního příspěvku, musí účastník přispívat alespoň 300 Kč měsíčně. V tu chvíli obdrží měsíční příspěvek od státu

v hodnotě 90 Kč, a tedy roční v hodnotě 1 080 Kč. V tabulce si lze všimnout, že nejvyššího příspěvku dosáhne účastník, pokud si bude spořit 1 000 Kč měsíčně. Pokud si bude spořit více, může mu to pomoci z hlediska daňového zvýhodnění, nicméně vyšší státní příspěvek neobdrží. Pro bližší vysvětlení tabulky č. 3, nárůst státního příspěvku funguje tak, že částka, která je nad 300 Kč měsíčně se vynásobí koeficientem 0,2 a je pak přičtena k základnímu příspěvku 90 Kč. Např. pokud si účastník přispívá 800 Kč měsíčně výpočet bude vypadat takto: $800 - 300 = (500 * 0,2) + 90 \rightarrow 100 + 90 = 190$ Kč příspěvek.

Tabulka 3: Státní příspěvek DPS dle výše příspěvku účastníka za měsíc (Kč)

Příspěvek účastníka za měsíc (Kč)	Státní příspěvek za měsíc (Kč)
300	90
400	110
500	130
600	150
700	170
800	190
900	210
1000 a více	230

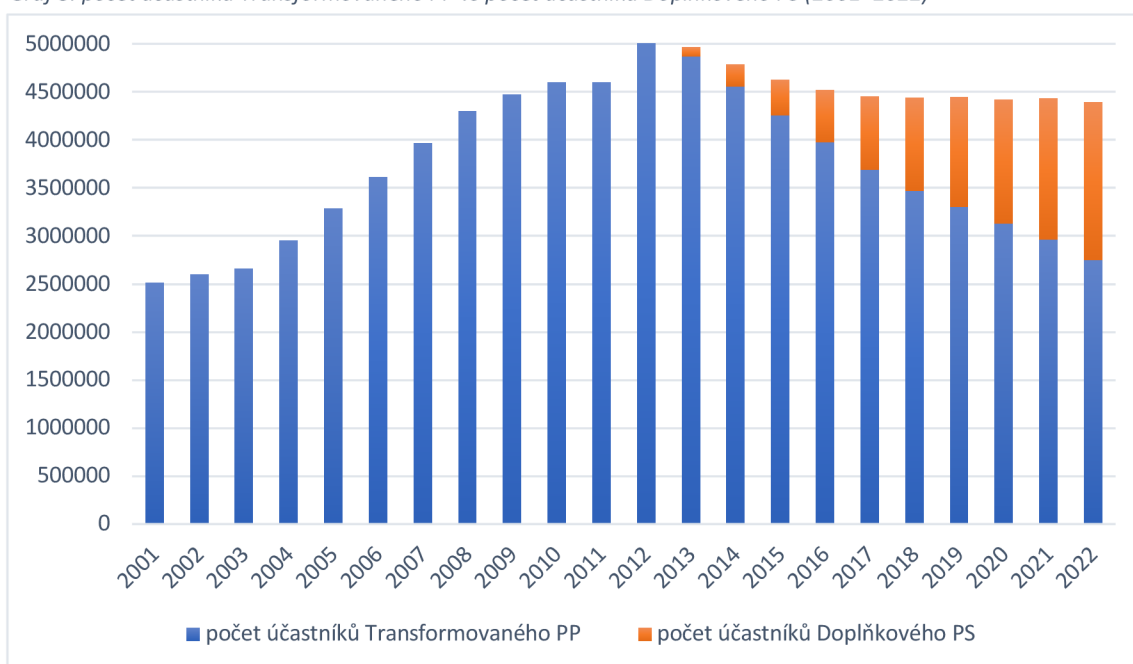
Zdroj: APS ČR, vlastní zpracování

Výhod nového doplňkového penzijního spoření je relativně dost. Mezi tyto výhody také patří fakt, že účastníkovi může přispívat také jeho zaměstnavatel. V současné době to lze nazvat jakýmsi trendem, kdy spousta zaměstnavatelů tyto příspěvky uvádí jako jeden z benefitů. Tyto příspěvky jsou osvobozeny od zdravotního i sociálního pojištění, a to až do výše 50 000 Kč/rok. Poslední velkou výhodou, kterou tato práce zmiňuje, jsou daňové úlevy. Účastník DPS může uspořit na dani z příjmů až 3 600 Kč/rok. Zde je metodika nastavena tak, že část účastníkovo příspěvku, která za rok přesáhne 12 000 Kč, lze uplatnit jako odpočet od základu daně. Pokud si tak účastník spoří 3000 Kč/měsíc a více, získá tak maximální odpočet od základu daně, a to 24 000 Kč, pokud je pak vynásobíme 15 %, vznikne nám již zmíněná úspora 3600 Kč/rok.

Pokud se od metodiky penzijního spoření přesuneme na konkrétní statistiky, na grafu č. 8 lze pozorovat vývoj počtu účastníků v transformovaném fondu a v doplňkovém penzijním spoření. Období tohoto grafu sledu rozmezí let mezi 2001–2022. Jelikož do roku 2013 existovala pouze první verze penzijního spoření, je zde pouze modrá barva. Těsně před spuštěním nového typu penzijního spoření dosáhl počet účastníků dosavadního maxima, kdy se na konci roku 2012 účastnilo transformovaného fondu

5 150 415 účastníků. Od tohoto roku počet účastníků s drobnými výjimkami klesá a koncem minulé roku se účastnilo na penzijním spoření celkově 4 390 174 účastníků. Od konce roku 2012 tak počet účastníků klesl o více jak 760 000 lidí. Tento fakt je způsoben tím, že je více vypovězených smluv transformovaného penzijního připojištění, než je nových smluv doplňkového penzijního spoření. Podle těchto dat se tedy zdá, že více než 760 000 lidí, kteří vypověděli původní penzijní připojištění, nepovažovalo nový typ penzijního spoření za atraktivní a své úspory uložila do jiného produktu. Druhým důvodem může být současná situace, neboť někteří lidé za současného stavu potřebují mít své finanční prostředky v likvidnější formě a vypovídají tak svá penzijní připojištění, aby je měli k dispozici k pokrytí zvyšujících se výdajů. Jen od roku 2021 do roku 2022 bylo vypovězeno více jak 210 000 smluv původního penzijního připojištění. Vzhledem k příspěvkům, které stát nabízí, také příspěvkům zaměstnavatelů a daňovým úlevám je však doplňkové penzijní spoření na vzrůstu a každým rokem počet smluv tohoto typu penzijního spoření roste. Na konci minulého roku 2022, tak v DPS bylo 1 638 767 účastníků. Asi zde není ani třeba zmiňovat jasnou negativní korelaci mezi těmito dvěma typy penzijního spoření, nicméně pokud bychom si zde korelační koeficient pro zajímavost chtěli zmínit, dosahoval by za období 2013-2022 hodnoty -0,99. Zde lze konstatovat, že většina vypovězených smluv původního penzijního připojištění přechází do nového typu penzijního spoření.

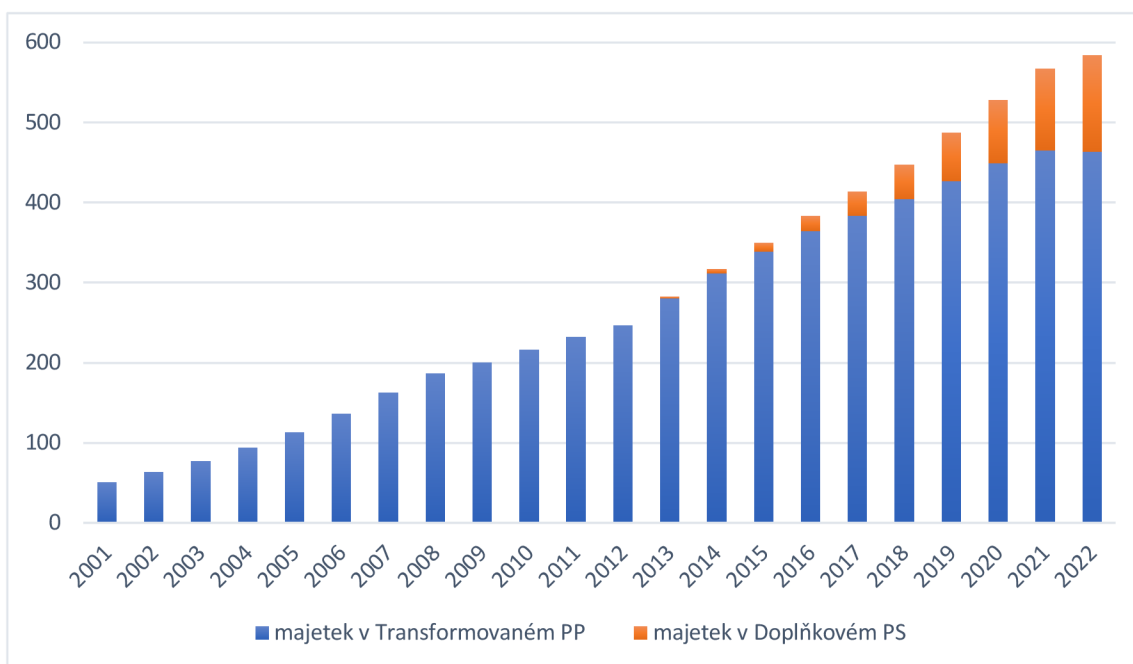
Graf 8: počet účastníků Transformovaného PP vs počet účastníků Doplňkového PS (2001–2022)



Zdroj: APS ČR, vlastní zpracování

Mezitím co počet účastníků klesá, tak celkový majetek vložený do penzijního spoření po celé sledované období roste, jak lze také sledovat na grafu č. 9. Do posledního roku, tedy roku 2022, rostl majetek v obou typech penzijního spoření, nicméně v posledním roce sledovaného období majetek v transformovaném penzijním připojištění klesl o bezmála 2 mld. Kč. Co se týče doplňkového penzijního spoření, tak to od svého počátku v roce 2013 získalo od účastníků více než 120 mld. Kč. Pokud se tak podíváme na podíl majetku jednotlivých typů penzijního spoření na celkovém majetku, tak od prvního roku, kdy existuje doplňkové penzijní spoření, a tvořilo v tomtéž roce méně než 0,5 % celkové majetku, tak dnes tvoří více než 20 % z celkové sumy. Na závěr analýzy penzijního spoření lze konstatovat, že ačkoliv se počet smluv relativně dost snížil, lidé v České republice stále považují penzijní spoření za jednu z nejlepších způsobů spoření a vkládají do tohoto typu spoření stále více a více svých finančních prostředků.

Graf 9: Struktura majetku v penzijním spoření, období 2001-2022 (mld. Kč)



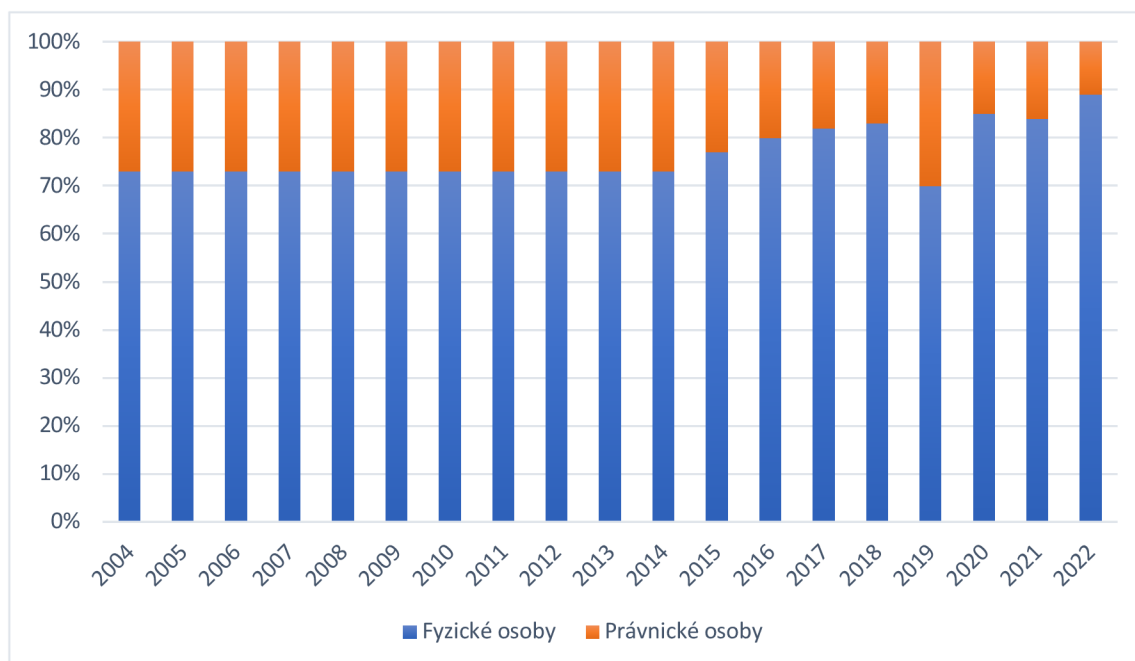
Zdroj: APS ČR, vlastní zpracování

4.1.5. Prostředky domácností ve fondech kolektivního investování

Při přesunu ze spoření k investicím je vhodné zopakovat hlavní rozdíl mezi spořením a investováním, ačkoliv již byl vysvětlen v teoretické části. Tímto rozdílem je riziko. Mezitím co spoření by mělo být takřka bezrizikové, pomíneme-li inflaci apod., tak při investování je riziko daleko větší. Jedním z vhodných způsobů, jak riziko eliminovat, je diverzifikace. Právě tu nabízí tzv. kolektivní investování, jemuž se věnuje další část

analýzy. Kolektivní investování je v zahraničí velice rozšířené, nicméně v České republice je relativně nové. U nás v České republice se stal zlomovým rok 2004, který přinesl do oblasti fondového investování řadu novinek. Vstup do Evropské unie a harmonizace české legislativy s tou evropskou a také snížení daní u fondů či zvýšení ochrany investorů apod. Všechny tyto faktory hrály určitou roli při popularizaci kolektivního investování v České republice. Hlubší teorie kolektivního investování patří do teoretické části, nicméně není od věci připomenutí si principu tohoto typu investování. Hlavní podstata kolektivního investování spočívá ve shromažďování finančních prostředků od „drobných“ investorů. Na základě shromáždění dostatečného objemu majetku je pak tento majetek investován dle principu rozložení rizika, tedy již zmíněné diverzifikace. Výhodou jsou nižší náklady pro investora, spolu s lepší diverzifikací, než kdyby investor prostředky investoval samostatně. Při analýze dat kolektivního investování je potřeba vzít v úvahu, že ne všichni majetek je držen fyzickými osobami, tedy domácnostmi, ale také právníckými osobami. To je důležité především z důvodu, že tato práce analyzuje spoření a investování domácností, nikoliv právníckých osob. Podíl, ve kterém vlastnili v průběhu let tento majetek fyzické a právnícké osoby lze sledovat na grafu č. 10. Tento podíl však odpovídá skutečnosti až od roku 2014, neboť do této doby Asociace pro kapitálový trh nebrala v úvahu toto rozdělení.

Graf 10: Poměr majetku ve fondech kolektivního investování drženého fyzickými a právníckými osobami, 2004-2022

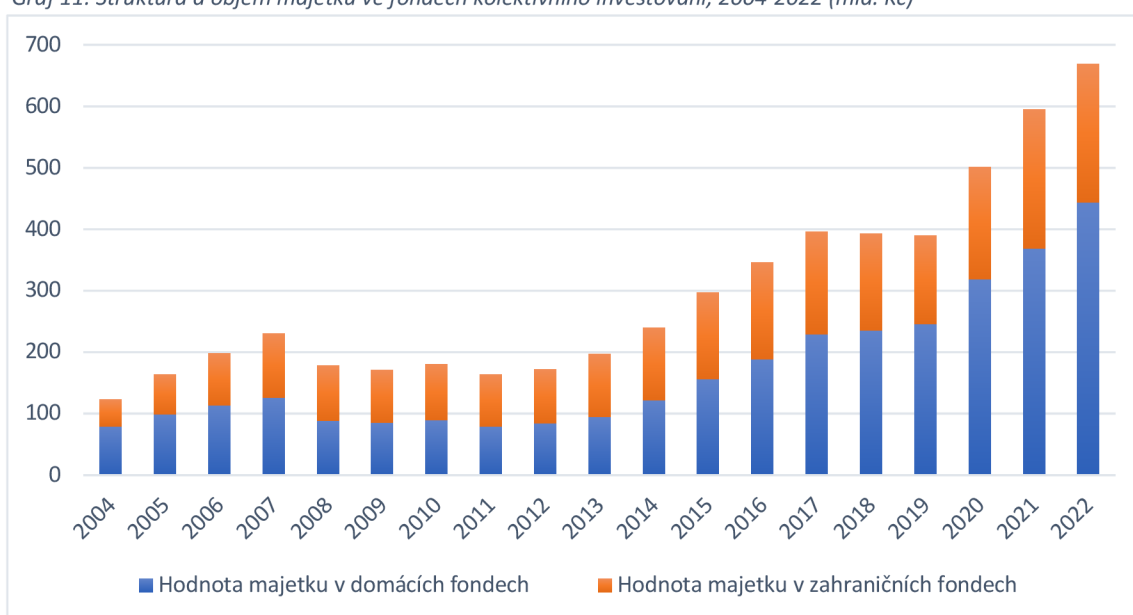


Zdroj: AKAT ČR, vlastní zpracování

Pro naše účely by mělo být dostačující pro období 2004–2013, pro které tyto data nejsou dostupná, použít rozložení, které odpovídá prvnímu známému rozložení z roku 2014. V tomto roce bylo drženo fyzickými osobami (domácnostmi) 73 % veškerého majetku a právníckými osobami 27 %. Pro analýzu v této práci nejsou zas až tak důležitá absolutní čísla hodnot majetku držného domácnostmi, oproti struktuře majetku a vývoji preferencí v čase. Ačkoliv tedy nejsou známy přesné odchylky v absolutních hodnotách majetku držného právě v období 2004-2013, není to nic závažného, co by nějak zásadně ovlivnilo tuto analýzu. Od roku 2014, kdy data pro tento poměr majetku existují, se zvyšuje poměr majetku vlastněného domácnostmi s jedinou výjimkou v roce 2019, kdy tento poměr klesl. Od roku 2014, kdy domácnosti představovaly 73 % majetku fondů kolektivního investování, se jejich podíl na celkovém majetku navýšil na 89 % v roce 2022.

Co se týče celkového objemu majetku ve fondech kolektivního investování, tak jak lze sledovat na grafu č. 11. Objem majetku až na výjimky roste po celé sledované období, tedy od roku 2004 do roku 2022. Za toto období vzrostla celková hodnota držného majetku ze 150 mld. Kč na více jak 751 mld. Kč. Pro představu z těchto 751 mld. Kč v roce 2022 držely fyzické osoby necelých 669 mld. Kč. Při takovémto nárůstu lze konstatovat, že zájem o kolektivní investování v České republice roste. Tuto tezi lze rozšířit na zájem o investování obecně, neboť převážně v období, kdy výkonnost spoření opravdu není nijak vysoká, lidé začínají hledat alternativní způsoby zhodnocení svých financí. Je však nutné podotknout, že oproti jiným vyspělým zemím je investování v České republice relativně v začátcích.

Graf 11: Struktura a objem majetku ve fondech kolektivního investování, 2004-2022 (mld. Kč)



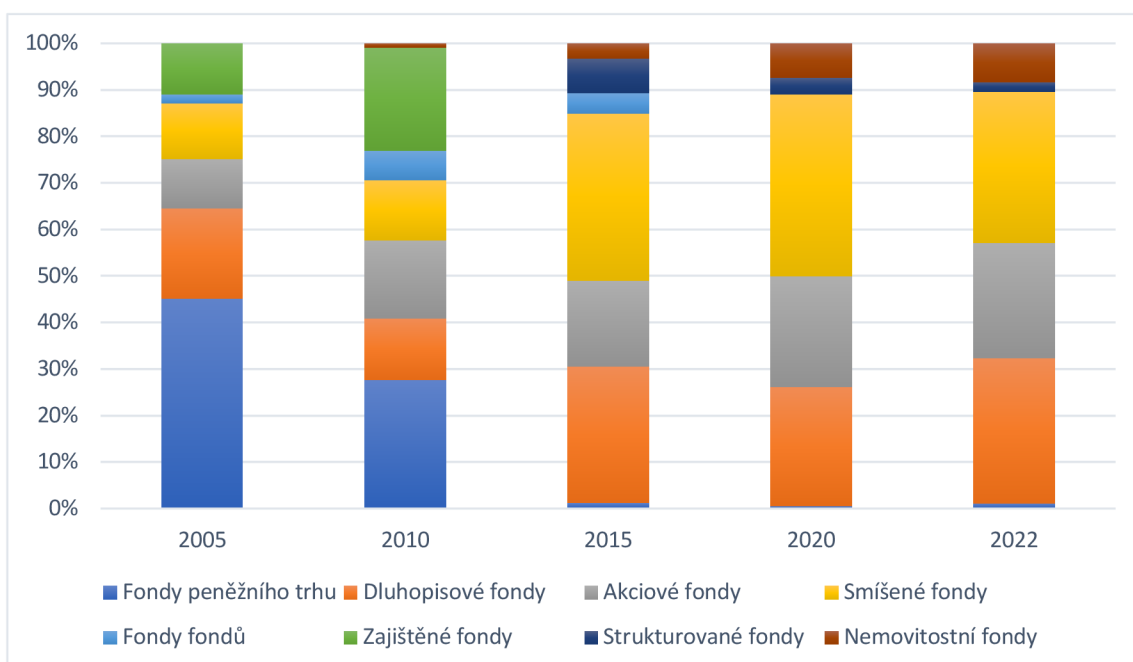
Zdroj: AKAT ČR, vlastní zpracování

Celkový objem majetku ve fondech kolektivního investování se skládá z domácích a zahraničních fondů viz graf č. 11. Na počátku sledovaného období tvořila hodnota majetku v domácích fondech většinu, to se změnilo v roce 2008. V roce 2008 však zároveň přišel první významný pokles celkové hodnoty majetku, tento pokles lze jednoznačně přisoudit tehdejší celosvětové finanční krizi. Není předmětem této práce blíže onu krizi rozebírat, takže je zde zmíněna pouze takto okrajově. Od roku 2008 až do konce roku 2013 přetrvávala „nadvláda“ zahraničních fondů, která se zlomila až v následujícím roce a od té doby trvá až do dnes. V minulém roce (2022) byla hodnota majetku držaná čistě fyzickými osobami v domácích fondech přes 444 mld. Kč, což je o více než 219 mld. Kč více než ve fondech zahraničních. Lze tak konstatovat, že lidé v České republice momentálně preferují investování do domácích fondů.

Výše již byl zmíněn poměr majetku mezi fyzickými a právníckými osobami, pro přesnější analýzu bylo nutné tak hodnoty v tomto poměru upravit. Od roku 2004 do roku 2013 byly tak veškeré hodnoty vynásobeny koeficientem 0,73 a je bohužel nemožné určit přesnou strukturu, natož odchylku. Vzhledem k tomu, že se v budoucích letech poměr majetku domácností zvyšoval, lze předpokládat, že byl v minulosti nižší, než 73 %, pro tuto práci nám však tento předpokládaný poměr postačí. Od roku 2014 do roku 2022 je poměr majetku známý a hodnoty jsou tak v těchto letech vynásobeny příslušnými koeficienty, které je zde zbytečné všechny vypisovat, jelikož je lze vyčíst z grafu č. 10. Příkladem lze uvést poslední rok, kdy koeficient činil 0,89. Graf č. 12 níže představuje tedy strukturu majetku fyzických osob ve fondech kolektivního investování podle druhu. Pokud bychom použili do grafu veškerá čísla ze všech let, graf by byl velice zmatečný a jednotlivé změny preferencí by nebyly tak výrazné. Z tohoto důvodu jsou v grafu vyobarzeny roky 2005, 2010, 2015 a 2020, tedy pěti letý interval, ve kterém lze sledovat změnu preferencí investorů. Jako bonusový je zde rok 2022, jakožto poslední rok sledovaného období. Při prvním pohledu na rok 2005 si lze všimnout, že více jak 45 % z veškerého majetku domácností je vloženo do fondů peněžního trhu. Druhou významnou složkou byly v roce 2005 dluhopisové fondy, které tvořily více jak 19 %. Přes 12 % tvořily také fondy smíšené, které jsou tvořeny částečně dluhopisy a částečně akciemi. Tento typ fondů je vhodný pro investory, kteří díky akciové složce chtějí dosáhnout vysokých výnosů a díky dluhopisové složce částečně spoléhat na jistotu. Obecně platí, že jsou akcie a dluhopisy negativně korelovány, jinými slovy, pokud se jedné složce daří, druhé se nedaří a naopak, takto se chrání investor před rizikem.

Zajištěné fondy, kde má investor garantovaný počáteční vklad, tvořily v roce 2005 téměř 11 % i přes nepříznivý vývoj na kapitálových trzích. V roce 2010 tento typ fondů dosáhl dokonce 22 % z celkového majetku domácností ve fondech kolektivního investování, od roku 2015 je však nahradily fondy strukturované, které oproti zajištěným fondům v dalších letech netvořily tak velkou část celkového majetku, v roce 2015 představovaly přibližně 7 % celkového majetku a v roce 2022 již pouze 2 %. Podobný pokles zažily od roku 2005 fondy peněžního trhu, které z 45 % spadly na 1,2 % z celkového majetku a jsou tak opravdu malou součástí struktury fondů. Za hlavní důvod lze považovat slabou výkonnost těchto fondů, ačkoliv nejsou rizikovými jako jsou např. akcie, jejich nevýkonnost zapříčinila přesun majetků do jiných typů fondů. Nárůst naopak zažily akciové fondy, které oproti 10,5 % z roku 2005 tvořily na konci roku 2022 bezmála 25 %. Podobný a dokonce větší nárůst zaznamenaly fondy smíšené, které jak již bylo řečeno tvoří dluhopisy a akcie. V roce 2015 představovaly tyto fondy dokonce 39 % veškerého majetku domácností, nicméně zažily drobný pokles k poslednímu roku sledovaného období.

Graf 12: Porovnání struktury majetku ve fondech kolektivního investování, dle typu fondu (2005-2022)



Zdroj: AKAT ČR, vlastní zpracování

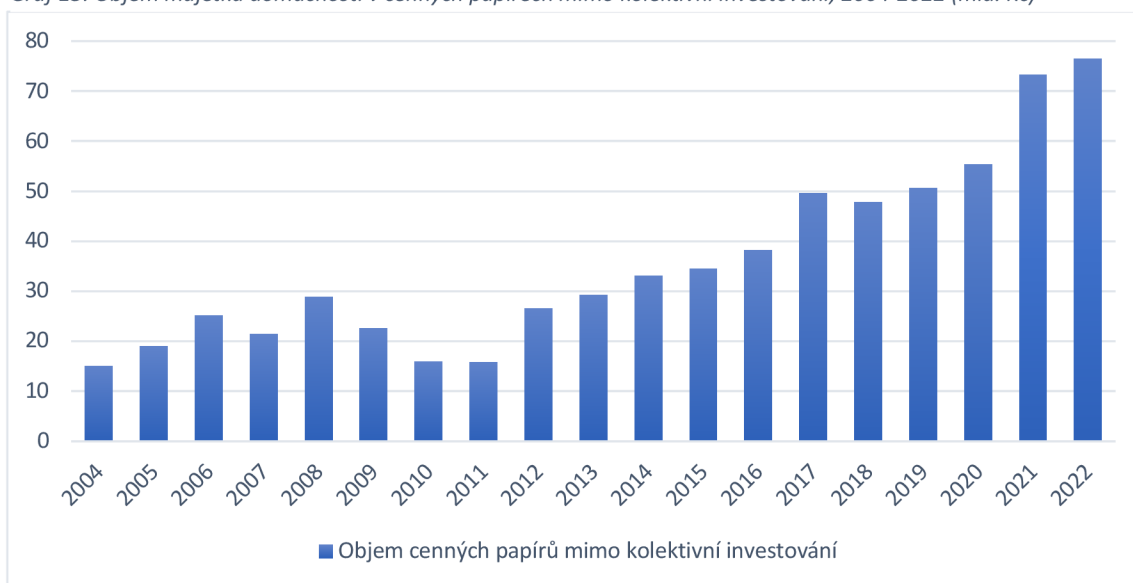
Zbývající část tvořící strukturu majetku ve fondech kolektivního investování tvoří fondy fondů, ty slouží k dosažení diverzifikace, které by z určitého důvodu nemohl investor jinak dosáhnout. Jsou to otevřené fondy, které investují do podílových listů dalších fondů, proto fondy fondů. Posledním doposud nezmíněným fondem je fond nemovitostní, který

v roce 2005 netvořil žádnou část majetku, od té doby však zažil nárůst, kdy v něm koncem roku 2022 měly domácnosti více než 55 mld. Kč a tvořil tak přibližně 8 % celkového majetku. Pokud se zaměříme na celkovou změnu preferencí za sledované období, lze konstatovat, že čeští investoři přesunuli většinu svých prostředků do fondů smíšených, dluhopisových a akciových. Nejvíce tedy domácnosti v České republice investují koncem roku 2022 do dluhopisů a akcií s drobným doplňkem v podobě investic do nemovitostí. Zvýšení investic do akciových fondů lze považovat za známku zvýšení tolerance rizika a také edukovanosti v této oblasti, neboť z počátku mohli lidé považovat akcie za čistou spekulaci, pokud však bereme u akcií v potaz jejich volatilitu, tak v delším investičním horizontu nejsou až tak rizikové, jak se na první pohled může zdát. Tím není v žádném případě míněno, že by akcie nebyly rizikové, pouze je zde zmíněno, že při zlepšení znalosti o chování akcií lidé tomuto typu investice mohou více věřit a nebát se tak do nich investovat. Druhým faktorem, který nejspíše přispěl k navýšení investic do akciových fondů, je nutnost ochrany před inflací. Málomocný produkt je schopen dosahovat takových výnosů jako akcie, investoři tak nemají příliš na výběr, pokud chtějí své peníze ochránit před znehodnocením.

4.1.6. Cenné papíry mimo kolektivní investování

Ačkoliv kolektivní investování tvoří většinou část investování, jsou lidé, kteří se o své investice chtějí starat sami. Tito lidé, disponují-li dostatečnými volnými finančními prostředky, mají možnost nakupovat cenné papíry přímo od obchodníků s cennými papíry.

Graf 13: Objem majetku domácností v cenných papírech mimo kolektivní investování, 2004-2022 (mld. Kč)



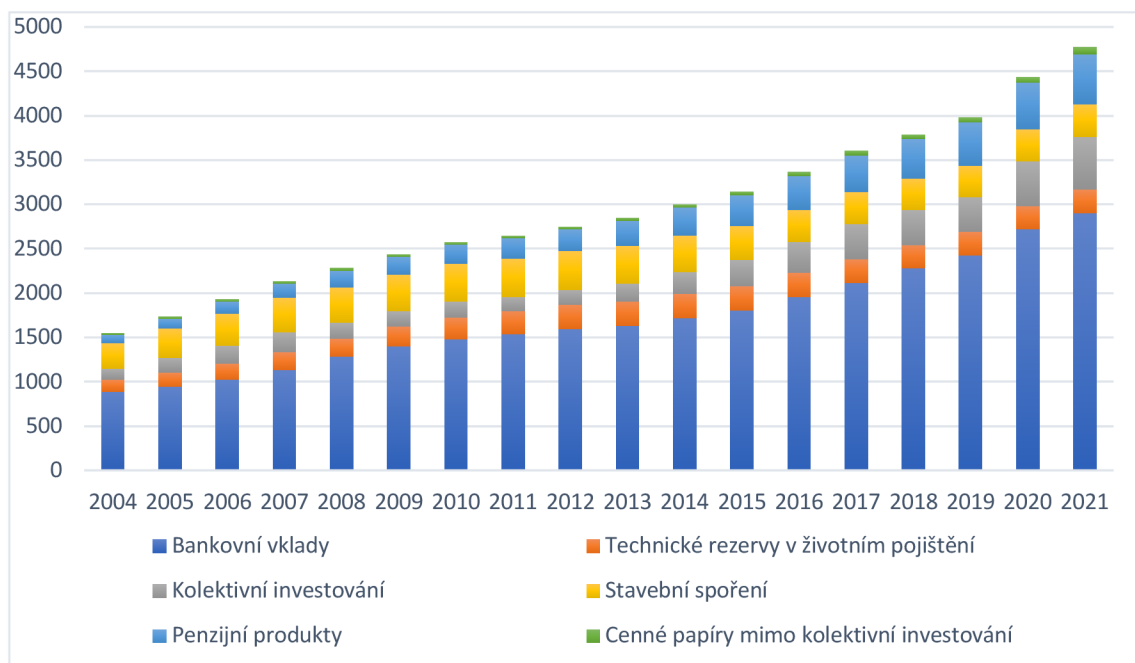
Zdroj: AKAT ČR, vlastní zpracování

Právě tuto část investic, jež je mimo fondy kolektivního investování, vyobrazuje graf č. 13. I přes to, že za poslední dobu objem majetku, který si spravují investoři sami vzrostl o relativně velkou částku, konkrétně z 15 mld. Kč v roce 2004 na 76 mld. Kč v roce 2022, tak stále tvoří relativně malou část z celkových úspor domácností. Lze si všimnout poklesu, který nastal po roce 2008, opět lze tento pokles přisoudit globální ekonomické krizi, která v tomto období probíhala. Mimo tento a jeden mírný pokles v roce 2017 objem majetku v této části investic domácností roste po celé sledované období 2004-2022.

4.2. Vyhodnocení analýzy struktury úspor domácností v ČR

Při pohledu na strukturu úspor domácností v České republice je jednoznačné, že objem úspor se za sledované období od roku 2004 do roku 2022 výrazně navýšil, což je však relativně přirozené. Mohli bychom to nazvat určitým přirozeným nárůstem úspor, který se váže na sklon k úsporám, zvedneme-li domácnostem disponibilní důchod, je přirozené, že celková částka se v rozmezí bezmála 20 let navýší. Pokud bychom si chtěli tuto spojitost ověřit i pomocí statistických metod, tak koeficient korelace mezi nárůstem úspor a hrubého disponibilního důchodu za dobu analyzovanou touto prací dosahuje neuvěřitelných 0,99, tedy více než silné závislosti, tato závislost popřít nejde. Co bychom se zde mohli pokusit porovnat je nárůst úspor za sledované období v porovnání s nárůstem disponibilního důchodu. Ve zkoumaném období, které činí 18 let, se domácnostem více než zdvojnásobil hrubý disponibilní důchod, přičemž celková hodnota úspor se více než ztrojnásobila. Lze tak s jistým přesvědčením konstatovat, že domácnosti své úspory navýšily více, než o pouhý „přirozený nárůst“.

Graf 14: Objem úspor Českých domácností, 2004-2021 (mld. Kč)

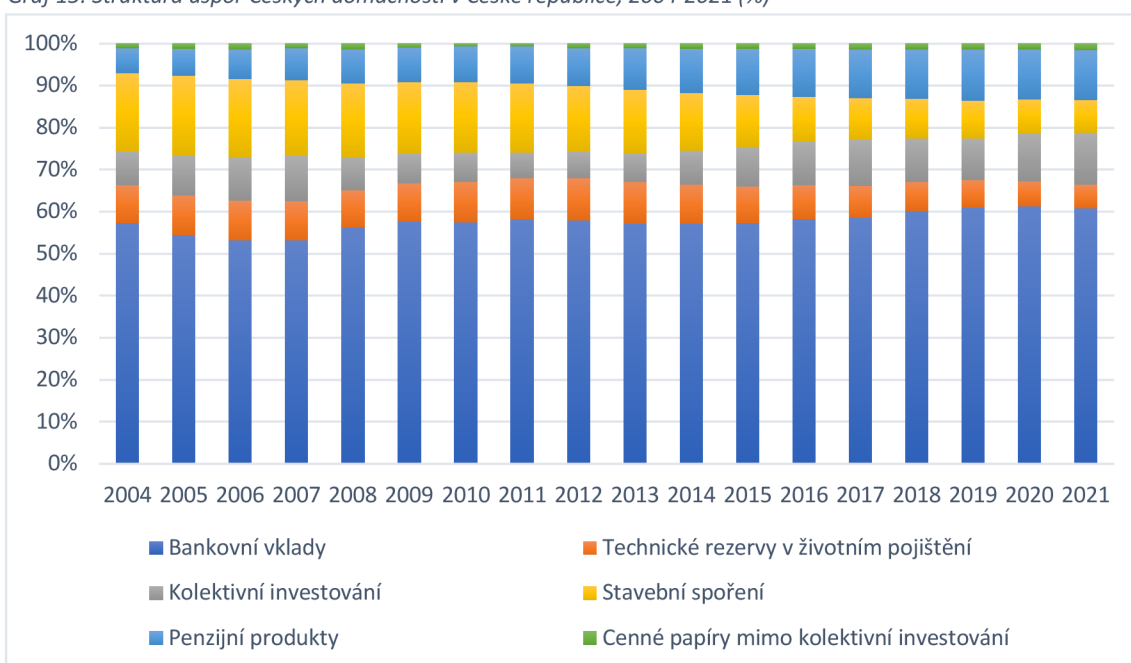


Zdroj: vlastní výpočty

Z výsledků analýzy je očividné, že český národ je spořivý. Většina úspor je tvořena bankovními vklady, ať už termínovanými či netermínovanými. Hodnota těchto bankovních vkladů po celé sledované období rostla, což je pro tento typ spoření logické, neboť obsahuje veškeré prostředky domácností na účtech a těch jednoduše přibývá.

Druhou zásadní složkou úspor je v České republice stavební spoření. Pokud bereme v potaz absolutní hodnoty a nikoliv relativní, tak stavební spoření tvoří s menším poklesem opravdu významnou část českých úspor, viz graf č. 14. Pokud bychom se však zaměřili spíše na graf č. 15, lze si všimnout, že poměr stavebního spoření na celkových úsporách relativně dost klesá. Oproti tomu roste jiný způsob spoření, kterým je penzijní spoření. Podíl penzijního spoření se zvyšuje víceméně po celou dobu sledovaného období, nicméně zásadně se začal zvyšovat okolo let, kdy vznikl nový typ penzijního spoření, které nabízí vyšší zhodnocení, které je pro střadatele atraktivnější a také především výhodnější.

Graf 15: Struktura úspor Českých domácností v České republice, 2004-2021 (%)



Zdroj: vlastní tvorba

Opomenout nelze ani kolektivní investování, jehož poměr se také relativně dost navýšil. Již v jeho začátcích v České republice netvořil úplně zanedbatelnou část úspor, nicméně po poklesu okolo roku 2008 se jeho podíl na celkových úsporách zvyšuje, což značí, že se lidé v České republice začínají více zajímat o investice a tedy o ochranu svých prostředků proti inflaci. Poslední významnou složkou jsou technické rezervy v životním pojištění, které však byly pomyslně nahrazeny kolektivním investováním, neboť to nejdříve tvořilo menší část z celkových úspor a v průběhu let si tyto druhy úspor svá pomyslná místa prohodily. V grafu č. 14 těžko viditelné a ne příliš důležité, nicméně za zmínku hodné, jsou ještě cenné papíry mimo kolektivní investování, které tvoří opravdu

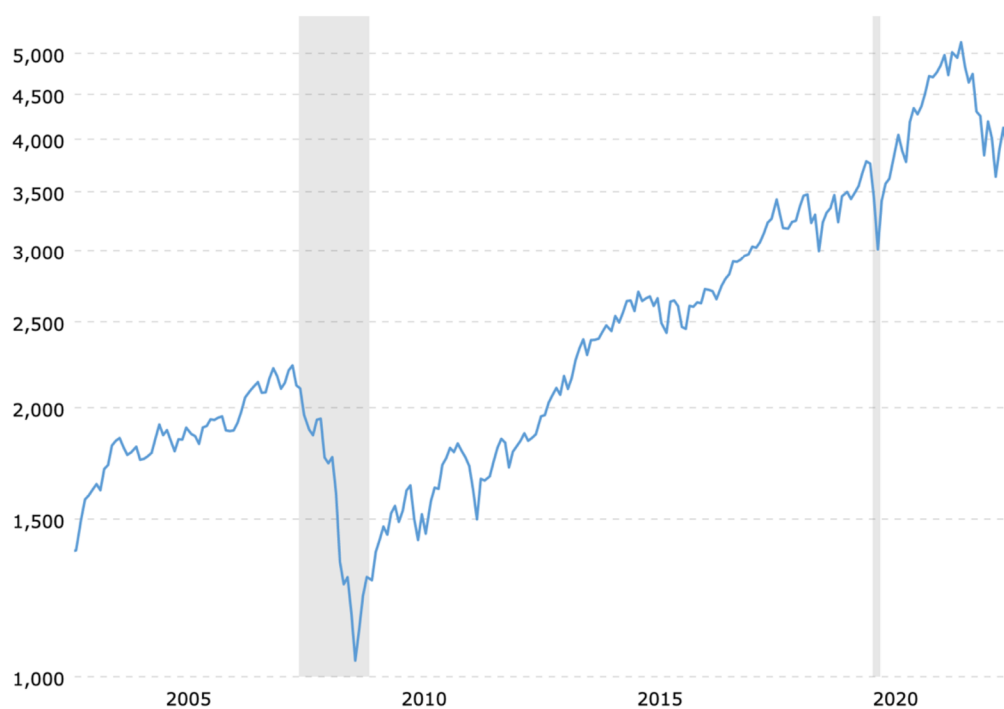
malou část z celkových úspor. V absolutních číslech v roce 2021 dosáhly 73 mld. Kč, což není málo, ale oproti ostatním druhům úspor je to minimální část.

Pro hlubší analýzu struktury úspor domácností v České republice tato práce zahrnuje analýzu dynamických změn ve sledovaném období. Zásadní jsou již povrchově zmíněné změny celkových úspor oproti nárůstu disponibilního důchodu. Pokud by byl nárůst disponibilního důchodu za sledované období vyšší, nežli nárůst úspor, znamenalo by to, že domácnosti nenavýšují své úspory a naopak více utrácí. Tím, že se za sledované období celkové úspory ztrojnásobily, mezitím co se hrubý disponibilní důchod „pouze“ zdvojnásobil, je očividné, že domácnosti v České republice jsou spořivými domácnostmi a přírůstek úspor není působen pouze zvýšením disponibilního důchodu. Vůbec největší nárůst úspor byl ve sledovaném období zaznamenán v roce 2005. V tomto roce vzrostly úspory o více než 12 %. I v následujících dvou letech úspory zaznamenaly úspory nárůst přes 10 %. Zahraniční studie z roku 2014 nabízí vysvětlení, jelikož došla k závěru, že v Číně v tomto období vzrostly ceny nájmu, což mělo mělo významný vliv na zvýšení úspor čínských domácností. Tato práce se pokusila ověřit, zda k podobnému jevu došlo i v České republice, závěr je však takový, že k ničemu takovému zde nedošlo. Pro ověření tohoto jevu byla analyzována data výdajů na nájemné v období 2005-2007. V těchto třech letech se však oproti ostatním rokům výdaje zvýšili pouze nepatrně, nelze tak tuto hypotézu potvrdit. Za důvod zvýšení úspor lze považovat zvýšení veškerých zkoumaných způsobů spoření, přičemž nejvyšší nárůst v roce 2005 zaznamenalo kolektivní investování, kde se majetek domácností navýšil o téměř 33 %. Ohromný nárůst kolektivního investování by vysvětloval i růst úspor v dalších dvou letech. Opět i zde rostly prostředky domácností na veškerých zkoumaných spořicích, repektive investičních produktech. Pro příklad v roce 2006 zaznamenaly nejvyšší nárůst také investice, tentokrát však cenné papíry mimo kolektivní investování, jež zaznamenaly podobně jako rok předtím kolektivní investování, nárůst přibližně 33 %.

Tato práce již došla k závěru, že lidé v České republice jsou spořivým národem a pouze se podle současné situace mění preference, do kterých produktů spořit. Vzhledem k ohromnému nárůstu lze konstatovat, že s preferencemi střadatelů velmi zahýbal příchod kolektivního investování, který se stal a stále stává, více a více populárním. Jediným a to velmi logickým velkým propadem si investování, ať už kolektivní či investování skrz obchodníky s cennými papíry, prošlo okolo roku 2007-2010, tedy okolo již zmíněné ekonomické krize, která zasáhla celý svět. V tomto období padly ceny akcií velmi

hluboko a lidé v České republice tak z kolektivního investování vybrali spoustu prostředků. Za zajímavé chování lze považovat fakt, že domácnosti při ohromném poklesu cen akcií nevyužily této příležitosti pro nákup a pro vyšší zhodnocení v momentě co akciové indexy opět vzrostou. Tento jev lze nejspíše odůvodnit opatrností domácností. K tomuto nárůstu však víceméně došlo, ačkoliv v absolutních číslech relativně nevýznamnému. V investicích mimo kolektivní investování došlo v roce 2012 k neskutečnému meziročnímu nárůstu o více jak 67 %, nicméně v absolutních číslech došlo k nárůstu „pouze“ o 11 mld. Kč. Pokud se však podíváme na vývoj jednoho z nejznámějších akciových indexů S&P 500 v období let 2000 – 2020, lze si všimnout, že v roce 2012 již index stoupal a nedošlo tak využití plného potenciálu nákupu v minimu. Je však pochopitelné, že nějaký čas trvalo, než domácnosti začal trhu opět věřit a byly ochotné vložit své peníze do různých akciových indexů.

Obrázek 2: Vývoj akciového indexu S&P 500 v letech 2000-2022 (USD)

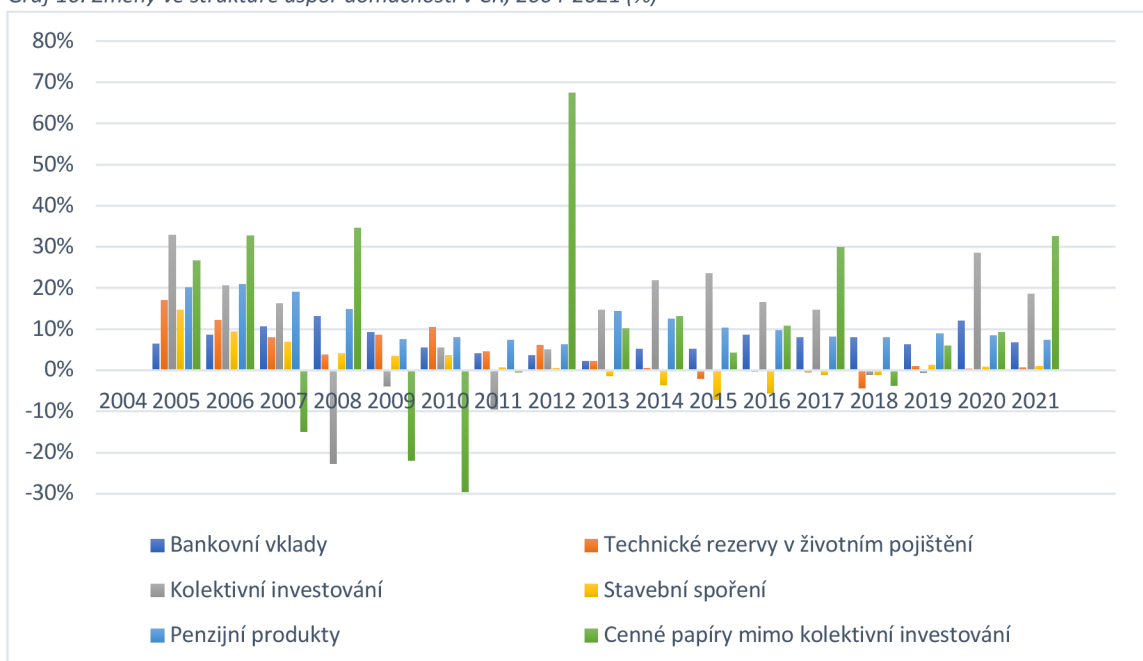


Zdroj: macrotrends.net

Pokud by investor zainvestoval v únoru roku 2009, kdy cena tohoto indexu byla přibližně 1 042 a investici by dlouhodobě držel až do dnes dosáhl by ohromných zisků. Dnešní cena indexu je 3 891 amerických dolarů. Za tuto dobu došlo k nárůstu o neskutečných 273 %. Vzhledem k vyšší absolutní významnosti kolektivního investování a nižšímu růstu v tomto období lze zde zpozorovat jistou nevyužitou příležitost. Rolí autora není vkládání vlastních názorů, nicméně zde si jakožto autor dovolím udělat výjimku. Dle mého je

problémem nedostatečné vzdělání v oblasti investic, které brání využití podobných investičních příležitostí. Za druhý faktor osobně považuji jev, kdy lidé nechtějí trávit čas zkoumáním indexů akciových trhů a opět tak nevyužijí často dobrou investiční příležitost. Ačkoliv tyto lidé použijí kolektivní investování, kde se jim o peníze, respektive investice stará někdo jiný, tak absence rozpoznání vhodné příležitosti může nepřímo připravit investora o peníze. Pokud by si byli lidé více vědomi investičních příležitostí, ve vhodný moment by navýšili investované prostředky, jinými slovy nakoupily výhodně za levno a lépe tak zhodnotili své peníze. Vzhledem k situaci se starobními důchody, která momentálně je v České republice dle mého důležitá zkvalitnit a rozšířit vzdělání v oblasti investic, neboť např. pravidelné dlouholeté odkládání svých prostředků do indexů, podobných jako S&P 500, může lidem zajistit dostatečné finanční zajištění na stáří. I z tohoto důvodu je součástí této práce dotazníkové šetření, zaměřené převážně na mladé lidi. Toto dotazníkové šetření se zaměřuje na jejich spotřební chování, ale také na základní otázky z oblasti investic. I přes malý vzorek oproti celé České republice se dotazník pokouší ověřit znalost mladých lidí v této oblasti. Pokud se znalosti mladých lidí v oblasti investic budou nadále rozvíjet, lze to považovat za krok správným směrem k vyspělému státu, kde si lidé chytře spoří na stáří. Nelze se totiž vždy spolehnout pouze na základní spořicí produkty, které jsou především bezpečné, ale nedosahují však takového zhodnocení.

Graf 16: Změny ve struktuře úspor domácností v ČR, 2004-2021 (%)



Zdroj: vlastní výpočty

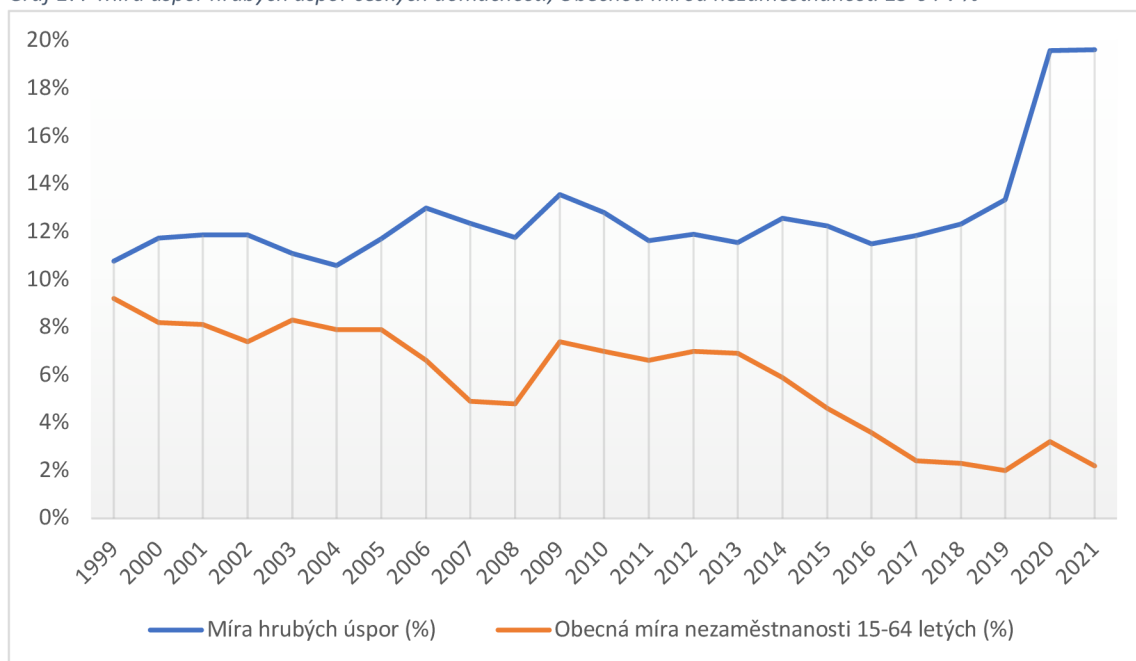
Při pohledu na graf č. 16 je velmi dobře vidět to, o čem již práce hovoří výše. K jediným zásadním propadům v úsporách došlo právě okolo let 2007-2010. Zároveň však nelze úplně hovořit o tom, že by jiný druh spoření nahradil tyto produkty, spíše domácnosti v této době držely peníze na svých účtech, o čemž svědčí např. i 13% nárůst bankovních vkladů v roce 2008. Drobnou anomálií je zde nárůst cenných papírů mimo kolektivní investování v roce 2008, kde došlo k 8 miliardovému nárůstu, kdy část domácností nejspíše využila poklesu cen akcií. Tento nárůst je však velký pouze v relativním úhlu pohledu, v absolutních číslech není nijak významný. Dokonalým příkladem „nevýznamnosti“ tohoto nárůstu je graf č. 14, kde je v absolutních číslech vyobrazeno, jakou část z celkové struktury tento typ úspor tvoří.

I přes „nevýznamnost“ nárůstu cenných papírů mimo kolektivní investování lze předpokládat, že lidé, kteří investují, řekněme po vlastní ose, a nechtějí si pouze nechat spravovat své portfolio skrz kolektivní investování, jsou vzdělanějšími v oblasti investic, jelikož investují sami a veškerá rozhodnutí jsou na nich. Z tohoto pohledu je logické, že se v krizi zvedl investovaný majetek lidí, kteří jsou vzdělanější v oblasti investic, než lidí, respektive investorů, kteří upřednostňují správu svého majetku od specialistů. Z tohoto důvodu lze tento byt' drobný nárůst v roce 2008 považovat za znak správného směru pouze v malém měřítku. I přes malé měřítko je vhodné zopakovat, že je zde řeč o miliardových položkách, od roku 2004 do roku 2021 došlo k nárůstu o 388 % a v roce 2022 opět vzrostl o další 4 %.

4.2.1. Vliv pandemie Covid-19 na úspory domácností

Tato kapitola vychází z kapitoly 2.4.1., která obsahuje zahraniční studii, jež se věnuje vlivu pandemie Covid-19 na úspory domácností. V této práci byla použita tato studie, jako podklad pro další zkoumání, konkrétně v České republice. Jak již studie avizovala, pandemie Covid-19 způsobila prudký nárůst rizika nezaměstnanosti. Potenciální spojení mezi úsporami a nezaměstnaností je tak prvním spojením, jež je zkoumáno v této části analýzy. Hned na úvod je potřeba zmínit, že při pohledu na data z České republiky spojitost moc nenajdeme, viz graf č. 17 níže. Alespoň ne tu pozitivní, tedy pozitivní korelaci těchto dat. Pokud se podíváme na vývoj ve sledovaném období mezi roky 1999 a 2021, tak v první části grafu se vyvíjeli obě veličiny po svém. Míra nezaměstnanosti až na výjimky stále klesala. Oproti tomu míra úspor českých domácností jaksí oscilovala přibližně okolo 12 %. Od roku 2016 až do konce sledovaného období míra úspor domácností pouze roste a jde tak opačným směrem oproti míře nezaměstnanosti, která až na mírné 1,2% nárůst v roce 2020 klesá po celou dobu od roku 2013 až do konce sledovaného období. Studie, která je zde zmíněna došla k závěru, že jednou z příčin zvýšení úspor byl možný strach z nezaměstnanosti, k tomu však lidé v Česku neměli příliš veliký důvod, přeci jen byla nezaměstnanost velmi nízká.

Graf 17: Míra úspor hrubých úspor českých domácností, Obecnou mírou nezaměstnanosti 15-64 v %



Zdroj: ČSÚ a ČNB, vlastní zpracování

Alespoň tedy co se týče míry nezaměstnanosti, neboť ta byla i přes drobný nárůst stále rekordně nízká. Nelze vyloučit, že některé domácnosti omezily svou spotřebu a strach

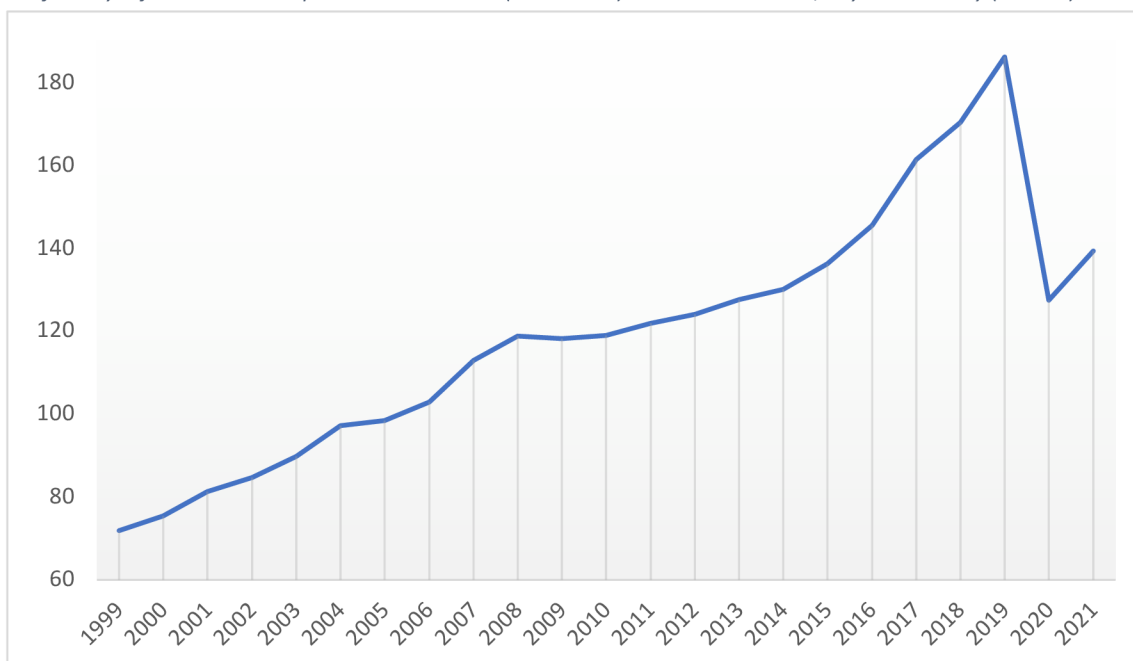
z možné nezaměstnanosti opravdu někteří měli, nicméně data z České republiky ukazují, že pro to domácnosti neměly příliš důvod. Pokud bychom se pokusili najít spojení mezi těmito daty statistickými funkcemi jako je např. korelace, dospěli bychom v tomto sledovaném období k hodnotě $-0,52$. Tato hodnota značí středně silnou negativní závislost, která jinými slovy říká, že pokud jedna z hodnot má tendenci růst, druhá veličina má naopak v ten moment tendenci klesat. Pokud bychom se ponořili hlouběji a pokusili bychom se tento jev vysvětlit nemuseli bychom jít nikterak daleko. Důvod je ten, že domácnosti měly každým rokem vyšší disponibilní důchod, ať už bereme v úvahu čistý či hrubý, tak měli jednoduše více peněz každým rokem. To jde také ruku v ruce s nezaměstnaností, kdy lidé jednoduše měli více peněz také i díky malé nezaměstnanosti, respektive velké zaměstnanosti. Tím, že měli lidé práci, a tak i rostoucí disponibilní důchod měli díky tomu možnost větší část svých prostředků ušetřit. Pokud mají lidé nízký důchod, pomocí jehož sotva uhradí nutné náklady, nemají moc prostoru šetřit. Abychom zde však tyto „spekulace“ podložili statistickými daty, podívme se na různé korelační koeficienty. Při zkoumání korelace mezi hrubým disponibilním důchodem a mírou úspor dosahuje korelační koeficient velmi silné závislosti s konkrétní hodnotou $0,91$. Tato hodnota potvrzuje řádky výše, nicméně je jasné, že to opět není úplně černobílé, neboť ne všichni spotřebitelé zvýší své úspory na základě vyššího příjmu. Ano z teorie předpokládáme, že od určité výše důchodu klesá sklon ke spotřebě a roste tak sklon k úsporám, nicméně jistě existují spotřebitelé, kteří při vyšší úrovni disponibilního důchodu své dodatečné prostředky jednoduše utratí. Zde se opět lze odkázat na makroekonomickou teorii, konkrétně na teorii permanentního důchodu, která tuto situaci komentuje tak, že záleží, zda vnímá spotřebitel navýšení důchodu jako dočasné či permanentní. Podle této Friedmanovi teorie, spotřebitel svou spotřebu navýší pouze pokud vnímá spotřebitel navýšení důchodu jako trvalé. Dnes předpokládáme, že se tímto část spotřebitelů opravdu řídí a část spotřebitelů se chová ve spotřebě spíše z krátkodobého hlediska, tedy podle Keynesese.

Další, nikoliv příliš překvapivý korelační koeficient dosahuje hodnoty $-0,9$. Tento koeficient označuje negativní korelaci mezi hrubým domácím důchodem a nezaměstnaností, pokud klesá nezaměstnanost lidé mají více peněz. Není třeba se blíže této spojitosti věnovat, jelikož je vcelku logická. Raději bychom si zde měli zmínit, že ačkoliv jsme výše přisoudili vyšší úspory domácností, vyšší úrovni disponibilního důchodu, nelze to přisoudit pouze této veličině, o tom svědčí právě již několikrát zmíněný

nárůst úspor mezi lety 2019 a 2020. Mezi těmito roky se míra hrubých úspor navýšila přibližně o 6 %, nicméně pokud tento vzorec rozložíme a podíváme se na absolutní hodnoty, tak mezitím co se hrubý disponibilní důchod v tomto období navýšil pouze o přibližně 3 %, tak hrubé úspory se navýšily o přibližně 51 %. Toto zjištění tak potvrzuje již zmíněnou studii, která přisuzuje velké zvýšení úspor nemožnosti své prostředky uzavřít. I zde v České republice byla zavedena přísná opatření, mezi kterými bylo mimo jiné i uzavření restaurací apod. Lidé tak byli opravdu do jisté míry k těmto úsporám „donuceni“. To, že domácnosti opravdu v tomto období omezily výdaje v oblasti stravovacích a ubytovacích služeb dokazuje graf č. 18, který vyobrazuje výdaje na konečnou spotřebu domácností podle účelu v národním pojetí, v grafu jsou tak započítány také výdaje rezidentů v zahraničí. Výdaje na konečnou spotřebu v tomto grafu jsou rozdělena dle klasifikace CZ-COICOP, tedy na bázi mezinárodního standardu COICOP – Classification of Individual Consumption by Purpose. (ČSÚ, 1996).

V tomto konkrétním grafu vidíme část výdajů na konečnou spotřebu domácností označenou jako „11000 STRAVOVACÍ, UBYTOVACÍ SLUŽBY“. Při pohledu na graf vidíme, že po celou dobu sledovaného období, tedy období let od roku 1999 do roku 2021 výdaje na stravovací a ubytovací služby rostly, což není ani ničím překvapujícím, obzvláště, když počítáme s běžnými cenami. Propad, ke kterému došlo mezi lety 2019 a 2020 byl v absolutních hodnotách propadem o více než 58,6 mil. Kč.

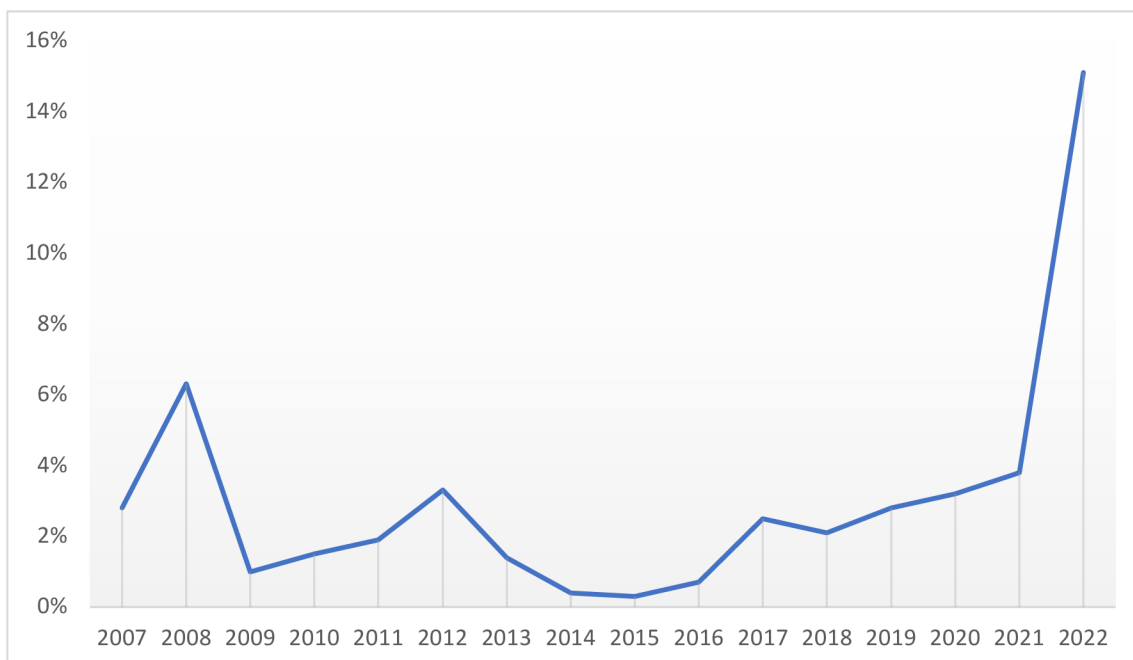
Graf 18: Výdaje na konečnou spotřebu domácností (CZ-COICOP): 11000 - stravovací, ubytovací služby (mld. Kč)



Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Vzhledem k předchozímu vývoji výdajů na tuto část spotřebního koše lze předpokládat, že výdaje domácností budou nadále růst a pomalu se tak vracet do hodnoty před propadem, jelikož byl především způsoben vládními opatřeními. V momentně psaní této práce se domácnosti musí však potýkat s jiným problémem a tím je obrovské zdražování cen. Toto zdražování je nutné vzít v potaz při zkoumání dalšího vývoje úspor domácností. Některé domácnosti, převážně ty nízkopříjmové si nebudou moct za současného stavu dovolit udržet úroveň svých úspor a budou z nich muset nejspíše začít čerpat. Průměrná míra inflace za minulý rok (2022) činila neuvěřitelných 15,1 %, což o 11,3 % více než v roce 2021. Vývoj míry inflace lze sledovat na grafu č. 19 níže, kde vidíme, že průměrná inflace od počátku sledovaného období, tedy od roku 2007 nezaznamenala hodnotu vyšší než 6,3 %. Naopak oscilovala přibližně okolo 2 %, což není náhodou, neboť je to inflační cíl České národní banky. Ačkoliv bychom se zde mohli zabývat příčinnou této vysoké míry inflace není to cílem této práce. Nelze však opomenout válečný konflikt mezi Ruskem a Ukrajinou, který se zde bez pochyb značně promítl. Existují názory, které tvrdí, že i přes nárůst cen vstupů potravinářských firem, využívají do jisté míry situace a navyšují ceny více, než by musely.

Graf 19: Vývoj průměrné míry inflace v období 2007-2009 (%)



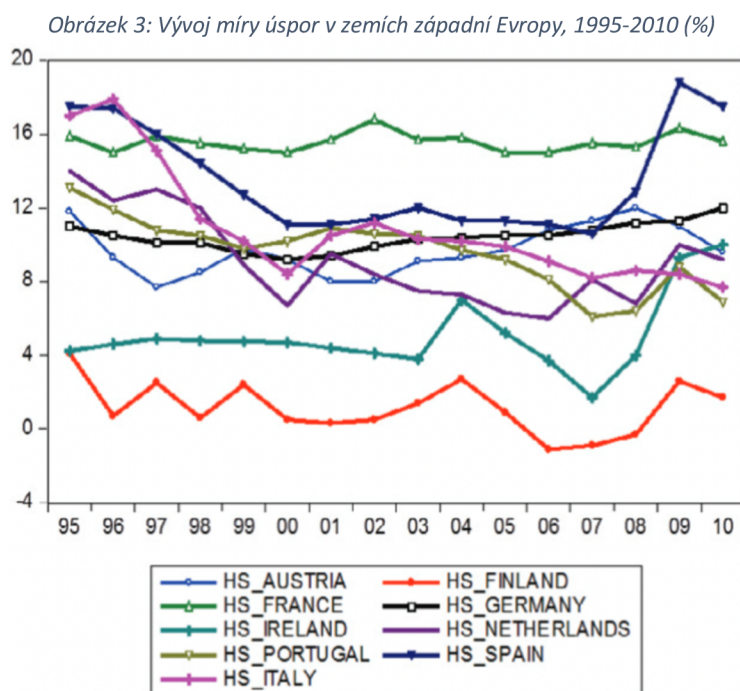
Zdroj: ČSÚ, vlastní zpracování

Tato problematika je velice zajímavá, nicméně pro potřeby této práce stačí inflaci zmínit pouze okrajově, jako jeden z faktorů, který má vliv na úspory domácností. I přes to, že růst mezd dosáhl ve třetím čtvrtletí roku 2022 6,1 %, kvůli nárůstu spotřebitelských cen došlo k jejich reálnému poklesu a to o 9,8 %. (čsú, 2023) Zámeš & Kalivodová (2022) zmiňují, že růst nominálních mezd o 6,1 % předpokládala ve své prognóze také Česká národní banka, nicméně vzhledem k vysoké očekávané inflaci počítala dokonce s razantnějším reálným propadem.

4.2.2. Vlivy ekonomických faktorů na míru úspor v zemích Evropy

Druhá studie, která tvoří podklad pro vlastní analýzu, zkoumá vlivy ekonomických faktorů na míru úspor v zemích Evropy. Jelikož je předmětem této práce analýza struktury úspor Českých domácností, přičemž Česká republika nebyla součástí této zahraniční studie, jsou tak v této části porovnána data z České republiky s výsledky této studie. Je nutné podotknout, že faktory, jež jsou zkoumány v této studii byly zkoumány v jiném časovém období. Částečně se sledovaná období protínají, nicméně větší část sledovaného období touto prací je mimo časový úsek zmíněné studie. Pokud analyzujeme „chování“ míry úspor českých domácností ve spojení s růstem HDP a změnou inflace, lze následně Českou republiku označit za vyspělou či méně vyspělou zemi v oblasti úspor. Co se týče vztahu míry úspor a růstu HDP, tak je Česká republika velmi specifická. V letech, kdy dosahoval růst HDP nejvyšších hodnot za sledované období, docházelo k vysokým přírůstkům míry úspor. Díky tomuto jevu vykazuje Česká republika znaky vyspělé země a spadala by tak v této studii do skupiny č. 1. Např. v roce 2005 i v roce 2006 vzrostlo HDP o 7 %, nacož v těchto letech vzrostla míra úspor o 17 a 19 %. Podobný vývoj s trochu menšími přírůstky úspor vykazovalo období 2017-2019. V letech velmi nízkého růstu či dokonce záporného HDP naopak ve sledovaném období míra úspor rostla velmi málo, někdy vykazovala dokonce zápornou meziroční změnu. Všechny tyto údaje tak naznačují, že bychom měli alespoň v tomto ohledu být schopni považovat Českou republiku za vyspělou zemi. Ve sledovaném období nastala pouze jedna výjimka, kterou lze poměrně jednoduše pochopit a odůvodnit. V roce 2020 došlo k velkému nárůstu úspor, přičemž došlo k 1% poklesu HDP. Tato situace je však v této práci již vysvětlena, neboť domácnosti neměly možnost své peněžní prostředky využít z důvodu vládních opatření apod. Za zmínku stojí také rok 2007, kde i přes 9% nárůst HDP došlo v České republice k nárůstu míry úspor pouze o 1 %. Tento jev se bohužel nepodařilo objasnit. O tom, že Česká republika prokázala stejný vývoj jako západní země Evropy svědčí také

obrázek č. 3 níže, který ukazuje vývoj míry úspor západních zemí. V těchto zemích došlo po roce 2009 k poklesu míry úspor, k čemuž došlo také v České republice. Konkrétně v roce 2010 se míra úspor snížila o 4 % a v roce 2011 dokonce o 9 %.



Zdroj: Niculescu-Aron & Mihăescu (2012)

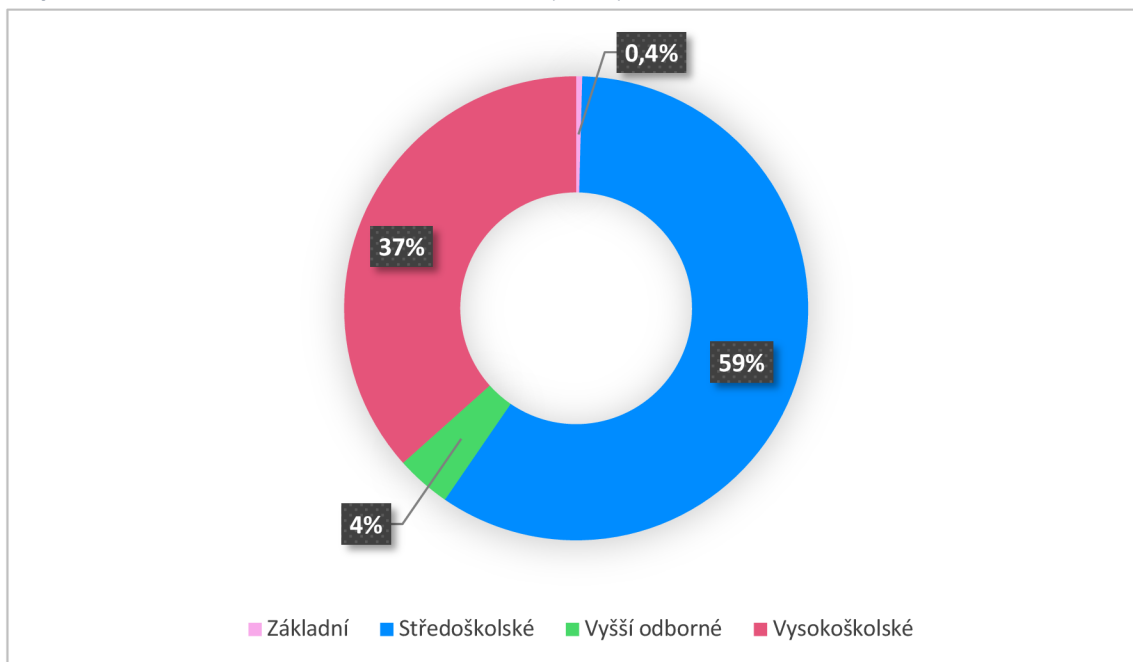
Druhým faktorem v západních zemích byl negativní vztah míry inflace a míry úspor. Jinými slovy, pokud klesá míra inflace, měla by zde západní země vykazovat růst míry úspor. Zde je však spojitost složitější, vzhledem k úrovním inflace v období 2009-2016, kdy hodnoty byly až na výjimky velmi nízké. Například v letech 2005, 2009, 2014 a 2018 došlo k meziročnímu poklesu míry inflace a zároveň k velkému nárůstu úspor. Sledované období však obsahuje roky jako například rok 2006, kdy došlo k nárůstu míry inflace a v tomto samém roce došlo vůbec k největšímu 19% nárůstu hrubé míry úspor. Je však vhodné podotknout, že v tomto roce byla inflace 2,5 %, řeč je tak o stále velmi nízké inflaci, která je blízko inflačnímu cíli ČNB. Ve spojení s tímto faktorem se tak nepodařilo v tomto období najít jednoznačnou spojitost. Na základě velmi vysoké podobnosti chování míry úspor a růstu HDP však lze konstatovat, že za sledované období vykazuje Česká republika znaky vyspělé země EU, neboť v těchto zemích lidé považují za důležité své úspory i v době ekonomického rozmachu.

4.3. Dotazníkové šetření

V poslední části vlastní analýzy tato práce prezentuje a analyzuje výsledky provedeného dotazníkového šetření. Součástí analýzy a vyhodnocování odpovědí je porovnání s výše prokoumanými daty z celé České republiky. I přes relativně malý vzorek, který tvoří přesně 260 respondentů je toto dotazníkové šetření zahrnuto jako doplněk výše provedené analýzy. Dotazník lze pomyslně rozdělit na dvě části, kdy první část obsahuje otázky týkající se spoření. Druhá část dotazníku je zaměřena na otázky z oblasti investic, které na několika základních otázkách prověřují znalosti respondentů. Není v možnostech tohoto dotazníku zanalyzovat veškerou populaci, podobně jako to provedl projekt Index investiční gramotnosti. Z tohoto důvodu se dotazník zaměřuje na mladé lidi ve věku 18-35 let. Na základě tohoto věkového omezení bylo vyřazeno 30 odpovědí a k analýze jich tedy bylo použito 235. Z celkového počtu respondentů tvoří 145 žen (62 %) a 90 mužů (38 %).

Vzhledem k povaze práce, respektive její analytické části, která se z velké části zabývá strukturou úspor českých domácností, nerozebírá tato práce veškeré otázky z dotazníkového šetření. Ty jsou však součástí této práce jako příloha. Součástí této práce je tak pouze část otázek, kterou autor považuje za přínosnou. Zároveň si autor práce stanovil tři hypotézy, které tato práce ověřuje. Než se k těmto hypotézám práce dostane zmiňuje zde v rychlosti několik demografických rozdělení respondentů. Prvním z nich je úroveň vzdělání zkoumaného vzorku. Pro potřeby této práce a především větší přehlednost byly respondenti rozděleni na dvě skupiny. První skupina „nižšího vzdělání“, která je tvořena základním a středoškolským a druhá skupina „vyššího vzdělání“, jež je tvořena vyšším odborným a vysokoškolským vzděláním. Nejvyšší počet respondentů má středoškolské vzdělání (59 %), druhou významnou část tvoří respondenti s vysokoškolským vzděláním (37 %).

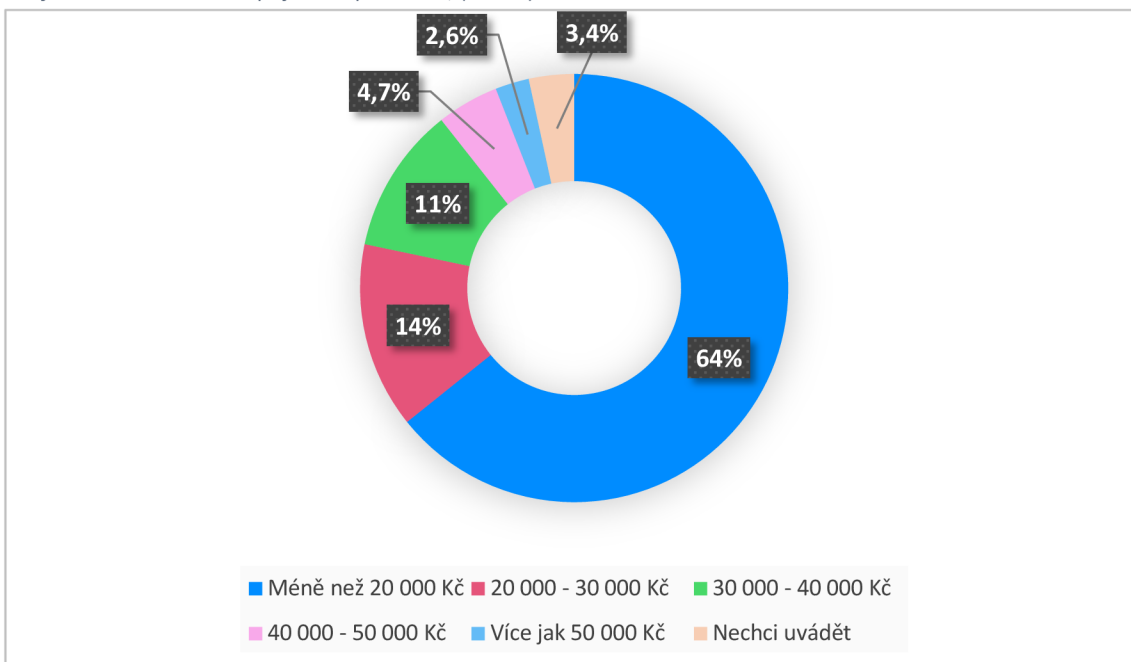
Graf 20: Relativní četnost vzdělání zkoumaného vzorku, (n=235)



Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

První potenciální závislostí, kterou se tato práce zabývá, je výše příjmu a míra úspor. Závislost, respektive nezávislost je ověřována **chí-kvadrát testem nezávislosti**. H_1 (H_0): Výše příjmu a míra úspor jsou nezávislé. V tomto chí-kvadrát testu vychází hodnota $\chi^2 = 19,32$. Pro patnáct stupňů volnosti vychází p-hodnota 0,2. Tím, že je p-hodnota větší než zvolená 5% hladina významnosti, nelze hypotézu H_0 zamítnout a přijmout tak hypotézu H_a . Jinými slovy tento výsledek statistického testu znamená, že nebyla prokázána statisticky významná souvislost mezi výší příjmu a mírou úspor ve zkoumaném vzorku. Tento jev je velice zajímavý, byť jde o relativně malý vzorek respondentů. Zjištění, že míra odkládaných prostředků není závislá na úrovni příjmu naznačuje, že i přes vyšší příjem častokrát neodkládá jedinec větší množství finančních prostředků a spíše více utrácí. Teoreticky by tak bylo možné argumentovat, že nezáleží příliš na příjmu, ale spíše na spotřebním chování, a tedy na tom, jak moc daný jedinec chce šetřit. Toto zjištění zároveň netvrdí, že lidé s vyššími příjmy nešetří více, někteří jedinci určitě ano, nelze však statisticky prokázat, že by to bylo jakýmsi pravidlem.

Graf 21: Relativní četnost příjmů respondentů, (n=235)



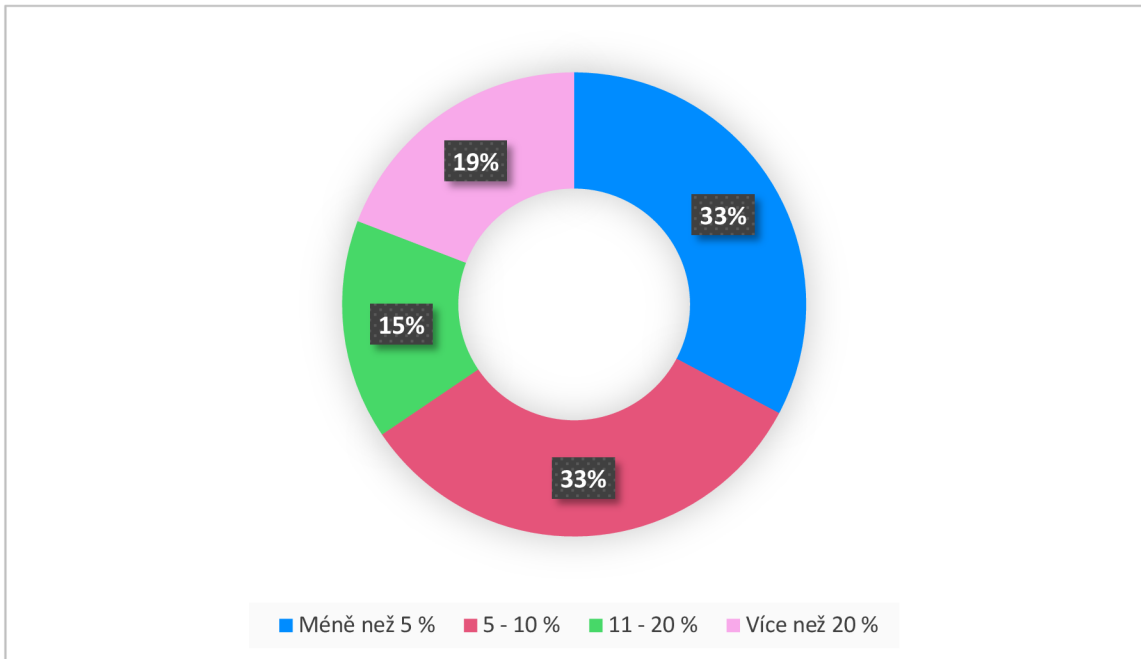
Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Sama struktura úrovně příjmů je zajímavá, neboť většina respondentů uvedla příjem do 20 000 Kč měsíčně. Tuto úroveň uvedlo až 64 % dotázaných. Lze to pravděpodobně přisoudit cílové skupině, kterou jsou mladí lidé do věku 35 let. Část z nich ještě jistě studuje na vysoké škole a přivydělává si pomocí různých brigád apod. Dále 14 % respondentů také uvedlo, že výše jejich příjmu je mezi 20 000 - 30 000 Kč a přes 10 % respondentů dosahuje na příjem v rozmezí 30 000 - 40 000. Přesto, že jsou finance relativně citlivé téma, pouze osm respondentů odpovědělo, že nechtějí uvádět svůj příjem. Díky tomu bylo možné ověřit výše uvedenou závislost. Než se práce zaměří na další z hypotéz, ukažme si zde konkrétní graf, který vyobrazuje, jak velkou část si respondenti odkládají do svých úspor. Výše je již konstatováno, že v daném vzorku nebyla prokázána závislost mezi mírou úspor a příjmem, nicméně vzhledem k povaze výsledků plynoucích z odpovědí respondentů by bylo nedůstojné je vynechat a nezmnít je zde. Největší část s 33 % tvoří respondenti, kteří si odkládají méně než 5 %. Tomu však lze rozumět, jelikož ne vždy, a to obzvláště v této době, mají jedinci, respektive domácnosti, možnost odkládat ze svých příjmů větší část. Již bylo v této práci zmíněno, že část domácností je dokonce nucena již své úspory snižovat. O to více je pozitivní a překvapivé, že přes 19 % respondentů si odkládá více než 20 % svého příjmu.

Celkové výsledky odpovědí těchto respondentů jsou pozitivním znakem, nicméně je třeba zmínit, že vzorek mladých lidí může obsahovat jisté zkreslení, které je způsobeno tím, že

mladí lidé často bydlí u svých rodičů a vyhýbají se tak výdajům, jako je nájem apod. Tuto tezi je však nutné rozšířit, neboť z druhé strany v tom případě nemusí příliš vidět důvod pro to šetřit, o to víc je pozitivním znakem, že se zdají být mladí lidé v České republice v tomto ohledu uvědoměli.

Graf 22: Míra odkládání prostředků, (n=235)

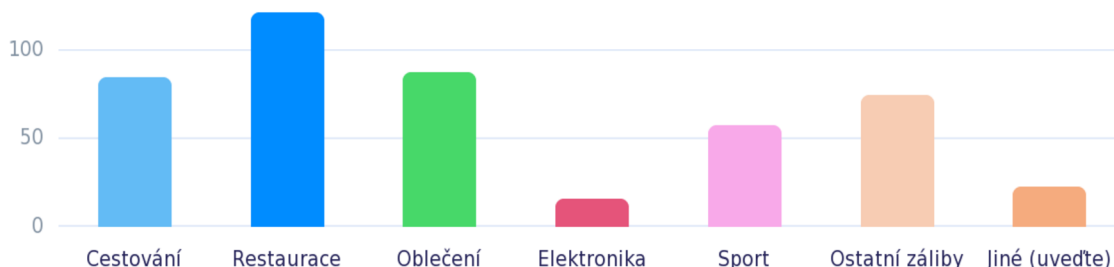


Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Jak již bylo avizováno, v poslední části se tato práce zaměří na druhou část dotazníku, a to na vyhodnocení výsledků znalostí z oblasti investic. Nejdříve se však věnuje třem zajímavým otázkám, které byly respondentům položeny. První z nich se zaměřuje na to, za co nejvíce respondenti utrací, pomineme-li běžné nutné výdaje typu nájem, potraviny apod. Respondentům bylo nabídnuto několik odpovědí, měli však možnost dopsat svou odpověď, jestliže jim zde nějaká chyběla. Odpovědi jsou vyobrazeny na grafu č. 23. Vzhledem k tomu, že u této otázky mohli respondenti zvolit více možností, je tento graf vhodný pro adekvátní a přehledné vyobrazení. Nejčastěji respondenti uvedli, že utrací za jídlo v restauracích, což v konkrétních číslech uvedlo 122 respondentů. Na druhém a třetím místě se umístilo oblečení s 88 odpověďmi a cestování s 85 odpověďmi. V těsném závěru pak skončily ostatní záliby. 23 respondentů využilo možnosti připsat svou vlastní odpověď. Mezi nejčastější odpovědi zde patří kosmetika (drogerie obecně) a knihy. Někteří zde však zmínili domácího mazlíčka, kulturu, dítě, hry, auta či investice. Pokud vezmeme v úvahu, že největší počet respondentů utrací v restauracích a ty byly v době Covidu-19 z velké části uzavřeny, tak to pouze potvrzuje, že nárůst úspor v tomto

čase byl opravdu nucený. U některých otázek lze hovořit o specifčnosti vzorku, nicméně u této otázky, je složité se na specifčnost vzorku odkázat, přeci jen Češi za rok 2021 utratili za stravovací služby bezmála 120 mld. Kč a není tak příliš o čem polemizovat.

Graf 23: Další výdaje respondentů mimo ty nutné typu nájem apod., (n=235) možnost více odpovědí



Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Druhou avizovanou otázkou na závěr této části dotazníku je otázka, která zjišťuje hlavní důvod úspor respondentů. Respondenti opět měli na výběr z několika možných odpovědí společně s možností dopsat svůj vlastní důvod. Nejčastější odpovědí se stalo finanční zabezpečení na případné nečekané výdaje. Přes 64 % respondentů zmínilo tento důvod, což značí vysokou finanční gramotnost daného vzorku. Přeci jen pokud by domácnost neviděla jiný důvod k úsporám, měla by mít potřebu zabezpečit alespoň sebe, případně své rodiny proti nečekaným výdajům. Tyto výdaje na rozbitou pračku ledničku apod. mohou nastat kdykoliv a je vhodné mít alespoň rezervu na tento typ výdajů. Často nízkopříjmové domácnosti nemají ani tuto rezervu a pokud pak přijde tento typ nečekaného výdaje, mají dvě možnosti. První možností je půjčit si od známých a druhou je úvěr v bance. Jestliže z nějakého důvodu nemohou využít první možnost, jejich finanční situace se pouze zhorší, neboť z úvěru musí zaplatit úrok. Jistě, tato půjčka je většinou krátkodobá, jestliže se však přidá ve stejném čase jiný nečekaný a nutný výdaj, zdražení apod., může se domácnost dostat do finančních potíží. Z tohoto důvodu je pozitivní, vezmeme-li v potaz, že vzorek je tvořen mladými lidmi, že již v tomto věku myslí většina na tento typ výdajů. Mezi dalšími nejčastějšími důvody byly krátkodobé cíle jako je dovolená apod., nebo také dlouhodobé cíle jako je bydlení. Pouze 15 % respondentů uvedlo jako důvod finanční přípravu na důchod, zde je vidět drobný nedostatek. Je vcelku logické, že důchod je pro mladé lidi daleko a nevidí ho jako něco, co se jich momentálně týká, čím dříve však jedinec začne o svém důchodu přemýšlet, tím větší má šanci našetřit si minimálně na důstojný důchod. Jedním z důvodů, že mladí nepřemýšlí takto daleko do budoucnosti může být také současná situace, kde se hovoří

o navýšení věku pro odchod do důchodu. U této otázky možnosti jiné odpovědi využilo pouze 5 respondentů. Zde byla jednou z odpovědí motivace získání vysněného automobilu. Jeden z respondentů uvedl, že nemá důvod spořit.

Graf 24: Hlavní důvody úspor respondentů, (n=235)



Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Poslední z avizovaných otázek, která zároveň uzavírá první část dotazníkové šetření, je otázka, která zjišťuje, jaké finanční nástroj respondenti používají pro své úspory. Jednoznačně nejčastější odpovědí zde byl spořicí účet v bance. Vzhledem k téměř 70% četnosti odpovědí zde vyvstává otázka, zda někteří respondenti do této odpovědi nepočítají i svůj běžný účet, to však není možné nijak ověřit. Spořicí účty jsou dost běžné, je tedy možné, že tento vzorek obsahuje respondenty, kteří mají z velké části spořicí účty. Více jak 35 % respondentů uvedlo, že si odkládá své finanční prostředky doma na určitá místa, např. do obálky apod. 17 % respondentů uvedlo, že využívají penzijního přípojištění. Přes 10 % respondentů uvedlo, že investuje do kryptoměn, to je také velmi zajímavé zjištění, nicméně relativně pochopitelné u mladších lidí, kteří sledují nové technologie. Pro starší lidi mohou být již investice do běžných akcií těžko uchopitelné, natož svět kryptoměn.

Graf 25: Finanční nástroje, které respondenti využívají pro své úspory, (n=235)



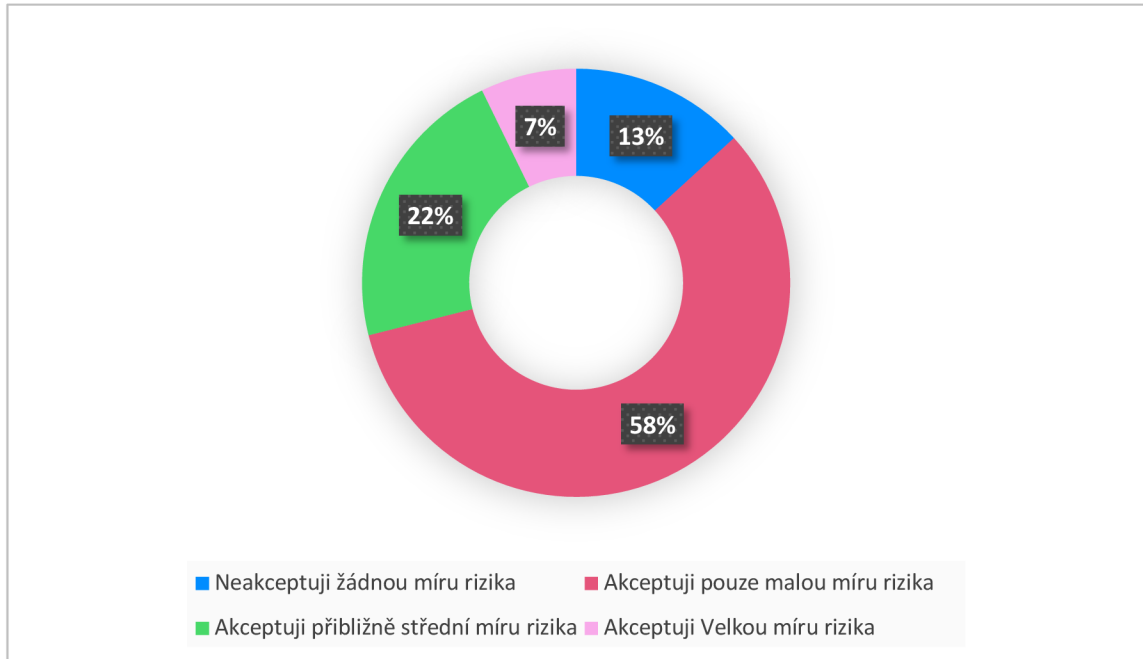
Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

I u této otázky měli respondenti možnost uvést jiný finanční nástroj, který pro své úspory využívají, což u této otázky využilo 16 respondentů a zde byly odpovědi velice pestré

a originální. Mezi těmito odpověďmi bylo například investování do zlata a stříbra. Dále také investování do sportovních karet, což je velmi pěkný způsob investování, který je spojen se zálibou. Podobnou odpovědí je investice do sběratelských předmětů, zde to však není omezeno pouze na sportovní karty, je to tedy obecnou verzí předešlé odpovědi. Nechybělo zde ani sázení, jako způsob získání finančního obnosu, nicméně rizikovitost tohoto typu „investice“ je obrovská. Jeden z respondentů také zmínil investování do mikro půjček.

Poslední otázka, která uzavírá první část dotazníkového šetření zkoumá, jakou míru rizika jsou respondenti ochotni akceptovat při investování svých úspor. Je vcelku pozitivním znakem, že téměř 60 % respondentů uvedlo ochotu akceptovat alespoň malou míru rizika. Je normální, že většina respondentů není ochotna podstoupit vysokou míru rizika, to opravdu není pro všechny, a hlavně to není ani příliš nutné. Jestliže je řeč o investování v měřítku široké veřejnosti, hovoří se o investování z velké části jako o způsobu zajištění se na důchodový věk. Samozřejmě jsou investoři, kteří se snaží o využití různých propadů trhu k dosažení vysokých zisků apod. Výsledkem zvýšení investiční gramotnosti by dle autora této práce měla být především schopnost jedinců pochopit alespoň základní pojmy z oblasti investic, včetně fungování akciových trhů. Ve výsledku by pak tento investor měl být schopný zachovat chladnou hlavu, jestliže se krátkodobě propadne některá z jeho vlastněných akcií, protože bude vědět, že z dlouhodobého hlediska se většinou tento propad vyrovná, a dokonce následně předčí dosavadní maximum. V případě, že by tomu tak nebylo, je jistě cílem, aby tento investor byl zároveň natolik investičně gramotný, aby znal pojem jako je diverzifikace portfolia a nesázel tak pomyslně na jednu kartu. Jistě, v dokonalém světě by každý rozuměl investicím a sledoval vývoj trhu dvacet čtyři hodin denně, to je však velice sci-fi představa. Každého baví a zajímá něco jiného, není tak ani možné, aby každý aspiroval na investičního experta.

Graf 26: Míra akceptace rizika respondentů, (n=235)



Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Na základě předchozích řádků, tak lze opravdu považovat za pozitivní náznak zvyšování investiční gramotnosti fakt, že lidé pomalu zvyšují svou toleranci k riziku. Je opět možné, že tento vzorek je zkreslený specifičností, jistě by si tato problematika zasloužila hlubší analýzu s větším vzorkem, autor práce zde však vychází z rozdílu mezi spořením a investováním. Tento rozdíl, jak již v této práci několikrát zaznělo je především jistota. Jestliže by respondenti jednohlasně odpovídali na tento typ dotazů, že nejsou ochotni podstoupit žádnou míru rizika nasvědčovalo by to inklinaci ke spoření. Tím, že jsou však alespoň částečně nakloněni k akceptaci alespoň malé míry rizika naznačuje částečný posun od spoření směrem k investování.

Vyhodnocení znalostní části dotazníkového šetření

Druhá část dotazníkového šetření ověřuje znalosti respondentů z oblasti investic. Cílem nebylo nachytat respondenty na těžkých otázkách, spíše ověřit znalost základních pojmů. První znalostní otázkou byla otázka, jež navazovala na předchozí otázku týkající se rizika. Nejprve byli respondenti dotázáni na míru akceptace rizika viz graf č. 30. Následně jim byla položena otázka, **jak spolu souvisí výnos a riziko**.

Tabulka 4: Jak spolu souvisí výnos a riziko?, (n=235)

ODPOVĚĎ	RESPONZÍ	PODÍL
Riziko investice vůbec s potencionálním výnosem nesouvisí	9	3,8%
Čím vyšší riziko, tím nižší očekávaný výnos	9	3,8%
Čím vyšší očekávaný výnos. tím vyšší riziko	207	88,1%
Nevím	10	4,3%

Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Znalost vztahu mezi výnosem a rizikem je jednou ze základních znalostí v oblasti financí. Jestliže je možnost rizikovější, požaduje za ní investor vyšší výnos. Výsledek responzí na tuto otázku je pozitivní, přes 88 % respondentů odpovědělo správně. V závěru této kapitoly jsou rozebrány do větší hloubky pomocí statistických metod různé zavilosti, například zda respondenti, kteří uvedli, že investují odpověděli na tento typ otázek lépe než respondenti, kteří neinvestují. Pro zajímavost, respondentů, kteří uvedli, že investují do nějakého finančního instrumentu je v daném vzorku 72. U této otázky z nich odpovědělo 69 správně, dosáhli tak téměř 96% úspěšnosti. Oproti tomu neinvestujících respondentů je ve sledovaném vzorku 163, ze kterých správně na tuto otázku odpovědělo 138. Dosáhli tak necelé 85% úspěšnosti. Toto byl pouze příklad dat, která jsou hromadně ze všech otázek rozebrána na konci této kapitoly, jak již bylo výše avizováno. Druhá otázka respondentům způsobila o trochu větší potíže, i tak se však setkala s téměř 77% úspěšností. Respondenti jsou touto v celkovém pořadí 15. otázkou dotázání, **z čeho vyplývá tzv. tržní riziko.**

Tabulka 5: Z čeho vyplývá tzv. tržní riziko?, (n=235)

ODPOVĚĎ	RESPONZÍ	PODÍL
Z neočekávaného poklesu vkladů na spořicí účtech	4	1,7%
Z nepříznivého vývoje cen a úrokových sazeb na trhu	180	76,6%
Z nepříznivého vývoje politické situace v zahraničí	11	4,7%
Nevím	40	17,0%

Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Na předchozí otázku odpovědělo špatně pouze 28 respondentů, u této otázky, která byla objektivně o trochu těžší odpovědělo špatně 55 respondentů. Polehčující okolností je zde fakt, že 45 z těchto respondentů neinvestují, lze tak chápat, že pro ně tato otázka může být těžká. Další otázka zjišťuje znalost jednoho z nejdůležitějších pojmů v oblasti investic. Tímto pojmem je diverzifikace. Na otázku, co tento pojem znamená odpovědělo správně 181 respondentů, což je přesně 77% úspěšnost. Zde je obzvláště důležité, aby tento pojem znali respondenti, kteří investují, neboť diverzifikace je nutná pro snížení rizika. 97 % respondentů, kteří uvedli, že investují odpovědělo na tuto otázku správně, což je velmi pozitivní zjištění.

Tabulka 6: Co znamená pojem diverzifikace?, (n=235)

ODPOVĚĎ	RESPONZÍ	PODÍL
Diverzifikace znamená ignorovat vývoj na trhu a udržet investici po dlouhou dobu	1	0,4%
Diverzifikace znamená investovat pouze do akcií a ignorovat dluhopisy a ostatní investiční nástroje	0	0,0%
Diverzifikace znamená rozložení investice do různých aktiv, což pomáhá snížit riziko a maximalizovat výnos	181	77,0%
Diverzifikace znamená soustředit investice pouze do jedné oblasti, což pomáhá zvýšit riziko a maximalizovat výnos	4	1,7%
Nevím	49	20,9%

Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Pouze 2 investující respondenti tento pojem neznali. Je však možné, že tito respondenti ve svém investování diverzifikují své portfolio a pouze neznají tento odborný pojem. I u této otázky odpovědělo chybně přibližně 50 respondentů, většina chybných odpovědí však opět byla od respondentů, jež neinvestují. Jednou z možných investičních strategií může být investování do takových akcií, se kterými se pojí tzv. dividenda. Při dostatečném objemu takovýchto akcií může investor pravidelně inkasovat pěkný pasivní příjem. Právě na dividendový výnos je zaměřena další otázka dotazníkového šetření. Tato otázka doposud způsobila respondentům největší potíže. Přes 70 z nich na tuto otázku neznalo odpověď a nepodařilo se jim ani odpověď případně tipnout. Ačkoliv bude závislost, respektive nezávislost mezi investováním a úspěšností v tomto „testu“, opět je zřejmé, že většinu špatných odpovědí tvoří odpovědi od neinvestujících. Pouze 10 investujících respondentů neznalo tento pojem. Tato otázka byla první, ve které úspěšnost odpovědí klesla pod 70 %.

Tabulka 7: Co znamená pojem Dividendový výnos?, (n=235)

ODPOVĚĎ	RESPONZÍ	PODÍL
Dividendový výnos je označení pro výnos z investic do dluhopisů	12	5,1%
Dividendový výnos je poplatek, který je účtován za nákup a prodej akcií	3	1,3%
Dividendový výnos je návratnost investice do akcií v podobě růstu hodnoty akcií	17	7,2%
Dividendový výnos je výnos z investice do akcií v podobě výplaty dividend, které mohou být vypláceny akcionářům společnosti	163	69,4%
Nevím	40	17,0%

Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Další otázka byla opoznáni jednodušší, alespoň tomu naznačuje daleko vyšší úspornost odpovědí, kdy správnou odpověď uvedlo 199 respondentů, bylo zde tak dosaženo téměř 85% úspěšnosti. Zde byli respondenti dotázáni, zda ví **co je to cenný papír**. 10 respondentů raději zvolilo odpověď neví, místo tipování jedné z odpovědí. Dále 25 respondentů zvolilo odpověď, že jde o označení pro akciový index. Znovu, velká většina respondentů, jež nevěděla na tuto otázku správnou odpověď patřila do skupiny, která neinvestuje. Pouze 3 respondenti, kteří uvedli, že investují odpověděli na tuto otázku špatně. Oproti další otázce si tato otázka vedla opravdu velice dobře, v další otázce odpovědělo 90 respondentů, že neví správnou odpověď. Opět lze objektivně uznat, že další otázka oproti předchozím byla o něco těžší. Lze si všimnout, že většina respondentů zná ty nejjíže základní pojmy, jakmile jsou však tázáni na těžší typ otázky, úspěšnost odpovědí rychle klesá.

Tabulka 8: Co je to cenný papír?, (n=235)

ODPOVĚĎ	RESPONZÍ	PODÍL
Cenný papír je dokument potvrzující vlastnictví automobilu nebo jiného hmotného majetku	1	0,4%
Cenný papír je označení pro akciový index sledující vývoj akciového trhu	25	10,6%
Cenný papír je kovová mince nebo bankovka používaná jako platidlo	0	0,0%
Cenný papír je finanční instrument, který představuje právo na určitý majetek nebo pohledávku	199	84,7%
Nevím	10	4,3%

Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Jak již bylo avizováno další otázka je jednou z nejméně úspěšných. Pouze 132 respondentů znalo správnou odpověď na tuto otázku. Z určitého pohledu lze považovat i tento pojem za základní, lze však zároveň chápat, že pro nepříliš zkušené respondenty může tato otázka být relativně náročná. Tato otázka zjišťovala, zda respondenti znají pojem **Volatilita**. Zde obzvlášť nízkou úspěšnost tvoří z 86 % neinvestující respondenti, kterých tentokrát odpovědělo špatně 89. U této otázky však měli relativně nízkou úspěšnost také čistě investující, pokud bychom vzali v úvahu pouze jejich odpovědi, tak dosáhli úspěšnosti necelých 81 %.

Tabulka 9: Co je to tzv. volatilita?, (n=235)

ODPOVĚĎ	RESPONZÍ	PODÍL
Volatilita označuje výši poplatků a provizí při nákupu a prodeji finančních instrumentů	3	1,3%
Volatilita znamená stav, kdy je na trhu málo kupujících a mnoho prodávajících	2	0,9%
Volatilita označuje množství peněz, které lze získat z investice do konkrétního finančního produktu	8	3,4%
Volatilita označuje míru kolísání ceny daného finančního instrumentu v určitém časovém období	132	56,2%
Nevím	90	38,3%

Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Následující, v pořadí celého dotazníku již 20. otázka, měla vůbec největší úspěšnost odpovědí. Tato otázka zjišťovala, zda respondenti vědí, co to je vlastně **akcie**. Tato otázka je opravdu jedna z objektivně nejlehčích v tomto dotazníkovém šetření, správně na ní odpovědělo 216 (91,9 %) respondentů a tedy pouze 19 respondentů si s touto otázkou nevědělo rady. Z těchto 19 respondentů, odpověděl špatně pouze jeden z investující skupiny. Ten zvolil špatnou odpověď, která říká, že akcie jsou cenným papírem, který mohou vydávat jakékoli právnické osoby v obchodním rejstříku viz tabulka č. 10.

Tabulka 10: Akcie, (n=235)

ODPOVĚĎ	RESPONZÍ	PODÍL
jsou cenné papíry, které vyjadřují právo na poměrný podíl na aktivech akciové společnosti	216	91,9%
jsou fyzicky existující cenné papíry, jejichž podstata je vždy zachycena na konkrétním nosiči	3	1,3%
nesou jméno majitele vždy na zadní straně listiny	3	1,3%
jsou cenným papírem, který mohou vydávat jakékoli právnické subjekty zapsané v obchodním rejstříku	13	5,5%

Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Předposlední otázkou dotazníkového šetření je otázka, která je oproti předešlým trochu netradiční. Tato otázka se respondentů neptá na definici, jako tomu je u většiny předešlých, nýbrž zjišťuje, zda respondenti vědí, který z cenných papírů se tradičně vyznačuje vyšší cenovou rozkolísaností, tedy volatilitou. Zde vědělo či z určité části možná i odhadlo 183 respondentů, že nejvyšší cenovou rozkolísaností jsou typické akcie, alespoň co se týče oproti ostatním možnostem v této otázce. Co se týče rozdělení na skupiny investující a neinvestující, tak pouze 6 investujících odpovědělo špatně, mezitím co 46 ze skupiny neinvestujících. I tak může být tento typ otázky pro neinvestující respondenty nelehký, takže necelých 72 % úspěšnosti není špatný výkon.

Tabulka 11: jaký cenný papír se tradičně vyznačuje vyšší cenovou rozkolísaností?, (n=235)

ODPOVĚĎ	RESPONZÍ	PODÍL
akcie	183	77,9%
pokladniční poukázky	5	2,1%
krátkodobé státní dluhopisy	22	9,4%
hypoteční zástavní listy	25	10,6%

Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Poslední otázka měla za úkol prověřit znalosti respondentů těžší otázkou. Doposud byly objektivně relativně lehké otázky, obzvlášť pro respondenty, kteří mají alespoň nějakou zkušenost s touto oblastí. Tato otázka byla oproti předešlým otázkám relativně dost těžká, a to se také podepsalo na úspěšnosti. Tato otázka se stala jednoznačně nejhorší, alespoň tedy co se týče úspěšnosti. Respondenti byli dotázáni, co je to **kmenová akcie**. Pojem kmenová akcie není vůbec lehký, což dokazuje 16,6% úspěšnost. Pouze 39 respondentů odhalilo správnou odpověď. Lze pouze polemizovat, jaká část z nich odhadla správnou

odpověď a jaká část ji věděla. Nejvíce respondentů (118), zvolilo odpověď, že je to typ akcie, s níž jsou spojena přednostní práva týkající se výplaty dividendy nebo podílu na likvidačním zůstatku. Toto lze chápat, jestliže jakožto respondent neznáte odpověď tato se tváří velice přesvědčivě. Již z názvu kmenová akcie není v případě neznalosti tohoto termínu jednoduché odhalit, že kmenová akcie nemá žádná zvláštní práva.

Tabulka 12: Kmenová akcie; (n=235)

ODPOVĚĎ	RESPONZÍ	PODÍL
je akcie, s níž jsou spojena přednostní práva týkající se výplaty dividendy nebo podílu na likvidačním zůstatku společnosti	118	50,2%
je standardní běžnou akcií bez zvláštních práv	39	16,6%
zaručuje majiteli zvláštní práva při hlasování o zůstatku společnosti	41	17,4%
již nesmí být podle zákona emitována, neboť stanovila přednostní právo na výplatu dividendy bez ohledu na hospodářský výsledek společnosti	37	15,7%

Zdroj: vlastní dotazníkové šetření

Jak již bylo řečeno, tato otázka potvrdila, že znalosti běžných respondentů z oblasti investic jsou spíše základní, jestliže vůbec nějaké. I tak odpovědi na základní otázky dosahovali uspokojivých procent úspěšnosti. V poslední části tohoto dotazníkového šetření a vůbec celé práce jsou ověřeny dvě zavilosti. Autor práce si stanovil dvě hypotézy, které doplňují předešlé o několik odstavců, respektive stran výše. Hypotézy jsou ověřeny na základě **chí-kvadrát testu nezávislosti**. Opět z povahy testu bylo potřeba stanovit hypotézy negativně, neboť tento test ověřuje nezávislost. První hypotézou H0 je tedy hypotéza, která říká, že **Investování a úroveň znalostí z oblasti investic jsou nezávislé**.

Tabulka 13: Odpovědi investujících a neinvestujících respondentů, (n=235; 2115)

	Investující respondenti	Neinvestující respondenti	
Správné odpovědi	535	965	1500
Špatné odpovědi	113	502	615
Odpovědi celkem	648	1467	2115

Zdroj: vlastní výpočty

Pro provedení chí-kvadrát testu nezávislost bylo mimo jiné sestavit tabulku č. 12, která zobrazuje veškeré počty odpovědí, rozdělené na investující a neinvestující respondenty. Celkový počet odpovědí na znalostní otázky je 2115. Toto číslo vzniklo z 235

respondentů, kteří odpověděli každý na 9 otázek. Podobně vznikla i veškerá další v tabulce výše. Vždy je to počet respondentů, kteří odpověděli správně/špatně, souhrnně ze všech devíti otázek. Po provedení testu vychází hodnota $\chi^2 = 61,38$. Pro jeden stupeň volnosti vychází pak p-hodnota 4,72E-15, tedy téměř 0. Jestliže bychom si toto číslo přepsali do běžné formy skončili bychom s tímto: 0,00000000000000472. Tato výsledná p-hodnota je tak nižší než zvolená 5% hladina významnosti. Na základě čehož je nutné zamítnout hypotézu H_0 a zároveň přijmou H_a , což znamená, že byla prokázána statisticky významná souvislost mezi respondenty, kteří investují a jejich úspěšností v dovednostní části.

Poslední zkoumaná hypotéza zní takto: Úroveň vzdělání a úroveň znalostí z oblasti investic jsou nezávislé. I zde byla závislost ověřena pomocí **chí-kvadrát testu nezávislosti**. O tomto spojení se zde příliš nehovořilo, spíše se kladl důraz na investování, neboť by se dalo očekávat, že respondenti, kteří investují budou mít lepší znalosti, což se i pomocí statistických metod podařilo prokázat. Jelikož je součástí práce i návrh opatření ke zlepšení vyvstává zde otázka, jak zlepšit index investiční gramotnosti. Jedním z faktorů by zde mohlo hrát vzdělání, jestliže se tak statisticky prokáže, že vyšší vzdělání v daném vzorku znamenalo lepší výsledky, lze pak následně navázat na tento jev s určitým doporučením. Je však důležité podotknout, že nelze aspirovat na to, aby všichni mladí lidé měli vysokoškolské vzdělání, neboť je potřeba manuálních oborů, kterých je dnes nedostatek. Pomůže nám to však případně identifikovat spíše nedostatek z druhé strany, kdy respondentům, kteří ukončí své studium po střední škole nemá jak, ani kdo sdělit tyto důležité informace. Studenti vysokých škol mají možnost dozvědět se informace o investování např. formou různých mimo výukových seminářů apod., pomineme-li samotnou výuku. Prokáže-li se závislost těchto dvou pojmů, nabízí se zde doporučení, které by např. mohlo obsahovat různé besedy na středních školách od různých expertů.

Tabulka 14: Odpovědi respondentů na základě úrovně vzdělání, (n=235; 2115)

	Vyšší úroveň vzdělání	Nižší úroveň vzdělání	
Správné odpovědi	669	831	1500
Špatné odpovědi	186	429	615
Odpovědi celkem	855	1260	2115

Zdroj: vlastní výpočty

Tabulka č. 14 obsahuje stejně jako předešlá tabulka celkem 2115 odpovědí, tentokrát jsou však rozděleny podle výše vzdělání. Ačkoliv to již bylo několikrát zmíněno, tak pro účely porovnání vzdělání, kdy základní a vyšší odborná úroveň obsahovaly velmi malé vzorky, byly přidruženy k ostatním dvěma úrovním vzdělání. V tomto případě vychází výsledek chí-kvadrát testu nezávislosti hodnota $\chi^2=37,33$. Pro jeden stupeň volnosti vychází p-hodnota 9,99E-10, tedy podobně jako v předešlém případě číslo velmi blízké nule. Opět pro představu, jestliže bychom chtěli zapsat toto číslo v běžném tvaru, zapsali bychom ho takto: 0,000000000999. Na základě tohoto výsledku, kdy je výsledná p-hodnota nižší než 5% hladina významnosti, musíme zamítnout hypotézu H_0 a zároveň přijmou hypotézu H_a . Jinými slovy, byla prokázána statisticky významná souvislost mezi vzděláním a úspěšností v dovednostní části dotazníkového šetření. Prokázání této závislosti tak potvrzuje předchozí teze, které polemizují o možném způsobu zlepšení stávající situace.

4.4. Souhrn výsledků vlastní analýzy

Vzhledem k rozsahu vlastní analýzy je součástí této práce kapitola souhrn výsledků vlastní analýzy, jejímž cílem je usnadnit orientaci čtenáře v textu.

1. Domácnosti v České republice jsou ve srovnání s ostatními zeměmi Evropy velmi šetrivým národem.

Pozn.: Ve srovnání s dalšími šesti Evropskými zeměmi měla v roce 2020 Česká republika třetí největší míru úspor. Jediné dvě země, které měly ze zkoumaných zemí větší míru úspor bylo Německo a Švýcarsko. (viz strana 45)

2. Domácnosti v České republice stále preferují spořicí produkty s jistým výnosem a nejlépe navíc i se státním příspěvkem.

Pozn.: Z vlastní analýzy plyne, že české domácnosti stále preferují spořicí produkty s jistým výnosem, reagují však v případě nízkých úrokových sazeb odlivem kapitálů do jiných spořicíh produktů.

3. Roste zájem o investování skrze životní pojištění.

Pozn.: Ačkoliv příliš neroste objem majetku českých domácností v životním pojištění, pojištění spojené s investičním fondem tvořilo v roce 2021 více než 47 % celkového majetku, mezitím co pojištění pro případ dožití a pro případ smrti nebo dožití tvořilo na konci tohoto roku pouze 6 %. (viz strana 51)

4. Roste zájem o doplňkové penzijní spoření

Pozn.: Ačkoliv neroste celkový počet účastníků v penzijním spoření, tak se účastníci původního penzijního připojištění postupně přesouvají do nového doplňkového penzijního spoření. (viz strana 54) Roste také majetek, který je v penzijním spoření vložen. Rostoucí zájem o penzijní spoření může být také částečně přisouzen trendu na pracovním trhu, kde je teď příspěvek zaměstnavatele jako jeden z často nabízených benefitů.

5. Domácnosti v České republice stále více využívají kolektivního investování. Zároveň se za sledované období změnila struktura majetku v těchto fondech.

Pozn.: Domácnosti v České republice držely ke konci roku 2022 v kolektivním investování necelých 669 mld Kč. To je nárůst o více jak 545 mld Kč od roku 2004.

V roce 2005 byla většina majetku obsažena ve fondech peněžního trhu, oproti tomu v roce 2022 tvoří téměř veškerý majetek dluhopisy a akcie. (viz strana 57 a 59)

6. Úspory českých domácností stále rostou, a to nejen z důvodu vyšších disponibilních důchodů.

Pozn.: Za sledované období se úspory českých domácností ztrojnásobily, zatím co disponibilní důchod se pouze zdvojnásobil.

7. Strukturu úspor tvoří z největší části bankovní vklady. Stále menší část tvoří stavební spoření, naopak roste poměr kolektivního investování.

Pozn.: Většinu úspor tvoří bankovní vklady, které mají většinou formu netermínovaných vkladů, a to především z důvodu úrokových sazeb, které do nedávna byly velice nízké. Stále klesá poměr stavebního spoření, což je taktéž spojeno s nízkými úrokovými sazbami. I přes nedávný drobný nárůst zájmu z důvodu vyšších úrokových sazeb, je zřejmý odliv kapitálu do kolektivního investování. (viz strana 62 a 63)

8. České domácnosti jsou stále velice konzervativní a investice tvoří stále pouze malou část úspor.

Pozn.: Jak již bylo avizováno, tak úspory jsou tvořeny z velké části produkty, které mají jistý výnos a často také státní příspěvek. Ačkoliv se poměr investic zvyšuje, je stále nízký. Kolektivní investování, životní pojištění a cenné papíry mimo kolektivní investování tvořily v roce 2021 necelých 20 % celkových úspor. Je to však velký nárůst oproti necelým 6 % v roce 2004.

9. Z dynamického hlediska zaznamenaly největší změny cenné papíry mimo kolektivní investování.

Pozn.: Cenné papíry mimo kolektivní investování zaznamenaly největší pokles, když v roce 2010 klesly o bezmála 30 %. Zároveň zažily také největší nárůst, když v roce 2012 vzrostly o více jak 67 %.

10. Pandemie Covid-19 vyústila v nedobrovolný nárůst úspor z důvodu vládních restrikcí.

V roce 2020 vzrostla míra úspor českých domácností o více než 6 %, velký podíl na tom mají vládní restrikce, které znemožnily domácnostem spotřebovávat své důchody. Výdaje na stravovací a ubytovací služby klesly meziročně o více než 58,6 mld. Kč.

11. Česká republika vykazuje znaky chování vyspělé západní země z hlediska úspor.

Pozn.: Na základě zahraniční studie, která hovoří o vlivu ekonomických faktorů na míru úspor, vykazuje Česká republika znaky chování vyspělé západní země. Oproti východním Evropským zemím, které v době blahobytu nešetří a utrácí, vyspělejší západní země i v tomto čase navyšují své úspory a připravují se na horší časy. Právě tyto rysy vykazují data z České republiky.

12. Výsledky ověřování závislostí, pomocí chí-kvadrát testu nezávislosti:

Tabulka 15: Souhrn výsledků statistických testů

Hypotézy	Výsledek chí-kvadrát testu nezávislosti
(H1) H_0 : Výše příjmu a míra úspor jsou nezávislé.	H_0 nezamítnuta
(H2) H_0 : Investování a úroveň znalostí z oblasti investic jsou nezávislé.	H_0 zamítnuta, přijata H_a
→ (H2) H_a : Investování a úroveň znalostí z oblasti investic jsou závislé.	
(H3) H_0 : Úroveň vzdělání a úroveň znalostí z oblasti investic jsou nezávislé.	H_0 zamítnuta, přijata H_a
→ (H3) H_a : Úroveň vzdělání a úroveň znalostí z oblasti investic jsou závislé.	

Zdroj: vlastní výpočty

4.5. Návrh opatření pro zlepšení situace

Vedlejším cílem této práce je návrh opatření pro zlepšení současné situace. Ačkoliv je proces návrhu a následná implementace opatření nelehkou záležitostí, autor práce navrhuje hlavní bod, který by dle něj mohl přispět ke zlepšení dosavadního stavu. Tento bod následně komentuje a sdílí svou vizi. Tímto bodem je:

Zaměření se na vzdělání mladé generace

Tento bod se může zdát na první pohled očividným, je zde však důležité mít konkrétní plán, jak tohoto cíle dosáhnou a nekonstatovat tak pouze vágně toto paradigma.

Plán autora:

Ačkoliv se na situaci ohledně finanční gramotnosti lze dívat relativně pesimisticky, je důležité poznamenat, že se situace již dnes vyvíjí k lepšímu. Již dnes je totiž toto téma veřejným tématem a hovoří se o různých způsobech, jak dosáhnout lepší situace. Za jeden z prvních povedených kroků lze považovat podklady, které vytvořila Česká národní banka. Ta vytvořila výukové materiály především pro 2. stupně základních škol, studenty středních škol, ale také širokou veřejnost. Česká národní banka udává, že důvodem, proč chce mít vzdělanější občany, je především to, že na finančním zdraví obyvatel závisí finanční zdraví ekonomiky a také jí to umožní efektivněji provádět její mandát.

První problém, který vyvstává z předchozích řádků je ten, že někdo žákům na základních a také středních školách musí informace být schopen předat. Většina pedagogů na tento úkol není připravena, neboť pouhé odříkání prezentace bez jakékoliv hlubší znalosti nemusí být k ničemu. Jakožto autor navrhuji, aby došlo ke spolupráci České národní banky ve spojení s Ministerstvem školství, mládeže a tělovýchovy České republiky (MŠMT ČR). Na základě této spolupráce by mělo dojít k tomu, že se například dovzdělají učitele. Je velice těžké odhadnout, zda by toto bylo vůbec možné, neboť v roce 2019 provádělo MŠMT ČR průzkum týkající se stavu učitelů a skrz tento průzkum zjistili, že průměrný věk učitelů v regionálním školství je 47,2. Mohlo by tedy být nejspíše velice obtížné dovzdělat lidi v tomto věku. Mohla by je však motivovat finanční odměna za toto dovzdělání. Bylo by potřeba nejdříve provést průzkum o ochotě učitelů dovzdělat se na toto téma a také celkově, kolik z nich již těmito znalostmi oplývá.

Jednou z možností je kontaktovat odborníky ze světa financí a ekonomie obecně. Těmito odborníky mohou být i např. vysokoškolské učitelé ekonomie, financí podniku apod. Tito

učitele by také bylo třeba motivovat finanční částkou, dle mého by to však z dlouhodobého hlediska mohlo být velice výhodné. Vysokoškolská půda by mohla být vhodným prostředím pro provádění tohoto dovzdělání učitelů. Mohly by se tak sjíždět jednotliví učitelé vždy na vysokou školu ve svém kraji. V místech, kde není vysoká škola ekonomického zaměření, by pak však musel provést výuku učitel z jiného kraje. Vzhledem k tomu, že může být problém počet dostatečně edukovaných lidí, by bylo možné vytvořit určitý test, kterým by mohli projít lidé, kteří by měli zájem danou problematiku dále vysvětlovat učitelům základních a středních škol. Tento přísný test, za jehož složení by byl „náborový příspěvek“ by mohl napomoci k získání dostatečného personálu.

Jestliže by z prvotního průzkumu vyšlo vzdělávání učitelů jako nevýhodné, je zde pak druhá možnost, kterou je, aby odborníci navštěvovali školy přímo, formou jakýchsi besed. Ačkoliv tito odborníci mají daleko větší znalosti a mohli by tak na žáky zapůsobit více než učitelé, se kterými se denně setkávají, tak by tato forma jednorázové besedy neumožnila tak hluboké probrání dané problematiky, jako kdyby této problematice byl věnován samostatný předmět. Ať už by k předání informací došlo prvním či druhým způsobem, dostalo by se tak na základních a středních školách větší pozornosti problematice. Existuje jistě mnoho způsobu, jak vše zmíněné provést efektivněji, toto je pouze námět jediné osoby a tento návrh slouží jako námět pro provedení dalších kroků.

V roce 2011 zahájilo Ministerstvo školství kampaň týkající se vzdělání, která stála celkem 27 milionů korun. Byla však ze 75 % financována z fondů EU. Dle mého by v případě dostatečně kvalitního a konkrétního plánu bylo možné dostat na takovýto projekt také podporu z fondů EU. Díky tomu by kampaň mohla zahrnovat také televizní vysílání, rádio, tisk a také internet. Do televizního prostoru by mohl vzniknout například segment, ve kterém by se o těchto tématech hovořilo a dovzdělávala by se tak i starší generace, ale také by mohla vzniknout pohádka, která by na jednoduchých principech vysvětlovala dětem, že pokud si např. budou odkládat pouze na jedno místo, může přijít voda, která jim vše sebere, avšak rozložení rizika a uložení si něčeho na více míst je proti tomuto ochrání. Přesnou částku kampaně je velice obtížné, byť jen odhadnout, nicméně by se mohla pohybovat například mezi 50-60 mil. Kč. Tato částka se může zdát z určitého hlediska malá, z určitého hlediska naopak velká, je důležité poznamenat, že by toto byla částka pouze první fáze tohoto projektu, který by do budoucna mohl pokračovat v daleko větších rozměrech. Již dnes však existují odborníci, kteří jezdí po školách a edukují

mladou generaci, které předávají své znalosti. Jedním z nich je např. ekonom a vysokoškolský učitel Dominik Stroukal, který jezdí po školách a rozšiřuje tak povědomí o světě financí.

Další návrh opatření

Do hlavního návrhu opatření vstupuje daleko více „podnávrhů“, než se může zdát. Přeci jen jeden z návrhů by mohl znít tak, že by lidé měli více investovat. Je však dobré si uvědomit, že edukace mladé generace, která bude chápat, že za současného stavu je potřeba spořit si na důchod a že k tomu jdou využít různé finanční instrumenty apod., povede k tomu, že lidé začnou investovat a spořit daleko pravděpodobněji, než když jim to někdo nakáže. Částečně zde hraje jistě roli také nátura českých občanů, kteří si momentálně v oblasti investování nevěří.

Můj osobní názor jakožto autora je, že má Česká republika nakročeno správným směrem. Z vlastní analýzy vyplývající relativně vysoká míra úspor svědčí o spořivosti českých domácností. Jednoznačně si tato oblast zaslouží budoucí výzkum, poté co se uklidní momentální inflace. Dotazníkové šetření provedené jakožto doplněk k této práci naznačuje dobrou úroveň investiční gramotnosti mladé generace, což opět potvrzují data získaná k projektu Investiční gramotnosti, kde se z poslední místa dostali mladí na místo první. Je paradoxní, že zároveň doba vysoké inflace a zdražování ztěžuje jakékoliv šetření/investování tím, že bere domácnostem peníze. Zároveň to však lze považovat za jistý impuls pro to, aby se domácnosti začaly více zajímat o to, jak své finanční prostředky ochránit proti inflaci. Platí zde tak, že na všem negativním lze nalézt něco pozitivního a nezbyvá nežli věřit, že zájem o investování v České republice poroste.

5. Závěr

Hlavním cílem této diplomové práce je vyhodnocení struktury úspor českých domácností na základě vypracované analýzy. Vedlejším cílem je návrh opatření pro zlepšení současného stavu. V úvodu analýzy došla práce k závěru, že jsou české domácnosti v porovnání s dalšími evropskými národy šetřivé. Pomocí analýzy bylo zjištěno, že české domácnosti stále preferují produkty s jistým výnosem, které jsou navíc podporovány státem. Jedním z těchto produktů je stavební spoření, které ztratilo na atraktivitě z důvodu nízkých úrokových sazeb. Jakmile však tyto sazby v nedávné době opět vzrostly, zvýšil se o něj znovu zájem. Podobným vývojem si za sledované období prošly například termínované vklady, které jsou též úzce spjaty s vývojem úrokových sazeb. Dalším zjištěním bylo, že roste zájem domácností o životní pojištění, kde nositelem rizika je pojistník. Je tak zřejmé, že lidé stále více využívají možnosti investování skrze životní pojištění. Hledání vyššího zúročení potvrzuje také velký zájem o doplňkové penzijní spoření, kterému se stále zvyšuje, jak počet smluv, tak objem majetku. Na nízké zhodnocení běžných spořicíh produktů reagovaly domácnosti odlivem kapitálu zejména do fondů kolektivního investování, které tvoří stále větší část úspor českých domácností. V absolutních číslech zažilo kolektivní investování nárůst za posledních 18 let o 601 mld. Kč. V současné době je většina majetku domácností v kolektivním investování převážně tvořena akciemi a dluhopisy, což je zásadní změna oproti fondům peněžního trhu, které tvořily většinu majetku okolo roku 2005. Cenné papíry mimo kolektivní investování zažily také nárůst, v celkovém měřítku však relativně zanedbatelný. Vlastní analýza potvrdila, že růst úspor českých domácností není způsoben pouze růstem disponibilních důchodů. Za sledované období vzrostly úspory domácností třikrát, mezitím co se disponibilní důchod pouze zdvojnásobil.

Z dynamického hlediska došlo k nejvyššímu nárůstu za sledované období v roce 2012, kdy cenné papíry mimo kolektivní investování vzrostly o 67 %. Analýza vycházející ze zahraniční studie týkající se pandemie Covid-19 potvrdila, že vysoký nárůst úspor v roce 2020 byl nedobrovolným, z důvodu vládních restrikcí. Na základě zahraniční studie, která zkoumala vliv několika faktorů na úspory v zemích Evropy, došla analýza k tomu, že Česká republika vykazuje znaky chování vyspělých, západních zemí. Dotazníkové šetření nejprve demograficky rozdělilo respondenty, poté ověřilo jejich znalost z oblasti investic. Autor práce si na základě výzkumných otázek stanovil tři hypotézy, které ověřil pomocí chí-kvadrát testu nezávislosti. Toto statistické šetření neprokázalo závislost výše příjmu

a míry úspor v daném vzorku. Zároveň však bylo prokázáno, že znalost respondentů z oblasti investic je závislá na úrovni vzdělání a také na tom, zda investují.

Autor práci uzavírá návrhem opatření ke zlepšení současného stavu, ve kterém mimo jiné vychází také ze zjištěné závislosti mezi vzděláním a znalostí z oblasti investic. Je nutné zaměřit se především na mladou generaci na základních, a především středních školách. Je zřejmé, že studenti vysokých škol mají větší tendenci se samy v této oblasti dovzdělat, je však potřeba zvýšit finanční gramotnost u mladších věkových skupin. Autor představuje stručný podklad pro řešení, které by mohlo přispět alespoň k částečnému zlepšení, a hlavně být jakýmsi impulsem k dalším diskusím a jednáním o způsobech dosažení vyšší finanční a investiční gramotnosti obyvatelstva. Na závěr autor dodává, že současná situace je pro české domácnosti z hlediska úspor nelehká, nicméně z druhé strany lze konstatovat, že vysoká inflace a růst cen nutí občany hledat alternativní způsoby zhodnocování svých úspor a mimo jiné tak i zvyšovat svou investiční, respektive finanční gramotnost.

6. Summary

The main goal of this diploma thesis was to evaluate the structure of savings of Czech households based on the developed analysis. A secondary goal was the proposal of measures to improve the current situation. At the beginning of the analysis, the work came to the conclusion that Czech households are thrifty compared to other European nations. Using the analysis, it was found that Czech households still prefer products with a certain yield, which are additionally supported by the state. One of these products is building savings, which has lost its attractiveness due to low interest rates. However, once these rates have recently risen again, interest in it has increased again. For example, time deposits, which are also closely linked to the development of interest rates, underwent a similar development during the monitored period. Another finding was that household interest in life insurance, where the policyholder is the bearer of the risk, is growing. It is evident that people in Czech Republic are using more and more investment options through life insurance. The search for higher interest rates also confirms the great interest in supplementary pension savings, for which both the number of contracts and the volume of assets continue to increase. Households reacted to the low valuation of ordinary savings products by outflow of capital, especially to collective investment funds, which make up an increasingly large part of the savings of Czech households. In absolute terms, collective investment has grown by CZK 601 billion over the past 18 years. Currently, the majority of household assets in collective investment are mainly made up of stocks and bonds, which is a fundamental change compared to money market funds, which made up the majority of assets around 2005. Securities outside of collective investment have also experienced an increase, but on an overall scale, relatively negligible. Own analysis confirmed that the growth of savings of Czech households is not only caused by the growth of disposable incomes. During the monitored period, household savings increased threefold, while disposable income only doubled.

From a dynamic point of view, the highest increase over the monitored period occurred in 2012, when securities outside of collective investment increased by 67%. An analysis based on a foreign study related to the Covid-19 pandemic confirmed that the high increase in savings in 2020 was involuntary, due to government restrictions. Based on a foreign study that examined the influence of several factors on savings in European countries, the analysis came to the conclusion that the Czech Republic shows signs of the behavior of developed, Western countries. The questionnaire survey first divided the

respondents demographically, then verified their knowledge in the area of investments. Based on the research questions, the author of the thesis established three hypotheses, which he verified using the chi-square test of independence. This statistical investigation did not demonstrate the dependence of the amount of income and the rate of savings in the given sample. At the same time, however, it was proven that respondents' knowledge of investments depends on their level of education and whether they invest.

The author concludes the work with a proposal for measures to improve the current situation, in which, among other things, it is also based on the established dependence between education and knowledge in the field of investments. It is necessary to focus primarily on the young generation in primary and, above all, secondary schools. It is obvious that university students have a greater tendency to educate themselves in this area, but there is a need to increase financial literacy among younger age groups. The author presents a brief basis for a solution that could contribute to at least a partial improvement, and mainly be a kind of impulse for further discussions and negotiations on ways to achieve higher financial and investment literacy of the population. In conclusion, the author adds that the current situation is not easy for Czech households in terms of savings, however, on the other hand, it can be stated that high inflation and rising prices are forcing citizens to look for alternative ways of valuing their savings and, among other things, to increase their investment and financial literacy.

Key words: savings, savings rate, interest rate, households, appreciation, disposable incomes

7. Zdroje

Knížní zdroje:

- [1] Blake, D. (1995). *Analýza finančních trhů*. Grada.
- [2] Dědič, J. (1994). *Cenné papíry*. Prospektrum.
- [3] Delattre, E. (2000). *Nové finanční nástroje*. HZ Editio.
- [4] Friedman, M. (1957). *A THEORY OF THE CONSUMPTION FUNCTION: The Permanent Income Hypothesis*.
- [5] Hindls, R. (2007). *Statistika pro ekonomy* (8. vyd). Professional Publishing.
- [6] Holman, R. (1999). *Dějiny ekonomického myšlení*. C.H. Beck.
- [7] Janda, J. (2011). *Spořit nebo investovat?*. Grada.
- [8] Jurečka, V. (2017). *Makroekonomie* (3., aktualizované a rozšířené vydání). Grada Publishing.
- [9] Keynes, J. M. (2020). *Obecná teorie zaměstnanosti, úroku a peněz* (přeložil Lenka HUŠÁKOVÁ). Cicero.
- [10] Kohout, P. (2018). *Investice: nová strategie*. Grada.
- [11] Liška, V. (2002). *Makroekonomie*. Professional Publishing.
- [12] Liška, V., & Gazda, J. (2004). *Kapitálové trhy a kolektivní investování*. Professional Publishing.
- [13] Málek, P., Oškrdalová, G., & Valouch, P. (2010). *Osobní finance*. Masarykova univerzita.
- [14] Musil, P. (2008). *Ekonomie*. Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk.
- [15] Rejnuš, O. (2014). *Finanční trhy* (4., aktualiz. a rozš. vyd). Grada.
- [16] Rejnuš, O. (2016). *Finanční trhy: učebnice s programem na generování cvičných testů*. Grada Publishing.
- [17] Rojíček, M., Spěváček, V., Vejmělek, J., Zamrazilová, E., & Žďárek, V. (2016). *Makroekonomická analýza: teorie a praxe*. Grada Publishing.
- [18] Smith, A. (1950). *Bohatství Národů* (2001 Praha). Liberální institut.

- [19] Smrčka, L. (2010). *Rodinné finance: Ekonomická krize a krach optimismu* (201st ed.). C. H. Beck.
- [20] Sojka, M. (1999). *John Maynard Keynes a současná ekonomie*. Grada.
- [21] Soukup, J. (2010). *Makroekonomie* (2., aktualiz. vyd). Management Press.
- [22] Ševčík, A. (2005). *Bankovnictví I: distanční studijní opora*. Masarykova univerzita v Brně, Ekonomicko-správní fakulta.

Internetové zdroje:

- [1] AČSS. (2023). Co to je?. <https://www.acss.cz/cz/o-stavebnim-sporeni/co-to-je/>
- [2] AKAT ČR. Aktuality AKAT. In . <https://www.akatcr.cz/Dokumenty/Aktuality>
- [3] AKAT ČR. Tisková zpráva AKAT. In . AKAT ČR. Výroční zprávy. In . <https://www.akatcr.cz/Dokumenty/Vyrocnizpravy>
- [4] AKAT ČR. Výroční zprávy. In . <https://www.akatcr.cz/Dokumenty/Vyrocnizpravy>
- [5] Alvarez-Cuadrado, F., & Van Long, N. (2011). The relative income hypothesis. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 35(9), 1489-1501. <https://doi.org/10.1016/j.jedc.2011.03.012>
- [6] Anielski, M. (2003). The Meaning of Wealth. In . http://wealthforumonline.com/wp-content/uploads/2013/12/genuine_wealth.pdf
- [7] APS ČR. (n. d.). Penzijní připojištění. In . <https://www.apscr.cz/penzijni-pripojisteni/>
- [8] APS ČR. (n.d.). Doplnkové penzijní spoření. In . <https://www.apscr.cz/doplnekove-penzijni-sporeni/>
- [9] Blake, R. Norman William and Blake, . Baron (2023, January 13). David Lloyd George. *Encyclopedia Britannica*. <https://www.britannica.com/biography/David-Lloyd-George>
- [10] Caldwell, B. J. (2023). Milton Friedman: American economist. In *Encyclopedia Britannica*. <https://www.britannica.com/biography/Milton-Friedman>
- [11] Co je kolektivní investování. In . <https://finarbitr.cz/cs/oblasti/investice/co-je-kolektivni-investovani.html>
- [12] ČAP. (2023). INVESTIČNÍ ŽIVOTNÍ POJIŠTĚNÍ. <https://www.cap.cz/vse-o-pojisteni/pojisteni-osob/investicni-zivotni-pojisteni>
- [13] Členové AČSS. In . <https://www.acss.cz/cz/o-nas/clenove-acss/>

- [14] ČSÚ (2005): Míra hrubých úspor. In .
<https://www.czso.cz/documents/10180/20536638/1533052.pdf/eb39a8ed-d302-4fdd-b96a-aa5aef58b60d?version=1.0>
- [15] ČSÚ: Inflace – druhy, definice, tabulky. In .
https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace
- [16] ČSÚ: Mzdy, náklady práce – časové řady: Tab. 1 Průměrná hrubá měsíční mzda a průměrný počet zaměstnanců (na přepočtené počty) 05.12.2022 (kód: 110030-22). In . https://www.czso.cz/csu/czso/pmz_cr
- [17] Deaton, A. (2005). Franco Modigliani and the Life Cycle Theory of Consumption. In . <https://www.princeton.edu/~deaton/downloads/romelecture.pdf>
- [18] Dobešová, K., & Rindová, I. (2015). Změny v soukromém životním pojištění od 1. 1. 2015. In . <https://www.pamprofi.cz/33/zmeny-v-soukromem-zivotnim-pojisteni-od-1-1-2015-uniqueidmRRWSbk196FNf8-jVUh4EvMTzwP8b0yI3D7CgZBvFKLU75tdZjMQ8g/>
- [19] Duesenberry, J. S. (1949). Income Saving And The Theory Of Consumer Behavior. <https://archive.org/details/in.ernet.dli.2015.84155/page/n1/mode/2up>
- [20] Eisner, R. (1958). The Permanent Income Hypothesis: Comment. *The American Economic Review*, 48(5), 972–990. <http://www.jstor.org/stable/1808160>
- [21] EUROSTAT: Key indicators – quarterly data – Gross household saving rate. In . <https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/tec00131/default/table>
- [22] Evans, J. D. (1996). Straightforward statistics for the behavioral sciences. <http://www.worldcat.org/title/straightforward-statistics-for-the-behavioral-sciences/oclc/32465263>
- [23] Finanční a ekonomická gramotnost. https://www.cnb.cz/cs/o_cnb/financni-a-ekonomicka-gramotnost/
- [24] Fiřtová, L. (2014). <https://docplayer.cz/5701028-Spotrebni-funkce-hypotezy-absolutniho-relativniho-a-permanentniho-duchodu.html>
- [25] Fondy fondů. In . <https://www.penize.cz/slovník/fondy-fondu>
- [26] Friedman, M. (1957). A THEORY OF THE CONSUMPTION FUNCTION: The Permanent Income Hypothesis.
- [27] Historie kolektivního investování. In . <https://investice.finance.cz/podilove-fondy/co-jsou-to-podilove-fondy/kolektivni-investovani/>
- [28] Houthakker, H. S. (1958). The Permanent Income Hypothesis. *The American Economic Review*, 48(3), 396–404. <http://www.jstor.org/stable/1809775>

- [29] Hovorková, K. (2022). Stavební spořitelny lákají na vyšší úroky. Se starou smlouvou však postavíte levněji. <https://zpravy.aktualne.cz/finance/stavebni-sporitelny-lakaji-na-vyssi-urok-se-starou-smlouvou/r~7e40a6cee5a711ec93abac1f6b220ee8/>
- [30] Investiční životní pojištění. In . https://cs.wikipedia.org/wiki/Investičn%C3%AD_životn%C3%AD_pojištěn%C3%AD
- [31] INVESTIČNÍ ŽIVOTNÍ POJIŠTĚNÍ. In . <https://www.cap.cz/vse-o-pojisteni/pojisteni-osob/investicni-zivotni-pojisteni>
- [32] Jak se vyvíjela dvoutýdenní Repo sazba ČNB?. In . <https://www.cnb.cz/cs/casto-kladene-dotazy/Jak-se-vyvijela-dvoutydeni-repo-sazba-CNB/>
- [33] Jaká je státní podpora u stavebního spoření 2022?. In . <https://www.moneta.cz/caste-dotazy/odpoved/jaka-je-statni-podpora-u-stavebniho-sporeni-2021>
- [34] Jonung, L. (2022). Why was Keynes not awarded the Nobel Peace Prize after writing The Economic Consequences of the Peace ?*. The Scandinavian Journal of Economics, 124(2), 396-419. <https://doi.org/10.1111/sjoe.12467>
- [35] KAPITÁLOVÉ ŽIVOTNÍ POJIŠTĚNÍ. In . <https://www.cap.cz/vse-o-pojisteni/pojisteni-osob/kapitalove-zivotni-pojisteni>
- [36] Keynes, J. M. (1936). The General Theory of Employment, Interest and Money. https://www.files.ethz.ch/isn/125515/1366_keynestheoryofemployment.pdf
- [37] KOLEKTIVNÍ INVESTOVÁNÍ. In . <https://www.financnivzdelavani.cz/svet-financi/investovani-a-financni-trhy/investicni-produkty-a-sluzby/kolektivni-investovani>
- [38] L., H. A., & Mumford, L. (1934). Technics and Civilization. The Journal of Philosophy, 31(12). <https://doi.org/10.2307/2015799>
- [39] Landsburg, S. E. (2019). The Essential Milton Friedman. <https://www.essentialscholars.org/sites/default/files/2022-12/essential-milton-friedman.pdf>
- [40] Laureate. Cambridge dictionary. Retrieved February 21, 2023, from <https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/laureate>
- [41] Maarten, D., & Stylianos, Z. (2020). COVID-19 and the increase in household savings: precautionary or forced?. <https://ideas.repec.org/a/ecb/ecbbox/202000065.html>

- [42] Margolis, S., Schwitzgebel, E., Ozer, D. J., Martinez, R. L., & Lyubomirsky, S. (2022). Measuring eudaimonic and non-eudaimonic goods in the pursuit of the good life: The Riverside Eudaimonia Scale and the Rich & Sexy Well-Being Scale. *International Journal of Wellbeing*, 12(1), 1-20. <https://doi.org/10.5502/ijw.v12i1.1575>
- [43] Mason, R. (2016). The Social Significance of Consumption: James Duesenberry's Contribution to Consumer Theory. *Journal of Economic Issues*, 34(3), 553-572. <https://doi.org/10.1080/00213624.2000.11506294>
- [44] McCormick, K. (2018). James Duesenberry as a practitioner of behavioral economics. *Journal of Behavioral Economics for Policy*
- [45] METODICKÁ ČÁST CZ-COICOP. (1996). In . <https://www.czso.cz/documents/10180/23208816/cz-coicop2.pdf/a9e3069e-c3a0-436c-9d91-c1c7916822bf?version=1.0>
- [46] Milton Friedman. (2023, January 20). Wikipedia: the free encyclopedia. Retrieved from https://en.wikipedia.org/wiki/Milton_Friedman
- [47] Ministerstvo školství spouští kampaň na nepřípravený projekt. <https://www.e15.cz/byznys/ostatni/ministerstvo-skolstvi-spousti-kampan-na-nepripraveny-projekt-701560>
- [48] MINISTERSTVO ZJIŠŤOVALO STAV UČITELŮ V REGIONÁLNÍM ŠKOLSTVÍ. <https://www.msmt.cz/ministerstvo/novinar/ministerstvo-zjistovalo-stav-ucitelu-v-regionalnim-skolstvi>
- [49] MODIGLIANI, F. (1966). THE LIFE CYCLE HYPOTHESIS OF SAVING, THE DEMAND FOR WEALTH AND THE SUPPLY OF CAPITAL. *Social Research*, 33(2), 160–217. <http://www.jstor.org/stable/40969831>
- [50] Niculescu-Aron, I., & Mihăescu, C. (2012). Determinants of Household Savings in EU: What Policies for Increasing Savings?. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 58, 483-492. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.09.1025>
- [51] Obecná míra nezaměstnanosti 15-64letých (%). In . https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=21751&p_strid=ACHAB&p_lang=CS
- [52] OECD Factbook. (2013). Household savings. *OECD Factbook: Economic, Environmental and Social Statistics*, 2013. <https://doi.org/https://doi.org/10.1787/factbook-2013-24-en>

- [53] Přehled základních údajů o stavebním spoření. <https://www.acss.cz/cz/novinari-a-odbornici/vyvoj-statistik/>
- [54] Rakopoulos, T., & Rio, K. (2018). Introduction to an anthropology of wealth. *History and Anthropology*, 29(3), 275-291. <https://doi.org/10.1080/02757206.2018.1460600>
- [55] Ročenky AČSS. In . <https://www.acss.cz/cz/novinari-a-odbornici/rocenky-acss/>
- [56] S&P 500 Index - 90 Year Historical Chart. In . <https://www.macrotrends.net/2324/sp-500-historical-chart-data>
- [57] Sablik, T. (2016). Life Cycle Hypothesis. https://www.richmondfed.org/publications/research/econ_focus/2016/q3-4/jargon_alert
- [58] Shackle, G. L. S., & Duesenberry, J. S. (1951). Income, Saving, and the Theory of Consumer Behaviour. *The Economic Journal*, 61(241). <https://doi.org/10.2307/2226615>
- [59] Spoření a investování : víte, v čem se liší?. (2022). <https://www.airbank.cz/novinky/sporeni-a-investovani-vite-v-cem-se-lisi/>
- [60] Stavební spoření od ČSOB. In . <https://www.csob.cz/portal/lide/sporeni/stavebni-sporeni?bid1=aff-None-csobs-stavebko-usetreno2022-26m08-odkaz-usetreno>
- [61] Stavební spoření od KB. In . <https://www.kb.cz/cs/obcane/sporeni/stavebni-sporeni/stavebni-sporeni>
- [62] Stavební spoření od MONETA. In . https://www.moneta.cz/sporeni-a-investice/stavebni-sporeni?utm_source=usetreno.cz&utm_medium=srovnac&utm_campaign=stavebni_sporeni&AgentID=118015&gemid1=12750
- [63] Stavební spoření od Raiffeisenbank. In . https://online.rsts.cz/?utm_source=usetreno&utm_medium=usetreno&utm_campaign=Srovnace_2020&utm_content=stavebko
- [64] Stavební spoření s Buřinkou. In . <https://www.burinka.cz/stavebni-sporeni/>
- [65] The League of Nations. Retrieved February 21, 2023, from <https://www.ungeneva.org/en/library-archives/league-of-nations>
- [66] Transformované vs. účastnické fondy – Znáte rozdíly? Který z nich je výhodnější a lze mezi nimi přecházet?. <https://finex.cz/transformovane-vs-ucastnicke-fondy/>

- [67] Trocha historie aneb přes 300 let životního pojištění. In .
<https://www.penize.cz/17469-trocha-historie-aneb-pres-300-let-zivotniho-pojisteni>
- [68] Urbánek, L. (2020). Proč vyměnit staré penzijní spoření za nové. In .
https://www.idnes.cz/finance/penze/penzijni-pripojisteni-penze-duchod-sporeni-doplňkove-penzijni-sporeni-vynos-zhodnoceni-transformovan.A200515_082238_penze_sov
- [69] Výroční zpráva 2021. In . <https://www.cap.cz/images/o-nas/vyrocnizpravy/2021.pdf>
- [70] Wan, J. (2015). Household Savings and Housing Prices in China. *The World Economy*, 38(1), 172-192. <https://doi.org/10.1111/twec.12250>
- [71] What is a credit union?. (n. d.). <https://mycreditunion.gov/about-credit-unions/credit-union-different-than-a-bank>
- [72] Zákon č. 87/1995 Sb.: Zákon o spořitelních a úvěrních družstvech a některých opatřeních s tím souvisejících a o doplnění zákona České národní rady č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů, ve znění pozdějších předpisů. (1995).
<https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1995-87>
- [73] Zámeš, V., & Kalivodová, L. (2022). Reálné mzdy se těsně vyhnuly dvoucifernému poklesu. In . <https://www.kurzy.cz/zpravy/685126-realne-mzdy-se-tesne-vyhnuly-dvoucifernemu-poklesu/>

8. Seznamy

8.1. Seznam grafů

Graf 1: celoživotní příjmová zkušenost, jak ji v roce 1956 viděla spotřebitelská jednotka ve věku 30 let.....	16
Graf 2: Vývoj spotřeby v průběhu života spotřebitele dle teorie životního cyklu	18
Graf 3: Poměr vkladů českých domácností v bankách 1993-2022 (mld. Kč).....	45
Graf 4: Vývoj REPO sazby ČNB v období 1995-2022 (%).....	46
Graf 5: Naspořená částka ve st. Spořitelkách v období 2012-2021 (mld Kč), počet smluv (mil. ks).....	47
Graf 6: Objem majetku domácností v životním pojištění 2000-2021 (mld. Kč).....	49
Graf 7: Struktura pojistného trhu – životní pojištění 2005-2021 (%)	50
Graf 8: počet účastníků Transformovaného PP vs počet účastníků Doplnkového PS (2001–2022)	53
Graf 9: Struktura majetku v penzijním spoření, období 2001-2022 (mld. Kč)	54
Graf 10: Poměr majetku ve fondech kolektivního investování držení fyzickými a právníckými osobami, 2004-2022	55
Graf 11: Struktura a objem majetku ve fondech kolektivního investování, 2004-2022 (mld. Kč).....	56
Graf 12: Porovnání struktury majetku ve fondech kolektivního investování, dle typu fondu (2005-2022).....	58
Graf 13: Objem majetku domácností v cenných papírech mimo kolektivní investování, 2004-2022 (mld. Kč)	59
Graf 14: Objem úspor Českých domácností, 2004-2021 (mld. Kč).....	61
Graf 15: Struktura úspor Českých domácností v České republice, 2004-2021 (%).....	62
Graf 16: Změny ve struktuře úspor domácností v ČR, 2004-2021 (%)	65
Graf 17: Míra úspor hrubých úspor českých domácností, Obecnou mírou nezaměstnanosti 15-64 v %	67

Graf 18: Výdaje na konečnou spotřebu domácností (CZ-COICOP): 11000 - stravovací, ubytovací služby (mld. Kč)	69
Graf 19: Vývoj průměrné míry inflace v období 2007-2009 (%)	70
Graf 20: Relativní četnost vzdělání zkoumaného vzorku, (n=235).....	74
Graf 21: Relativní četnost příjmů respondentů, (n=235)	75
Graf 22: Míra odkládání prostředků, (n=235).....	76
Graf 23: Další výdaje respondentů mimo ty nutné typu nájem apod., (n=235) možnost více odpovědí.....	77
Graf 24: Hlavní důvody úspor respondentů, (n=235)	78
Graf 25: Finanční nástroje, které respondenti využívají pro své úspory, (n=235).....	78
Graf 26: Míra akceptace rizika respondentů, (n=235).....	80

8.2. Seznam tabulek

Tabulka 1: Tabulka stupňů korelace.....	39
Tabulka 2: Mezinárodní porovnání míry úspor v %, 2010–2021	44
Tabulka 3: Státní příspěvek DPS dle výše příspěvku účastníka za měsíc (Kč)	52
Tabulka 4: Jak spolu souvisí výnos a riziko?, (n=235)	81
Tabulka 5: Z čeho vyplývá tzv. tržní riziko?, (n=235).....	81
Tabulka 6: Co znamená pojem diverzifikace?, (n=235)	82
Tabulka 7: Co znamená pojem Dividendový výnos?, (n=235).....	83
Tabulka 8: Co je to cenný papír?, (n=235).....	83
Tabulka 9: Co je to tzv. volatilita?, (n=235)	84
Tabulka 10: Akcie:, (n=235)	85
Tabulka 11: jaký cenný papír se tradičně vyznačuje vyšší cenovou rozkolísaností?, (n=235)	85
Tabulka 12: Kmenová akcie:, (n=235).....	86
Tabulka 13: Odpovědi investujících a neinvestujících respondentů, (n=235; 2115).....	86

Tabulka 14: Odpovědi respondentů na základě úrovně vzdělání, (n=235; 2115).....	87
Tabulka 15: Souhrn výsledků statistických testů	91

8.3. Seznam obrázků

Obrázek 1: Rozdělení zemí EU do skupin	38
Obrázek 2: Vývoj akciového indexu S&P 500 v letech 2000-2022 (USD).....	64
Obrázek 3: Vývoj míry úspor v zemích západní Evropy, 1995-2010 (%).....	72

8.3. Seznam schémat

Schéma 1: Rozdělení platby pojistného v Životním pojištění.....	25
Schéma 2: Členění termínových kontraktů podle jejich základní vlastnosti a obchodovatelnosti.....	31
Schéma 3: Nejvýznamnější druhy podkladových aktiv termínových instrumentů	32
Schéma 4: Základní členění swapových kontraktů podle nejčastěji se vyskytujících druhů jejich podkladových aktiv.....	34

9. Přílohy

9.1. Příloha č. 1

Dotazníkové šetření



Jihočeská univerzita
v Českých Budějovicích
University of South Bohemia
in České Budějovice

Struktura úspor českých domácností se zaměřením na investice

Dobrý den, jmenuji se Vít Kubal a jsem studentem 5. ročníku na Ekonomické fakultě,
Jihočeské univerzity v Českých Budějovicích. Studijní program: Ekonomika a
management

Tento dotazník je součástí mé diplomové práce a jeho účelem je zjistit především
strukturu úspor Českých domácností. Dále se tento dotazník pokouší nalézt vzorce ve
spotřebním chování v návaznosti na strukturu jejich úspor.

Značnou částí tohoto dotazníku jsou otázky, které ověřují znalosti z oblasti investic. Je v
naprostém pořádku, pokud na některou otázku nebudete znát odpověď. Prosím však,
abyste na všechny otázky odpověděli samostatně. Jedině tak nedojde ke zkreslení
odpovědí, díky čemuž výsledky budou validní a reálné. Dotazník je zcela anonymní.

Předem moc děkuji za Váš čas!

Statistika respondentů

368
Počet návštěv

265
Počet
dokončených

0
Počet
nedokončených

103
Pouze zobrazeno

72,0 %
Celková
úspěšnost
vyplnění
dotazníku

1. Jaké je Vaše pohlaví?
 - Muž
 - Žena
2. Jaký je Váš věk?
 - Napište číslo...
3. Jaký je Váš současný rodinný stav?
 - Svobodný/á
 - Zadaný/á
 - V manželství
4. Máte děti?
 - Ano
 - Ne
5. Jaká je Vaše nejvyšší dosažená úroveň vzdělání?
 - Základní
 - Středoškolské
 - Vyšší odborné
 - Vysokoškolské
6. Jaký je zdroj Vašeho příjmu?
 - Mzda/Plat
 - Podnikání
 - Rodiče
 - Jiný
7. Jaká je výše Vašeho měsíčního příjmu?
 - Méně než 20 000 Kč
 - 20 000 - 30 000 Kč
 - 30 000 - 40 000 Kč
 - 40 000 - 50 000 Kč
 - Více jak 50 000 Kč
 - Nechci uvádět
8. Vedete si přehled o svých příjmech a výdajích?
 - Ano

- Příležitostně
- Ne

9. Kolik procent svého měsíčního příjmu si pravidelně odkládáte?

- Méně než 5 %
- 5–10 %
- 11–20 %
- Více než 20 %

10. Pomineme-li nutné výdaje (nájem, potraviny apod.) Za co dalšího nejvíce utrácíte?

- Cestování
- Restaurace
- Oblečení
- Elektronika
- Sport
- Ostatní záliby
- Jiné (uveďte)

11. Jaký je hlavní důvod vašich úspor?

- Finanční zabezpečení na případné nečekané výdaje
- Finanční příprava na důchod
- Financování krátkodobých cílů (např. dovolená, elektronika apod.)
- Financování dlouhodobých cílů (např. bydlení, vzdělání apod.)
- Zajištění finanční bezpečnosti pro rodinu
- Jiný důvod (uveďte)

12. Jaké finanční nástroje používáte pro své úspory?

- Ukládám si peníze doma na určité místo (např. obálka)
- Spořicí účet v bance
- Termínovaný vklad
- Penzijní připojištění
- Investice do akcií
- Investice do fondů
- Investice do kryptoměn

- Investice do nemovitostí
- Dluhopisy
- Jiné (uved'te)

13. Jakou míru rizika jste ochotni akceptovat při investování svých úspor?

- Neakceptuji žádnou míru rizika
- Akceptuji pouze malou míru rizika
- Akceptuji přibližně střední míru rizika
- Akceptuji Velkou míru rizika

14. Jak spolu souvisí výnos a riziko?

- Riziko investice vůbec s potencionálním výnosem nesouvisí
- Čím vyšší riziko, tím nižší očekávaný výnos
- Čím vyšší očekávaný výnos. tím vyšší riziko
- Nevím

15. Z čeho vyplývá tzv. tržní riziko?

- Z neočekávaného poklesu vkladů na spořicíh účtech
- Z nepříznivého vývoje cen a úrokových sazeb na trhu
- Z nepříznivého vývoje politické situace v zahraničí
- Nevím

16. Co znamená pojem "diverzifikace"

- Diverzifikace znamená ignorovat vývoj na trhu a udržet investici po dlouhou dobu
- Diverzifikace znamená investovat pouze do akcií a ignorovat dluhopisy a ostatní investiční nástroje
- Diverzifikace znamená rozložení investice do různých aktiv, což pomáhá snížit riziko a maximalizovat výnos
- Diverzifikace znamená soustředit investice pouze do jedné oblasti, což pomáhá zvýšit riziko a maximalizovat výnos
- Nevím

17. Co znamená pojem "Dividendový výnos"?

- Dividendový výnos je označení pro výnos z investic do dluhopisů
- Dividendový výnos je poplatek, který je účtován za nákup a prodej akcií

- Dividendový výnos je návratnost investice do akcií v podobě růstu hodnoty akcií
- Dividendový výnos je výnos z investice do akcií v podobě výplaty dividend, které mohou být vypláceny akcionářům společnosti
- Nevím

18. Co je to cenný papír?

- Cenný papír je dokument potvrzující vlastnictví automobilu nebo jiného hmotného majetku
- Cenný papír je označení pro akciový index sledující vývoj akciového trhu
- Cenný papír je kovová mince nebo bankovka používaná jako platidlo
- Cenný papír je finanční instrument, který představuje právo na určitý majetek nebo pohledávku
- Nevím

19. Co to je tzv. Volatilita?

- Volatilita označuje výši poplatků a provizí při nákupu a prodeji finančních instrumentů
- Volatilita znamená stav, kdy je na trhu málo kupujících a mnoho prodávajících
- Volatilita označuje množství peněz, které lze získat z investice do konkrétního finančního produktu
- Volatilita označuje míru kolísání ceny daného finančního instrumentu v určitém časovém období
- Nevím

20. Akcie:

- jsou cenné papíry, které vyjadřují právo na poměrný podíl na aktivech akciové společnosti
- jsou fyzicky existující cenné papíry, jejichž podstata je vždy zachycena na konkrétním nosiči
- nesou jméno majitele vždy na zadní straně listiny
- jsou cenným papírem, který mohou vydávat jakékoli právnické subjekty zapsané v obchodním rejstříku

21. Z následujících cenných papírů se tradičně vyznačují vyšší cenovou rozkolísaností?

- akcie
- pokladniční poukázky
- krátkodobé státní dluhopisy
- hypoteční zástavní listy

22. Kmenová akcie:

- je akcie, s níž jsou spojena přednostní práva týkající se výplaty dividendy nebo podílu na likvidačním zůstatku společnosti
- je standardní běžnou akcií bez zvláštních práv
- zaručuje majiteli zvláštní práva při hlasování o zůstatku společnosti
- již nesmí být podle zákona emitována, neboť stanovila přednostní právo na výplatu dividendy bez ohledu na hospodářský výsledek společnosti

9.2. Příloha č. 2

Výpočet potřebný k ověření H1: H_0 : Výše příjmu a míra úspor jsou nezávislé.

Observed (sledované hodnoty)

	Méně než 20 000 Kč	20 000 - 30 000 Kč	30 000 - 40 000 Kč	40 000 - 50 000 Kč	Více jak 50 000 Kč	Nechci uvádět	Odpovědi celkem
Méně než 5 %	60	8	5	1	1	2	77
5–10 %	50	11	10	3	2	1	77
11–20 %	18	7	5	2	1	3	36
Více než 20 %	23	7	6	5	2	2	45
Odpovědi celkem	151	33	26	11	6	8	235

Expected (očekávané hodnoty)

	Méně než 20 000 Kč	20 000 - 30 000 Kč	30 000 - 40 000 Kč	40 000 - 50 000 Kč	Více jak 50 000 Kč	Nechci uvádět
Méně než 5 %	49,48	10,81	8,52	3,60	1,97	2,62
5–10 %	49,48	10,81	8,52	3,60	1,97	2,62
11–20 %	23,13	5,06	3,98	1,69	0,92	1,23
Více než 20 %	28,91	6,32	4,98	2,11	1,15	1,53

(Observed – Expected)²/Expected

	Méně než 20 000 Kč	20 000 - 30 000 Kč	30 000 - 40 000 Kč	40 000 - 50 000 Kč	Více jak 50 000 Kč	Nechci uvádět
Méně než 5 %	2,24	0,73	1,45	1,88	0,47	0,15
5–10 %	0,01	0,00	0,26	0,10	0,00	1,00
11–20 %	1,14	0,75	0,26	0,06	0,01	2,57
Více než 20 %	1,21	0,07	0,21	3,98	0,63	0,14

Chí-square test of independence results

χ^2	19,32
df	15
p-hodnota	0,200

Výpočet potřebný k ověření H2: H_0 : Investování a úroveň znalostí z oblasti investic jsou nezávislé.

Observed (sledované hodnoty)

	Investující respondenti	Neinvestující respondenti	Odpovědi celkem
Správné odpovědi	535	965	1500
Špatné odpovědi	113	502	615
Odpovědi celkem	648	1467	2115

Expected (očekávané hodnoty)

	Investující respondenti	Neinvestující respondenti
Správné odpovědi	459,57	1040,43
Špatné odpovědi	188,43	426,57

$(\text{Observed} - \text{Expected})^2 / \text{Expected}$

	Investující respondenti	Neinvestující respondenti
Správné odpovědi	12,38	5,47
Špatné odpovědi	30,19	13,34

Chí-square test of independence results

χ^2	61,376
df	1
p-hodnota	0,00000000000000472 (4,72E-15)

Výpočet potřebný k ověření H3: H_0 : Úroveň vzdělání a úroveň znalostí z oblasti investic jsou nezávislé.

Observed (sledované hodnoty)

	Investující respondenti	Neinvestující respondenti	Odpovědi celkem
Správné odpovědi	669	831	1500
Špatné odpovědi	186	429	615
Odpovědi celkem	855	1260	2115

Expected (očekávané hodnoty)

	Investující respondenti	Neinvestující respondenti
Správné odpovědi	606,38	893,62
Špatné odpovědi	248,62	366,38

$(\text{Observed} - \text{Expected})^2 / \text{Expected}$

	Investující respondenti	Neinvestující respondenti
Správné odpovědi	6,47	4,39
Špatné odpovědi	15,77	10,70

Chí-square test of independence results

χ^2	37,33
df	1
p-hodnota	0,000000000999(9,99E-10)