

PENZIJNI FONDY - PRÁVNÍ A EKONOMICKÉ ASPEKTY

PAVLÍNA KUBEŠOVÁ

Právnická fakulta, Univerzita Karlova v Praze, Česká republika

Abstract in original language

Příspěvek se zabývá penzijními fondy z hlediska jejich postavení v rámci českého právního řádu (míra regulace činnosti, dozor atd.) a rovněž jejich ekonomickými aspekty (výnosnost, riziko atd.). Největší důraz je kladen na stav účinný od 1. 1. 2013. Práce také obsahuje srovnání přístupu vybraných zemí EU ke svým penzijním fondům.

Key words in original language

penzijní fond, transformovaný fond, účastnický fond, důchodová reforma

Abstract

The thesis concerns with pension funds from the point of view of their position in the legal system of the Czech republic (rate of regulation, control etc.) and also with their economic issues (profitability, risk etc.). It puts greater emphasis on conditions with effect from 1st January 2013. This work includes the comparison of the attitude of chosen EU members to their pension funds.

Key words

pension fund, transformation fund, participation fund, pension reform

Tento text byl zpracován s finanční podporou a v rámci projektu "Finančně-právní nástroje boje s dluhovou krizí", SVV č. 264 407/2012, realizovaného na Právnické fakultě Univerzity Karlovy v Praze.

1. ÚVOD

Dávky důchodového pojištění činí aktuálně přibližně 33 % výdajů státního rozpočtu České republiky a tento podíl se stále mírně zvyšuje.¹ Vzhledem k demografickému vývoji i zvyšujícímu se veřejnému zadlužení je nepochybné, že je tento vývoj dlouhodobě neudržitelný a je třeba přijmout taková opatření, která jednak při splnění podmínek nároku na odchod do důchodu zajistí dnes ekonomicky aktivním generacím životní úroveň odpovídající alespoň přiměřeně jejich příjmům, zároveň však vzhledem ke klesajícím

¹ Ministerstvo financí, *Informace o pokladním plnění státního rozpočtu ČR za leden až červen 2012*. [citováno 30. října 2012], dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/tiskove_zpravy_71208.html?year=2012

počtu osob odvádějících pojistné nebudou neúnosně zatěžovat výdajovou stránku státního rozpočtu.

V letošním a minulém roce byly přijaty tři stěžejní zákony – zákon č. 426/2011 Sb., o důchodovém spoření (dále jen „ZDS“), zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření (dále jen „ZDPS“) a zákon č. 428/2011 Sb., kterým se mění zákony v souvislosti s přijetím zákona o důchodovém spoření a zákona o doplňkovém penzijním spoření. Tyto zákony tvoří podstatu tzv. velké důchodové reformy, transformace současných penzijních fondů a vznik nových penzijních společností. Jak se lze dočíst z důvodových zpráv k těmto zákonům, nezbytnost změn je vyvozována právě z nerovnováhy příjmů a výdajů průběžného důchodového systému² způsobené nárůstem počtu důchodců, poklesu zaměstnanosti a větší valorizací důchodů než je růst nominálních mezd.³ Tuto nerovnováhu má vyrovnat vyvedení části pojistného odpovídající třem procentním bodům vyměřovacího základu do soukromých důchodových (také tzv. penzijních) fondů a spoření účastníků v nich.

Cílem tohoto článku je uvést vybrané nedostatky právní úpravy účinné od 1. ledna 2013 a na základě ekonomických ukazatelů zhodnotit, zda je pravděpodobné, že tato reforma splní svůj deklarovaný cíl.

2. DŮCHODOVÉ SPOŘENÍ, TZV. DRUHÝ PILÍŘ

Způsob investování důchodového fondu

Zákon ukládá všem penzijním společnostem, které chtějí důchodové spoření nabízet, umožnit účastníkovi vybrat si z celkem čtyř investičních strategií lišících se navzájem strukturou spravovaného portfolia a tím i mírou rizika. Jak vyplývá z hierarchie těchto strategií v § 43 ZDS, ale rovněž např. z § 11 ZDS⁴, za nejbezpečnější je považována ta, ve které musí fond investovat převážně do státních dluhopisů.⁵

Toto pojetí považuji za velmi zavádějící (i když ustanovení § 46 ZDS podmiňuje investovatelné dluhopisy buď emisí Českou republikou, nebo Českou národní bankou, anebo u dluhopisů resp. obdobných cenných papírů představujících právo na splacení dlužné částky zemí OECD hodnocením jejich emitenta v rámci kategorií renomované ratingové agentury), a to v souvislosti s délkou doby, na kterou je

² současný systém platby důchodů Pay As You Go (PAYG), tzv. první pilíř, kdy odvedené platby z důchodového pojistného jsou obratem vyplaceny na důchody současným poživatelům starobního důchodu

³ důvodová zpráva k zákonu č. 426/2011 Sb.

⁴ stanoví povinnost fondu rozkládat prostředky účastníka do jednotlivých důchodových fondů v závislosti na době, která zbývá do dosažení důchodového věku, pokud tento účastník nepožádá písemně jinak, *anebo již nespoří v důchodovém fondu státních dluhopisů*

⁵ podle § 46 ZDS

smlouva o důchodovém spoření obligatorně uzavírána, tj. až do splnění podmínek pro odchod do starobního důchodu.

V pomyslném žebříčku způsobu umístění prostředků penzijních fondů tvoří dluhopisy emitované Českou republikou výrazným náskokem před ostatními první místo s celými 78 % struktury investičního portfolia.⁶ Veřejný dluh České republiky činil k 31. prosinci 2011 41,2 % HDP. Ještě za rok 2010 to přitom bylo 38,1 % a za rok 2008 dokonce 28,7%.⁷ Výrazný nárůst je zde evidentní. Pokud by se tento trend držel i nadále, jsou na místě otázky, zda budou dluhopisy České republiky bezpečnou investicí i např. za 18 let nebo dokonce za 30 let. A zda bude zákonodárce natolik racionální, že změní právní úpravu tak, aby fondy tyto dluhopisy již nemusely držet, a to ještě v době, kdy o ně bude na trhu zájem. Jde jistě o velmi pesimistický náhled na budoucnost, nicméně nedomnívám se, že je možné ho zcela vyloučit, neboť nikdo není dnes schopen zaručit, v jaké ekonomické situaci bude ČR v příštím roce, natož za pár desítek let. Rovněž nikdo nemůže zajistit, že by se nemohla i v ČR v případě dalšího negativního vývoje veřejných financí opakovat situace, kdy stát de facto donutil své věřitele odepsat výrazné části svých pohledávek vůči státu, jako se tomu stalo letos nikoliv v nějaké z rozvojových zemí, ale v Řecku (viz kapitola věnovaná Řecku níže).

Mimo dluhopisů vydaných Českou republikou příp. Českou národní bankou, nebo zeměmi OECD (viz výše) může tento „nejbezpečnější“ důchodový fond státních dluhopisů investovat do dluhopisů resp. obdobných cenných papírů, jejichž emitentem může být i EFSF, ESM, ECB, EIB, MMF atd. Opět jde o pesimistický scénář, ale nedomnívám se, že ho lze racionálně a priori vyloučit – co když instituce snažící se obrovskými částkami zachránit předlužené jihoevropské země před bankrotem za účelem další půjčky emitují vlastní dluhopisy? Jejich nákup např. právě penzijní společností bude dle ZDS zcela v pořádku i proto, že žádný z dluhopisů nebude mít se žádnou z těchto zemí v problémech přímou souvislost. Ale co když tyto snahy nebudou účinné a předlužený stát i přesto zbankrotuje? Pak může snadno zbankrotovat i tato instituce, neboť jí nebude splacen dluh. Poté může tato situace i přes původní nejlepší vůli managementu přinejmenším ovlivnit výnosnost českého důchodového fondu zásadním způsobem.

Velká kumulace kapitálu

Kumulace kapitálu je možností, která umožňuje činit investice, na které drobný investor jednak nemá dostatek finančních prostředků, ale

⁶ stav k 31. 12. 2011; In: Ministerstvo financí, *Zpráva o vývoji na finančním trhu v roce 2011*. Praha: Ministerstvo financí, 2012. ISBN 978-80-85045-39-0; str. 34

⁷ Eurostat, [citováno 30. října 2012], dostupné z: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/images/archive/8/84/20121023165942%21Public_balance_and_general_government_debt%2C_2008-2011_%281%29_%28%25_of_GDP%29.png

rovněž k tomu většinou postrádá informace, schopnosti a zkušenosti. Tento způsob zhodnocování svěřených prostředků lze v tomto ohledu považovat za lepší variantu než průběžný systém, kde ke zhodnocení prostředků nedochází vůbec, neboť peněžní prostředky jsou obratem vypláceny současným poživatelům starobního důchodu. S tím je na druhou stranu spojena výhoda, že zde prakticky není možnost odvedené pojistné zneužít.

U skupiny, které je důchodové spoření primárně určeno, tj. nynějším účastníkům do 35 let věku, se zde de facto jedná o investici se splatností od 30 let výše (vzhledem k předpokládanému věku pro odchod do důchodu a také k tomu, že smlouvu nelze žádným způsobem zrušit vyjma převodu prostředků účastníka k jiné penzijní společnosti). Proto je dle mého názoru zásadně důležité vzít v potaz i riziko, že po několik desetiletí bude zmiňovaná kumulace kapitálu lákadlem nejen pro jednotlivé pachatele trestných činů (zde není od věci zdůraznit, že vklady nejsou pojištěné, jak je tomu například u vkladů na účtech v bankách), ale i pro samotný stát, jak se lze níže přesvědčit v kapitole věnované Maďarsku.

Důchodové spoření jako investiční příležitosti - hodnocení

Dle teorie hodnocení investic je každá investiční příležitost zvažována na základě tří základních faktorů, a to výnosnost, rizikovost a likvidita, přičemž tyto faktory spolu úzce souvisejí. Není však reálné dosáhnout dobrých parametrů u všech zároveň.⁸

Hodnocení likvidity je převážně subjektivním faktorem a bude vzhledem k nemožnosti smlouvu zrušit jakkoliv jinak než převodem prostředků k jiné penzijní společnosti záviset na tom, jakou formu pravidelného vyplácení podle § 18 ZDS si účastník zvolí (nejde o jednorázové vypořádání) a jaká doba mu zbývá do splnění podmínek pro odchod do důchodu, což u cílové skupiny bude déle než 30 let. Obecně lze avšak konstatovat, že je velmi nízká.

Co se týče rizikovosti, shledávám ji velmi vysokou, a to z mnoha důvodů, z nichž většina je spojena právě s dobou splatnosti v řádech desítek let a značně omezenou likviditou (zejména riziko zneužití svěřených prostředků či jejich neúmyslného reálného znehodnocování, riziko krize na finančním trhu, bankrotu fondu nebo státu, zestátnění, změny právní úpravy). Ostatně pro rizikovost jednotlivých investičních portfolií nestanoví zákon žádné limity, pouze obecnou formulaci, že fond investuje do přípustných aktiv při dodržení zásad rozložení rizika spojeného s investováním podle ZDS.⁹

Bohužel ani faktor třetí, výnosnost, nevýhody dvou dříve uvedených nevyvažuje v celkový prospěch investiční příležitosti. Při posuzování výnosnosti je třeba zmínit, že garance, že důchodový fond v rámci tzv.

⁸ např. Syrový P., Novotný M., *Osobní a rodinné finance*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing 2007, ISBN 80-247-1098-6; str. 176

⁹ § 50 odst. 1. ZDS

druhého pilíře svěřené prostředky alespoň nominálně neznehodnotí, není dána. I kdyby tomu tak bylo, zdaleka by to ještě neznamenalo příslib zhodnocení reálného. Jak vypadá reálná výnosnost důchodových fondů?

Inflační míra za celý rok 2011 činila 1,9 %.¹⁰ Tu svým přiznaným zhodnocením vkladů překonaly 4¹¹ z celkového počtu 9¹² penzijních fondů. Nejnižší zhodnocení připsané klientům dosáhlo pouhých 0,3 procentního bodu (jedná se tedy o roční reálné znehodnocení o 1,6 %), nejvyšší dosáhlo 2,69 procentních bodů. Výsledky za rok 2010 jsou o něco lepší, zde je nejnižší zhodnocení 1,47 %¹³, což téměř pokrylo i meziroční inflační míru za rok 2010, která činila 1,5 %.¹⁴ Ani dlouhodobě a před příchodem krize (tedy v letech 2000 až 2009) nebyly výsledky očištěné o inflaci o mnoho lepší. A vypočítáme-li průměrný výnos fondů za poslední desetiletí (tedy roky 2002 až 2011), vyjde nám reálný výnos 1 %.¹⁵ Ministerstvo financí tuto nízkou výnosnost odůvodňuje konzervativním umístěním prostředků penzijních fondů, které vyplývá z regulatorního rámce stanovujícího pouze omezené možnosti nominálního zhodnocení prostředků.¹⁶ I z tohoto důvodu se nedomnívám, že by legislativní změny s účinností od 1. ledna 2013 s sebou přinesly ve smyslu zvýšení výnosnosti zásadní změnu v řádech celých jednotek procentních bodů.

Srovná-li se tato dosahovaná výnosnost například s úrokovou sazbou na spořicíh účtech některých bank (které jsou rovněž přístupné i drobným investorům bez schopnosti orientace ve světě finančního trhu), které dosahují ročních úrokových sazeb i kolem 2,5 % s měsíčním připisováním úroků, v úvahu rovněž vezmeme zákonné pojištění vkladů do výše 100.000 € a především likviditu vložených prostředků, necht' si každý posoudí dle svých poměrů a konkrétních podmínek, do jaké míry se mu vyplatí podstupovat rizika spojená s důchodovými fondy.

Další srovnání se nabízí s výnosností státních dluhopisů. Kupříkladu koupě patnáctiletého státního dluhopisu, který však má zároveň

¹⁰ očištěno od primárních dopadů změn nepřímých daní. In: Česká národní banka, Výroční zpráva 2011, ISBN 978-80-87225-35-6; str. 18

¹¹ Šídlo D., *Penzijní fondy 2012: Inflaci překonaly čtyři*. Peníze.cz.

11. července 2012 [citováno 30. října 2012], dostupné z:

<http://www.penize.cz/penzijni-pripojisteni/239249-penzijni-fondy-2012-inflaci-prekonaly-ctyri>

¹² stav k 31. 12. 2011. In: Česká národní banka, Výroční zpráva 2011, ISBN 978-80-87225-35-6; str. 26

¹³ Šídlo M., *Penzijní fondy: srovnání 2011*. Peníze.cz., 21. června 2011

[citováno 30. října 2012]; dostupné z: <http://www.penize.cz/zajisteni-na-duchod/210915-penzijni-fondy-srovnani-2011>

¹⁴ Český statistický úřad [citováno 30. října 2012]; dostupné z:

http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/mira_inflace

¹⁵ průměrný výnos fondů ve výši 3,34 % očištěný o průměrnou inflační míru ve výši 2,3 %; zdroj výpočtu: Asociace penzijních fondů [citováno 30. října 2012]; dostupné z: <http://www.apfcr.cz/cs/vybrane-ekonomicke-ukazatele/>

¹⁶ Ministerstvo financí, *Zpráva o vývoji na finančním trhu v roce 2011*. Praha: Ministerstvo financí, 2012. ISBN 978-80-85045-39-0; str. 34

výrazně větší likviditu než svěření prostředků do tzv. druhého pilíře, se zdá na základě dat za posledních 12 let lepší investiční příležitostí¹⁷ a to tedy nejen z hlediska faktoru výnosnost. Nemluvě o jiných způsobech individuálního investování (např. do akcií, zlata, nemovitostí, uměleckých děl apod.), které však již potřebují určité schopnosti či znalosti.

Kalkulačka Ministerstva práce a sociálních věcí¹⁸

Průměrná mzda v České republice ke konci 2. čtvrtletí roku 2012 činila 24 626 Kč.¹⁹ Medián hrubé měsíční mzdy, který má větší vypovídací hodnotu o příjmech ekonomicky aktivních obyvatel, činí 20 856 Kč.²⁰ Pokud ho do kalkulačky dosadíme jako průměrný měsíční hrubý příjem muže spolu s optimistickou výnosností 2,5 %, zjistíme, že i u ročníku narozeného v roce 2010, který tedy má nejdelší dobu spoření, činí rozdíl měsíčního důchodu z prvního a druhého pilíře 807 Kč, což považuji při nutnosti odvádět další 2 % vyměřovacího základu po dobu 52 let a v souvislosti s vysokým rizikem za jednoznačně nevýhodné. Rozdíly v řádech tisíců jsou patrné až od příjmů přibližně v hodnotě dvouásobku uvedeného mediánu. Tito lidé s výrazně nadprůměrnými příjmy se však většinou dokáží na postproduktivní věk zajistit sami a kvůli nim není ostatně reforma ani přijímána, neboť deklarovaným přínosem má být možnost tvorby úspor na stáří.²¹

Tato kalkulačka umí sice spočítat výši důchodu, jak ale sama uvádí, jedná se o výši očekávanou. Ano, výše plnění se dá do jisté míry očekávat, nicméně reálnost tohoto očekávání výrazně klesá s délkou zbývajících času pro splnění podmínek k odchodu do důchodu, neboť nemůže zahrnovat události, které se v příštích desetiletích budou dít, ať už charakteru zejména ekonomického, nebo politického, které výrazněji ovlivní situaci na finančním trhu.

I přes akceptaci optimistického scénáře politického i ekonomického vývoje, který bude penzijním společenstvem vytvářet příznivé prostředí pro svou investiční činnost, je však třeba vzít v potaz, že vypočtený důchod při účasti v druhém pilíři nezahrnuje inflaci (která je velice zásadním faktorem pro zhodnocení reálné výnosnosti), žádné poplatky (vyjma toho za převod naspořených prostředků do doživotní anuity) a

¹⁷ Česká národní banka, systém časových řad ARAD [citováno 30. října 2012]; dostupné z:

http://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=450&p_strid=EBA&p_lang=CS

¹⁸ Ministerstvo práce a sociálních věcí, Kalkulačka k důchodové reformě.

Dostupné z: <http://duchodovakalkulacka.mpsv.cz/www/>

¹⁹ Český statistický úřad [citováno 30. října 2012], dostupné z:

<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/cpmz090312.doc>

²⁰ stav k 30. 6. 2012; Ministerstvo práce a sociálních věcí, Informační systém průměrného výdělků [citováno 30. října 2012]; dostupné z:

<http://www.ispv.cz/cz/Aktuality/Zverejneny-vysledky-ISPV-za-1--pololeti-2012.aspx>

²¹ důvodová zpráva k ZDS

rovněž nezdůrazňuje, že se účastník musel měsíčně vzdát navíc 2 % vyměřovacího základu.²²

3. DOPLŇKOVÉ PENZIJNÍ SPOŘENÍ, TZV. TŘETÍ PILÍŘ

V rámci doplňkového penzijního spoření, neboli penzijní připojištění bude od 1. ledna 2013 rozlišováno mezi tzv. transformovanými fondy a tzv. účastnickými fondy. Zásadním odlišením od tzv. druhého pilíře je možnost smlouvu vypovědět. Sice to s sebou nejspíše přinese určité peněžité sankce dle smlouvy a povinnost zahrnout vybrané prostředky do základu daně z příjmu (po snížení o zaplacené příspěvky), nicméně v případě blížícího se kolapsu nebo nutné potřeby je pro spořitele možné dostat se ke svým úsporám, a to formou jednorázového výběru. Právní úprava dále umožňuje daňové úlevy pro přispívajícího zaměstnavatele, samotného účastníka i možnost obdržení pravidelných měsíčních státních příspěvků.

Transformované fondy

Tyto fondy budou obhospodařovat tzv. penzijní připojištění, tedy smlouvy uzavřené pouze do 30. listopadu 2012, za nezměněných podmínek. Základní charakteristikou je následující:

- je garantován nezáporný výnos – zdůrazňuji, že se jedná o nominální výnos, nikoliv reálný
- po 15 letech spoření je možno vybrat si polovinu naspořené částky

Účastnické fondy

Účastnické fondy svým charakterem naopak spíše připomínají tzv. druhý pilíř, neboť není garantován nezáporný výnos, není ze zákona možné vybrat si část naspořené částky a lze si vybírat z různých investičních strategií (od nich jsou pak odvozeny poplatky z objemu majetku, dosaženého zhodnocení atd.)

Průměrná výše měsíčních příspěvků do penzijního připojištění činí 442 Kč, což přiznává i samo Ministerstvo financí, že k zabezpečení vyrovnání životního standardu v postproduktivním věku je třeba řádově vyšší částku po celou dobu výdělečné činnosti.²³ Jako motivační faktor pro růst těchto příspěvků Ministerstvo financí považuje právě důchodovou reformu, neboť s účinností od 1. ledna 2013 neobdrží účastník při odvedené měsíční částce do 300 Kč již

²² Kohajda M., Jahodová I., *Kritický pohled na důchodovou reformu*. Daně a Finance, č. 3/2012, svazek XX. ISSN 1801-6006; str. 12

²³ Ministerstvo financí, *Zpráva o vývoji na finančním trhu v roce 2011*. Praha: Ministerstvo financí, 2012. ISBN 978-80-85045-39-0; str. 33

žádný státní příspěvek. Zároveň se zvýší maximální částka státního příspěvku na 230 Kč měsíčně (ze současných 150 Kč).²⁴

4. SPOLEČNÉ

Dohled

Dohled nad dodržováním povinností v oblasti důchodového spoření i doplňkového penzijního připojištění vykonává Česká národní banka. Pod tento dohled spadají nejen samy penzijní společnosti, pojišťovny provozující pojištění důchodu, depozitáři (současní i bývalí), osoby nabízející nebo zprostředkovávající důchodové spoření, a to také zcela logicky, i pokud k tomu nemají povolení nebo souhlas, ačkoliv ho potřebují, ale i osoby tvořící nebo šířící důchodové doporučení.²⁵

Je proto s podivem, že přes toto vymezení subjektů, které budí dojem zahrnutí pod dohled ČNB všech, kteří se na důchodovém pojištění mohou podílet jinak než jako jeho účastníci, se po bližším zkoumání dojde k závěru, že toto důchodové spoření může nabízet prakticky kdokoli (ve smyslu úrovně znalostí finančního trhu), aniž by k tomu potřeboval odbornou zkoušku či jakkoliv jinak nazývané osvědčení.

§ 91 ZDS totiž vymezuje jako osoby oprávněné nabízet a zprostředkovávat důchodové spoření (za podmínky příslušného podnikatelského oprávnění) jak investičního zprostředkovatele, tak jeho vázaného zástupce, ale i tzv. vázaného zástupce penzijní společnosti, na jehož oprávnění poskytovat tyto služby se vztahuje ZDPS, který (v § 78) stanoví mimo jiné požadavek odborné způsobilosti. Tu specifikuje vyhláška ČNB č. 215/2012 Sb. Dohromady tyto právní předpisy tvoří poměrně přísnou regulaci. Jenže novelizací doposud neúčinné právní úpravy²⁶ bylo doložení této odborné zkoušky až do 1. června 2013, tedy téměř půl roku po účinnosti samotného ZDS a v jediné době, kdy se do druhého pilíře mohou přidat i osoby starší než 35 let, změněna na možnost prokázání se. Jaké důsledky z toho plynou?

Ačkoliv již některé subjekty akreditaci od ČNB k prověřování odborné způsobilosti finančních zprostředkovatelů získaly a odbornou zkoušku tedy již získat lze, může i přesto v první polovině roku nabízet penzijní spoření i doplňkové penzijní připojištění prakticky kdokoli²⁷, koho k tomu penzijní společnost zmocní. Ačkoliv se

²⁴ Ministerstvo financí, [citováno 30. října 2012], dostupné z: http://www.mfcr.cz/cps/rde/xchg/mfcr/xsl/duchodova_reforma_66979.html

²⁵ § 94 odst. 2 ZDS

²⁶ přijetím sněmovního tisku č. 693/0 14. listopadu 2012 bylo Poslaneckou sněmovnou přehlasováno veto prezidenta republiky a do ZDPS vloženo ustanovení § 200a

²⁷ za splnění dalších podmínek jako věk 18 let, plná způsobilost k právním úkonům, dokončené středoškolské vzdělání, sídlo, pobyt nebo místo podnikání na území ČR a důvěryhodnost (§ 78 odst. 1 ZDPS)

nedomnívám, že osvědčení o odborné způsobilosti s sebou automaticky nese i ochotu posoudit vhodnost smlouvy pro konkrétního zájemce a tomuto zhodnocení upřednostnit možnost obdržení provize za uzavřenou smlouvu, myslím, že pokud je regulace nutná, pak je to právě v době spuštění možnosti tuto doživotní smlouvu uzavřít.

5. PŘÍSTUP VYBRANÝCH ZEMÍ EU KE SVÝM TUZEMSKÝM DŮCHODOVÝM FONDŮM

Tato kapitola má za cíl stručně popsat, jak k důchodovým fondům ve své zemi přistupují některé evropské země. Všechny jsou však členy EU, s Českou republikou je tedy dána i geopolitická blízkost. Domnívám, že by si ze zkušeností ostatních států měl brát český zákonodárce poučení.

Řecko

Řecké státní fondy byly v rámci jejich regulace nuceny investovat do státních dluhopisů. Celková výše pohledávek penzijních fondů z držení státních dluhopisů činila 21 miliard €. ²⁸ Tato investiční strategie byla, stejně jako u těch českých, proklamována jako ta nejbezpečnější. Dnes je už jasně patrné, že se tato teze o téměř absolutní bezpečnosti investic do státních dluhopisů nezakládá na reálných základech. Stav veřejných financí řeckého státu je i přes snahy o řešení ze strany EU i MMF stále na hraně státního bankrotu. ²⁹ Ačkoliv není zdaleka jediným státem s velkými finančními problémy, stal se tento jihoevropský stát synonymem pro předluženost a impulsem pro začátek debaty na téma rozpad eurozóny. Nicméně jak vypadá přístup řeckého státu k penzijním fondům v době této krize?

Stát požádal mimo jiné subjekty rovněž soukromé penzijní fondy o tzv. výměnu státních dluhopisů. Tato výměna, která proběhla v březnu 2012, de facto znamená odepsání cca. 53% nominální hodnoty držených dluhopisů (reálně bude tedy ztráta ještě vyšší, cca. 74%), nižší úrokovou sazbu a delší dobu splatnosti. ³⁰ Osm (z celkového

²⁸ ANSAmed. *Crisis: Greece, pension funds to suffer 53% haircut*. 7. března 2012 [citováno 30. října 2012], dostupné z: http://ansamed.ansa.it/ansamed/en/news/sections/economics/2012/03/07/visualizza_new.html_129046268.html

²⁹ k „malým“ bankrotům už ostatně podle názoru mnohých ekonomů dochází, neboť stát není schopen dostát svým závazkům, což právě definici bankrotu podle MMF naplňuje; v případě Řeckého státu tomu odpovídá právě odepisování dluhů; např. Šichtařová M., rozhovor pro Investia.cz, 25. listopadu 2011 [citováno 30. října 2012], dostupné z:

<http://www.investia.cz/sichtarova-recky-dluh-ve-finale-zaplati-duchodci>
³⁰ agentura REUTERS/EurActiv.cz, *Řecko škrtá 100 miliard eur dluhu*. 9. března 2012 [citováno 30. října 2012], dostupné z: <http://www.euractiv.cz/print-version/clanek/recko-skrta-pres-100-miliard-eur-dluhu-009700>

počtu dvanácti) fondů tak učinilo dobrovolně, zbylé pod vlivem odborů (penzijní fond novinářů, policistů, osob samostatně výdělečně činných a hotelových zaměstnanců) odmítli³¹, což jim ve výsledku nebylo nic platné.

Vliv na nepříznivou situaci pochopitelně má i hospodářská situace - rostoucí nezaměstnanost a tím klesající příspěvky z odvodů na důchodové pojištění. Výsledek na sebe nenechal dlouho čekat a v květnu 2012 dva penzijní fondy v zemi ve svých tiskových prohlášeních oznámili, že pokud mají být schopny vyplatit v červenci penze, budou na to potřebovat pomoc od státu ve výši 300 milionů €. ³²

Závěrem lze shrnout, že jistota řeckých důchodců, že jim bude z jejich důchodového spoření vyplácen důchod ve vůbec nějaké výši, je velmi nízká. Navíc obecně řešení situace veřejných financí prostřednictvím důchodových fondů není zdaleka jednoznačné, neboť řecký soud³³ shledal škrtý v penzích a platech státních zaměstnanců jako protiústavní.³⁴ Podobný rozsudek ohledně snížení důchodových dávek padl již i v Lotyšsku.³⁵

Maďarsko

Maďarsko vykázalo za rok 2011 státní rozpočet s přebytkem 4,3 % HDP.³⁶ Za tímto číslem se však neskrývá odpovědné, přebytkové hospodaření s veřejnými financemi, jak by se na první pohled mohlo zdát, nýbrž de facto vyvlastnění soukromých penzijních fondů. K tomu došlo tím, že vláda podmínila vyplácení penzí od státu tím, že spořitelé v soukromých penzijních fondech do konce ledna 2011 přesunou své úspory do státního důchodového systému.³⁷ Tím získala vláda Viktora Orbána příjem do státního rozpočtu ve výši cca 10

³¹ agentura REUTERS, Four Greek pension funds refused to join debt swap. 6. března 2012 [citováno 30. října 2012], dostupné z:

<http://www.reuters.com/article/2012/03/06/us-greece-pensions-idUSTRE8251HQ20120306>

³² TUGWELL P., *Greek Pension funds an extra EU 300 Million*, *Imercia sais*. Bloomberg.com, 21. května 2012 [citováno 30. října 2012], dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/2012-05-21/greek-pension-funds-need-an-extra-eu300-million-imerisia-says.html>

³³ The Court of Audit – speciální správní orgán, který má i soudní pravomoc

³⁴ The Telegraph. 1. listopadu 2012 [citováno 16. listopadu 2012], dostupné z: <http://www.telegraph.co.uk/finance/financialcrisis/9649582/Greek-cuts-to-pensions-and-salaries-are-unconstitutional-court-rules.html>

³⁵ Kohajda M., Jahodová I., *Kritický pohled na důchodovou reformu*. Daně a Finance, č. 3/2012, svazek XX. ISSN 1801-6006; str. 11

³⁶ Budapest times, *Maths puzzle*. 7. dubna 2012 [citováno 30. října 2012], dostupné z: <http://www.budapesttimes.hu/2012/04/07/maths-puzzle/>

³⁷ Simon Z., *Hungary Follows Argentina in Pension-Fund Ultimatum*, 'Nightmare' for Some. Bloomberg.com, 25. listopadu 2010 [citováno 30. října 2012], dostupné z: <http://www.bloomberg.com/news/2010-11-25/hungary-follows-argentina-in-pension-fund-ultimatum-nightmare-for-some.html>

miliard dolarů.³⁸ Jenže i přesto dosahuje veřejný dluh již celých 80 % HDP³⁹, což řadí Maďarsko v žebříčku zadluženosti na první příčku ze zemí východní Evropy. Otázkou tedy je, jak velká část bude při stávajícím vývoji veřejných financí v tomto státě budoucím důchodcům z jejich úspor reálně vyplacena.

Slovensko

Ani přístup našich sousedů k tuzemským penzijním fondům není nijak stabilní a předvídatelný. Slovensko provedlo důchodovou reformu již s účinností od 1. 1. 2005. Účastníci vyváděli do soukromých penzijních fondů 9 % vyměřovacího základu (z celkového pojistného na důchodové pojištění ve výši 24 %). Tento odliv peněz z průběžného systému však vytvářel ohromné deficity. Navíc zde penzijní fondy, tzv. důchodkové správcovské společnosti, měly výnosnost menší, než je úroková sazba na spořicí účtech v bankách⁴⁰ a peníze reálně znehodnocovaly. Vláda na situaci reagovala tak, že tento druhý pilíř v roce 2008 poprvé otevřela, aby jeho účastníci mohli převést své vklady zpět do prvního pilíře pod Sociální pojišťovnu. Tehdy ho opustilo více než 100 tisíc spořitelů (na druhou stranu 23 tisíc jich vstoupilo). Podruhé byl druhý pilíř otevřen ještě v roce 2008 a opustilo ho dalších 66 tisíc účastníků (a vstoupilo 14,5 tisíce).⁴¹

S účinností od září 2012 došlo ke snížení výše odvodu ze stávajících 9 na 4 % (s možným opětovným nárůstem o 0,25% ročně počínaje rokem 2017) vyměřovacího základu, přičemž je možnost odvádět ještě další 2 % z vlastního čistého příjmu, která budou daňově zvýhodněna.⁴² Hojně se diskutovala rovněž možnost opětovného otevření systému pro vstup a výstup.⁴³ Nakonec slovenský Parlament

³⁸ The Economist, *When solidarity is obligatory*. 25. listopadu 2010 [citováno 30. října 2012], dostupné z: http://www.economist.com/blogs/easternapproaches/2010/11/hungarian_pensions

³⁹ Eurostat; [citováno 30. října 2012], dostupné z: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/images/archive/8/84/20121023165942%21Public_balance_and_general_government_debt%2C_2008-2011_%281%29_%28%25_of_GDP%29.png

⁴⁰ Pravda.sk, *Dôchodkové fondy vynášajú menej ako vklady v bankách*. 23. února 2012 [citováno 30. října 2012], dostupné z: <http://peniaze.pravda.sk/sporenie-a-investicie/clanok/25796-dochodkove-fondy-vynasaju-menej-ako-vklady-v-bankach/>

⁴¹ Slovenska tlačova agentura 2012. In: Poistenie.sk. 17. dubna 2012 [citováno 30. října 2012], dostupné z: <http://www.poistenie.sk/robert-fico-chce-opat-otvarat-druhy-dochodkovy-pilier>

⁴² Pravda.sk, 10. srpna 2012 [citováno 30. října 2012], dostupné z: http://spravy.pravda.sk/parlament-schvalil-zmeny-v-penziach-do-ii-piliera-pojde-menej-pti-sk_ekonomika.asp?c=A120810_101106_sk_ekonomika_p01

⁴³ Palata L., *Slovenská antireforma penzí: Fico jde po krku druhému pilíři*. 10. července 2012 [citováno 30. října 2012], dostupné z:

tento návrh přijal a od 1. září až do 31. ledna 2013 budou moci účastníci a zájemci opět vystoupit či vstoupit. Opět se projevila snaha o zavedení garancí, že nedojde k nominálnímu zhodnocení peněz, ačkoliv byly již jednou zrušeny. Výsledkem je pak existence fondů garantovaných a negarantovaných, přičemž vůli zůstat v tom negarantovaném musí účastník výslovně písemně projevit své důchodové společnosti. Opozice od počátku ovšem prohlašuje, že až se dostane do vlády, tyto změny opět zruší.⁴⁴

6. SHRNUTÍ

Zavedením reformy se sníží příjmy do státního rozpočtu.⁴⁵ Snižování státních důchodů, tedy snížení výdajů státního rozpočtu, nemusí budoucí vlády učinit (např. z nedostatku politické podpory, z populistických důvodů nebo takové rozhodnutí může Ústavní soud zrušit jako protiústavní). I podle výpočtů, které jsou dle mého názoru nadhodnocené, Ministerstvo práce a sociálních věcí přiznává, že se více než polovině obyvatel České republiky spoření v rámci druhého pilíře nevyplatí. Z těchto důvodů se domnívám, že tzv. reforma penzijních fondů nesplní svůj deklarovaný účel. Největší nedostatek tzv. důchodového spoření spatřuji v nemožnosti smlouvu zrušit jakkoliv jinak, než převodem prostředků k jiné penzijní společnosti, což má souvislost i s vysokou rizikovostí. Změny v tzv. důchodovém připojištění směřují spíše ke stírání rozdílů mezi druhým a třetím pilířem, nicméně postrádají výrazný nedostatek důchodového spoření, a to zmiňovanou nemožnost ze systému vystoupit. O přijatých změnách navíc nepanuje politická shoda ani před účinností zmíněných zákonů a opozice stabilně již dlouhou dobu prohlašuje, že v případě, kdy se dostane k moci, tyto reformy zruší⁴⁶, tedy může být zásadním způsobem dotčena právní jistota a princip legitimního očekávání účastníků.

Contact – email

pavlina.kubesova@hotmail.com

<http://www.finmag.cz/cs/finmag/ekonomika/slovenska-antireforma-penzifico-jde-po-krku-druhemu-piliri/>

⁴⁴ Pravda.sk, 10. srpna 2012 [citováno 30. října 2012], dostupné z:

<http://spravy.pravda.sk/parlament-schvalil-zmeny-v-penziach-do-ii-piliera-pojde-menej-pti->

[/sk_ekonomika.asp?c=A120810_101106_sk_ekonomika_p01](http://sk_ekonomika.asp?c=A120810_101106_sk_ekonomika_p01)

⁴⁵ Např. Finance Media a. s., Reforma důchodů přesměruje z rozpočtu do roku 2045 asi 45 mld. Kč [citováno 30. října 2012], dostupné z:

<http://www.ceskapenze.cz/zpravy/finance/365863-reforma-duchodu-presmeruje-z-rozpocet-do-roku-2015-asi-45-mld-kc/>

⁴⁶ Měšec.cz, rozhovor s Janem Mládkem. 8. října 2012 [citováno 30. října 2012]; dostupné z: <http://spoctiduchod.mesec.cz/clanky/stinovy-ministr-financi-cssd-2-pilir-penzijni-reformy-zrusime/>