

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozní ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Bakalářská práce

Dobrodružná zemědělská reforma České republiky

Zuzana Kořánková

© 2015 ZU v Praze

ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA V PRAZE

Katedra ekonomiky

Provozně ekonomická fakulta

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Zuzana Kočová

Provoz a ekonomika

Název práce

Důchodová reforma České republiky

Název anglicky

Pension reform in the Czech Republic

Cíle práce

Cílem bakalářské práce je analyzovat II. a III. důchodový pilíř z hlediska zájmu populace, věkové kategorie, pohlaví a výše příspěvků. Dílčím cílem bakalářské práce je zhodnocení investičního profilu účastníků těchto důchodových pilířů, dle rozdělení příspěvků do jednotlivých fondů.

Metodika

Bakalářská práce bude rozdělena na teoretickou a analytickou část. V teoretické části budou vysvětleny základní pojmy týkající se této problematiky, formou literární rešerše. Analytická část bude zaměřena na zhodnocení II. a III. důchodového pilíře podle vybraných kritérií. V závěru práce bude provedeno celkové zhodnocení, vč. námětů pro vybrané skupiny populace.

V bakalářské práci bude využita metoda sekundárního sběru dat, analýza dokumentu, syntéza, deskripce a komparace.

Doporučený rozsah práce

30-40 stran textu bez příloh

Doporučené zdroje informací

- Apfcr. [online]. [cit. 2014-09-16]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/>
Česko. Zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění.
Česko. Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním připojištění se státním příspěvkem.
Česko. Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření.
Česko. Zákon č. 589/1992 Sb., o pojištění na sociální zabezpečení a příspěvku na SPZ.
Employment, Social Affairs & Inclusion. European Commission [online]. [cit. 2014-09-16]. Dostupné z: <http://ec.europa.eu/social/home.jsp?langId=en>
KRETSCHMEROVÁ, Terezie, ŠIMEK, Miroslav. Projekce obyvatelstva České republiky do roku 2050. Demografie, 2004, roč. 46, č. 2, s. 91-99, ISSN 0011-8265.
MF – ODDĚLENÍ KOMUNIKACE. Manuál k důchodové reformě. 2013. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/cs/soukromy-sektor/regulace/penzijni-sluzby-a-systemy/duchodova-reforma/publikace-a-manualy>.
Mpsv. [online]. [cit. 2014-09-16]. Dostupné z: <http://www.mpsv.cz/cs/11968>
RUTLEDGE, Sue a Rodney LESTER. Czech Republic : pilot diagnostic review of governance of the private pension fund sector. In: [online]. Washington, DC: World Bank, 2007/03/01 [cit. 2014-09-16]. 52 s. (PDF). Dostupné z: <http://documents.worldbank.org/curated/en/2007/03/9757521/czech-republic-pilot-diagnostic-review-governance-private-pension-fund-sector>.
RYTÍŘOVÁ, Lucie. Důchodový systém v České republice. 1. vyd. ANAG, 2013. ISBN 978-80-7263-821-5.

Předběžný termín obhajoby

2015/06 (červen)

Vedoucí práce

Ing. Dobroslava Pletichová

Elektronicky schváleno dne 11. 3. 2015

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 11. 3. 2015

Ing. Martin Pelikán, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 11. 03. 2015

estné prohlášení

Prohláuji, že svou bakalářskou práci "Děchodová reforma České republiky" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího bakalářské práce a s použitím odborné literatury a dalších informací zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu literatury na konci práce. Jako autorka uvedené bakalářské práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 16.3.2015

Pod kování

Ráda bych touto cestou pod kovala paní Ing. Dobroslav Pletichové, vedoucí mé bakalářské práce za její přístup a vedení, za její rady a poznámky k práci.

Důchodová reforma České republiky

Pension reform in the Czech Republic

Souhrn

Důchodové systémy ve vyspělých státech světa a jejich správa a systémové změny patří mezi velmi složité mechanismy. Správnost v nastavení parametrů nebo jejich změny se v čase projevuje s poměrně dlouhým časovým odstupem. Pokud stávající systém není z demografického a ekonomického hlediska dlouhodobě udržitelný, musí každá vláda, tyto nepopulární změny důchodového systému učinit. V České republice nastala systémová změna v roce 2013, kdy byl zaveden II. důchodový pilíř a III. důchodový pilíř, který fungoval od roku 1994, byl modifikován. Jednalo se o první výraznou změnu, která měla populaci upozornit a připravit na to, že vláda v budoucnu nebude schopna garantovat důchody v takové výši, které by umožnily důchodcům průměrnou životní úroveň. Úspěšnost důchodové reformy je do značné míry ovlivněna finanční gramotností a informacemi o možnostech spoření na důchod a poskytování státních příspěvků. Práce hodnotí důchodovou reformu v ČR z hlediska II. a III. důchodového pilíře.

Summary

Pension systems in the developed countries of the world and their administration and system changes are among the most complicated mechanisms. The correctness of the parameters or changes usually occurs in a relatively long interval. If the current system is not suitable in demographic and economic point of view, the government must discuss these unpopular changes of the pension system. In the Czech Republic systemic change occurred in 2013 when II. pension pillar and III. pension pillar was launched. This system has functioned and been modified since 1994. It was the first significant change which had

pointed out and prepared the population that the government in the future will not be able to guarantee pensions at a level that would enable reasonable standard of living for pensioners. The success of pension reform is largely influenced by the financial literacy and information about retirement savings and provision of state contributions. The thesis evaluates pension reform in the Czech Republic in terms II. and III. pension pillar

Klí ová slova: d chodový systém, d chodová reforma, pilí e d chodového systému, investiční strategie, věková struktura, analýza

Keywords: pension system, pension reform, pillars of pension system, investment strategy, age structure, analysis

Obsah

1.	Úvod	11
2.	Cíl práce a metodika	12
2.1	Cíl práce	12
2.2	Metodika	12
3.	Teoretická východiska	13
3.1	eský penzijní systém	13
3.2	Základní legislativní rámec	13
3.3	Zp soby financování d chodového systému	14
3.3.1	Pr b fné financování.....	14
3.3.2	Fondové financování.....	15
3.4	Penzijní plány	15
3.5	Dobrovolná a povinná ú ast.....	15
3.6	T í pilí ová struktura penzijního systému	16
3.6.1	I. pilí penzijního systému.....	16
3.6.2	II. pilí penzijního systému	16
3.6.3	III. pilí penzijního systému	17
4.	Demografický vývoj.....	17
4.1	Porodnost	19
4.2	Úmrtnost	19
4.3	Migrace	20
4.4	Prognóza vývoje obyvatelstva.....	22
5.	Vznik sou asné d chodové reformy	23
5.1	Malá d chodová reforma	23
5.2	Velká d chodová reforma.....	24
5.2.1	Zm ny ve III. d chodovém pilí i ó penzijní p ipoji-t ní.....	25
5.2.2	II. d chodový pilí penzijního systému	25
6.	Investi ní strategie	27
6.1	Fond státních dluhopis	27

6.2	Konzervativní fond	28
6.3	Vyvážený fond	28
6.4	Dynamický d chodový fond	28
6.5	Poplatky	29
6.6	Vyplácení naspo ených prost edk	30
6.6.1	Dofivotní starobní d chod	30
6.6.2	Dofivotní starobní d chod se sjednanou výplatou poz stalostního d chodu po dobu 3 let	30
6.6.3	Starobní d chod na dobu 20 let	31
6.6.4	D dictví	31
6.7	P ehled investičních strategií	32
7.	Analytická část	33
7.1	II. d chodový pilíř	33
7.1.1	P íiny zavedení II. d chodového pilíř e	33
7.1.2	e-ení zániku II. d chodového pilíř e	34
7.2	III. d chodový pilíř	43
7.2.1	Aspekty vývoje III. pilíř e	44
8.	Výsledky diskuze	53
9.	Záv r a doporu ení	56
9.1	Doporu ení	57
10.	Seznam poufíté literatury	59
11.	Seznam tabulek a graf	61

Seznam použitých zkratk

DPS ó dopl kové penzijní spo ení

KBPS ó KB Penzijní spole nost

OSV ó osoba samostatn ýd le n ínná

UF ó ú astnický fond

x_Q_x ó po adí kvartálu_kvartál_rok

1. Úvod

Dochodový systém v České republice byl do roku 2012 založen téměř výhradně na průběžném financování vyplácených důchodů, tzv. PAYG představující I. důchodový pilíř. Průběžně financovaný důchodový systém v současné době nezajišťuje dlouhodobou stabilitu z hlediska potu plátců důchodového pojištění a potu důchodců.

Pro snížení těchto rizik byl v roce 2013 spuštěn systém důchodového spoření představovaný tzv. II. důchodovým pilířem důchodového systému. Je založen na osvědčených principech kolektivního investování. Jako minimální standard byly použity principy uplatňované u tzv. standardních fondů, jejichž investiční politika je přesně regulována. Zároveň zachována specifika, jež jsou vlastní produktům spoření na stáří, a to dlouhodobost a zvýšená bezpečnost. Zároveň byl transformován systém penzijního pojištění, který představuje tzv. III. důchodový pilíř důchodového systému, kdy byl oddělen majetek účastníků a akcionářů. Z majetku účastníků penzijního pojištění vznikl Transformovaný fond se zachováním původních podmínek penzijního pojištění. Pro nové účastníky byl v roce 2012 uzavřen. Další zájemci mohli do tohoto systému vstupovat v rámci tzv. doplňkového penzijního spoření, které bylo obdobně jako systém důchodového spoření založeno na principech kolektivního investování s vytvořením účastnických fondů.

Tyto systémové změny, spolu s transformací penzijního pojištění, měly být počátkem změn v důchodovém systému. Ze své podstaty důchodového systému by se mělo jednat o změny dlouhodobé, jejichž konzistentnost a stabilita je nutná pro důvěru občanů a jejich ochotu nové způsobu spoření na důchod dobrovolně využít. Přesto došlo k rozhodnutí vlády důchodové spoření ve II. důchodovém pilíři ukončit a podporu věnovat pouze rozvoji III. důchodového pilíře.

2. Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Cílem bakalářské práce je analyzovat II. a III. důchodový pilíř z hlediska zájmu populace, v nové kategorii, a výše platby účastníků penzijního připočtení. Důležitým cílem bakalářské práce je zhodnocení investičního profilu účastníků důchodových pilířů, dle rozdělení příspěvků do jednotlivých fondů.

2.2 Metodika

Bakalářská práce bude rozdělena na část teoretickou a analytickou.

V teoretické části budou vysvětleny základní pojmy a kategorie týkající se této problematiky, formou literární revidace.

Analytická část bude zaměřena na zhodnocení II. a III. důchodového pilíře podle vybraných kritérií, tj. pohlaví a výše platby účastníků penzijního připočtení.

V bakalářské práci budou použity interní materiály Asociace penzijních společností ČR. V práci bude využita metoda sekundárního sběru dat, analýza dokumentu, syntéza, deskripce a komparace.

V závěru bakalářské práce bude provedeno celkové zhodnocení, včetně vlastních námětů.

3. Teoretická východiska

3.1 Český penzijní systém

Penzijní systém je důležitou součástí sociální politiky České republiky, stejně tak dalších ekonomicky rozvinutých států. *Sociální politiku v ušlechtilém pojetí pak chápeme jako snahu reagovat na sociální rizika, resp. jejich možné důsledky a eliminovat sociální tvrdosti, které doprovází fungování tržního mechanismu.* [13] V České republice je v současné době důchodový systém tvořen povinným a průběžně financovaným systémem důchodového pojištění. Průběžně financovaný systém zajišťuje případné sociální problémy, kdy dochází ke ztrátě zaměstnání, tedy zdroje příjmu, avšak nejistota je odchodem do starobního důchodu. Mezi účastníky tzv. prvního pilíře důchodového systému máme všechny výdělnické fyzické osoby. Dále je možné uzavřít smlouvu se soukromými penzijními společnostmi a ve stáří dostávat příjem nad rámec státem garantovaných dávek. Nyní existuje systém povinného důchodového pojištění a dobrovolného penzijního pojištění, ale také dobrovolné penzijní spoření, čímž je vytvořen třípilířový systém, který již existuje v mnoha státech Evropské unie.

3.2 Základní legislativní rámec

Současný český systém důchodového pojištění je upraven několika právními předpisy. Základním zákonem, který upravuje nároky ze základního povinného důchodového pojištění pro případ stáří invalidity a úmrtí živitele je zákon č. 155/1995 Sb., O důchodovém pojištění, který byl přijat v červnu 1995 s účinností od roku 1996. Doplňkové dobrovolné pojištění je realizováno prostřednictvím zákona č. 42/1994 Sb., O penzijním příspěvku se státním příspěvkem a dále existuje možnost dalších individuálních forem zabezpečení díky produktům komerčních pojišťoven. Zde se jedná zejména o zákon č. 277/2009 Sb., o pojištnictví o nároku na důchod, jeho výši a výplatu rozhoduje Česká správa sociálního zabezpečení s výjimkou případů, kdy jsou příslušné rozhodovací orgány sociálního zabezpečení ministerstev obrany, vnitra a spravedlnosti (v případě příslušníků ozbrojených sil a sborů). Legislativním základem je zákon č. 582/1991 Sb., o organizaci a provádění sociálního zabezpečení. [2]

3.3 Způsoby financování důchodového systému

V České republice máme dva způsoby financování, tyto způsoby jsou pro penzijní systém zcela klíčové. Právě způsob získání prostředků na vyplácení důchodů, má značný vliv na celkovou rovnováhu mezi příjmy a výdaji celého penzijního systému. Případná nerovnováha, kdy příjmy jsou dlouhodobě převyšovány výdaji, způsobuje nutnost dotací penzijního systému ze státního rozpočtu, což je nepřijatelné.

3.3.1 Právní financování

Právní, klasický systém financování, označovaný jako PAYG (název je odvozený z anglického *pay as you go*), spočívá ve financování z fondu odděleného od státního rozpočtu. To znamená, že příspěvky od aktivních účastníků systému jsou rozděleny a vypláceny oprávněným užitvateľm dávek dle jejich okamžitých nároků. Důležitou roli v tomto systému hraje mezigenerační solidarita, systém má za úkol zajistit redistribuci finančních prostředků od bohatších účastníků k chudším. Tímto by se měl zajistit alespoň minimální příjem například ve stáří, bez ohledu na ostatní okolnosti. To znamená, že dnešní aktivní účastníci financují dnešní penzisty s tím, že spoléhají na podobnou podporu od příští generace aktivních účastníků. Právní financování je proto velmi citlivé na demografický vývoj a vývoj produktivních schopností aktivní populace.

Právní způsob financování nastavený nejenom v naší ekonomice je v dnešní podobě vzhledem k demografickým trendům dlouhodobě neudržitelný. Postupně se snižuje počet platících a roste počet příjemců dávek, to způsobuje vznik rozdílů mezi příjmy a výdaji v právním fondu. Systém PAYG se postupně dostává do krize. Samozřejmě zde existují i možnosti, jak krizi předejít. Jednou z možností je snížit vyplácené dávky pro důchodce, způsobit podmínky pro nárok na důchod nebo zvýšit příspěvky pro ekonomicky aktivní obyvatelstvo. Avšak, tyto způsoby by znevýhodnily jednu ze skupin účastníků systému. [12,7]

3.3.2 Fondové financování

Fondové financování je založeno na principu, kdy si pojištěnec v ekonomicky aktivní části života vytváří kapitálové rezervy, které mu v období stáří, po odchodu do důchodu, kryjí jeho potřeby. Jedná se tedy o soukromý princip spojení u komerčních pojišťoven, resp. penzijních fondů. Tento systém již tedy není založen prvku solidarity, oproti pédelemu systému. Kapitál, který si pojištěnec naspoří, je investován, za účelem dosažení kapitálové výnosnosti. Tyto naspořené rezervy jsou použity ve stáří k vyplácení vlastních důchodů.

3.4 Penzijní plány

Do systému PAYG přidáme dva typy, příspěvkové a dávkové definované. Příspěvkové definované systémy nezaručí svým účastníkům takovou jistotu, protože výše budoucí dávky závisí na dalších faktorech. Z tohoto důvodu, tento systém poskytuje svým účastníkům jen malou jistotu ohledně výše jejich budoucích dávek a je typický pro fondové systémy financování. Naopak dávkové definované systémy jsou založeny na po tu let, během kterých byly příspěvky odváděny, nebo na výši příjmů během ekonomicky aktivní části života účastníků. Tyto systémy dávají svým účastníkům určitou jistotu ve výši penzijních dávek a jsou typické pro veřejně financované systémy.

3.5 Dobrovolná a povinná účast

Další aspekt, který ovlivňuje přispívání do českého důchodového systému je dobrovolná, či povinná účast na tomto systému. Pokud je účast dobrovolná, není stanovena povinnost ani výše příspěvku, který občan do systému odvádí. Může se stát, že občan bude do systému přispívat jen velmi malé množství finančních prostředků, popřípadě nulové množství, to může způsobit nedostatečné množství finančních prostředků ve stáří. V případě, že je účast povinná, stát do jisté míry přebírá za občana zodpovědnost. Občan má danou výši příspěvku, kterou do systému přispívá, aby byl dostatečně zajištěn i ve stáří.

3.6 Třípilí ová struktura penzijního systému

Penzijní systém v České republice je tvořen třípilí ovou strukturou, která je využívaná mnoha státy Evropské unie, kde tento systém vznikl jako reakce na tendence v demografickém vývoji. V momentu, kdy tento systém správně funguje, dochází k rovnováze mezi individuální odpovědností a solidaritou. Díky tomu, jsou optimálně zajištěny potřeby obyvatel České republiky ve stáří.

3.6.1 I. pilí penzijního systému

První pilí důchodové reformy, který známe jako sociální pojištění, je již dlouhou dobu povinný. Důchodový pilí funguje na principu průběžného financování, o kterém bylo napsáno výše (systém PAYG), je tedy stabilní a nejde ho tolik ovlivnit mírou inflace. Výše starobního důchodu je závislá na počtu let, během kterých bylo placeno sociální pojištění a na výši průměrného platu v ekonomicky aktivní části života. Pokud se jedná o průběžné zaměstnání, platí toto pojistné zaměstnavatel, z platu vždy strhne 5 % hrubého zisku a zbytek doplatí. V případě, že se jedná o osobu samostatně výdělečně, sociální pojištění je placeno celé touto osobou. Avšak, částka, která bude zaměstnanci ve stáří vyplácena, velmi závisí na demografickém vývoji. Vždy bude existovat, ale bude nižší a nižší s tím, jak bude více a více seniorů. [7]

3.6.2 II. pilí penzijního systému

Druhý pilí penzijního systému neboli důchodové spoření, vstoupil v platnost 1. ledna 2013. Jedná se o systém důchodového pojištění, financovaný kapitálově, neboli fondovým způsobem. Účastníci tohoto pilíře převádí část své mzdy na účet, na kterém se z penzijních spoření, která je dále spravuje za účelem efektivního zhodnocení naspořených prostředků. Na rozdíl od prvního důchodového pilíře není tento systém tak solidární, avšak je více zásluhový.

3.6.3 III. pilí penzijního systému

Třetí důchodový pilíř penzijního systému se skládá z penzijního pojištění a z doplňkového penzijního spoření. Tyto fondy spravují penzijní společnosti, které po splnění podmínek obdržely licenci od České národní banky. Jedná se o dobrovolné spoření, které je zcela nezávislé na státním důchodovém zabezpečení, avšak stát toto spoření podporuje. Výše podpory státu je závislá na částce, která je měsíčně vkládána na spořicí účet. Některé zaměstnavatelé k této podpoře přidávají i vlastní platbu. V důchodu pak účastníci tohoto pilíře mají možnost tyto prostředky vybrat a zvyšovat si tak státní penzi z I. důchodového pilíře. [18]

4. Demografický vývoj

Demografický vývoj významně ovlivňuje celý systém sociálního zabezpečení a tím i důchodové pojištění. Vková struktura obyvatelstva a odhadované změny v ní jsou důležitými faktory fungování současného důchodového systému. V současné době se na demografických změnách projevují hlavně dva jevy. Mezi tyto jevy patří klesající porodnost a prodloužení střední délky života. Následkem těchto jevů je změna ve věkové struktuře obyvatelstva. Obyvatelé České republiky stárnou, čímž se tedy poměr mezi ekonomicky aktivním obyvatelstvem a po něm důchodci. Vzhledem k narůstajícímu podílu důchodců roste i množství vyplácených financí skrze důchodové dávky a také délka vyplácení těchto dávek. Kromě celkového vývoje obyvatelstva má velký vliv na výplatu starobní penze i porodnost, úmrtnost a migrace obyvatel.

**Tabulka . 1 ó Po et d chode , starobních d chode a poplatníku pojistného
2007-2013**

Rok	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Po et d chode celkem	2 688 078	2 727 240	2 759 803	2 797 939	2 823 583	2 871 453	2 846 736
Po et starobních d chode	1 997 503	2 034 881	2 071 269	2 225 908	2 266 348	2 340 218	2 337 103
Po et poplatník pojistného	4 958 581	5 006 895	4 909 120	4 829 554	4 923 898	4 933 997	4 968 564
Po et poplatník na jednoho d chodce	1,84	1,84	1,78	1,73	1,74	1,72	1,75
Po et poplatník na 1 starobního d chodce	2,48	2,46	2,37	2,17*)	2,17	2,11	2,13

Zdroj: Po ty d chod , d chode a poplatník pojistného za 1. tvrtletí 2012. *eská správa sociálního zabezpe ení* [online]. [cit. 2015-02-18]. Dostupné z: http://www.cssz.cz/cz/o-cssz/informace/media/tiskove-zpravy/tiskove-zpravy-2012/25_04_2012_pocty_duchodu_duchodcu_a_poplatniku_pojistneho_za_1_ctvrtleti_2012.htm

Ministerstvo práce a sociálních v cí [online]. [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.mpsv.cz/cs/11968>

vlastní zpracování

Z grafu . 1 vyplývá neřádoucí demografický vývoj po tu d chode a po tu poplatníku pojistného. Po et poplatník pojistného je relativn vyrovnáný a po et d chode výrazn nar stá. Díky tomu klesá hodnota poplatník na jednoho d chodce, hodnota se od roku 2007 do roku 2013 snížila o 0,09 po tu poplatník na jednoho d chodce. [6]

4.1 Porodnost

Významnou roli při vývoji obyvatelstva měl rychlý pokles porodnosti mezi roky 1991 a 1996. Po tomto období následovala zhruba sedmiletá stagnace počtu narozených dětí, která se pohybovala na hodnotě kolem 90 tis. dětí. Od roku 2003 porodnost vzrostla, a byla se dostala na hodnotu okolo 120 tis. narozených dětí. Od roku 2008 opět postupně klesá, ale neustále se pohybuje nad hranicí 100 tis. narozených dětí. [10]

Tabulka 2.2 Vývoj počtu narozených dětí v ČR v jednotlivých letech 1991 až 2013

Rok	Počet narozených dětí	Rok	Počet narozených dětí	Rok	Počet narozených dětí	Rok	Počet narozených dětí
1991	129 354	1997	90 657	2003	93 685	2009	118 348
1992	121 705	1998	90 535	2004	97 664	2010	117 153
1993	121 025	1999	89 471	2005	102 211	2011	108 673
1994	106 579	2000	90 910	2006	105 831	2012	108 576
1995	96 097	2001	90 715	2007	114 632	2013	106 751
1996	90 446	2002	92 786	2008	119 570		

Zdroj: Zpravodaj české demografické společnosti. Praha: Hlavní výbor české demografické společnosti, 2014, č. 61. ISSN 1213-7480. Dostupné z: <https://www.natur.cuni.cz/geografie/demografie-a-geodemografie/ceska-demograficka-spolecnost/zpravodaj>.
vlastní zpracování

4.2 Úmrtnost

Vzhledem k neustále se zlepšující zdravotní péči, dochází ke snížení počtu úmrtí za jeden rok. V roce 1994 byl absolutní počet úmrtí od roku 1968 nejnižší, činil 117 373 úmrtí za rok. V dalších letech se toto číslo i nadále snižovalo, nejnižší hodnoty dosáhlo v roce 2007. [23]

Tabulka . 3 ó Úmrtnost 1994 ó 2013

Rok	1994	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Zem elí celkem	117 373	104 639	104 948	107 421	106 844	106 848	108 189	109 160

Zdroj: Obyvatelstvo. *eský statistický ú ad* [online]. [cit. 2015-02-18]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/2014edicniplan.nsf/t/420031BBE5/\\$File/130069-14_6.pdf](http://www.czso.cz/csu/2014edicniplan.nsf/t/420031BBE5/$File/130069-14_6.pdf)
vlastní zpracování

4.3 Migrace

Migrace obyvatelstva je roz-í ena po celém sv t , obzvlá-t v posledních n kolika dekádách se stala velmi d lefitou. Vysp lé zem se snařily zamezit stárnutí populace a nedostatku pracovních sil. V eské republice byla migrace také podporována, ale ne v tak velkém objemu, jako v jiných vysp lých zemí. V následující tabulce m řeme sledovat vývoj zahrani ní migrace obyvatelstva v letech 1992 ařl 2013. Z tabulky je vid t.
[19]

Tabulka . 4 ó Zahrani ní migrace 1992 ó 2013

	1992	1993	1994	1995	2000	2003	2005
P íst hovalí	60 015	60 294	77 817	30 515	22 590	60 015	60 294
Vyst hovalí	34 226	24 065	6 027	14 867	5 701	34 226	24 065
Objem zahrani ního st hování	94 241	84 359	83 844	45 382	28 291	94 241	84 359
Saldo zahrani ního st hování	25 789	36 229	71 790	15 648	16 889	25 789	36 229

	2008	2010	2011	2012	2013
P íst hovalí	77 817	30 515	22 590	30 298	29 579
Vyst hovalí	6 027	14 867	5 701	20 005	30 876
Objem zahrani ního st hování	83 844	45 382	28 291	50 303	60 455
Saldo zahrani ního st hování	71 790	15 648	16 889	10 293	-1 297

Zdroj: [http://www.czso.cz/csu/2014edicniplan.nsf/t/420031BBE7/\\$File/13006914_7.pf](http://www.czso.cz/csu/2014edicniplan.nsf/t/420031BBE7/$File/13006914_7.pf)

Zpravodaj eské demografické spole nosti. Praha: Hlavní výbor eské demografické spole nosti, 2014, . 61. ISSN 1213-7480.

Dostupné z: <https://www.natur.cuni.cz/geografie/demografie-a-geodemografie/ceska-demograficka-spolecnost/zpravodaj>

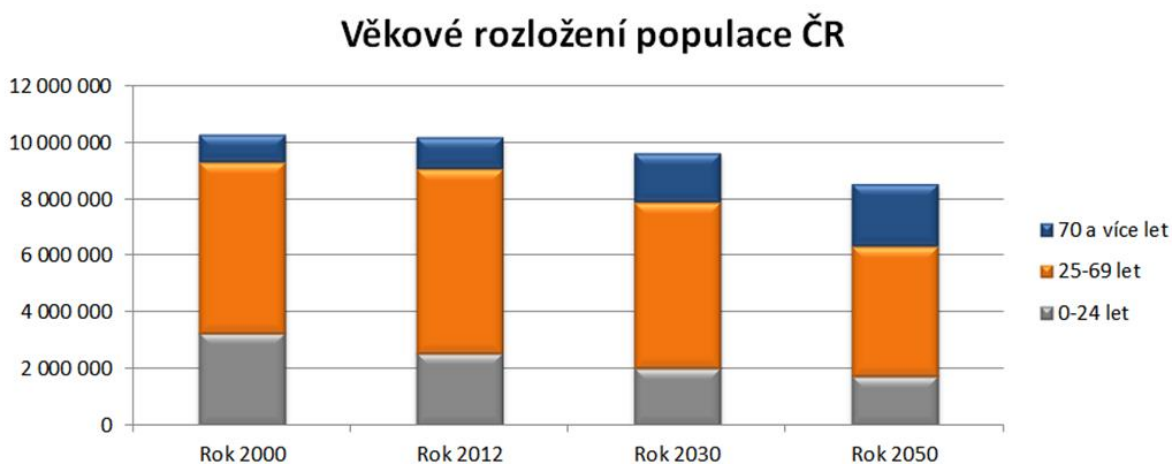
vlastní zpracování

4.4 Prognóza vývoje obyvatelstva

Populace České republiky stárne a tento vývoj je očekáván i do budoucna. Počet ekonomicky aktivních osob bude klesat a počet důchodců bude stoupat. To znamená, že výdaje na důchod neustále porostou. Podobný problém se vyskytuje nejen u nás, ale téměř v celé Evropě a dalších vyspělých státech. Z toho vyplývá neustálé navyšování vkové hranice pro odchod do důchodu.

Vývoj vkové struktury do budoucna předpokládá značné změny. Jedná se především o výrazné stárnutí populace. To znamená, že se značně snižuje podíl dětí mladších 15 let a výrazně se navyšuje podíl osob v důchodovém věku. Hlavními příčinami stárnutí populace je snižující se porodnost a pozvolné prodloužení naděje na dožití. Již dnes se stále více osob dožívá vyššího věku, než tomu bylo dříve. Bylo predikováno, že v roce 2057 by měl počet lidí ve věku 65 let a více dosáhnout hodnoty 3,2 milionu osob, po tomto období by měl začít mírně klesat. [16]

Graf 1.6 Vkové rozložení populace ČR



Zdroj: Obyvatelstvo. Český statistický úřad [online]. [cit. 2015-02-07]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/2014edicniplan.nsf/p/130063-14>
vlastní zpracování

5. Vznik souasných dchodových reformy

Na návrh vlády ČR, Ministerstvu práce a sociálních věcí a Ministerstvu financí vznikla nyní její, finální podoba penzijní reformy. Společně s experty, poradci, odborníky a zástupci politických stran vytvořili různé návrhy a strategie, které se postupně zkoumaly, pracovaly, ať se penzijní reforma dostala do nyní její podoby. Nejdelší její doporučení navrhly skupiny vedené panem Vladimírem Bezděkem.

V roce 2005 byla šBezděkovou komisí vydána závěrečná zpráva, která doporučovala změny ve stávajícím PAYG systému a také vytvoření druhého pilíře penzijního systému. Komise dále nabídla i různé varianty řešení, které by k realizování nového systému napomohly. V roce 2010 byla Poradním expertním sborem, opět pod vedením Vladimíra Bezděky, vydána aktualizovaná závěrečná zpráva, která víceméně v mnohém navazuje na původní doporučení z roku 2005.

V oblasti dchodu probíhají malé parametrické změny již od roku 2011, v rámci tzv. malé dchodové reformy. Od začátku roku 2013 probíhají v této, zásadnější změny, které odstartovala aktuální velká dchodová reforma.

5.1 Malá dchodová reforma

Malá dchodová reforma začala platit v roce 2011 a v rámci této reformy došlo především k malým parametrickým změnám. Úpravy této reformy přinesly především navýšení věku potřebného k odchodu do dchodu. Původně měli osoby narozené po roce 1965 odcházet do dchodu ve věku 65 let. Změna se týkala navýšení věku odchodu do penze u mužů na dva měsíce za rok a u žen na šest měsíců za rok. Zvykování se ustaluje ať v roce 1977, kdy se zrychlování věku pro ženy a muže sjednotí a to na dva měsíce za rok. Oproti původnímu výpočtu, počet dětí a datum narození u žen nemá žádný vliv na odchod do dchodu. Z toho vyplývá, že narození v roce 1977 odcházejí do penze ve věku 67 let.

Dále vznikla malá důchodová reforma jako reakce na rozhodnutí Ústavního soudu, který považoval povodní důchodový systém za nadměrně solidární. Díky tomu se navýšily důchody lidem s vyššími platy, kteří do systému odváděli velké částky a vznikla nová opatření týkající se předátného důchodu, zvýšení potebné délky pojištění a valorizace důchodů. [11]

5.2 Velká důchodová reforma

Velká důchodová reforma vstoupila v platnost 1. ledna 2013, ale první změny se začaly objevovat již v roce 2012. Například do konce února roku 2012 byla možná změna penzijního fondu v rámci penzijního pojištění, od začátku března již tato změna nebyla možná. Další změna nastala na začátku prosince, resp. 1. prosince 2012, od tohoto data se šdily nové smlouvy penzijního pojištění podle nových podmínek. Podle šstarých podmínek bylo možné založení penzijního pojištění do 30. listopadu 2012.

Velká důchodová reforma v kostce znamená změnu povodní dvou-pilíové struktury důchodového pojištění, na tři pilířovou strukturu. Systém PAYG spadá pod první pilíř a souátné penzijní pojištění se s úpravami začneme pod třetí důchodový pilíř, a zároveň vzniká druhý důchodový pilíř penzijního systému, neboli dobrovolné fondové penzijní spoení. Dále dochází ke změně názvu penzijních fondů na penzijní společnosti a vznikají úátnické a transformované fondy. Dále se v rámci reformy oddluje majetek správce, tzn. penzijní fond od majetku úátníku. Díky oddlení majetku již nebude možné, aby byly náklady správce (např. na akvizici nových úátníků) hrazeny přímo z prostředků úátníků, jak tomu bylo doposud v sektoru penzijního pojištění. Nebo v momentu, kdy dojde ke krachu penzijní společnosti nebo k jinému poškození, dotkne se to pouze majetku společnosti a majetek úátníků zůstane nedotčen. [11]

5.2.1 Změny ve III. d. chodovém pilíři a penzijní pojistění

Hlavní změnou je vznik doplňkového penzijního spoření, vedle penzijního pojištění. Toto spoření je vhodné pro všechny osoby, kteří se odpovídajícím způsobem staví ke své budoucnosti a chtějí mít dodatečný příjem z vlastních úspor nad rámec vypláceného státního důchodu ze státního příspěvku a nového druhého pilíře. [9] Rozdílem mezi povinným penzijním pojištěním a novým doplňkovým spořením je potenciál vyššího zhodnocení. Pro nové spoření platí volnější pravidla investování a tím se vytvářejí mnohem lepší předpoklady dosažení výnosu dlouhodobě překonávajícího inflaci, avšak u něj zde vzniká určitě investiční riziko. Jifi není garantováno nezáporné zhodnocení vložených příspěvků a možnost výberu naspořených prostředků po 15 letech vkládání. Tato nevýhoda je vyvažována možností vybrat si investiční strategii, díky kterým je možné ovlivnit zhodnocení naspořených peněz. Na výber je ze čtyř možných investičních strategií, mezi které patří konzervativní fond, fond státních dluhopisů, vyvážený fond a dynamický důchodový fond. Existuje zde ale riziko, že nedojde k dobrému výberu investiční strategie a dojde ke ztrátě vložených a naspořených prostředků.

Účastníci povinného systému, kteří mají uzavřenou stávající penzijní pojištění, jsou automaticky převedeni do transformovaného fondu. Dále jim je zachována garance nezáporného výnosu a možnost vybrat ať polovinu naspořených prostředků ať po 15 letech bez ohledu na aktuální výk.

5.2.2 II. d. chodový pilíř penzijního systému

Vstup do tohoto důchodového pilíře je čistě dobrovolný, avšak nelze z něj ufi vystoupit. Tento krok je nevratný. Nově dochází k oddělení majetku fondu od majetku jeho účastník. Účastník tohoto pilíře odvádí na důchodové pojištění o 3% méně z vyměřovacího základu a tyto 3% jsou navýšena o další 2%. Tedy výsledných 5% se spojí v penzijní společnosti, kterou si fyzická osoba (účastník) vybere, a se kterou následně uzavře smlouvu. Dále si vybírá ze tří možných forem výplat, mezi které patří standardní doživotní důchod, doživotní starobní důchod se sjednanou výplatou pozstalostního důchodu po dobu 3 let a výplata renty po dobu 20 let. Předčasně ukončení

není možné. Naspo ená ást je k dispozici zároveň s dosažením nároku na penzi z prvního d chodového pilí e. O tyto naspo ené peníze se ve stá í navý-í d chod, který je pobírán z I. d chodového pilí e.

P i uzavírání smlouvy s penzijní spole ností si kařdý ú astník volí investiční strategii. Ur uje si, kam budou jeho prostředky umístěny na kapitálovém trhu. Penzijní spole nosti jsou povinny zjistit p i uzavírání smlouvy investiční profil ú astníka prostřednictvím investičního dotazníku a podle výsledku dotazníku doporu it investiční strategii, kterou je vhodné zvolit. Penzijní spole nosti povinn nabízejí ty i fondy. Mezi tyto fondy pat í fond dynamický, vyvážený, konzervativní a fond státních dluhopis . V p ípad , že jsou investice ztrátové, stát nebere za p ípadná rizika řádnou odpovědnost. Ú astník se m že rozhodnout pro jinou strategii. Dále je penzijní spole nost p i sjednávání smluv povinna nabídnout ú astníkovi strategii spo ení. Tato strategie je založena na rozložení prostředků ú astníka do jednotlivých fond . Rozložení prostředků se m ní v závislosti na v ku ú astníka a p edem stanoveného plánu.

Jak bylo uvedeno, ú astník druhého d chodového pilí e nem že vystoupit, av-ak m že libovoln p ejit k jiné penzijní spole nosti ve fázi spo ení a penzijní spole nost mu v tom nem že zabránit. Podmínkou k takovému kroku je uzav ení smlouvy s jinou penzijní spole ností, a zároveň registrace této smlouvy v Centrálním registru smluv, tak jako v p ípad p i prvním uzavírání smlouvy s penzijní spole ností. Pokud nová smlouva není zaregistrována v registru smluv, trvá smluvní vztah s dosavadní penzijní spole ností.

Dále je penzijní spole nost povinna informovat veřejnost pomocí srozumitelných dokument , ve kterých jsou obsaženy základní informace ohledn d chodového spo ení, včetně sledků spojených s ú astí na tomto systému a základní charakteristiky nabízených d chodových fond . [13,7,18]

6. Investiční strategie

Existují tři základní investiční strategie, které se odlišují zejména tím, jakým jsou prostředky investovány. Mezi bezpečné strategie řadíme konzervativní strategii, která investuje do dluhopisů s nízkým rizikem, naopak výnosnější strategie investují do dluhopisů s vyšším rizikem, především do cenných papírů a akcií. Účastník si volí vhodnou investiční strategii, zejména s ohledem na jeho investiční horizont a přístup k riziku spojenému s investováním. Pro všechny penzijní společnosti platí stejná pravidla a omezení pro jednotlivé investiční strategie. Avšak samotné zhodnocení investic závisí na schopnostech a rozhodování jednotlivých investorů, kterým bude správa fondů svěřena.

Výběr investiční strategie je zcela na účastníkovi, avšak jsou zde jistá doporučení, kterých by se měl držet. Například rizikovnější strategie jsou určeny především mladším účastníkům, vzhledem k významnému kolísání výnosů. Na druhou stranu v dlouhodobém horizontu by rizikovnější strategie měly přinést lepší zhodnocení. Konzervativní strategie jsou doporučovány účastníkům, kteří ve druhém dlouhodobém období setrvávají jen krátkou dobu. Je zde i možnost libovolně přecházet mezi jednotlivými investičními strategiemi a popřípadě přejít k jiné penzijní společnosti. Tento přechod je jifi zpoplatněn v ádu stokorun, přičemž jednou za pět let je takový přechod zdarma. (24)

6.1 Fond státních dluhopisů

Fond státních dluhopisů nakupuje pouze dluhopisy České republiky, České národní banky, členských států OECD s vysokým ratingem (v jedné z pěti nejvyšších kategorií u hodnocení dlouhodobých závazků) a vybraných evropských institucí. Další peníze drfi na vkladech nebo nástrojích peněžního trhu vydaných Českou republikou nebo Českou národní bankou. Ostatní majetek musí být zajištěn proti riziku vyplývajícímu z pohybům nových kurzů. Fond je koncipován tak, aby poskytl co nejvyšší možnou ochranu svým prostředkům, protože jeho aktiva budou v nástrojích s minimálním rizikem. Očekávaný dlouhodobý výnos by se měl pohybovat lehce nad hranicí inflace. Poplatek za správu tvoří 0,3 % z majetku. [9]

6.2 Konzervativní fond

Investiční možnosti Konzervativního fondu pokrývají v té rozsah investičních nástroj ve srovnání s Fondem státních dluhopisů. V té rozsah investic se týká možnosti nákupu obligací státních institucí, avšak s přesně vymezeným ohraničením ve formě povoleného stupně ratingu, a to podle splatnosti (u papírů s kratší splatností jsou nároky na rating nižší než u delších). Konzervativní fond může také nakupovat podílové listy fondů, které investují do konzervativních nástrojů. Nejvyšší možná částka, kterou může uložít do firemních dluhopisů a podílových fondů je 30% majetku. Akcie jsou pro něj zcela zakázané. Dále musí stejně tak jako Fond státních dluhopisů zajišťovat investice proti novému riziku. Tato strategie je vhodná pro jedince, kteří mají nechuť k riziku, nebo jim do dlouhodobého vkladu zbývá méně než 10 let. Poplatek za správu je maximálně 0,4% majetku a 10% z ročního hodnocení. [9]

6.3 Vyvážený fond

Vyvážený fond na rozdíl od dvou předchozích může nakupovat i rizikovější obligace, podíly ve standardních fondech a hlavně akcie z přesně definovaných veřejných trhů. Tím nabízí výraznější výnosy. Tato strategie je určena především pro mladší jedince, kteří chtějí vyvážený poměr mezi mírou rizika a očekávaným výnosem. Do podílů ve fondech a akciích může směřovat jen 40% majetku fondu, zbytek v téžina musí být v konzervativních nástrojích. Třetina aktiv musí být zajištěna proti kurzovému riziku. V krátkém období může dojít k mírně negativnímu zhodnocení, vzhledem k výraznějšímu kolísání výnosů. Naopak v dlouhém období by zhodnocení mělo překonat konzervativní strategii. Poplatek za správu činí 0,5% majetku a 10% z ročního hodnocení. [9]

6.4 Dynamický dlouhodobý fond

Poslední možností investičních strategií je dynamický dlouhodobý fond, který je ve všech možných variantách nejrizikovější, ale má nejširší možnosti investování. V této strategii je možné investovat do všech investičních nástrojů, což může vyústit i do fondu vyváženého. Do podílových fondů a akcií je možné směřovat až 80% hodnoty. Zajištěná proti

m novému riziku je povinné pro 50% aktiv fondu. Požadavky na rating jsou u obligací nižší než pro ostatní fondy. Poplatek za správu činí maximálně 0,6% majetku a 10% z ročního hodnocení. [9]

6.5 Poplatky

Za správu a vedení fondu je povinen každý účastník platit podle stanovené poplatky. Z těchto poplatků penzijní společnost hradí všechny náklady, především poplatky depozitární, audit, reklamu, bankovní operace, vyhodnocení a distribuci dividend. Tyto poplatky jsou mimořádně nízké ve srovnání se standardními fondy pro kolektivní investování. Pro druhý druh dividendy platí existuje pevné legislativní omezení. Penzijní společnost si v případě fondu druhého druhu dividendy nesmí účtovat vstupní poplatky a žádné jiné poplatky za založení. [2]

Tabulka 5.6 Poplatky účastníků (%)

	Vstupní poplatek	Poplatek za správu	Poplatek za zhodnocení	Celková nákladovost
Druhý druh dividendy fond státních dluhopis	-	0,30	10% ze zhodnocení proti minulému období (zprůměrně vyplacený poplatek, pokud společnost splní své cíle)	0,40
Konzervativní fond	-	0,40		0,50
Vyvážený fond	-	0,50		0,60
Dynamický fond	-	0,60		0,70

Zdroj: *Ministerstvo práce a sociálních věcí* [online]. [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.mpsv.cz/cs/11968>
vlastní zpracování

6.6 Vypláčení naspo ených prost edk

D chod z d chodového spo ení je ú astníkovi vypláčen poji– ovnou jako pojistné pln ní ze smlouvy o poji– t ní d chodu, nikoliv penzijní spole ností. Pojistné ú astník platí jednorázov , a to ástkou naspo enou v rámci d chodového spo ení u penzijní spole nosti. Dále si vybere z okruhu poji– oven oprávn ných provozovat p edm tné poji– t ní a zvolí poji– ovnu, se kterou následn uzav e smlouvu. Tuto smlouvu m fle uzav ít afl poté, co mu byl p iznán starobní d chod z d chodového poji– t ní, tedy z prvního d chodového pilí e. Pokud je ú astník oprávn n uzav ít smlouvu o poji– t ní d chodu, poji– ovna ho nesmí nikdy odmítnout. Dále tato smlouva musí být zaregistrována v Centrálním registru smluv a obsahovat zvolený druh d chodu. Ú astník si vybírá ze t í mořností d chodu, mezi které pat í dořivotní starobní d chod, dořivotní starobní d chod se sjednanou výplatou poz stalostního d chodu po dobu t í let a starobní d chod na 20 let. [13]

6.6.1 Dořivotní starobní d chod

Naspo ené prost edky jsou p evedeny do poji– ovny, kterou si klient vybere. Poji– ovna mu poté vyplácí dořivotní d chod, n kdy téř nazývaný jako anuita. Jeho vý– e je vypo ítána na základ úmrtnostních tabulek tak, jako by se kařdý m l dořít pr m rné doby dořítí. Cílem této formy d chodu je zajistit klientovi penzi i v p ípad , fle bude řít déle neř je pr m r. Existuje zde i riziko, fle v p ípad p ed asného úmrtí vy erpá mén , neř si naspo il. [9]

6.6.2 Dořivotní starobní d chod se sjednanou výplatou poz stalostního d chodu po dobu 3 let

V principu jde o stejný typ jako u dořivotního starobního d chodu. Navíc si klient m fle v pojistné smlouv ozna it osobu, která bude po jeho úmrtí pobírat jeho d chod po dobu t í let. Osoba m fle být jen jedna, d chod nelze d lit. Cílem je pomoci nap . řivotnímu partnerovi v p ípad , fle ú astník druhého d chodového pilí e zem e, a tudíř bude rodinný rozpo et o tuto penzi ochuzen. T íletá poz stalostní penze mu tuto

situaci poměle lépe zvládnout. Nevýhodou je, že tímto způsobem je vyplácená penze o něco nižší. [9]

6.6.3 Starobní důchod na dobu 20 let

V podstatě jde o vyplácení renty. Naspořené prostředky jsou rozpláceny na měsíční penze, které účastník pobírá po dobu 20 let. V průběhu vyplácení jsou zbylé prostředky upraveny zhodnocovány a díky tomu se měsíčně vyplácená penze zvyšovat. Ke snížení penze nikdy nemůže dojít. Penze je garantována ve stejné výši, jako při první výplatě. V případě úmrtí je nevyplácená částka předmětem dědičného řízení. Na druhou stranu, pokud se účastník dožije vysokého věku, a tím překročí hranici vyplácení po dobu 20 let, dochází k ukončení výplaty penze. [9]

6.6.4 Dědičství

Dědičství je významnou podobností druhého důchodového pilíře, oproti standardnímu systému důchodového pojištění.

Pokud dojde ke smrti účastníka ve spořicí fázi, dochází k vyplácení naspořené částky včetně úroků zákonnému dědici. V případě, že je zákonným dědicem také účastníkem druhého důchodového pilíře, peníze jsou převedeny na soukromý účet u penzijní společnosti. Pokud dědic není zapojen do systému druhého důchodového pilíře, naspořená částka mu je vyplacena celá v hotovosti. Pokud je dědicem nezletilá osoba, použijí se nashromážděné prostředky na úhradu pojistného na sirotčí důchod.

Dojde-li k úmrtí v rámci výplatní fáze, žádné další nároky nikomu nevznikají. V případě, že dojde k úmrtí v rámci vyplácení doživotního důchodu s pozstalostním důchodem, bude dostávat osoba určená v pojistné smlouvě penzi ještě i roky po tomto úmrtí. Dojde-li k úmrtí v rámci vyplácení 20 leté renty, tak se zbylá hodnota penze stane předmětem dědičství. [9]

6.7 P ehled investí ních strategií

Tabulka .6 ó Investí ní strategie

Typ fondu	Riziko	Charakteristika
Státních dluhopis	nízke	Tento fond musí povinn nabízet v-echny penzijní spole nosti. Jedná se o fond s nejniřl-řm rizikem a relativn stabilními výnosy, který smí investovat pouze do eských státních dluhopis . Je vhodný pro star-í ob any, kte í mají krátce p ed d chodem a ve 2. pilí i p řli-dlouho nesetrvají.
Konzervativní	nízke	Konzervativní fondy mají rovn řl nízke riziko a výnos, který se bude pohybovat okolo výnosnosti spo icích ú t . Budou zam ené na nástroje finan ního trhu a hlavním rizikem je pouze inflace. Je vhodný pro opatrné jedince a osoby, které na d chod nebudou spo it p řli-dlouho.
Vyvářfený	st ední	Tento fond je kompromisem mezi konzervativním a dynamickým fondem. Nabízí vy-í výnosy a st ední riziko. Oproti dynamickému fondu má niřl-ř podíl akcií a naopak vy-í podíl dluhopis s del-ř dobou splatnosti.
Dynamický	vy-í	Dynamický fond nabízí nejvy-í výnos ale také nejvy-í riziko. V t-ina investice je soust ed na v akciích, takře vedle velkých zisk je nutné po ítat i s krátkodobými ztrátami. Je vhodný pro osoby, které budou spo it v dlouhodobém investí ní m horizontu.

Zdroj: *Finance* [online]. [cit. 2014-12-09]. Dostupné z: <http://finmarket.idnes.cz>
vlastní zpracování

7. Analytická část

V analytické části je hodnocen II. a III. d chodový pilíř z hlediska jeho vzniku, zavedení a zániku II. d chodového pilíře.

7.1 II. d chodový pilíř

Systém d chodového spojení představuje tzv. II. pilíř d chodového systému. Je založen na osvědčených principech kolektivního investování, jako minimální standard jsou brány principy uplatňované u tzv. standardních fondů, jejichž investiční politika je restriktivně regulována. Zůstávají ovšem zachována specifika, jež jsou vlastní produktům spojení na stáří, a to dlouhodobost a zvýšená bezpečnost.

Příkladem na bezpečnost vložených prostředků vychází systém d chodového spojení z nejmodernějších principů regulace institucí působících na finančním trhu a mezinárodních regulačních standardů a metod, které se ostatně promítají i v souvislosti vydávaných evropských předpisech.

7.1.1 Příčiny zavedení II. d chodového pilíře

D chodový systém v České republice je v současné době založen téměř výhradně na průběžném financování vyplácených d chodů, tzv. PAYG představující tzv. I. d chodový pilíř. Průběžně financovaný d chodový systém potřebuje pro svou dlouhodobou stabilitu, aby se poměr mezi přítomnými účastníky na d chodové pojištění a přítomnými d chodci nezhoršoval.

V České republice však v posledních dekádách výrazně klesá porodnost, snižuje se úmrtnost ve vyšším věku a prodlužuje se střední délka života. Tento trend nepříznivě mění populační strukturu obyvatelstva, respektive poměr plátců a d chodců v systému d chodového zabezpečení. Podíl starších spoluobčanů rychle roste, tím se zvyšuje i zátěž na průběžný d chodový systém. Financování d chodového systému je stále komplikovanější s důsledky v podobě snižování relativní výše d chodů, nebo neúměrného zvyšování odvodů na d chodové zabezpečení s negativním dopadem na cenu práce,

zaměstnanost a ekonomický růst. V důsledku tohoto vývoje se průběžný důchodový systém dostal z rovnováhy mezi příjmy a výdaji v roce 2008 a v následujících letech se pohyboval v deficitu 35 mld.K -50 mld.K . Bez podstatných změn v důchodovém systému by sice v nejbližších 20 letech deficity důchodového útu nepřekročily hranici 1% HDP, později by však bez reformních opatření dosáhly úrovně okolo 4% HDP. Vznik důchodového pilíře měl tento negativní trend zbrzdit s cílem dostat systém postupně opět do rovnováhy.

7.1.2 Zrušení zániku II. důchodového pilíře

Vláda České republiky dne 12. listopadu 2014 usnesením č. 917 rozhodla o zrušení důchodového spoření a způsobu jeho ukončení a vypořádání prostředků účastníků . Vláda se tímto rozhodla ukončit možnost vyúčtování příspěvků pojistného na důchodové pojištění na soukromé útu v rámci důchodových fondů účastníků důchodového spoření. Důvodem je zastavení snižování objemu prostředků vybraných v rámci pojistného na důchodové pojištění na výplatu důchodu .

S návrhem na způsob ukončení důchodového spoření se zabývala Odborná komise. Ta vytvořila materiál s doporučením způsobu ukončení důchodového spoření, které přijala dne 31. července 2014, a to v souladu s bodem 3.2. Programového prohlášení vlády České republiky ze dne 12. února 2014 a úkolem č.3 Mandátu Odborné komise, který stanoví navrhnout konkrétní způsob ukončení systému důchodového spoření.

Ukončení důchodového spoření bylo navrženo realizovat tak, aby byla plně respektována vlastnická práva účastníků a byly minimalizovány dopady na dotčené subjekty, a to jak administrativní zátěž státní správy a penzijních společností, tak účastníků systému. Důchodový fond je souborem majetku, který náleží všem účastníkům a jiným osobám, na které přelo právo na vyplacení prostředků účastníka. Z těchto důvodů se měly účastníci při likvidaci důchodových fondů rozhodnout následovně :

- využít možnosti vyplacení všech jeho prostředků na jím určený účet, případně adresu
- převést prostředky jako platbu na penzijní příspěvní, nebo doplňkové penzijní spoření. Takto převedené prostředky budou příspěvkem účastníka a bude možné na ně v souladu s příslušnou právní úpravou uplatnit státní příspěvek.
- pokud účastník nezareaguje na výzvu penzijní společnosti k volbě způsobu vypořádání prostředků, penzijní společnost převede tyto prostředky na určený účet správce pojistného a následně na osobní daňový účet účastníka. Účastník tak bude mít možnost se obrátit na finanční správu ve lhůtách podle daňových předpisů.

Ukončení důchodového spoření je navrženo tak, aby byl respektován roční cyklus placení pojistného na důchodové příspěvní. Od ledna 2016 bude ukončeno placení pojistného na důchodové spoření. V souladu s některými možnostmi placení pojistného u OSV a i vzhledem k úpravě penzijních společností na vypořádání prostředků a pozvolný prodej investičních nástrojů budou důchodové fondy zrušeny k 1. lednu 2016 a zahájena jejich likvidace.

Stávající úprava nároků pro výpočet důchodu z důchodového příspěvní po dobu účasti na důchodovém spoření se měnit nebude. Pokud si účastník bude chtít zachovat procentní výměru státního důchodu, jako by účastníkem II. důchodového pilíře nebyl, doplatí si individuálně pojistné na důchodové příspěvní. K tomu může využít například prostředky vyplacené z důchodového spoření.

Motivace k převedení prostředků do III. důchodového pilíře spoívá v tom, že na prostředky směřované z II. důchodového pilíře lze uplatnit státní příspěvek i daňová zvýhodnění stejně jako na jakémkoliv jiném příspěvkovém účtu účastníka.

Navržený způsob koresponduje se snahou státu vytvářet příznivé podmínky pro tvorbu dlouhodobě finančně udržitelných a sociálně přiměřených důchodů a motivovat účastníky důchodového spoření. Ti do tohoto systému vstupovali na základě svého

dobrovolného rozhodnutí a v šdobré ví eš. To se opíralo zejména o p esv d ení ú astník , fle vy—í míru ekvivalence jim m fle v eském d chodovém systému zajistit pouze zvý—ení míry jejich d chodových úspor. Proto možnost p evodu jejich prost edk do III. d chodového pilí e, který poskytuje p edpoklady pro zhodnocení jejich úspor, se jeví jako logický krok.

D leffité je, fle navrženými formami ukon ení spo ení v d chodových fondech se výrazn eliminují možné soudní spory, i arbitráfle s ú astníky d chodového spo ení. V úvahu p ícházely i varianty, které státu mohly p ívést výrazn j—í problémy:

- vrácení v—ech prost edk do pr b fného systému v nominální hodnot , tj. s výjimkou dosaflených výnos , p ípadn sanace ztrát do úrovn nominální hodnoty ze strany penzijních spole ností. To by ov—em znamenalo krajní variantu s velkým právními riziky
- ponechání ú astník m 2% naspo ená z jejich zdroj spolu s výnosy s jejich zdan ním a vrácení 3% zp t do pr b fného pilí e
- umofln ní ponechat si v—echny naspo ené prost edky pouze s podmínkou jejich p evodu do fond III. d chodového pilí e

Je z ejmé, fle stát zvařloval r zné alternativy, kde se na jednu stranu snařil maximalizovat objem prost edk vrácených do pr b fného systému a na druhou stranu hodnotil nejenom možné právní rizika, ale i dodate né náklady, které by vznikly nap íklad s úpravou systém v p ípad zdan ní ásti naspo ených prost edk .

Navrhovaná úprava zvý—í p íjmy státního rozpo tu z pojistného na d chodové poji—ení o ástku, která je v sou asné dob p esm rována do d chodového spo ení. Od za átku roku 2013 do konce roku 2014 se odhaduje vý—e prost edk p esm rovaná z d chodového poji—ení do d chodového spo ení na 1,1 mld. K . Po zru—ení II. d chodového pilí e by tyto prost edky do budoucna nesnifovaly p íjem systému d chodového poji—ení (nicmén v budoucnu od ukon ení ú asti ve II. d chodovém pilí i

nebudou mít ú astníci d chodového spo ení nadále sníženou procentní vým ru starobních d chod).

Ukon ení systému si vyfládá náklady na stran penzijních spole ností a státu. Penzijní spole nosti odhadují náklady na p iblížn 150 mil. K . Jedná se p edev-ím o z izovací náklady (odpisy), administraci výplaty prost edk ú astník a motivaci p echodu ú astník II. d chodového pilí e do III. d chodového pilí e.

Na stran státu se bude jednat o náklady na zm nu IT systém a administraci související s vypo ádáním prost edk se na stran Generálního finan ního editelství odhaduje na 30,5 mil. K (tj. odhad náklad na ukon ení II. d chodového pilí e 20 mil. K + odhad náklad na vrácení pen z pro nekontaktní klienty penzijních spole ností 10,5 mil. K). Dal-í náklady na stran státu na p íjímání doplatk do I. d chodového pilí e se odhadují na n kolik desítek milion , kdy se bude jednat o náklady jak Generálního finan ního editelství, tak eské správy sociálního zabezpe ení. Pokud jde o náklady vzniklé na stran Generálního finan ního editelství, budou v rámci státního rozpo tu pokryty z kapitoly Ministerstva financí. Náklady eské správy sociálního zabezpe ení budou pokryty z kapitoly Ministerstva práce a sociálních v cí. Náklady související s p evodem prost edk do III. d chodového pilí e se odhadují na 50-600 mil. K . Bude zálefet na po tu lidí, kte í se rozhodnou p evést prost edky, jak vysoké budou jejich prost edky z II. d chodového pilí e, o kolik navý-í platbu ú astníka ve III. d chodovém pilí i. Celkov lze shrnout, fe odhady náklad se mohou v tém nereálných extrémeh pohybovat mezi minimáln 40 mil. K (tj. kdyfl nikdo do III. d chodového pilí e nep ejde, nikdo se nebude soudit se státem) afl po cca 1 mld. K (tj. kdyfl v-ichni ú astníci II. d chodového pilí e p ejdou do III. d chodového pilí e, nikdo nevrátí prost edky do I. d chodového pilí e, spole nosti i ú astníci se budou soudit se státem, p i emfl vý-i náklad na p ípadné soudní spory se státem lze obtífln odhadovat).

Jednoznačným měřítkem při zvažování alternativ byla švelikost odchodového spojení viz tabulka:

Tabulka . 7 ó Po et ú astník a prost edky ú astník

Penzijní společnost	Po et ú astník		Prost edky ú astník *	
	2014	2013	(mil. K)	
Allianz PS	10 107	9 894	291	48
eská spo itelna PS	13 848	13 818	306	62
SOB PS	3 118	3 035	110	20
KB PS	13 987	13 832	333	65
PS eské poji– ovny	42 153	41 383	663	151
CELKEM	83 213	81 962	1 703	346

*prost edky ú astník = vlastní fondový kapitál

Zdroj: Interní zdroje Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z tabulky . 7 vyplývá, že ani před finální oznámení jakým způsobem bude s prost edky ú astník ve II. d chodovém pilí i nakládáno, nevedly k výraznému nár stu po tu ú astník mezi roky 2013 a 2014. Objevily se spekulace, že možnost získat ve–keré naspo ené prost edky povede ke spekulativním vstup m do II. d chodového pilí e s cílem získat ve–keré prost edky v horizontu dvou let.

Díl í nár st zájmu o d chodové spo ení z tohoto d vodu nastal zejména ve 2. pololetí, ale meziro ní nár st po tu ú astník ve II. d chodovém pilí i o necelých 1 300 ú astník nelze hodnotit jako spekulativní šrunõ na vyuffití p edpokládaných benefit pro ú astníky z jeho zru–ení.

Práv relativn nízký objem prost edk ve II. d chodovém pilí i umoffnil vlád velkorysej–í p ístup ve způsobu vypo ádání prost edk v í ú astník m. V tomto p ípad se zde projevil šusp chõ sou asné vlády v kampani vedené proti II. d chodovému pilí i,

kteřá byla zahájena je-t p ed vlastním nástupem nové vlády. P edseda eské strany sociáln demokratické Bohuslav Sobotka ve svém dopise z konce roku 2012 adresovaném vedení v-ech, tehdy penzijních fond , avizoval zám r II. d chodového pilí e zru-ít. Nap íklad penzijní fond ING se rozhodl z d vodu politického rizika o licenci pro provozování II. d chodového pilí e ani nepofládat. Stejn tak, vláda od svého nástupu jednozna n a pr b fn proti II. d chodovému pilí i vystupovala.

Nízke po ty ú astník a objemy spravovaných prost edk , které vlád umofnily nabídnout p íjatelný zp sob vypo ádání se s ú astníky ve II. d chodovém pilí i, nemohou stejným zp sobem vyhovovat provozovatel m d chodového spo ení, kterými jsou sou asné penzijní spole nosti. Ty v novaly p íprav transformace p vodních penzijních fond na penzijní spole nosti s mořností spravovat d chodové fondy ve II. d chodovém pilí i a ú astnické fondy ve III. d chodovém pilí i velké úsilí a náklady. P íprava trvala penzijním fond m ádov jeden a p l roku, tj. od jara 2011 do konce roku 2012. Kdy proces byl komplikován legislativní nejistotou a probíhajícími zm nami v p ípravovaných zákonech. Penzijní fondy si kalkulovaly obchodní modely a jejich návratnost. Vycházely z p edpokládaného zájmu práv zejména o II. d chodový pilí jako o zcela nový produkt. Obecné p edpoklady vycházely z odhadu, který byl 500 ó 1 300 tis. mořných ú astník . Samotné penzijní fondy odhadovaly velikost trhu v t-inou v intervalu 500 ó 900 tis. ú astník . Z toho potom vycházely odhady jejich trřních podíl a tím i objemy spravovaných prost edk . Na n potom navazovaly objemy výnos v podob poplatk za správu fond . Asociace penzijních spole ností R odhaduje náklady související bezprost edn s p ípravou II. d chodového pilí e na 250 mil. K . Zru-ení II. d chodového pilí e, resp. i nenapln ní ekonomických model návratnosti znamenají pro penzijní spole nosti významné ztráty. fiádna ze spole ností zatím ve ejn nevystoupila s prohlá-ením, že vyuffije n kterého z právních prost edk nap . arbitráže ke kompenzaci vynaložených náklad od státu. Nicmén z díl ích informací je z ejmé, že to mnohé z nich zcela nevyllu ují.

Riziko mořných negativních reakcí ú astník ve II. d chodovém pilí i vyplývá také ze skute nosti, že penzijní spole nosti nebyly schopny dodřfet stanovený zp sob investování, tj. podmínky pro investování dané v jednotlivých statutech d chodových

fond . Jedná se o situaci po vzniku d chodových fond , tzv. p echodné o období pro investování, kdy d chodové fondy mají statutem definovaný zp sob investování pro období, kdy nelze, vzhledem k vý-i prost edk efektivn investovat do investí níh nástroj , které jsou pro daný d chodový fond typické. Tato skute nost se odráží ve výkonnosti d chodových fond ó viz. tabulka:

Tabulka . 8 - Vývoj pr m rných výnos v d chodových fondech (%)

Typ fondu	14_Q1	14_Q2	14_Q3	14_Q4
Dynamický DF	3,1	2,8	3,4	4,1
Fond st. dluhopis	0,9	1,0	1,1	1,1
Konzervativní DF	1,2	1,4	1,6	1,8
Vyvážený DF	2,1	2,4	2,8	3,2
Pr m r	1,8	1,9	2,2	2,6

Zdroj: Interní zdroje Asociace penzijních spole ností R, vlastní zpracování

Tabulka . 9 - Vývoj výnos v dynamických fondech (%)

Penzijní spole nost	14_Q1	14_Q2	14_Q3	14_Q4
ALLIANZ PS	1,4	2,3	3,8	5,2
S PS	0,2	0,2	0,3	0,3
SOB PS	1,6	1,6	1,6	1,9
KB PS	2,6	4,2	5,1	6,6
PS P	3,5	5,8	6,1	6,6

Zdroj: Interní zdroje Asociace penzijních spole ností R, vlastní zpracování

Je z ejmé, fle postupn p echázely d chodové fondy z b flných depozit do konkrétních investic a to se projevilo na jejich výkonnosti. Nyní po rozhodnutí o zru-ení II. d chodového pilí e nastává situace, která není statuty definována, ale penzijní

společnosti na ní budou reagovat shodně. Fondy rozprodají investice, čímž se klienti definitivně uzavrou dříve k vyšším výnosům. Zatímco loni zejména díky růstu cen akcií dokázali správci penzijní společnosti vydlat i téměř sedm procent, v r. 2015 - 2016 padnou zisky k nule. Penzijní společnosti s cílem zachovat hodnotu vložených prostředků, a mít je v daný okamžik pro vyplácení závazků vůči klientům k dispozici postupně, opustí investiční nástroje a vrátí se k depozitům nebo likvidním nástrojům finančního trhu. Z tabulky o vývoji výnosů v dynamických fondech je patrné, že některé fondy praktikovaly tento přístup již v r. 2014. Pro účastníky to znamená, že pro období 2015 až 2016 musí počítat s minimálním zhodnocením. Na druhé straně, vzhledem k variantám vyplácení závazků z II. d. chodového pilíře účastníci mají možnost získat celých 5% z vložených prostředků, což pro ně může znamenat dostatečnou kompenzaci za dvouletou absenci výnosů.

Formu vyplácení prostředků účastníky ve II. d. chodovém pilíři mohou naopak brát penzijní společnosti jako obchodní příležitost k ústečné kompenzaci vynaložených investic. Lze očekávat kampaň, která bude podporovat druhou ze jmenovaných možností jak nalokovat prostředky účastníky, tj. převést prostředky jako platbu na penzijní příspěvek, nebo doplňkové penzijní spoření. Cílem bude minimálně udržet tyto prostředky ve fondech příslušné penzijní společnosti nebo získat další formou převodu z jiných penzijních společností. První cílovou kategorií budou účastníci, kteří mají oba produkty, tj. nejastji kombinaci d. chodového spoření ve II. d. chodovém pilíři a Transformovaného fondu, případně kombinaci smluv ve II. a III. d. chodovém pilíři. Tyto účastníky si budou penzijní společnosti udržet primárně a mělo by to být i nejsnazší. Tito účastníci mají již zkušenosti s danou penzijní společností a lze říci, že dobré, pokud se rozhodli využívat její spravování prostředků i ve fondech II. d. chodového pilíře. Uvedené kombinace smluv mohou představovat min. 30% - 50% smluv, které penzijní společnosti evidují ve II. d. chodovém pilíři. Další kategorií budou účastníci, kteří v dané penzijní společnosti nemají smlouvy ve III. d. chodovém pilíři. Těm se budou společnosti snažit nabídnout nové smlouvy ve III. d. chodovém pilíři.

Odhad využití prostředků II. d chodového pilíře v penzijních společnostech o kombinace smluv 30% - 50%:

Tabulka . 10 o Po et p evedených smluv do III. pilíře, prostředky účastníků

Penzijní společnost	Po et p evedených smluv do III. d chodového pilíře		Prostředky účastníků (mil. Kč)	
	30%	50%	30%	50%
Allianz PS	3 032	5 054	87	145
eská spo itelna PS	4 154	6 924	92	153
SOB PS	935	1 559	33	55
KB PS	4 196	6 994	100	167
PS eské poji– ovny	12 646	21 077	199	331
CELKEM	24 964	41 607	511	852

Zdroj: Interní zdroje Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Shrnutí:

Zrušením II. d chodového pilíře se Česká republika přidá ke státům střední Evropy (Maarsko, Slovensko, Polsko), které podobný systém spojení zaváděly před 5 až 10 lety a v posledních letech jeho zrušení nebo k výraznému omezení. Cílem bylo ve všech případech obě strany motivovat k většímu zájmu o soukromé spojení na penzi a zvýšit zásluhovost, resp. mírně snížit míru solidarity d chodového systému. Tak v České republice patří k jedné z nejvyšších a na tuto skutečnost upozornil i Ústavní soud České republiky. Ve všech případech se jednalo o řešení problémů s výpadkem finančních prostředků, které již nebyly směřovány do státem financovaných d chodů. Česká republika zvolila relativně nízké sazby odvodů do soukromých fondů, přesto se to ukázalo jako problém, protože se potýká s deficitem d chodového účtu a snaží se ve které možné šuniky mimo tento systém eliminovat. Česká republika se vypořádá se zrušením II. d chodového pilíře nejlépe ze všech zmínovaných států. Důvod je ten, že v uvedených

státech se jednalo o výrazně delší období, kdy tento systém fungoval a tak v něm byly naspořeny prostředky, které tyto státy jindy nebyly schopné na spravedlivé bázi vyrobit ani vyprodukovat. Míra této spravedlnosti vždy závisela na úrovni problémů, se kterými se na úrovni veřejných financí uvedené státy potýkaly.

Jak je již konstatováno, Česká republika mohla nabídnout přijatelnou alternativu vyprodukování se zrušením II. důchodového pilíře díky malému podílu ústníku a tím nízkému objemu prostředků ve důchodových fondech. Podle vlády tím, kdy dojde k vyplacení prostředků ústníkem a bude jim umožněno uhradit příslušnou část pojistného na důchodové pojištění za dobu ústí ve důchodovém spojení, dojde na úrovni bývalého ústníka prakticky ke stavu, jako by tzv. II. důchodový pilíř nebyl zaveden. Je třeba si však uvědomit, že podobnými šperimenty je výrazně podkopávána důvěra občanů do budoucna, kdy snaha zavést podobný systém budovaný na osobní zodpovědnosti a ochotě občanů spojit si na stará bude pravděpodobně marná.

Toho si vláda v domě a zároveň s přípravou ukončení II. důchodového pilíře chystá změny pro III. důchodový pilíř. Souvisejícími úpravami by tak mohlo dojít k zatraktivování doplňkového fondového systému se státním příspěvkem a podpoře dlouhodobého dobrovolného spojení prostředků s cílem akumulace zdrojů pro období důchodového věku.

7.2 III. důchodový pilíř

Třetí důchodový pilíř penzijního systému se skládá z penzijního příspěvní a z doplňkového penzijního spojení. Tyto fondy spravují penzijní společnosti, které po splnění podmínek obdržely licenci od České národní banky. Jedná se o dobrovolné spojení, které je zcela nezávislé na státním důchodovém zabezpečení, avšak stát toto spojení podporuje. Výše podpory státu je závislá na částce, která je měsíčně vkládána na spořicí účet. Některé zaměstnavatelé k této podpoře přidávají i vlastní platbu. Ve důchodu pak účastníci tohoto pilíře mají možnost tyto prostředky vybrat a zvyknout si tak státní penzi z I. důchodového pilíře. [18]

7.2.1 Aspekty vývoje III. pilíře

Doplňkové penzijní spoření a jeho ústnické fondy představují spolu s Transformovaným fondem, tzv. III. důchodový pilíř důchodového systému. Zákon O doplňkovém penzijním spoření definuje typy ústnických fondů s možností vytváření dalších ústnických fondů. Zákon ukládá vytvořit Povinný konzervativní fond jako alternativu Transformovaného fondu v podmínkách po jeho uzavření v roce 2012. Při přípravě transformace se zřetelně projevil konzervativní přístup účastníků, resp. zájemců o doplňkové penzijní spoření. Do listopadu roku 2012, kdy již bylo možné vstoupit do nyní Transformovaného fondu, došlo k výraznému nárůstu smluv o penzijním spoření. Finanční poradci postavili kampaň na jediném argumentu:

Pouze v Transformovaném fondu máte záruku nezáporného zhodnocení prostředků. Pokud vstoupíte do systému v roce 2013, bude výše vašich prostředků vystavena tržním výkyvům při nejlepším nejen výším ziskům, ale i možnosti ztráty.

Meziroční nárůst podílu účastníků 2012/2011 v Transformovaném fondu se zvýšil o 12% ze 4,60 mil. na 5,15 mil. účastníků. Naopak legislativní nejistota spojená s přípravou transformace způsobila v roce 2011 vykázaní klientů a meziroční nárůst podílu účastníků 2011/2010 byl pouze 0,1%.

Vývoj po transformaci v letech 2013 a 2014 ukazuje klesající podíl účastníků ve III. důchodovém pilíři, kdy nové smlouvy v doplňkovém penzijním spoření nestačí plně nahradit přirozený úbytek účastníků v Transformovaném fondu, kde podíl účastníků 2014/2013 klesl o 6,4% a ve III. důchodovém pilíři celkově o 3,5%.

Chování účastníků v období před transformací je důležitá pro pochopení jejich přístupu k volbě investičních strategií a rozložení majetku v ústnických fondech ve III. důchodovém pilíři. Jednoznačně z toho vyplývá neochota účastníků, resp. účastníků podstupovat v případě spoření na penzi vyšší míru rizika. Existence Povinného konzervativního fondu jako alternativy Transformovaného fondu, kde je riziko ztráty velmi malé se pro většinu účastníků ukázala jako jasnou volbou. Samozřejmě spolu s dalšími

kritériem pro volbu investiční strategie, kterou je předpokládaná délka spoření, resp. v kůstníka.

Charakteristickou nabídku kůstnických fondů představuje následující skladba:

- Povinný konzervativní fond
- Vyvážený kůstnický fond
- Dynamický kůstnický fond
- Šdoplkový fondů typu Spořicí, Garantovaný, Zajištěný

Šdoplkové typy fondů byly vytvořeny spíše marketingově se zaměřením na zájemce, kteří by si ze standardní nabídky nebyli schopni vybrat. Pro potřeby sjednocení základny pro hodnocení všech kůstnických fondů byly šdoplkové fondy připsány k Povinnému konzervativnímu fondu, protože představují také konzervativní variantu investování. V následující tabulce jsou údaje o skladbě vlastního fondového kapitálu v jednotlivých penzijních společnostech v období 2. pololetí 2013 a roku 2014.

Tabulka . 11 ó Skladba vlastního fondového kapitálu (2. pol. 2013 a roku 2014) (%)

TYPY Ú ASTNICKÝCH FOND - VLASTNÍ KAPITÁL (% podíl podle typu fondu)

PS	fond_typ	13_Q3	13_Q4	14_Q1	14_Q2	14_Q3	14_Q4	pr m r
ALL PS	D_dynamický	18	19	19	18	18	28	20
ALL PS	K_konzervativní	44	43	43	44	44	43	43
ALL PS	V_vyvážený	38	38	39	38	38	29	37
AXA PS	K_konzervativní	90	89	88	88	86	86	88
AXA PS	V_vyvážený	10	11	12	12	14	14	12
CON PS	D_dynamický	68	70	72	70	74	54	68
CON PS	K_konzervativní	32	30	47	57	56	60	47
S PS	D_dynamický	0	2	2	2	7	8	4
S PS	K_konzervativní	97	94	94	92	81	78	89
S PS	V_vyvážený	3	4	4	6	12	14	7
SOB PS	D_dynamický	3	2	2	2	2	9	3
SOB PS	K_konzervativní	94	95	95	95	94	68	90
SOB PS	V_vyvážený	4	3	3	3	4	23	6
ING PS	D_dynamický	13	10	10	8	9	5	9
ING PS	K_konzervativní	80	82	82	84	83	76	81
ING PS	V_vyvážený	7	8	8	7	9	19	10
KB PS	D_dynamický	10	9	9	9	9	10	9
KB PS	K_konzervativní	82	82	82	81	80	79	81
KB PS	V_vyvážený	8	9	9	10	11	11	10
PS P	D_dynamický	4	5	4	4	5	5	5
PS P	K_konzervativní	87	86	86	83	82	81	84
PS P	V_vyvážený	12	12	12	13	14	14	13

Zdroj: Interní zdroje Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z údajů je patrný příklon účastníků k volbě konzervativního typu fondu, který je nejčastěji zastoupen v intervalu 80% - 90%. Nejrovnomernější rozdíl mezi jednotlivými typy fondů je v případě Penzijní společnosti Allianz, kde konzervativní typ fondu představuje podíl 43%. Penzijní společnost Conseq má v konzervativním typu fondu také pouze 47%, ale nenabízí vyvážený typ fondu

Pokud se zaměříme na průměrné údaje za celé odvětví, jsou výsledky následující:

Tabulka . 12 - Podíl vlastního kapitálu v jednotlivých typech fondů

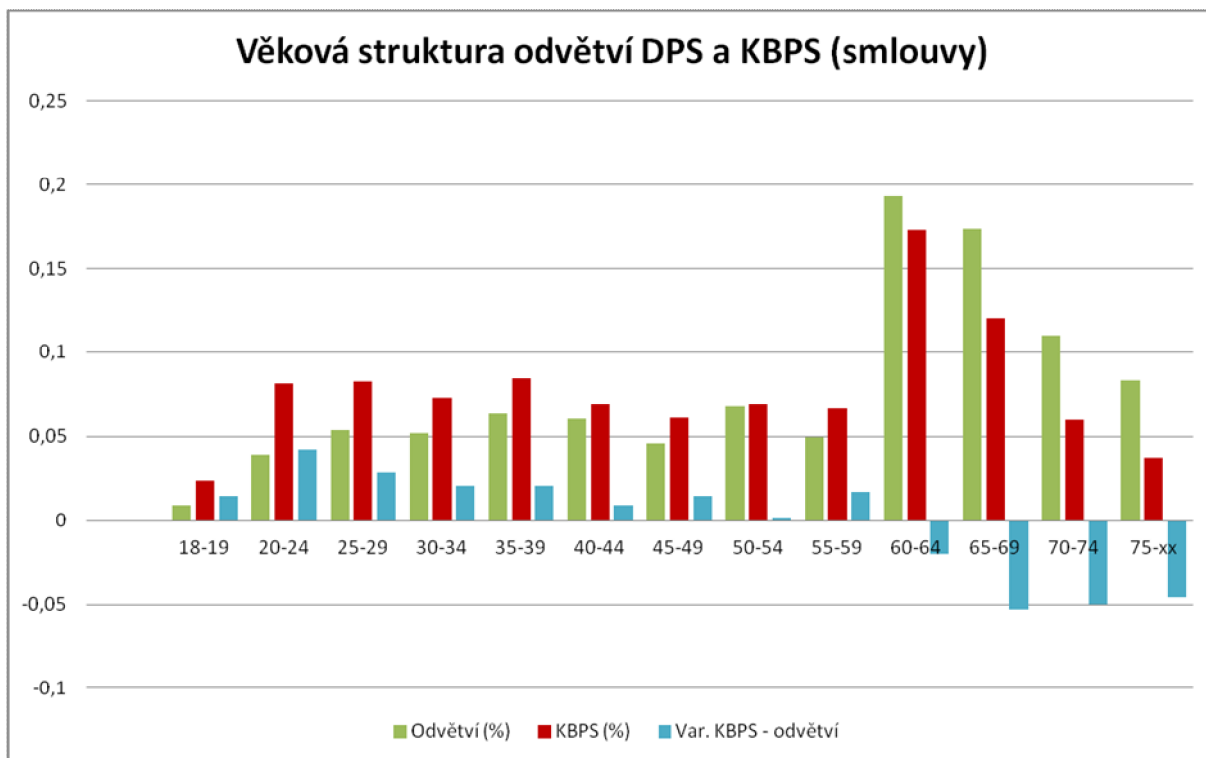
Typ fondu	Doplňkové penzijní spoření	
	14_Q4 (mil. Kč)	%
Dynamický	457	9,4
Konzervativní	3 665	75,6
Vyvážený	726	15,0

Zdroj: Interní zdroje Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Konzervativní typ fondu pokrývá téměř 76% vložených prostředků účastníků podle stavu k 31.12.2014. Důležitým parametrem pro volbu fondu je investiční horizont odvozený od věku účastníka, resp. dobu do důchodového věku. Zákon o doplňkovém penzijním spoření určuje, jakým způsobem má vypadat podíl jeho majetku v jednotlivých fondech, tak aby se jeho rizikový profil postupně snižoval a jedná se o období 15 let před důchodovým věkem, kdy účastník musí aktivně dát najevo svou vůli a rozhodnout o podílu majetku ve fondech. V opačném případě správce nastaví skladbu majetku v souladu se zákonem. V posledních 5 letech před důchodovým věkem by měl účastník mít 100% v povinném konzervativním fondu.

Následující údaje představují včasnou skladbu účastníků doplňkového penzijního spoření. Vstupními údaji byla data z Ministerstva financí České republiky ke 3. kvartálu 2014 a údaje KBPS k 31. 12. 2014.

Graf . 2 ó V ková struktura odv tví dopl kového penzijního spo ení a KBPS



Zdroj: Interní zdroje Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Z grafu . 2 vyplývá, že je velmi nízká úroveň podílu účastníků doplňkového spoření mladších 50 let, kteří představují 32% účastníků. Zbývajících 68% představují účastníci starší 50 let, přičemž nejvyšší podíl z nich představují účastníci ve věku 60-64 let na úrovni 19% a ve věku 65-70 let na úrovni 17%. Tato situace se opět logicky odráží ve skladbě majetku v účastnických fondech s preferencí konzervativní strategie. Pro porovnání je doplněna věková struktura účastníků v KBPS, která je v porovnání s celým odvětvím relativně příznivější s vyšším podílem účastníků do 50 let, kteří představují téměř 48% (oproti odvětví 32%).

Za odvětví není vková struktura podle jednotlivých typů fondů k dispozici. Lze však použít předklad KBPS s ohledem jeho skladbu fondů a relativní špladů vkovou strukturu, která mže ukázat opatrný p ístup k riziku i v mladých vkových kategoriích.

Tabulka . 13 ó Vková struktura ú astník

V k	Konzervativní po et smluv	Alokované prost edky %	Vyvážený po et smluv	Alokované prost edky %	Dynamický po et smluv	Alokované prost edky %
<18 - 19 let>	950	28	941	55	1 049	27
<20 - 24 let>	3 361	27	3 346	53	3 689	28
<25 - 29 let>	3 290	26	3 266	53	3 740	31
<30 - 34 let>	2 987	27	2 966	53	3 273	28
<35 - 39 let>	3 511	36	3 484	48	3 802	24
<40 - 44 let>	2 895	56	2 883	32	3 069	19
<45 - 49 let>	2 644	69	2 342	28	847	34
<50 - 54 let>	3 107	80	2 663	24	291	28
<55 - 59 let>	3 067	96	791	14	21	30
<60 - 64 let>	8 006	100	82	42	40	35
<65 - 69 let>	5 566	99	70	42	31	55
<70 - 74 let>	2 832	99	46	36	12	53
<75 let a více>	1 757	100	12	33	15	68
Celkový sou et	43 973		22 892		19 879	

Zdroj: Interní zdroje Asociace penzijních spole ností R, vlastní zpracování

Z tabulky . 14 mžeme zjistit vkovou skladbu ú astník podle po tu smluv v jednotlivých typech fondů a pr m rný podíl alokovaných prost edk do t chto fondů v dané vkové kategorii. Smlouvy p edstavují etnost výb ru daného typu fondu s p íslu-ným podílem alokovaných p ísp vk . P i hrubém rozd lení v ku do dvou interval je z ejmé rozd lení smluv podle typu fondu a vkové kategorie. V konzervativním typu fondu jsou kategorie do a nad 55 let tém vyrovnané. P i pohledu na podíl prost edk je z ejmé, že ve v ku nad 55 let p edstavuje podíl prost edk jíl zhruba 100%. V kategorii do 40 let je to zhruba 30%. To dokládá, že í ast mladých ú astník up ednostní

konzervativní typ fondu. V dynamickém a konzervativním typu fondu je jednoznačný preferenční podíl účastníků ve věku do 54 let. Odlišností je podíl prostředků, které do obou fondů účastníci umístí. V případě vyváženého typu fondu je to v kategoriích do 40 let zhruba 50% podíl prostředků umístěných do tohoto fondu. V případě dynamického typu fondu je to ve stejné věkové kategorii zhruba 30% podíl. Z rozložení podílů prostředků je patrné, že mladší účastníci alokují zhruba polovinu prostředků do vyváženého typu fondu a téměř stejným způsobem umístí zbývající podíly do dynamického a konzervativního typu fondu. To dokládá, že mladší účastníci obecně mají omezený přístup k podstupované míře rizika. Přestože se nejedná o údaje za jednotlivce lze je zobecnit na celé odvětví penzijních společností.

Uvedené rozložení finančních prostředků do jednotlivých typů fondů může být ovlivněno jedním povinným dokumentem, který součástí smluvní dokumentace a tím je investiční dotazník. Jeho vliv na alokaci prostředků ve smlouvě může být značný. Je to dáno povinností prodejce doplnkového penzijního spoření vyplnit investiční dotazník se zájemcem.

Výsledek investičního dotazníku, který bere na zřetel věk a rizikový profil zájemce, by měl navést prodejce na nabídku preferenční investiční strategie. Zájemce má právo investiční dotazník odmítnout a vybrat si vlastní rozložení příspěvků do fondů. Pokud tak neučiní, prodejce je povinen na smlouvě vyplnit konzervativní strategii, která potom vede k tomu, že i mladší kategorie účastníků mají vyšší podíl prostředků zejména v konzervativním fondu. Záleží na ochotě prodejce, přesvědčit zájemce o nutnosti dotazník vyplnit. Podle vyjádření zástupců penzijních společností je poměr vyplnění a nevyplnění dotazníku zhruba 40:60 (v průběhu sledování až 30:70). Při tlaku na prodejce se dosahuje poměru 50:50. Vzhledem k zákonnému limitu na výši provize 0,035% průměrné mzdy (aktuálně 882,-Kč) je zájem, zejména externích finančních poradců o prodej minimální a investiční dotazník jim prodej dále komplikuje. Výsledkem je nevyplnění dotazníku a nevhodná investiční strategie, která ovlivňuje skladbu prostředků v účastnických fondech s výraznou preferencí povinného konzervativního fondu.

Je pravděpodobné, že tato situace zčásti ovlivnila nesplnění zákonné podmínky, kterou je dosažení 50 mil. Kč v ústředních fondech v průběhu 24 měsíců od získání licence. Z pohledu je zejména, že se jedná zejména o uvedené šdoplkové fondy, které rozíily nabídku ústředních fondů s cílem oslovit účastníky, kteří nemají zájem o standardně nabízené fondy. V následující tabulce je pohled ústředních fondů, kterých majetek k 31. 12. 2014 nedosáhl zákonných 50 mil. Kč.

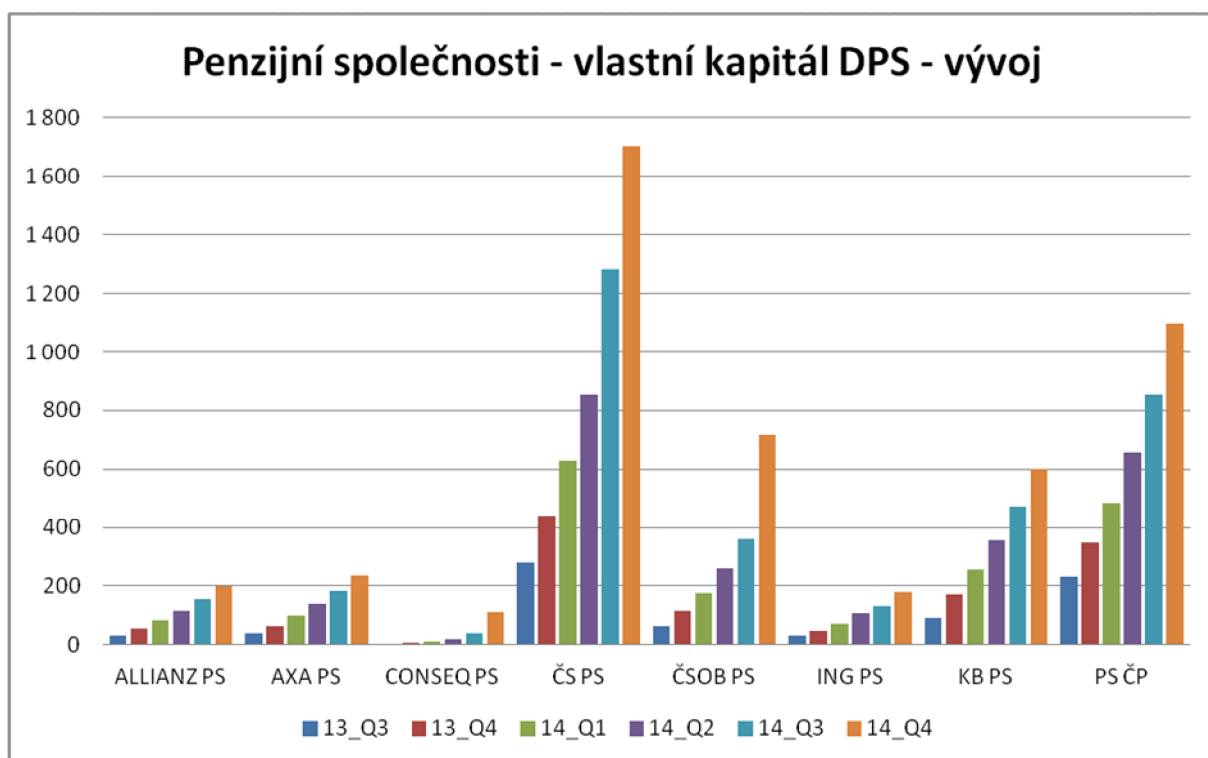
Tabulka . 14 ó Vybraný pohled ústředních fondů

Penzijní společnost	Ústřední fond	14_Q4 (mil.K)
AXA PS	Smíšený ÚF	34
Celkem z AXA PS		34
CONSEQ DPS	Dynamický ÚF	1
	PKF	14
Celkem z CONSEQ DPS		16
ING PS	Penze 2030	26
	Penze 2040	9
	ÚF Světových akcií	9
Celkem z ING PS		44
KB PS	Zajištěný ÚF	15
Celkem z KB PS		15

Zdroj: Interní zdroje Asociace penzijních společností ČR, vlastní zpracování

Dalším prvkem ovlivujícím počet účastníků, ale zejména výši prostředků v ústředních fondech je motivace účastníků v Transformovaném fondu k převodu do ústředních fondů. Důvodem byla snaha naplnit zákonné limity v ústředních fondech a také důvodem byly poplatky za správu zejména dynamických fondů. Poplatek za správu Transformovaného fondu je 0,6% z objemu majetku (15% ze zisku) a v případě dynamických fondů je poplatek 0,8% z majetku ústředního fondu. Z vývoje v roce 2014 je patrné, že Penzijní společnost České republiky se zaměřila na převody z Transformovaného fondu. To se projevilo zejména vysokou dynamikou vlastního kapitálu ve 2. a 3. čtvrtletí 2014.

Graf . 3 ó Penzijní spole nosti ó vlastní kapitál DPS



Zdroj: Interní zdroje Asociace penzijních spole ností R, vlastní zpracování

8. Výsledky diskuze

Česká republika se vzhledem k II. d. chodového pilíře a se změnami ve III. d. chodovém pilíři snažila postupně eliminovat nedostatky financování II. d. chodového pilíře. Ten v posledních letech generuje pouze deficit, pro rok 2014 to bylo 43,4 mld. Kč, který není trvale udržitelný také proto, že vláda České republiky zajišťuje výplatu II. d. chodového pilíře i nadále zadluhováním. Tato situace spolu s vysokou mírou solidarity na celém II. d. chodovém systému, kterou uznal i Ústavní soud, vedla vládu k možnosti vytvořit pro obě alternativní způsob spojení na II. d. chod. Tento způsob spojení je založen na základě uspořádání prostředků z vlastních zdrojů s motivací přispíváním státu, ale i na možnosti vyvést si prostředky z pr. b. fného pilíře a zvolit si způsob investování pro jejich další zhodnocení. Tato cesta byla od počátku kritizována levicovou opozicí, která je z opozičního postavení ve vládě, avizovala záměr II. d. chodový pilíř zrušit. To také splnila navrženým zákonem o ukončení II. d. chodového spojení v roce 2014. Penzijní společnosti se musí se všemi závazky vůči účastníkům II. d. chodového pilíře vypořádat do konce roku 2016. Rizika z tohoto kroku existují. Na jedné straně to jsou penzijní společnosti, které do projektu II. d. chodového pilíře investovaly prostředky v řádech milionů korun, a na druhé straně riziko pro samotné účastníky ve II. d. chodovém pilíři. V případě penzijních společností probíhá analýza dalšího postupu vůči státu, zda a jakým způsobem vzniklou škodu ze štracené investice do vymáhat. Jako nejvhodnější způsob se jeví proces arbitráže vůči českému státu. Je otázkou, zda majitelé penzijních společností, kterými jsou většinou významné tuzemské banky se zahraničním majitelem, budou chtít vůči státu tímto způsobem vystoupit. Podle mého názoru nárok na úspěch mají. Jednaly v rámci schválených zákonů a dopis, kterým SSD avizovala záměr zrušit II. d. chodový pilíř po vstupu do vlády v závěru roku 2012, zcela určitě nemá váhu zákona. Bylo to v době, kdy již fondy končily své projekty přípravy na transformaci, tj. finanční prostředky pro zabezpečení provozu II. a III. d. chodového pilíře byly již investovány. Příprava transformace II. a III. d. chodového pilíře trvala v průměru 1,5 roku. Druhým prvkem, který může zrušení II. d. chodového pilíře napadnout, jsou jeho účastníci. Stát v tomto případě ztrácí důvěru občanů, kdy i v zásadních zákonech, kde dlouhodobé spojení nastává, není schopen se chovat konzistentně a během dvou let zákon umohl ujít vznik II. d. chodového pilíře ruší. Vláda se snažila zachovat maximálně vstřícný přístup

ku ú astník m a umofnit jim získat ve-keré prost edky z II. d chodového pilí e a bez omezení s nimi nakládat. V p ípad , fle si prost edky ponechá, bude ú astník m penzijního spo ení kráceno pojistné na d chodové poji-t ní, nebo je zde mofnost doplacení. To ur it snifluje riziko flalob na stát, ale d v ru v dal-í systémové zm ny v d chodovém schématu, které mohou v budoucnu následovat, to nevrátí. Lze se domnívat, fle tento p ístup je dán zejména objemem naspo ených prost edk za krátké období t í let. V p ípad fungování systému po dobu 5-10 let by vláda s velkou pravd podobností postupovala mén vst ícn a nevzdala by se mofnosti prost edky z II. d chodového pilí e vrátit zp t na d chodový ú et. Zvolila tak zp sob, který výrazn eliminuje rizika soudních spor a dodate ných náklad , které by stát musel vynalofit p í zavedení dopl kových kritérií p í ukon ení II. d chodového pilí e (nap . zdan ní apod.).

P es negativní postoj stávající vlády ke II. d chodovému pilí i si je vláda v doma, fle p í sou asném popula ním vývoji není mofné financovat starobní d chody pouze z pr b flného systému. Avizuje tím ochotu podpo it spo ení ob an ve III. d chodovém pilí i. Zm ny by m ly prob hnout paraleln se zánikem II. d chodového pilí e. Penzijní spole nosti proto od roku 2016 p edpokládají ur ité ofnivení a zájem o dopl kové penzijní spo ení. Vláda uvafluje o zvý-ení da ových výhod pro zam stnavatele i ú astníky a bude podporovat dlouhodobý charakter spo ení na d chod. V sou asné dob se dopl kové penzijní spo ení pro mnohé ú astníky jeví jako vhodný produkt pro st edn dobé spo ení. V p ípad p ed asných výb r naspo ených ástek se p edpokládá i výrazn j-í da ové zatíflení, obdobn jako v p ípad preference ú astníka zvolit si v dob nároku na dávku formu jednorázové výplaty oproti vyplácenému d chodu. Zárove by se m l zvý-it na dvojnásobek strop pro vý-i provize za smlouvu. To by mohlo zatraktivnit tento produkt i pro finan ní poradce, kte í jej, za sou asných podmínek s výraznou limitací odm n, tém ignorují. To v-e by m lo zastavit negativní trend v po tu uzav ených smluv ve III. d chodovém pilí i. Je z ejmé, fle trh je celkem satureovaný, ale stále tu ur itý prostor existuje, zejména u mlad-í generace, která se do systému zapojuje tém v fldy pouze v p ípad , kdy existuje p ísp vek zam stnavatele. Transformace III. d chodového pilí e ukázala, fle ú astníci dávají p ednost konzervativn j-ímu zp sobu investování (viz. tabulka . 14). Z hlediska v kové struktury dávk dá mlad-í generace (35-39 let v ku) p ednost dynamickému fondu (19,1%) a u star-í generace (60-64 let v ku) je v t-í zájem

o konzervativní fond (18,2%). Data pro další členění podle pohlaví se pro analýzu nepodařilo získat.

9. Závěr a doporučení

Reforma penzijního pojištění spolu se vznikem důchodového spoření v roce 2013 znamenala první výrazný zlom ve způsobu budoucího financování důchodů s tímto razem na osobní odpovědnost ve formě spoření s vyvedením části prostředků z průběžného systému na soukromé útyobaně. Samotné penzijní pojištění vzniklo v roce 1994 a bylo prvním finančním produktem primárně s definovaným spořením na důchod. Vláda si byla tehdy vědoma, že je třeba tuto formu spoření podpořit, a proto bylo vytvořeno schéma státního příspěvku, které funguje do dnešní doby, jako III. důchodový pilíř. Zároveň pro jistotu zachování vložených prostředků bylo klientům zákonem garantováno minimálně nulové zhodnocení. Při případnou ztrátu mohou nést penzijní fondy, nyní penzijní společnosti, kdy prostředky penzijního pojištění spravují v Transformovaném fondu.

Vznik II. pilíře měl umožnit občanům převzít v větší míře zodpovědnost za svou finanční situaci v důchodovém věku. Na rozdíl od jiných států umožnil vstup do II. pilíře na bázi dobrovolnosti. Česká republika je výjimkou, kdy téměř 100% příjmy v důchodovém věku je tvořeno důchodem vypláceným pouze z průběžného (státního) pilíře. To není ve většině, zejména západoevropských zemích, běžné. Existuje zde diverzifikace příjmů, kdy část z nich pochází ze zdrojů, které si občané vytvořili spořením na důchod v produktivním věku. Vláda rozhodla, že proces zrušení II. důchodového pilíře bude zahájen od 1. 1. 2016 a završen k 31. 12. 2016 výplatoú všech prostředků z důchodových fondů účastníkům. Jeho zrušením tak nebude již nadále narušen princip solidarity, který má v současném důchodovém systému zakotven. V obanech tak můžeme zůstát dále v domě, že stát se postará. Je to však mylná představa, zejména kvůli populačnímu vývoji a prodlužující se době dožití. Současná vláda si je toho vědoma, proto nabízí občanům možnost dobrovolně spořit ve III. důchodovém pilíři. Změny podmínek pro III. důchodový pilíř, platné od roku 2013, snížily pro občany jeho atraktivitu. Transformace III. důchodového pilíře ukázala, že většina občanů volí raději šjistotuž nuly nebo mírného výnosu při rizikem v kolísání hodnoty majetku penzijních společností. Dokladem toho je výrazný zájem o vstup do současně Transformovaného fondu. Proto má III. důchodový pilíř v podobě účastníků od transformace v roce 2012 stále klesající

tendenci, ale objemy spravovaných prostředků zatím vykazují rostoucí trend. Je to dáno tím, že objemy vkladů, včetně státního příspěvku jsou stále nižší než objemy vyplácených dávek účastníků. Zvýšením hranice pro získání státního příspěvku ze 100,- Kč na 300,- Kč v roce 2013, se pozitivně projevilo v růstu průměrné výše příspěvku a výšeho zájmu. Průměrné meziroční platby účastníka se zvýšily o 22% na hodnotu 568,-Kč. V roce 2014 (z údajů ke 3Q 2014) zůstal průměrná platba zhruba stejná. Zvýšení platby účastníka se pozitivně projeví na výši inkasovaného státního příspěvku. Zároveň rostou platby zaměstnavatelů. V roce 2014 to byl nárůst o 3% na hodnotu 859,-Kč.

9.1 Doporučení

- Penzijní společnosti by měly zaznamenat ve zrušení II. důchodového pilíře marketingovou úspěšnost pro převod naspojených prostředků do účastnických fondů ve III. důchodovém pilíři, tak aby tyto převody byly ekonomicky efektivní. Na konci roku 2015 lze očekávat, že v důchodových fondech II. důchodového pilíře se bude suma naspojených částek pohybovat mezi 3,0 a 3,5 mld. Kč (odhad z vývoje objemu prostředků do roku 2014). Penzijní společnosti budou pro udržení a získání nových klientů využívat marketingové nástroje a prezentaci výkonnosti spravovaných fondů, jako základním stávkou své úspěšnosti.
- Penzijní společnosti by se mohly zaměřit na nabídku benefitů, srovnávaných přímo na jednotlivé účastníky II. důchodového pilíře. Zde však budou narážet na legislativní omezení, která limitují možnosti motivovat účastníky, resp. zájemce. Penzijní společnosti jsou součástí finančních skupin a bankovních nebo pojišťovacích. Je pravděpodobné, že budou využívat možností daných příslušností k těmto finančním skupinám a mohou využít nepřímé motivace s nabídkou zvýhodněných produktů v rámci skupiny (např. slevy na majetkovém pojištění, zvýhodněné poplatky za bankovní finanční produkty).
- Z hlediska vypořádání z II. důchodového pilíře by si měl klient naspojenou částku včetně realizovaných výnosů převést do účastnických fondů ve III. důchodovém pilíři. To by mělo platit zejména pro účastníky starší 45 let. Vzhledem k jejich

relativně krátkému časovému horizontu, 21 a méně let k odchodu do důchodu. V této věkové kategorii roste zájem o zabezpečení na důchod. Dokladem toho je i vliv složení účastníků v penzijních společnostech. Průměrný věk účastníků nově uzavíraných smluv ve III. důchodovém pilíři se pohybuje od 47 do 50 let (např. v KBPS je to 49 let). V případě mladších účastníků předpokládáme, že v jejich etapě života budou dále nakládat s peněžitými prostředky jiným způsobem blízkým jejich současným potřebám (např. bydlení) a nebudou je směřovat jako spoření na důchod.

Pro III. důchodový pilíř by tyto zdroje mohly jednorázově zvýšit objemy spravovaných prostředků v jejich krátké historii a umožnit efektivnější rozdělení investičních nástrojů v účastnických fondech a tím i jejich výkonnost. Další úpravy, které by měly být pro III. důchodový pilíř nastaveny, by měly být rovněž novým impulsem pro zastavení klesajícího trendu penzijního spoření. Bude se jednat o zatím jediný typ finančního produktu se státní podporou, specificky zaměřený na spoření na důchod.

10. Seznam použité literatury

1. *Asociace penzijních společností ČR* [online]. [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.apfcr.cz/>
2. Česko. Zákon č. 155/1995 Sb., o důchodovém pojištění.
3. Česko. Zákon č. 42/1994 Sb., o penzijním pojištění se státním příspěvkem.
4. Česko. Zákon č. 427/2011 Sb., o doplňkovém penzijním spoření.
5. Česko. Zákon č. 589/1992 Sb., o pojištění na sociální zabezpečení a příspěvku na SPZ.
6. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2015-02-12]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/>
7. Důchody a dávky. [online]. [cit. 2014-12-09]. Dostupné z: www.finance.cz
8. Důchody a dávky. *Finance* [online]. [cit. 2015-02-18]. Dostupné z: <http://www.finance.cz/duchody-a-davky/vse-o-duchodech/duchodove-systemy/prispevkove-a-davkove-definovane-duchodove-systemy/>
9. FILIP, Miloš a Roman POSPÍŠIL. Co s tou penzí. Praha: Institut pro finanční poradenství, 2013. ISBN 978-80-905457-0-0.
10. *Finance*. [online]. [cit. 2014-12-09]. Dostupné z: <http://finmarket.idnes.cz>
11. JANDA, Josef. Zajištění na stáří. Praha: Grada, 2012. ISBN 978-80-247-4400-1.
12. KREBS, Vojtěch. Sociální politika. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2010, 542 s. ISBN 978-807-3575-854.
13. Manuál k důchodové reformě. Stárne-, myslí [online]. [cit. 2015-02-07]. Dostupné z: http://www.starnesmysli.cz/dokumenty/Duch_ref_fi2.pdf
14. *Ministerstvo financí* [online]. [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.mfcr.cz/>
15. *Ministerstvo práce a sociálních věcí* [online]. [cit. 2015-02-17]. Dostupné z: <http://www.mpsv.cz/cs/11968>
16. Obyvatelstvo. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2015-02-07]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/2014edicniplan.nsf/p/130063-14>
17. Obyvatelstvo. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2015-02-18]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/2014edicniplan.nsf/t/420031BBE5/\\$File/130069-14_6.pdf](http://www.czso.cz/csu/2014edicniplan.nsf/t/420031BBE5/$File/130069-14_6.pdf)
18. Penzijní reforma [online]. [cit. 2014-12-09]. Dostupné z: <http://reformapenzijni.cz/>

19. Penzijní reforma. [online]. [cit. 2014-12-09]. Dostupné z:
<http://www.starnesmysli.cz>
20. Po ty d chod , d chode a poplatník pojistného za 1. tvrtletí 2012. *eská správa sociálního zabezpečení* [online]. [cit. 2015-02-18]. Dostupné z:
http://www.cssz.cz/cz/o-cssz/informace/media/tiskove-zpravy/tiskove-zpravy-2012/25_04_2012_pocty_duchodu_duchodcu_a_poplatniku_pojistneho_za_1_ctvrtlet_i_2012.htm
21. Projekce obyvatelstva eské republiky. eský statistický ú ad [online]. [cit. 2015-02-07]. Dostupné z:
[http://www.czso.cz/csu/2004edicniplan.nsf/t/B0001D6145/\\$File/4025rra.pdf](http://www.czso.cz/csu/2004edicniplan.nsf/t/B0001D6145/$File/4025rra.pdf)
22. RUTLEDGE, Sue a Rodney LESTER. Czech Republic : pilot diagnostic review of governance of the private pension fund sector. In: [online]. Washington, DC: World Bank, 2007/03/01 [cit. 2014-09-16]. 52 s. (PDF). Dostupné z:
<http://documents.worldbank.org/curated/en/2007/03/9757521/czech-republic-pilot-diagnostic-review-governance-private-pension-fund-sector>
23. RYCHTA ÍKOVÁ J. Porodnost v eské republice: sou asný stav a nedávné trendy. [online]. [citováno 2011 - 5 - 12]. Dostupné z:
<<http://web.natur.cuni.cz/geografie/vzgr/monografie/populacni%20vyvoj/porodnost%20-%20soucasny%20stav.pdf>> 93 s.
24. RYTÍ OVÁ, Lucie. D chodový systém v eské republice. Olomouc: Anag, 2013. ISBN 978-80-7263-821-5.
25. Zpravodaj eské demografické společnosti. Praha: Hlavní výbor eské demografické společnosti, 2014, . 61. ISSN 1213-7480. Dostupné z:
<https://www.natur.cuni.cz/geografie/demografie-a-geodemografie/ceska-demograficka-spolecnost/zpravodaj>

11. Seznam tabulek a graf

Tabulka . 1 ó Po et d chode , starobních d chode a poplatníku pojistného 2007 - 2013

Tabulka . 2 ó Vývoj po tu narozených d tí v R v jednotlivých letech 1991 ó 2013

Tabulka . 3 ó Úmrtnost 1994 ó 2013

Tabulka . 4 ó Zahrani ní migrace 1992 ó 2013

Tabulka . 5 ó Poplatky (%)

Tabulka . 6 ó Investi ní strategie

Tabulka . 7 ó Po et ú astník , prost edky ú astník

Tabulka . 8 - Vývoj pr m rných výnos v d chodových fondech (%)

Tabulka . 9 - Vývoj výnos v dynamických fondech (%)

Tabulka . 10 ó Po et p evedených smluv do III. píí e, prost edky ú astník

Tabulka . 11 ó Skladba vlastního fondového kapitálu (2. pololetí 2013 a roku 2014) (%)

Tabulka . 12 - Podíl vlastního kapitálu v jednotlivých typech fond za odv tví

Tabulka . 13 ó V ková struktura ú astník

Tabulka . 14 ó Vybraný p ehled ú astnických fond

Graf . 1 ó V kové rozlofení populace R

Graf . 2 ó V ková struktura odv tví DPS a KBPS

Graf . 3 ó Penzijní spole nosti ó vlastní kapitál DPS ó vývoj